

Макроогляд – 15 березня, 2011

Інфляція може найближчим часом пришвидшитись

Економіка продовжує впевнено рости

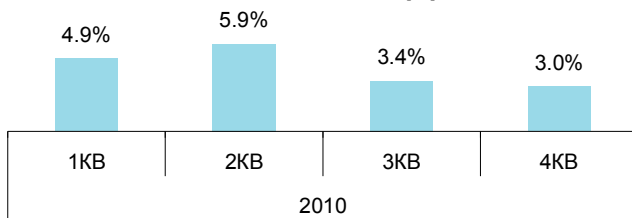
Прибутки корпоративного сектору залишаються низькими

Неофіційно оприлюднена нова програма МВФ

ВВП

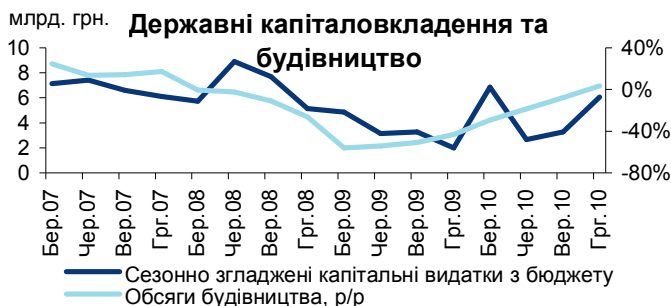
Реальний ріст ВВП в Україні у 2010 році склав 4,2% р/р і майже повністю збігся з прогнозами на ринку і нашими очікуваннями. Після вирахування сезонних факторів показник за 4 кв. додав 1% у порівнянні з попереднім кварталом. У 4кв. реальний ріст ВВП становив 3% р/р, що є найменшим показником 2010 року. Уповільнення росту, найбільш ймовірно, спричинено збільшенням дефіциту торговельного балансу. Ми очікуємо, що у 2011 році темпи росту економіки пришвидшаться завдяки більшим обсягам інвестицій і зовнішньому попиту. Ознаки подальшого покращення можна було побачити вже у січні.

Реальний ВВП, р/р



Джерело: Укрстат

На початку 2011 року економіка пришвидшила темпи свого росту згідно з квазі-показником ВВП за січень, розрахованим НБУ. Індекс охоплює приблизно 40% загального обсягу ВВП, відображаючи переважно товарне виробництво. Квазі-показник ВВП виріс на 9,3% р/р, передбачаючи можливий ріст ВВП на 6% р/р. Всі галузі включно зі сектором будівництва відзначились сильним ростом. Цей ріст стимулюється внутрішнім споживанням, зовнішнім попитом та державними витратами і свідчить про збалансований і суттєвий економічний ріст. Завдяки зовнішньому попиту металургія виросла на 13,1% р/р, а хімічна промисловість – на 28,5%. Вперше з березня 2008 року будівництво показало позитивні результати, а саме розширення обсягів діяльності на 6,1% р/р. Основним рушієм відновлення будівництва є збільшення державних інвестицій у зв'язку з футбольним чемпіонатом Євро 2012. Лише цього року з цією метою уряд витратить 3% ВВП, а приватний сектор додатково інвестує 3% ВВП.



Джерело: Укрстат, дослідження Ерсте Банку, поправка на сезонність з використанням моделі Х12

Деяким галузям доводиться нелегко через адміністративні та законодавчі обмеження. Найбільше падіння з показником -19,5% р/р відбулось в нафтопереробній промисловості через те, що один імпортер палива знайшов «лазівку» в законодавстві, що дозволяє імпортувати бензин без сплати податків. У найближчому майбутньому нафтопереробна промисловість опиниться у більш скрутному становищі, оскільки стрімкий ріст цін на нафту спричинить падіння попиту. Також складною є ситуація в галузях з виробництва алкогольних напоїв та цигарок, в яких відбулось суттєве падіння виробництва (майже на одну п'яту) у порівнянні з попереднім роком. Виробники алкогольних напоїв та цигарок страждають від більших акцизних зборів. Деякі харчові галузі скоротили обсяги виробництва. Найбільше скорочення, а саме на 6,4% у січні, відбулось у виробництві борошна та круп. Зважаючи на те, що у майбутньому нас чекає більший тиск на ціни на продукти харчування (через зовнішній ріст цін), існує небезпека, що харчова індустрія постраждає ще більше. У січні виробництво електроенергії впало на 2,9% р/р, оскільки Білорусь знайшла інших постачальників електроенергії. Загалом економіка продовжувала рости навіть швидшими темпами, ніж ми передбачали у січні, за виключенням окремих галузей. Якщо рівень росту залишиться таким же високим, потрібно буде переглядати прогноз ВВП в сторону його збільшення.

Прибутки корпоративного сектору

У 2010 році компанії повернулись до прибуткової операційної діяльності. У сукупності чистий операційний прибуток компаній до оподаткування склав 63,3 млрд. грн., порівняно зі збитками у 2009 році у розмірі 42,4 млрд. грн.

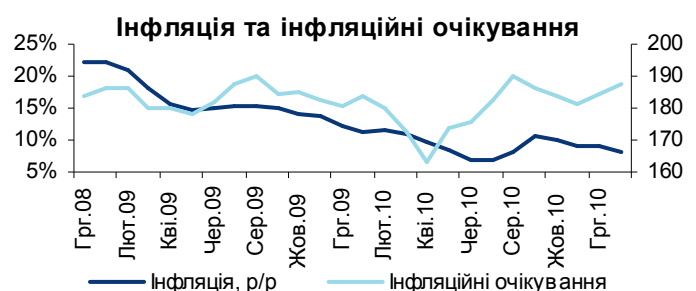
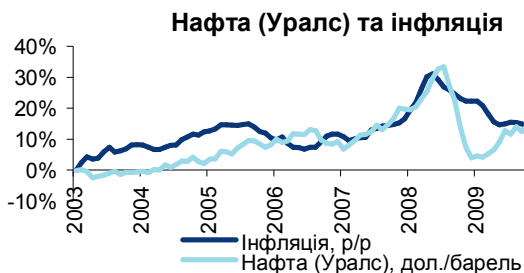


Джерело: Укрстат, дослідження Ерсте Банку

Вихід українських підприємств на прибуткову діяльність є очікуваною позитивною новиною. Проте, чистий операційний дохід, зважений на інфляцію, перебуває на найнижчому рівні з 2003 року. Окрім цього, покращення спричинене меншими збитками збиткових компаній. За умови врахування інфляції оптових цін рентабельність прибуткових компаній не покращилась. Дані підтверджують наші попередні спостереження, що в економіці відбувся перерозподіл зароблених коштів на користь домогосподарств за рахунок державного бюджету та прибутків корпоративного сектору.

Інфляція

Показник ІСЦ у лютому збільшився на 0,9% м/м, що дозволило інфляції сповільнитись до 7,2% р/р. Темпи росту інфляції сповільнюються п'ятий місяць поспіль. Однак, деякі продукти харчування, такі як цукор за цей же період стрімко зростали в ціні. Це викликало побоювання населення, що ціни на інші основні продукти харчування невдовзі теж можуть зрости. Таким чином, інфляційні побоювання збереглися на високому рівні, незважаючи на досить помірні темпи росту інфляції загалом по споживчому кошику.



Джерело: Bloomberg, Укрстат, GfK Ukraine

Наразі ми очікуємо, що цього року інфляція складе 10%, проте, можливо, переглянемо наш прогноз. Негативними чинниками є значний ріст цін на нафту. Згідно з нашими спостереженнями зміна цін на нафту на 1% спричинює зміну інфляції в Україні на 0,18%. Значний вплив на інфляцію пов'язаний із тим, що ціни на нафту «тягнуть» за собою ціни на інші продукти та послуги на зовнішніх ринках. Цього разу ріст цін на нафту є здебільшого окремою історією по відношенню до інших товарів. Проте із таким значним ростом цін на нафту як 20% за останні місяці, вплив на інфляцію в Україні все ж буде суттєвим. Окрім того, на даний момент відбувається перегляд програми МВФ. Замість 50% росту цін на газ в квітні передбачене збільшення лише на 20% та ще на 10% у червні. Попри очевидний менший тиск на інфляцію у програмі можливо будуть передбачені два послідовні підвищення цін на послуги з підігріву води на 26% у липні та жовтні, які не були встановлені попереднім меморандумом МВФ. Лише це додасть 5% до індексу інфляції. Під час попереднього стрибка внутрішніх цін на газ на 50%, послуги з тепло- та водопостачання лише незначно подорожчали. Тому загальний вплив майбутньої програми МВФ на інфляцію може бути більш відчутним у порівнянні з попередньою програмною. Цікавим є те, що проект нової програми МВФ передбачає рівень інфляції в межах 10-11% на 2011 рік, порівняно з офіційним прогнозом уряду у розмірі 8,9%.

Програма МВФ

Газета «Зеркало Недели» опублікувала документ, що за її словами є проектом нової програми МВФ. 14 лютого МВФ заявив, що розробить нову програму, оскільки уряд попросив менш жорсткий графік підвищення внутрішніх цін на енергоносії. Остаточна версія програми внесе деякі зміни у порівнянні з поточною попередньою версією, проте основні концепції, найбільш ймовірно, залишаться без змін. У порівнянні з попередньою програмою прогноз економічного росту залишається на рівні 4,5% ВВП. Також, як зазначено вище за текстом, ми можемо відчувати додатковий інфляційний тиск через підвищення цін на підігрів води, незважаючи на менш обтяжливий графік підвищення цін на газ. Також важливим є те, що проект нової програми передбачає зміни в адмініструванні ПДВ. Уряд може зобов'язатись проводити 60% всіх відшкодувань ПДВ через автоматизовані системи до кінця червня та підняти показник до 70% до кінця року. Це повинно позитивно вплинути на бізнес-клімат в Україні.

ВВП

За видами економічної діяльності, р/р	2009		2010		
	3КВ	4КВ	1КВ	2КВ	3КВ
Валова додана вартість за ринковими цінами	-16,0%	-6,8%	4,9%	5,9%	3,4%
Сільське господарство, мисливство, рибальство	4,3%	-9,7%	6,1%	3,4%	-3,3%
Добувна промисловість	-12,3%	10,9%	2,6%	8,7%	-0,4%
Обробна промисловість	-28,6%	-5,0%	12,4%	14,7%	12,8%
Виробництво/постачання електроенергії	-16,3%	6,1%	12,6%	10,3%	6,2%
Будівництво	-46,5%	-38,2%	-19,2%	-15,5%	1,1%
Торгівля та ремонт	-19,1%	-16,6%	2,2%	4,2%	10,8%
Транспорт	-9,6%	-1,1%	3,6%	5,0%	3,7%
Освіта	-11,1%	8,6%	1,3%	2,9%	4,7%
Охорона здоров'я	-3,4%	3,5%	1,2%	1,4%	9,7%
Інша діяльність	-10,3%	-8,4%	0,7%	0,1%	1,5%
Податки на продукти	-18,5%	-4,6%	7,3%	7,8%	1,0%
Субсидії на продукти	-8,9%	-5,7%	4,2%	-13,3%	-0,2%

За категоріями витрат, р/р	2009		2010		
	3КВ	4КВ	1КВ	2КВ	3КВ
Видатки на кінцеве споживання домогосподарств	-13,7%	-13,8%	0,5%	5,1%	7,5%
Видатки на кінцеве споживання некомерційних установ	6,8%	10,4%	-5,5%	-6,0%	-0,6%
Кінцеве споживання сектору державного управління	-7,9%	-8,7%	0,5%	-0,7%	4,2%
Індивідуальне кінцеве споживання	-4,9%	-7,6%	-0,9%	0,1%	6,6%
Колективне кінцеве споживання	-12,3%	-10,4%	3,0%	-2,5%	0,6%
Валове нагромадження основного капіталу	-48,8%	-29,9%	-2,2%	-5,7%	3,6%
Придбання цінностей за вирахуванням вибуття	-33,8%	-26,7%	5,4%	-60,9%	19,1%
Експорт товарів та послуг	-34,0%	3,2%	7,0%	14,9%	6,0%
Імпорт товарів та послуг	-46,3%	-10,2%	2,4%	24,9%	19,9%

ВВП за видами економічної діяльності, 3КВ 2010



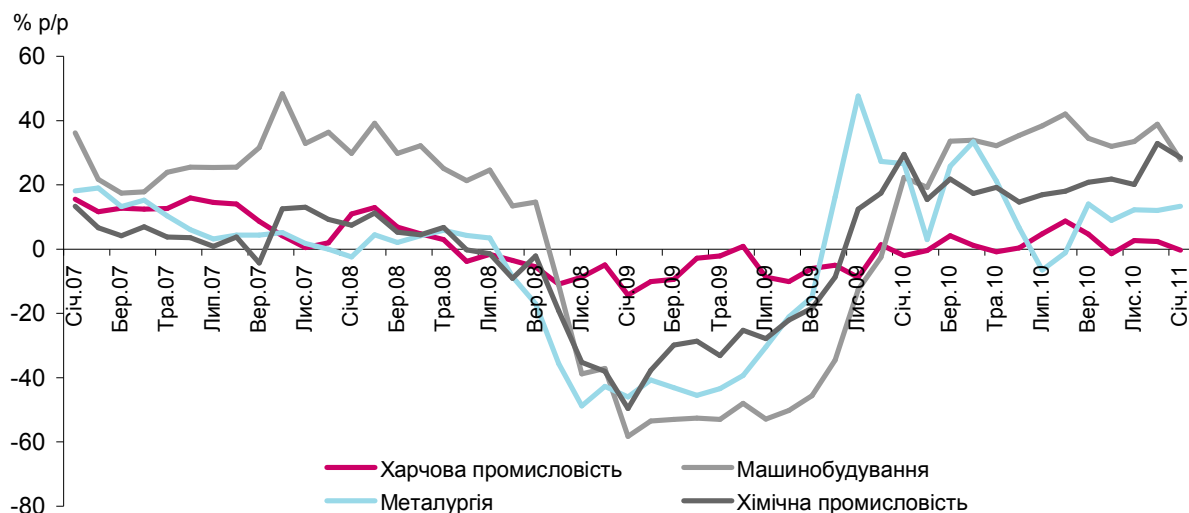
ВВП за категоріями витрат, 3КВ 2010



Джерело: Держкомстат України

Промислове виробництво

Промислове виробництво по галузям, р/р



Промислове виробництво, р/р

%	2009	2010	2011
Січень	-34,1%	11,8%	9,7%
Лютий	-31,6%	5,6%	
Березень	-30,4%	13,8%	
Квітень	-31,8%	17,4%	
Травень	-31,8%	12,7%	
Червень	-27,5%	8,9%	
Липень	-26,7%	6,4%	
Серпень	-23,3%	9,2%	
Вересень	-18,4%	10,2%	
Жовтень	-6,2%	9,0%	
Листопад	8,0%	9,9%	
Грудень	7,4%	12,5%	

Промислове виробництво, р/р, кумулятивно

%	2009	2010	2011
1М	-34,1%	11,8%	9,7%
2М	-32,8%	8,8%	
3М	-31,9%	10,8%	
4М	-31,9%	12,6%	
5М	-31,9%	12,6%	
6М	-31,1%	12,0%	
7М	-30,4%	11,1%	
8М	-29,6%	10,9%	
9М	-28,4%	10,8%	
10М	-26,4%	10,7%	
11М	-24,0%	10,6%	
12М	-21,9%	11,0%	

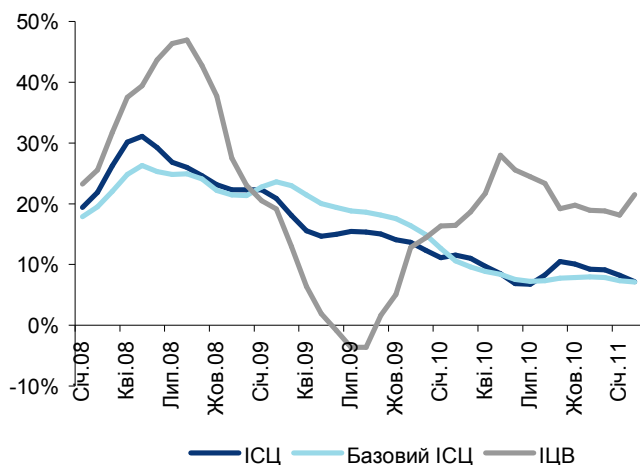
Промислове виробництво по галузям, р/р

	База	09.2010	10.2010	11.2010	12.2010	01.2011
Промислове виробництво	100,0%	10,2%	10,2%	10,6%	12,5%	9,7%
Добувна промисловість	9,6%	0,0%	2,8%	3,5%	6,0%	7,0%
Переробна промисловість	75,5%	14,5%	11,7%	13,0%	15,6%	14,4%
Виробництво харчових продуктів	13,0%	4,7%	-1,4%	2,7%	2,4%	-0,3%
Легка промисловість	0,8%	11,9%	9,3%	7,7%	12,3%	21,9%
Оброблення деревини	0,7%	3,4%	1,8%	9,3%	1,9%	34,5%
Целюлозно-паперове виробництво	1,7%	2,5%	8,2%	2,5%	-0,1%	12,2%
Виробництво коксу, нафтоперероблення	8,3%	-0,8%	13,6%	0,3%	-4,2%	-9,0%
Хімічна та нафтохімічна промисловість	6,4%	20,8%	21,8%	20,1%	32,9%	28,5%
Виробництво іншої мінеральної продукції	3,9%	11,2%	6,5%	7,6%	9,9%	36,0%
Металургійне виробництво	25,9%	14,0%	8,9%	12,2%	12,0%	13,3%
Машинобудування	13,7%	34,5%	32,0%	33,5%	38,9%	27,8%
Виробництво електроенергії, газу, води	14,9%	3,0%	13,2%	9,8%	7,1%	-2,9%

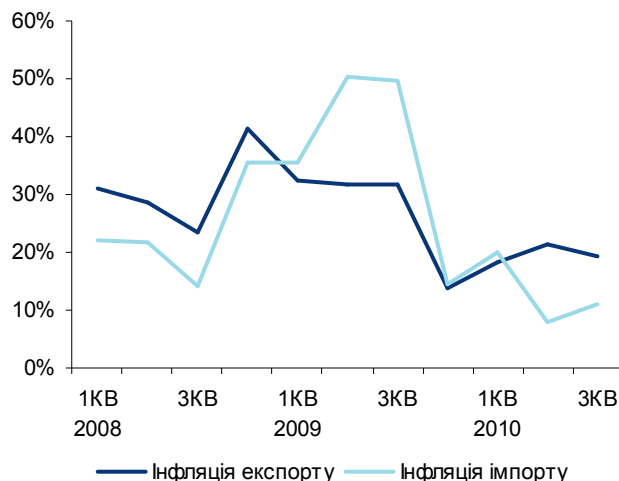
Джерело: Держкомстат України

Інфляція

ІСЦ, Базовий ІСЦ, ІЦВ



Інфляція експорту та імпорту (як компоненти ВВП)



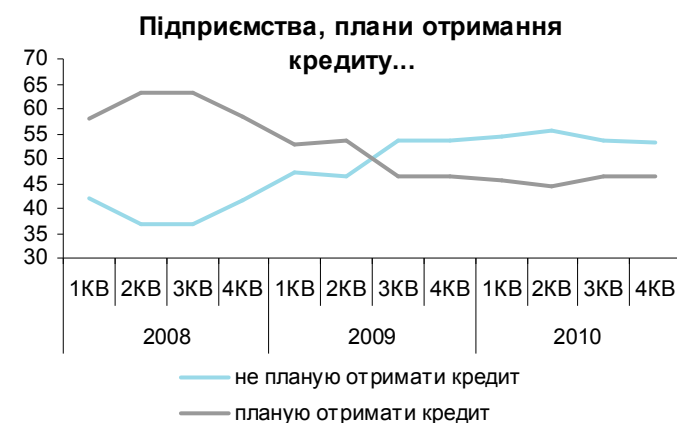
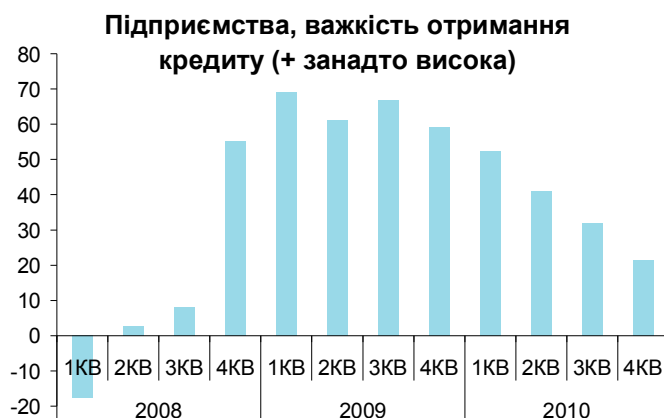
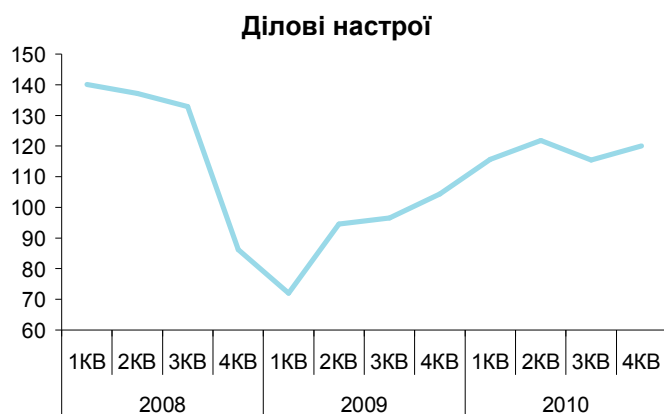
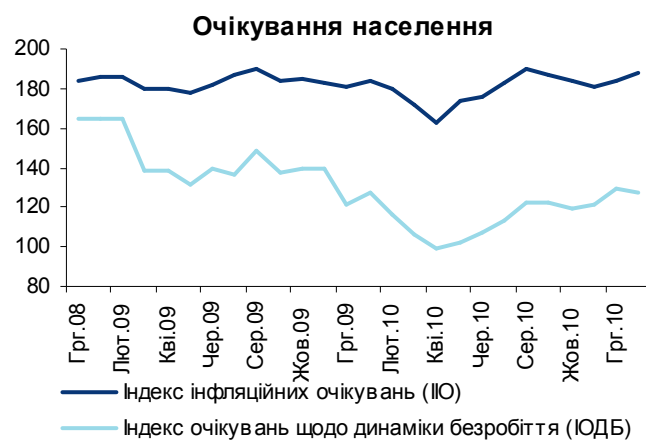
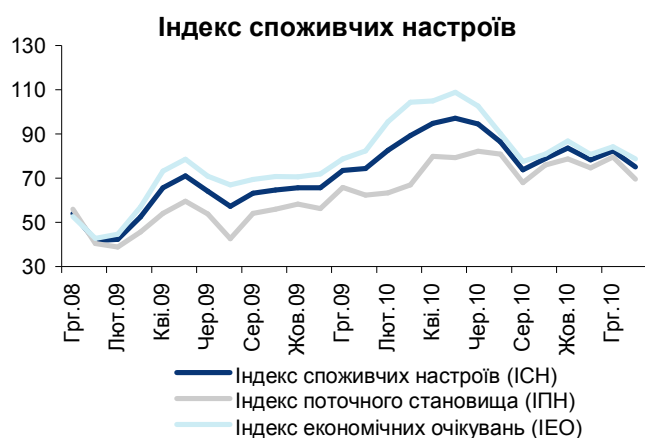
Індекс споживчих цін (ІСЦ)

	Варя	09.2010	10.2010	11.2010	12.2010	01.2011	02.2011
Індекс споживчих цін	100,0%	10,5%	10,1%	9,2%	9,1%	8,2%	7,2%
Продукти харчування та б/а напої	53,1%	13,2%	13,0%	11,4%	10,6%	8,6%	5,2%
Алкогольні напої, тютюнові вироби	4,6%	21,8%	22,1%	22,1%	22,1%	21,9%	20,7%
Одяг і взуття	7,2%	3,1%	2,6%	2,3%	2,2%	2,0%	1,8%
Житло, вода, електроенергія, газ	12,6%	16,6%	14,1%	13,7%	13,8%	15,0%	20,0%
Предмети домашнього вжитку	3,2%	1,4%	1,1%	1,0%	1,2%	1,3%	1,6%
Охорона здоров'я	2,8%	7,4%	6,4%	6,0%	5,8%	5,7%	5,5%
Транспорт	3,9%	3,1%	3,4%	3,3%	6,6%	7,3%	8,0%
Зв'язок	3,2%	-8,6%	-8,9%	-8,9%	-8,9%	-8,8%	-1,6%
Відпочинок і культура	2,7%	2,9%	2,4%	2,5%	2,5%	2,9%	3,0%
Освіта	1,7%	10,1%	10,1%	10,2%	10,3%	10,4%	10,8%
Ресторани та готелі	2,7%	7,1%	7,2%	7,4%	7,4%	7,1%	7,0%
Різні товари та послуги	2,2%	7,1%	6,8%	7,1%	8,7%	8,4%	8,2%

Індекс цін виробників (ІЦВ)

	Варя	09.2010	10.2010	11.2010	12.2010	01.2011	02.2011
Індекси цін виробників	100,0%	19,2%	19,8%	18,9%	18,8%	18,1%	21,5%
Добувна промисловість	9,6%	44,1%	40,8%	42,2%	44,5%	46,9%	54,8%
Виробництво харчових продуктів	13,0%	19,0%	20,7%	20,7%	18,8%	16,4%	15,0%
Легка промисловість	0,8%	10,7%	11,3%	12,3%	11,4%	12,3%	13,4%
Оброблення деревини	0,7%	4,7%	6,1%	5,0%	4,1%	5,1%	8,6%
Целюлозно-паперове виробництво	1,7%	11,0%	12,4%	11,9%	10,9%	10,1%	10,9%
Кокс, продукти нафтоперероблення	8,3%	20,1%	15,3%	16,7%	25,1%	25,1%	25,5%
Хімічна та нафтохімічна промисловість	6,4%	8,4%	11,3%	13,3%	13,7%	15,7%	16,0%
Неметалева мінеральна продукція	3,9%	3,5%	4,7%	6,2%	6,6%	7,7%	8,0%
Металургійне виробництво	25,9%	22,5%	20,3%	21,5%	22,7%	24,8%	27,6%
Машинобудування	13,7%	12,0%	11,1%	11,6%	12,0%	11,2%	10,8%
Електроенергія, газ та вода	14,9%	18,9%	25,8%	17,6%	12,6%	8,1%	18,7%

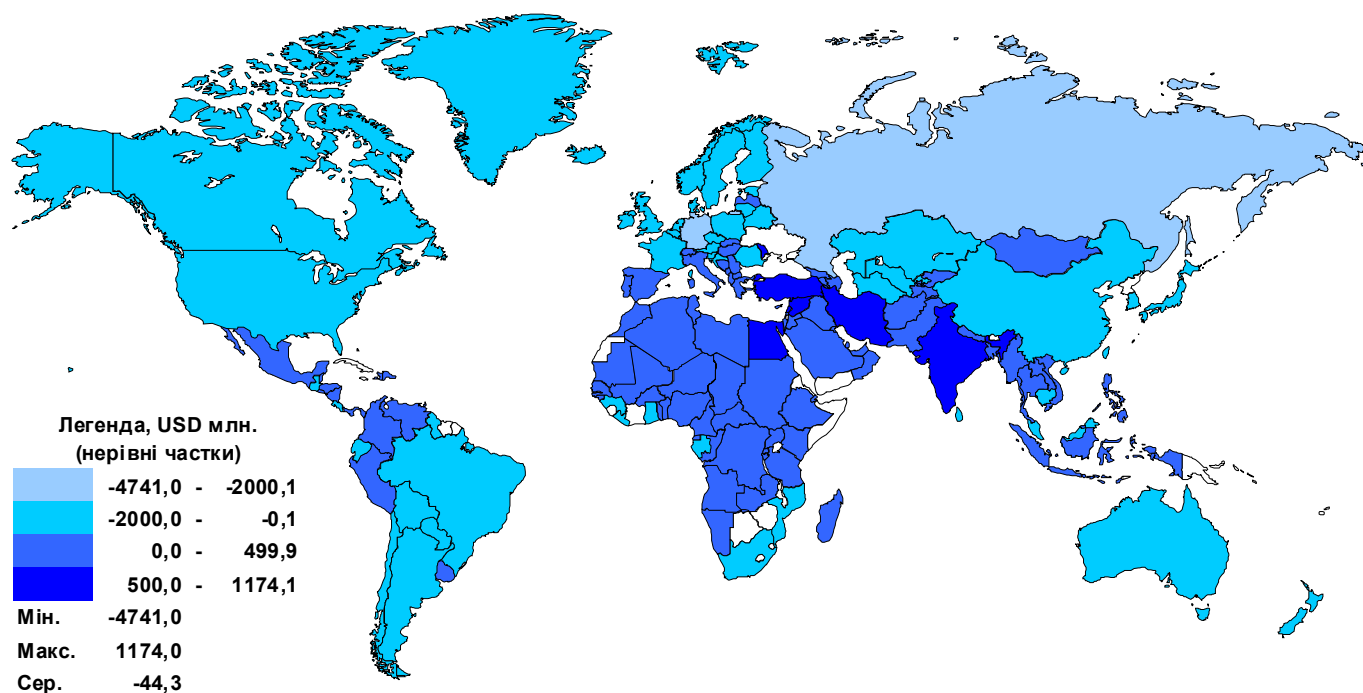
Споживчі та ділові настрої



Платіжний баланс

Платіжний баланс (USD млн.)	Січ.08	Січ.09	Січ.10	Січ.11
Поточний рахунок	-426	676	228	282
Баланс товарів та послуг	-779	600	62	39
Експорт товарів та послуг	4 881	3 354	4 185	5 927
Імпорт товарів та послуг	-5 660	-2 754	-4 123	-5 888
Доходи (сальдо)	129	-114	-14	-19
Поточні трансферти (сальдо)	224	190	180	262
Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій	-386	-2 477	-1 285	-23
Прямі інвестиції (сальдо)	713	302	158	230
Кредити та облігації	262	-1 384	-855	-945
Середньо і довгострокові кредити, облігації	643	-702	-476	-738
Сектор державного управління	-92	-157	-34	-73
Банки	382	-438	-145	-320
Інші сектори	353	-107	-297	-345
Короткострокові кредити	-381	-682	-379	-207
Банки	-241	-584	-426	-235
Інші сектори	-140	-98	47	28
Інший капітал	-1 465	-1 421	-585	729
Готівкова валюта поза банками	-443	-1 023	-867	-810
Зведений баланс	-812	-1 801	-1 057	259
Довідково:	0	0	0	0
Темпи зростання експорту товарів та послуг	20%	-31%	24%	54%
Темпи зростання імпорту товарів та послуг	30%	-51%	51%	56%

Торгівельний баланс по країнам світу, 2009



Джерело: Держкомстат України, НБУ

Кредити та депозити

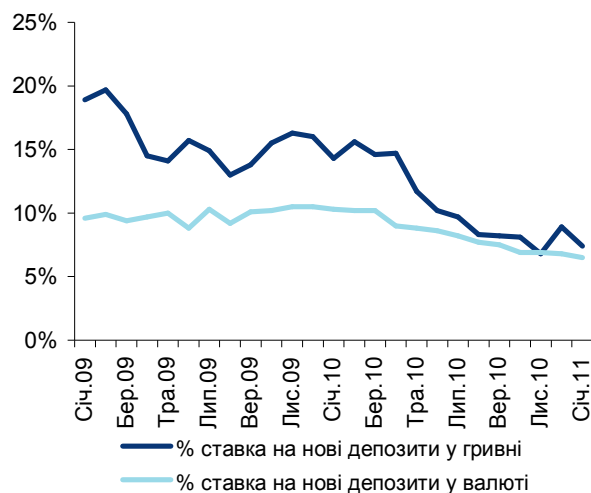
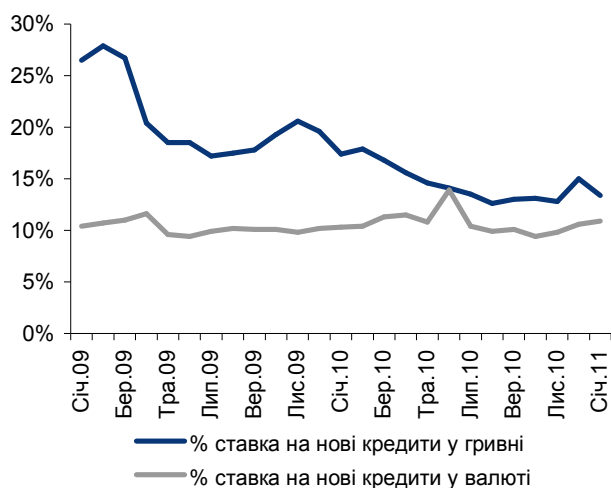
	Сер.10	Вер.10	Жов.10	Лис.10	Гр.10	Січ.11
Кредити						
у гривні, UAH млрд.	368,0	375,3	380,3	387,1	386,7	385,8
у валюті, USD млрд.	43,3	43,6	43,6	42,8	42,4	42,4
Депозити						
у гривні, UAH млрд.	217,3	225,0	229,2	229,2	239,9	245,0
у валюті, USD млрд.	20,7	21,2	21,5	21,4	21,8	22,5
Процентні ставки на нові кредити						
кредити у гривні	12,6%	13,0%	13,1%	12,8%	15,0%	13,4%
кредити у валюті	9,9%	10,1%	9,4%	9,8%	10,6%	10,9%
Процентні ставки на нові депозити						
строкові депозити у гривні	8,3%	8,2%	8,1%	6,8%	8,9%	7,4%
строкові депозити у валюті	7,7%	7,5%	6,9%	6,9%	6,8%	6,5%

Депозити юр. осіб, млн.			
	UAH	USD	EUR
Лип.10	67 919	3 152	792
Сер.10	70 818	3 204	806
Вер.10	75 212	3 191	738
Жов.10	78 470	3 254	819
Лис.10	76 681	3 224	747
Гр.10	80 646	3 202	725
Січ.11	83 464	3 452	741

Депозити дом. господарств, млн.			
	UAH	USD	EUR
Лип.10	129 433	11 139	3 258
Сер.10	131 717	11 216	3 249
Вер.10	133 985	11 447	3 281
Жов.10	135 874	11 565	3 374
Лис.10	137 888	11 799	3 176
Гр.10	142 924	12 069	3 247
Січ.11	145 287	12 319	3 220

Кредити юр. особам, млн.			
	UAH	USD	EUR
Лип.10	287 870	19 893	2 322
Сер.10	294 603	19 913	2 298
Вер.10	301 045	20 171	2 271
Жов.10	305 495	20 224	2 405
Лис.10	311 647	20 195	2 234
Гр.10	310 929	20 453	2 242
Січ.11	309 386	20 506	2 258

Кредити дом. господарствам, млн.			
	UAH	USD	EUR
Лип.10	63 163	19 050	335
Сер.10	63 189	18 862	332
Вер.10	63 674	18 650	328
Жов.10	64 237	18 369	337
Лис.10	64 989	17 905	310
Гр.10	64 758	17 350	292
Січ.11	65 521	17 210	289



Джерело: Національний банк України

Макропрогнози

Річні показники	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Номинальний ВВП, УАН млрд.	441,5	537,7	712,9	949,9	914,7	1 050,1	1 202,4	1 370,7
Населення, млн.	46,9	46,6	46,4	46,1	45,8	45,5	45,2	45,0
ВВП на душу населення, УАН	9 407	11 527	15 301	20 610	19 972	22 855	25 966	29 472
Реальний ВВП, р/р %	2,6	7,1	7,6	2,1	-15,1	4,3	4,5	6,0
Споживання домогосподарств, р/р %	20,6	14,4	17,1	12,0	-14,2	4,0	4,0	5,0
Нагромадження валового капіталу, р/р %	3,9	18,7	24,8	2,0	-46,2	2,0	8,0	12,0
Номинальна середня зарплата, р/р %	36,5	29,4	29,7	33,7	4,0	17,5	14,0	12,0
Промислове виробництво, р/р %	3,1	6,2	10,2	-3,1	-21,9	11,0	9,0	11,0
ІСЦ, р/р, сер. %	13,5	9,2	12,8	25,2	16,2	9,4	9,8	9,0
ІСЦ, р/р, кін. періоду %	10,3	11,6	16,6	22,3	13,0	9,2	10,0	8,0
Безробіття, ILO, сер., %	7,8	7,4	6,9	6,4	8,8	8,2	8,0	7,7
Зовнішній баланс								
Експорт товарів, млн. грн.	34 287	38 368	49 248	66 954	40 411	414 354	455 789	546 947
Імпорт товарів, млн. грн.	36 141	45 034	60 669	85 535	45 740	482 926	531 218	647 289
Торгівельний баланс, % ВВП	-2,2	-6,3	-8,1	-7,0	-4,6	-6,5	-6,3	-7,3
Прямі іноземні інвестиції, % ВВП	8,8	5,0	6,5	6,1	3,8	4,3	5,0	6,0
Баланс поточного рахунку, % ВВП	2,9	-2,9	-4,2	-6,7	-1,7	-1,9	-2,2	-3,0
Валовий зовнішній борг, % ВВП	46,6	51,0	55,6	55,4	90,9	80,0	78,0	76,0
Уряд								
Бюджетний баланс, % ВВП	-1,8	-0,7	-1,1	-1,2	-6,3	-5,5	-3,5	-2,5
Державний борг, % ВВП	17,7	14,8	13,0	20,0	34,6	42,0	41,0	39,0
Фінансові ринки								
Облікова ставка НБУ, сер.	9,2	9,0	8,2	12,0	11,1	8,9	7,8	6,8
Облікова ставка НБУ, кін. періоду	9,5	8,5	8,0	12,0	10,3	7,8	7,8	6,5
Процентні ставки міжбанку (3 міс.), сер.	12,7	13,5	9,6	14,8	18,0	7,7	6,0	6,1
Процентні ставки міжбанку (3 міс.), кін. пер.	16,0	15,0	8,7	23,6	18,1	6,5	6,0	7,0
USD/UAH, ринковий сер.	5,12	5,05	5,03	5,25	8,07	7,95	7,95	7,80
USD/UAH, ринковий, кін. пер.	5,05	5,05	5,05	7,80	7,98	7,98	7,90	7,75
EUR/UAH, ринковий, сер.	6,39	6,34	6,92	7,67	11,34	10,51	10,30	9,59
EUR/UAH, ринковий, кін. пер.	5,97	6,65	7,42	10,67	11,67	10,66	9,88	9,30

Джерело: Національний банк України, Держкомстат, Мінфін, дослідження Ерсте Банку

Контакти

**Відділ дилінгових операцій
(купівля/продаж цінних паперів)**

Дмитро Лазарєв	Начальник відділу	8 044 585 92 33
----------------	-------------------	-----------------

**Відділ продажу казначейських продуктів
(валютообмінні операції, депозитні операції)**

Антон Коваленко	Начальник відділу	8 044 593 17 18
-----------------	-------------------	-----------------

**Управління цінних паперів та корпоративних фінансів
(андеррайтинг, депозитарні послуги)**

Марія Гордієнко	Начальник управління	8 044 593 17 68
-----------------	----------------------	-----------------

Управління комунікацій

Ярина Лукань	Начальник управління	8 044 585 92 56
--------------	----------------------	-----------------

Олена Павловська	Головний фахівець	8 044 585 67 49
------------------	-------------------	-----------------

Відділ економічних досліджень

Мар'ян Заблоцький	Начальник відділу	8 044 593 91 88
-------------------	-------------------	-----------------

Іван Улітко	Аналітик	8 044 593 00 03
-------------	----------	-----------------

Ігор Жолонківський	Аналітик	8 044 593 17 84
--------------------	----------	-----------------

Видано АТ «ЕРСТЕ БАНК» Польова 24Д, 03056 Київ, Україна

Телефон +380 (044) 593 00 00 - зовнішній

Домашня сторінка Ерсте Банку: www.erstebank.ua В Блумбергу вводьте: ERBK <GO>.

Цей звіт підготовлений банком АТ «ЕРСТЕ БАНК» (надалі Ерсте Банк) або його вищезгаданими дочірніми компаніями. Наведена у звіті інформація та висловлені думки базуються на достовірних джерелах, але ми не стверджуємо, що ця інформація точна чи повна, тому не слід її такою вважати. Всі згадані думки, прогнози та передбачення відображають наші погляди на дату виходу цього звіту і можуть змінюватись без попередження. Звіт не повинен бути пропозицією чи заохоченням купити або продати зазначені в звіті цінні папери. Час від часу Ерсте Банк чи його дочірні компанії або керівники чи працівники Ерсте Банку або дочірніх компаній можуть мати частку в цінних паперах чи бути власниками опціонів, варантів чи відповідних прав або інших цінних паперів таких емітентів і можуть діяти на ринку від свого імені по операціям за цими цінними паперами. Час від часу Ерсте Банк чи його дочірні компанії або керівники чи працівники Ерсте Банку або дочірніх компаній можуть розміщувати випуски цінних паперів або надавати консультаційні послуги компаніям чи виступати директорами зазначених у звіті компаній. Подальшу інформацію щодо згаданих у тексті цінних паперів при бажанні можна отримати в Ерсте Банку. Показники минулих періодів не обов'язково визначають майбутні результати, а операції по цінним паперам, опціонам та ф'ючерсам можуть вважатись ризикованими. Не всі операції підходять кожному інвестору. Інвесторам слід радитись з їхніми консультантами, щоб переконатись, що спланована інвестиція відповідає їхнім потребам та перевагам, і що вони повністю розуміють ризики, які можуть виникати при цих операціях. Цей документ не можна копіювати, розповсюджувати чи друкувати без попередньої згоди Ерсте Банку. Ерсте Банку підтверджує, що він схвалив будь-яку рекламну інформацію щодо інвестування, що міститься в цьому матеріалі.

Щоб побачити поточний перелік розкритої інформації та рекомендацій Ерсте Банку стосовно інвестування заходьте на www.erstebank.ua