



Економічний огляд Південно-Східної Європи *Банківський сектор Південно-Східної Європи: В основному здоровий, проте його часто тривожать надмірні минулі та нові регуляторні перспективи Євросоюзу*

Листопад 2014 року

Даний випуск нашого економічного огляду Південно-Східної Європи концентрується на поточному стані банківських секторів у основних економіках даного регіону, а саме Албанії, Болгарії, Румунії, Сербії та Кіпру. Основна думка нашого аналізу – це те, що банківські сектори у регіоні належним чином капіталізовані достатнім рівнем ліквідних засобів та хорошими рівнями буферних капіталів та резервів капіталів. Крім того, місцеві Центральні Банки та регулятори показали достатню майстерність та прагнення зміцнити свої місцеві банківські установи впродовж кризи. В результаті цього, середня величина рівня достатності капіталу у банківських системах у країнах Південно-Східної Європи знаходиться на рівні 18% станом на кінець 2013 року, тоді як капітал першого рівня досягнув 16% у той самий період.

Втім, незважаючи на нашу позитивну та конструктивну точку зору щодо потенціалу росту Південно-Східної Європи впродовж кризи, ми також визначили деякі перешкоди, з котрими зіткнеться банківський сектор у цьому регіоні.

А саме:

- Банки у даному регіоні повинні зіткнутися із проблемою великої кількості проблемних кредитів, кількість котрих все збільшуватиметься. Сам факт такого зростання проблемних кредитів, а особливо, враховуючи той факт, що ці економіки не відчували повної сили весвітньої економічної кризи та, що вони зафіксували – здебільшого – позитивне економічне зростання за останні кілька років, – є показником двох економічних слабючок. По-перше, це ознака наслідків від стрімкого розширення кредитування останніх років, що, неминуче призвело до послаблення стандартів кредитування. По-друге, факт росту, хоча й позитивного, залишається нижчим, ніж рівні, необхідні для загального підняття рівня зайнятості та сукупного чистого доходу людей.
- Кредитори у даному регіоні також підлягають значному обмінному ризику, приймаючи до уваги, що вони проводили як споживче, так і корпоративне кредитування у іноземній валюті (в основному, в євро, проте також у швейцарських франках). Оскільки ці отримувачі кредитів, особливо споживчих, не проявляють природних обмінних хеджів, різкі переходи у обмінних ставках можуть значно змінити структуру рівня ризику цих сум заборгованості.
- І нарешті, банківським секторам у даному регіоні доведеться справлятися із потенційним тиском, з яким можуть зіткнутися основні Європейські банківські групи, щоб скоротити або припинити всі їхні операції у регіоні Південно-Східної Європи завдяки труднощам із здійсненням нагляду та потребою у додаткових коштах, доведеться накласти на них новим європейським регулятором, Єдиним Регулятивним Механізмом, у контексті втілення його у Банківській організації Євросоюзу.

Піреус Банк

Економічний аналіз та ринки

researchdivision@piraeusbank.gr

Блумберг: <ПБГР>

Іліас Леккос (Ilias Lekkos) •

LekkosI@piraeusbank.gr

Артеміос Левентакіс

Leventakisar@piraeusbank.gr

Дімітрія Ротсіка (Dimitria Rotsika) •

RotsikaD@piraeusbank.gr

Константіна Маргаріті (Konstantina Margariti) •

Margaritik@piraeusbank.gr

Піреус Банк

4 Америкіс Стр., 105 64, Афіни

Тел.: (+30) 210 328 8187

Факс: (+30) 210 328 8605

Іліас Леккос (Ilias Lekkos)

Головний економіст Групи



ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

Таблиця макроекономічних прогнозних показників

Макроекономічні прогнозні показники								
	Справжній ВВП (% порівняно із аналогічним періодом минулого року)		Інфляція		Податково-бюджетний баланс (% ВВП)		Платіжний баланс (% ВВП)	
	2013 рік	2014 рік (прогноз)	2013 рік	2014 рік (прогноз)	2013 рік	2014 рік (прогноз)	2013 рік	2014 рік (прогноз)
Албанія	0,4	1,9	1,9	2,5	-4,7	-3,1	-10,6	-11,0
Болгарія	0,9	1,9	0,9	-1,0	-1,8	-1,9	2,1	0,5
Кіпр	-5,4	-3,0	-0,4	-0,5	-5,1	-3,5	-3,1	-2,0
Румунія	3,3	2,2	4,0	1,5	-2,5	-1,0	-1,1	-1,2
Сербія	2,6	-0,8	7,9	2,5	-4,9	-6,5	-6,5	-4,9
Україна	0,2	-6,0	-0,3	10,5	-4,4	-6,0	-9,2	-3,5

Джерело: Дослідження Піреус Банку



ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

1. Аналіз банківського сектору: Балканські країни і Кіпр

Аналіз ефективності у даному звіті концентрується на банківських секторах чотирьох балканських країн, – Албанії, Болгарії, Румунії, Сербії, а також на Кіпрі. Тривалі слабкості та слабка макроекономічна перспектива, продовжують впливати на перспективу банків щодо якості активів та прибутковості у даних країнах. Незважаючи на це, **банківський сектор все ще залишається добре капіталізованим та ліквідним за рахунок перестраховання буферним капіталом та резервами**. Середня величина рівня достатності капіталу у банківських системах у балканських країнах знаходилася на рівні 18% у грудні 2013 року, на збільшилось на 80 б.п. з грудня 2008 року, а капітал першого рівня досягнув 16% для тих самих місяців. Банківський сектор у даному регіоні, ймовірно, підтримуватиме міцні буферні капітали.

Зростання кредитування залишається обмеженим за рахунок постійного зниження частки кредитних коштів при перетині кордонів та постійного утримання високих рівнів проблемних кредитів. Хоча темп утворення проблемних кредитів сповільнився, очікується, що співвідношення проблемних кредитів залишатиметься на високому рівні, оскільки спроби вирішити питання із існуючими проблемними кредитами просуваються повільно, щоб приносити хороший врожай. Співвідношення проблемних кредитів становить близько 20% у балканських країнах, а на Кіпрі воно наближається до 50%.

Велика перевага кредитування у іноземній валюті – це ще одна існуюча слабінка. У всіх країнах балканського регіону, частка кредитів у іноземній валюті перевищує 60%.

Здається, на даному рівні попиту, здається, конкретною проблемою є не сам доступ до коштів. Зростання внутрішніх депозитів продовжує компенсувати зниження кредитування в іноземній валюті.

Європейські банки продовжують домінувати на банківському секторі балканських країн, із іноземною власністю, яка складає понад 70%. Загальний напрямок долі ринку у даному секторі показує, що немає широкомасштабного виведення капіталу серед західноєвропейських банків.

Єдиними основними об'єктивними складнощами для фінансової стабільності у балканських країнах залишаються дотримання впорядкованого характеру скорочення частки кредитних коштів після внесення змін у баланс за допомогою головних європейських банківських груп щодо забезпечення дотримання вимог Базельської угоди III та впливу застосування комплексної оцінки ЄЦБ. Крім того, основні зовнішні ризики є дуже повільне відновлення основних ключових партнерів ЄС та ескалації кризи в Україні.

Індикатори фінансового здоров'я (1 півріччя 2014 року)

(у %, якщо не вказано іншого)	Албанія	Болгарія	Румунія	Сербія	Кіпр
Регулятивний капітал до активів, які оцінюють по рівню ризику	17,5	21,2	17,0	20,4	15,3
Капітал першого рівня до активів, які оцінюють по рівню ризику	14,5	19,3	14,9	17,6	14,5
Проблемні кредити бруто до загальної кількості кредитів	24,1	17,0	19,2	23,0	46,7***
Прибутковість активів	0,9	1,0	0,1	1,1	0,2
Прибутковість капіталу	10,4	8,0**	1,1	5,0	1,9
Всього (не міжбанківських) кредитів до депозитів клієнта	55	98	101	94	155
Кредит у іноземній валюті до загального кредиту	62	62	57	70	28

* Оцінка на основі даних станом на грудень 2013 року.

** Оцінка для Прибутковості Капіталу на основі результатів за 9 місяців 2014 року.

*** Співвідношення проблемних кредитів на основі місцевих операцій.

Джерело: МВФ, Національні банки, Дослідження Піреус Банку.



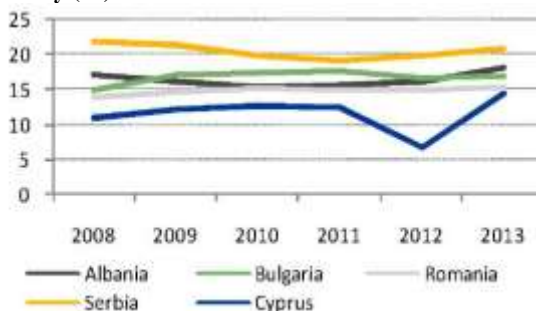
ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

1.1 Розвиток банківського сектору у балканських країнах та на Кіпрі

Аналіз ефективності у даному звіті концентрується на банківських секторах чотирьох балканських країн, – Албанії, Болгарії, Румунії, Сербії, а також на Кіпрі. Незважаючи на відмінності, особливо, між балканськими країнами, щодо рівня економічного зростання та розвитку банківського сектору, існують подібні характеристики, які стосуються великої частки банків, які належать іноземним власникам, високої фінансової орієнтації на захід та підвищення кількості проблемних кредитів. Хоча ріст покращується у більшості балканських країн, даний регіон стикається із рядом ризиків падіння, які пов'язані із геополітичною непевністю, можливим впливом з боку Єврозони, завдяки новому контролюючому ландшафту для банків, та тривалому низькому росту та/або низькому рівню інфляції у Єврозоні. Нещодавні економічні показники у регіоні були змішаними.

Беззахисність та слабка макроекономічна перспектива продовжує впливати на перспективу банків щодо якості активів та прибутковості у цих країнах. Незважаючи на це, банківський сектор залишається добре капіталізованим та ліквідним, страхуючись за допомогою буферних капіталів та резервів. Належна капіталізація залишилась характеристикою банківських систем Балкан, які, перш за все, склалися із капіталу першого рівня. Середній рівень достатності капіталу банківської системи у Балканських країнах тримався на рівні 17,8% у грудні 2013 року, збільшившись на 90 б.п. з грудня 2008 року. Для першої половини 2014 року середній рівень співвідношення достатності капіталу збільшився з кінця 2013 року на 210 б.п. до 19,0%.

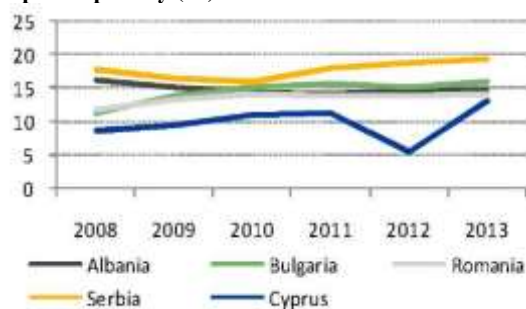
Регулятивний капітал до активів, які оцінюють по рівню ризику (%)



Албанія, Болгарія, Румунія,
Сербія, Кіпр

Джерело: МВФ, Центральні Банки, Дослідження Піреус Банку

Регулятивний капітал першого рівня до активів, які оцінюють по рівню ризику (%)



Албанія, Болгарія, Румунія,
Сербія, Кіпр

Банківська система країн однорідної групи є відносно стабільною, проте зростання кредитування залишається низьким або навіть негативним та зростає кількість проблемних кредитів. Частка проблемних кредитів досягнула пікового значення, проте швидкість погіршення ситуації сповільнилась. Кіпр підтримує найвищий рівень проблемних кредитів країн однорідної групи. Серед балканських країн, у Албанії найвища частка проблемних кредитів, після неї йде Сербія та Румунія. У Болгарії відмічається найнижчий рівень проблемних кредитів на рівні 17%. Хоча утворення проблемних кредитів сповільнилося, очікується, що співвідношення проблемних кредитів залишиться високим. Це відбувається оскільки спроби вирішити питання із масою проблемних кредитів (через пришвидшення продажу застави, зміцнення законів про банкрутство та стимулювання продажу та/або списування проблемних кредитів) приносять результати повільно.

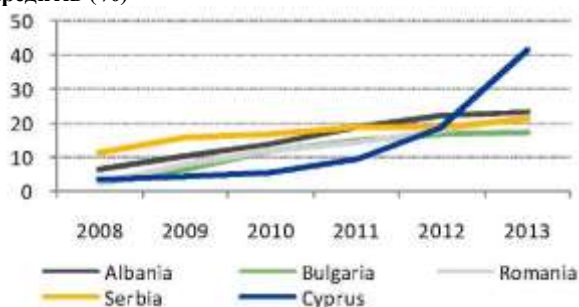
Вирішення проблем із проблемними кредитами – це основне питання для забезпечення здорового притоку кредиту у економіку. Зміцнення балансів банків, знижуючи високі показники проблемних кредитів дозволить банкам видати нові кредити. Досвід з минулих фінансових криз передбачає, що для тривалого періоду поживлення слід очистити фінансовий сектор, включаючи скорочення проблемних кредитів. Емпіричні дані МВФ підтверджують, що проблемні кредити у балансі банків насправді створюють непевність та впливають на їхню здатність відновлювати кредитування, та таким чином, загальний попит та інвестування. Згідно Moody's, органи влади концентруються на наступних сферах для скорочення рівня проблемних кредитів:

- Спрощення процедур застосування застави, пришвидшення процесу позбавлення права викупу застави та виконання дій, щоб процес проведення аукціонів для заставленого майна, був більш ефективним, видаляючи законні бар'єри.
- Вводячи/зміцнюючи структуру неплатоспроможності та позасудові системи реструктуризації кредиту. Це сприятиме кращій підтримці раннього порятунку життєздатних фірм та швидкому позбавленню банків від нежиттєздатних фірм.
- Досягнення будь-яких стримуючих мір щодо чи то списування чи позбавлення від/продажу проблемних кредитів таких позик.



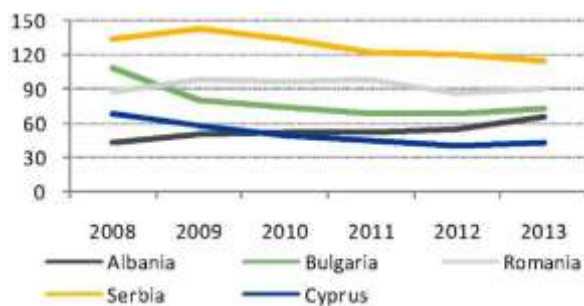
ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

Співвідношення непродуктивних кредитів до загальних кредитів (%)



Албанія, Болгарія, Румунія,
Сербія, Кіпр
Джерело: МВФ, Центральні Банки, Дослідження Піреус Банку

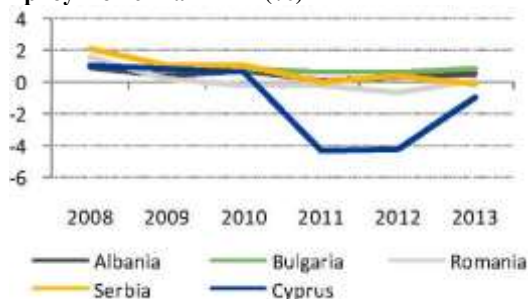
Коефіцієнт покриття проблемних кредитів (%)



Албанія, Болгарія, Румунія,
Сербія, Кіпр

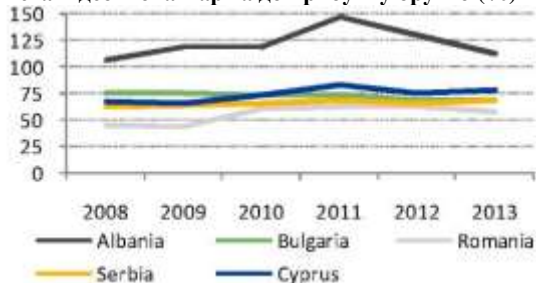
У однорідній групі країн, висока пропорція рівня достатності капіталу та відносно високе забезпечення забезпечують важливі буфери. Втім, у регіоні створення резервів значно відрізняється. Прибутковість залишається дуже чутливою до еволюції кредитних втрат. Середній рівень прибутковості капіталу у балканських країнах знизився, в середньому, з 14% у 2008 році до, приблизно, 2% у період 2011-2013 рр. Загальний рівень прибутковості покращився для банків у групі на 2013 рік, порівняно із попереднім роком, крім Сербії та Кіпру, які повідомили про втрати. Втім, ці дві країни, згідно попереднім результатам за 2 квартал 2014 року, мають позитивні пропорції прибутковості капіталу на рівні відповідно 5,0% та 1,9%. Крім того, після трьох років втрат (2010-2012 рр.) у 2013 році отримала невеликий прибуток.

Прибутковість активів (%)



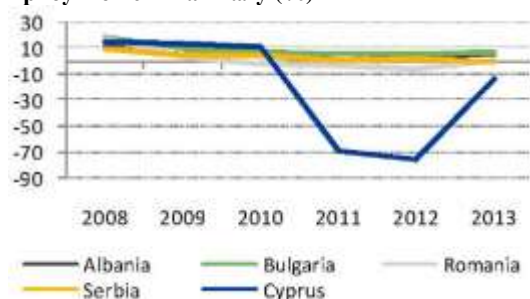
Албанія, Болгарія, Румунія,
Сербія, Кіпр

Чиста відсоткова маржа до прибутку бруто (%)



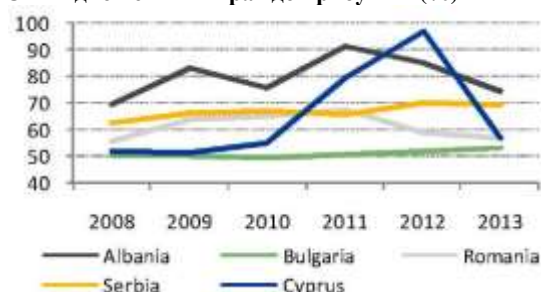
Албанія, Болгарія, Румунія,
Сербія, Кіпр
Джерело: МВФ, Центральні Банки, Дослідження Піреус Банку

Прибутковість капіталу (%)



Албанія, Болгарія, Румунія,
Сербія, Кіпр

Співвідношення витрат до прибутків (%)



Албанія, Болгарія, Румунія,
Сербія, Кіпр

Середній показник співвідношення витрат до прибутків у 2013 році покращився, майже, на 3,0 б.п. до 63,5%, порівняно із 2012 роком, хоча рівень пропорції у цих балканських країнах змінюється. У Албанії найвищий показник співвідношення витрат до прибутків на рівні 74%, а у Болгарії – найнижчий, на рівні 53%. Постійні співвідношення витрат до прибутку показують, що витратами керують, відповідно до перспектив прибутків та, що багато установ відмовилися від основних змін у своїх бізнес-моделях. При все ще повільних зростаннях та продовженні чинення регуляторного тиску, розумне управління витратами залишиться важливим способом для покращення ефективності.



ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

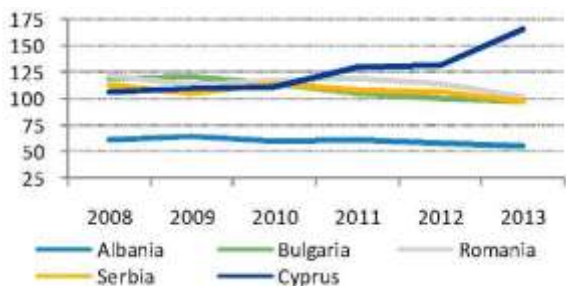
Європейські банки продовжують домінувати у банківському секторі балканських країн, при частці іноземної власності понад 70%. Тенденція долі ринку у цій ділянці показує, що масштабний вивід коштів серед західноєвропейських банків відсутній. Нещодавній огляд ЄІБ показує, що в той час, коли західні міжнародні банки продовжують активно притримуватись принципів регіону (центральноєвропейські, східноєвропейські та південносхідноєвропейські країни), вони більш вибірково щодо стратегій своїх країн. Приблизно 33% очікують скоротити операції у майбутньому, тоді як 46% опитаних у групі сподіваються на розширення операцій. Основні причини пов'язані із поступовим економічним підйомом, низький рівень банківського проникнення (фінансове посередництво у номінальному вираженні, яке розраховується як співвідношення кредитів до приватного сектору до ВВП все ще набагато нижче, ніж середній показник 27 у ЄС) та потенціал отримання прибутків.

Незважаючи на це, одна з основних об'єктивних труднощів для фінансової стабільності у балканських країнах полягає у збереженні впорядкованого характеру скорочення частки кредитних коштів після внесення змін у баланс основними європейськими банківськими групами. Внесення поправок у можливості виникнення дефіциту у європейських банків відображене у всіх країнах регіону. Останній звіт про контроль скорочення частки кредитних коштів, сформований на основі ініціатив Відня, зазначає про безперервне зниження зовнішнього фінансування з боку західних банків щодо центральноєвропейських, східноєвропейських та південносхідноєвропейських країн. Відбувається поступове скорочення частки кредитних коштів, та тому темп зростання кредитування, ймовірно, залишиться повільним. Потрібні більш суворі вимоги щодо капіталу, які пов'язані із збільшенням капіталу, яке необхідне для материнських банків для консолідації їхніх власних коштів з огляду на швидке втілення вимог до капіталу відповідно до Базельської угоди III через Директиву про вимоги до капіталу IV/Пакегу щодо регулювання вимог капіталу та зміни у кредитній політиці, якої добиваються материнські банки, приводять до складних проблем, які можуть спричинити небажані побічні ефекти, що, ймовірно, негативно вплинуть на кредитування. В результаті цього, кредити внутрішньому приватному сектору продовжують знижуватись у балканських країнах, (які загостряться у разі надання кредитів у іноземній валюті), відображаючи повільний темп економічного розвитку, високий кредитний ризик, процес відходу від орієнтації на Європу через обмеження надання позик у іноземній валюті нехеджованим позичальникам через впровадження регуляторних мійр з боку центральних банків у декількох країнах, та тривале внесення змін у домашні баланси та баланси внутрішніх компаній.

Крім того, можливість надання фінансування продовжує покращуватися. Здається, що доступ до фінансування не є особливою проблемою на поточному рівні вимоги. Продовжується ріст внутрішніх депозитів, щоб компенсувати зниження іноземного фінансування. В той час, коли іноземні банки продовжують скорочувати свої зовнішні позиції у регіоні, підвищення рівня внутрішніх депозитів, в середньому, змістився до зниження фінансування іноземними банками з початку 2013 року. Банківський сектор балканських країн зіткнувся із труднощами внесення змін у свої бізнес-моделі у найближчі роки. Це значить збір більшої кількості депозитів у місцевій валюті, замість покладання надій на позики від материнських компаній, скорочуючи неспівпадіння між терміном погашення кредиту та валютою кредиту та структурний дефіцит ліквідності і накопичення більш ліквідних активів.

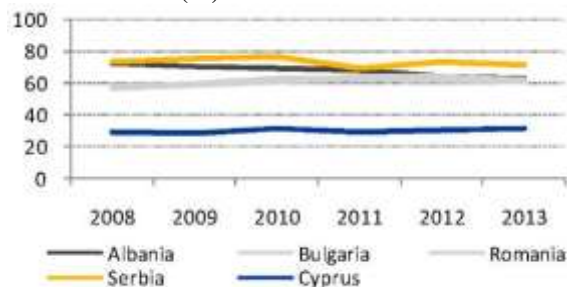
Середнє значення співвідношення позик до депозитів у балканських країнах скоротилося, майже на 7,0 б.п. у 2013 році, порівняно із попереднім роком, в результаті скорочення об'єму позик приватному сектору та збільшенню внутрішніх депозитів. Найвищий рівень скорочення (на 13 б.п.) спостерігався у Румунії. Крім того, у першій половині 2014 року, Албанія зберегла найнижчий рівень співвідношення позик до депозитів на рівні 55% після Сербії із 94%. Середній показник для банківської системи Кіпру знизився до 155% у першій половині 2014 року з 166% у 2013 році на 132% станом на кінець 2012 року.

Співвідношення позик до депозитів (%)



Албанія, Болгарія, Румунія,
Сербія, Кіпр

Співвідношення позик у іноземній валюті до загальної кількості позик (%)



Албанія, Болгарія, Румунія,
Сербія, Кіпр

Джерело: МВФ, Центральні Банки, Дослідження Піреус Банку

Ще одна проблема зберігається через високе домінування надання позик у іноземній валюті. У всіх країнах балканського регіону частка кредитування у іноземній валюті перевищила 60%. У Сербії найвищий показник, який перевищує 70% у 2 кварталі 2014 року. Слід зазначити, що у Кіпру також відносно високі показники кредитів у іноземній валюті, понад 27% від загальної кількості кредитів кредитного портфелю (2 квартал 2014 року).



ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

Частка кредитів у іноземній валюті у балканському регіоні не знизилась від до кризового періоду у більшості країн – найчастіше, вона зросла, завдяки впливу переоцінки. Будь-яке широкомасштабне знецінення місцевої валюти все ще значно би підвищило боргове навантаження споживачів та компаній, справляючи негативний вплив на фінансовий сектор через ймовірне підвищення проблемних кредитів.

Висновок оцінки ЄЦБ основних Європейських банків, деякі з яких є значними банківськими групами із їхніми філіями у цих країнах, видаляють будь-яку невпевненість, яка супроводжує цей процес щодо якості активів та потреби у додатковому капіталі. Хоча філії цих банківських груп, загалом, мають належні параметри капіталізації та прибутковості, вони можуть стати частиною стратегій співвідношення банківських груп до контрольних впливів за межами Єврозони, при своїх зусиллях зміцнити свої відповідні позиції балансу. Це може відстрочити більш активний підхід банку до збільшення кредитування та вимог цих установ скоротити свою діяльність на цей період часу.

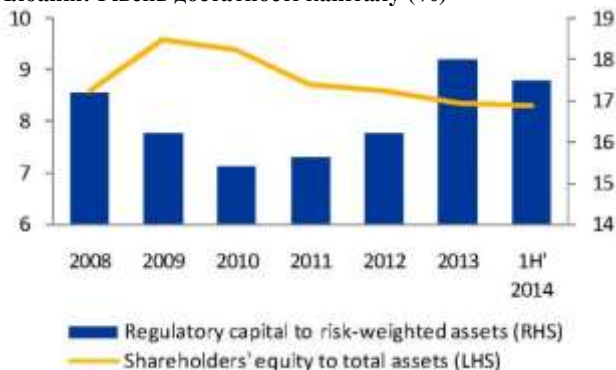
1.2 Аналіз банківського сектору по країнах

Албанія

Банківська система Албанії залишається в хорошому фінансовому стані, ліквідною та, здається, забезпечена достатнім рівнем резервів. Якість кредитного портфелю все ще викликає стурбованість, хоча співвідношення проблемних кредитів, здається, стало стабільнішим, та проблемні кредити, щодо абсолютного значення, ставали щороку нижчими. Визначальною рисою залишається здоровий хороший фінансовий стан банківського бізнесу у банківському секторі Албанії. У червні 2014 року, співвідношення рівня достатності капіталу знаходилось на рівні 17,5%, з 18% станом на кінець 2013 року. Рівень активів. Яким характерний ризик, збільшився тільки на 1%, тоді як регулятивний капітал звузився, приблизно, на 1,6%, в основному, завдяки скороченню базового капіталу.

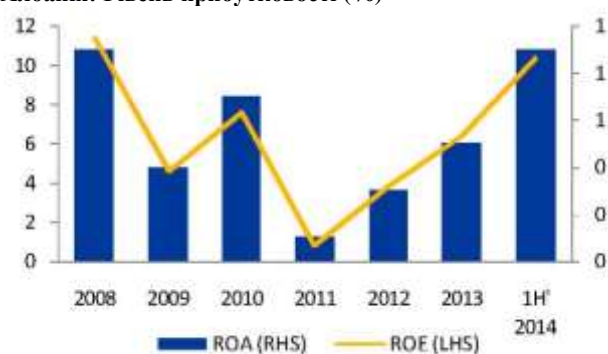
Прибутковість банківської системи покращилась у 1 кварталі 2014 року, із збільшенням Прибутковості активів до 0,9%, приблизно в 3,5 вище, ніж попереднього року та збільшення середньої прибутковості капіталу до 10,4%, з 2,9% за попередній рік. **Значення чистого прибутку покращилось завдяки повільнішому темпу зростання проблемних кредитів, покращенню показників боргових цінних паперів та нижчому резерву для кредитного ризику активів.** Чиста процентна маржа проявила невелике збільшення завдяки швидшому спаданню відсоткових витрат, порівняно із спаданням відсоткового прибутку.

Албанія: Рівень достатності капіталу (%)



Співвідношення регуляторного капіталу до активів, які оцінюють по рівню ризику (праворуч)
Частка власності акціонерів до загальних активів (ліворуч)

Албанія: Рівень прибутковості (%)



Прибутковість активів (праворуч)
Прибутковість капіталу (ліворуч)

Джерело: МВФ, Банк Албанії, Дослідження Піреус Банку

В той час як рівень прибутковості банку покращився через нижчі витрати на резервування, пов'язані із сповільненням формування проблемних кредитів, рівень проблемних кредитів залишається високим. Пропорція проблемних кредитів збільшилась із 6,6% у грудні 2008 року до 23,5% станом на кінець 2013 року. У червні 2014 року, відсоток проблемних кредитів знаходився на рівні 24,1%, трішки збільшившись порівняно із минулим роком. Невелике збільшення проблемних кредитів, в основному, відобразилось у збільшенні проблемних позик (сприяючи 58% збільшення у пропорційному співвідношенні) та за вирахуванням скорочення непогашених кредитів. Пропорція проблемних кредитів для позик у леках склала 18,8%, знизилась на 1,3 б.п. із червня 2013 року.

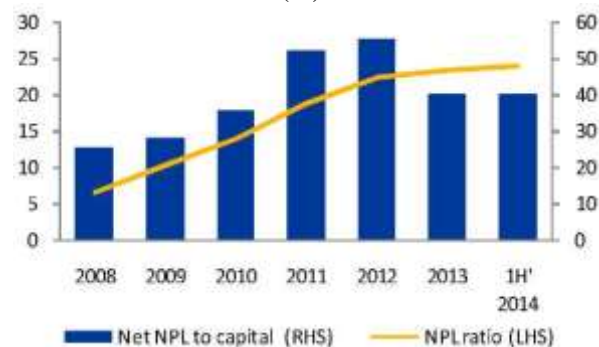


ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

Та сама частка для позик у іноземній валюті складала 27,3%, до 0,8 б.п. від червня 2013 року. Погіршення якості активу супроводжувалась збільшенням частки створення резервів для втрат за позицією, яка склала 66,3% у 1 половині 2014 року із 57,4%, минулого року.

Повільніший темп зростання проблемних кредитів, в основному, застосовувався до продажу портфелів проблемних кредитів та їхнього списання з балансів. Крім того, ввели кілька мір, щоб звернутися до високої частки проблемних кредитів, таких як зміни цивільного кодексу, щоб спростити оформлення застави, прийняття поправок у податкове законодавство, щоб спростити списування проблемних кредитів банками, та вимога від банків списати позики, які утримувались у категорії «втрат» впродовж терміну, довшого, ніж три роки із початку 2015 року. Ранні результати змін у цивільно-процесуальному кодексі, які ввели у вересні 2013 року, сприяли покращенню, через збільшення на 8,9% (порівняно із аналогічним періодом минулого року) у сплачених сумах, які реалізували через процес оформлення застави. Очікується, що ці міри сприятимуть більш попереджувальному управлінню проблемними кредитами банками та стимулюватимуть їх очистити свої баланси.

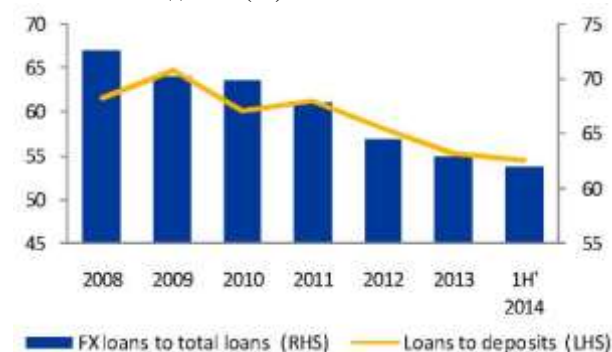
Албанія: Якість активів (%)



Співвідношення чистих проблемних кредитів до капіталу (праворуч)

Частка проблемних кредитів (ліворуч)

Албанія: Ліквідність (%)



Співвідношення позик у іноземній валюті до загальної кількості позик (праворуч)

Співвідношення позик до депозитів (ліворуч)

Джерело: МВФ, Банк Албанії, Дослідження Піреус Банку

У 2012 році зростання кредитування у Албанії значно сповільнилося та скоротилося у першій половині 2014 року. Як фактори з боку пропозиції, так і фактори з боку попиту вплинули на ці показники. Зміни політики материнського банку, послаблення балансів банків вдома та застосування жорстких стандартів кредитування були тими факторами, які сприяли скороченню надання кредитів. З кінця 2008 року, темп зростання кредитування сповільнився, потрапляючи у негативну територію у 2 півріччі 2013 року. Зростання кредитів знизилось до 11% у 2009 – 2012 рр., з 45% у 2006 – 2009 рр., та знизилось до середнього показника -0,9% у 2013 році. Надання позик банкам продовжилось у 1 половині 2014 року на 2,2% порівняно із аналогічним періодом минулого року, під впливом скорочення надання кредитів комерційним структурам та надання кредитів у іноземній валюті. **Кредитування у іноземній валюті скоротилося на 5,9%, порівняно із аналогічним періодом минулого року, тоді як надання кредитів у албанських леках зросло на 4,6% та його частка у портфелі позик підвищилась до 38%.** Депозити представляють початкове джерело кредитування для банківських операцій, складаючи 82% всіх активів сектору. У 1 половині 2014 року розширення кредитування сповільнилося, фіксуючи відсоток щорічного зростання 3%, обумовлене вищим попитом щодо отримання прибутків від інвестування банківських продуктів за кордон, а характеристики рахунків комерційних структур впливали на оплату урядової заборгованості. У 1 півріччі 2014 року співвідношення позик до депозитів складало 54,6%, з 55,3%, станом на кінець 2013 року.

Розмір та концентрація портфелю урядових цінних паперів, якими володіють банки, представляли інше джерело потенційного ризику. Одна-третья частина банківських активів складається із урядових цінних паперів, та ці фонди представляють дві треті всієї кількості урядових боргів. На даний момент, даний ризик оцінюється спадаючий, враховуючи, що: 1) платоспроможність уряду покращилась завдяки консолідованій фінансовій політиці та укладанню договорів із МВФ, забезпечуючи альтернативний прибуток у іноземній валюті та 2) банки перебувають у хорошому стані щодо ліквідних засобів та капітальних умов, та на даний момент не віддають переваги іншим формам інвестування. Крім того, значна присутність іноземного банку представляє додатковий ризик. **Фінансовий сектор у Албанії концентрується на іноземних банках та вони на ньому домінують. П'ять найбільших банків володіють близько трьома четвертими активів та депозитів системи.** Дочірні підприємства іноземних банків (які включають чотири із п'ятірки основних банків, включаючи банки із Австрії, Греції, Італії та Туреччини) представляють близько 90% від всіх активів банківського сектору. Існують занепокоєння щодо контролюючого розвитку у Єврозоні на рівні материнських груп у Австрії, Греції та Італії, які можуть змусити місцеві філії скоротити відсоток позик та/або скоротити баланси. Подальше скорочення кредитування міг би поставити під ризик економічне відновлення.

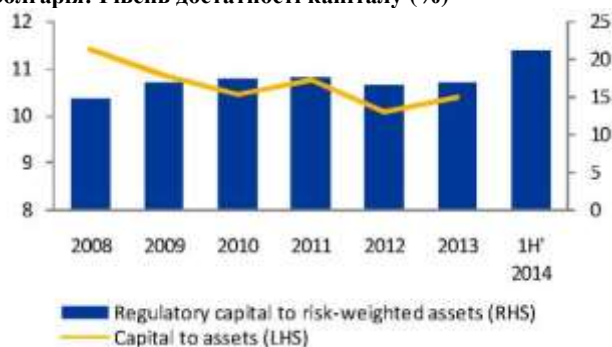


ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

Болгарія

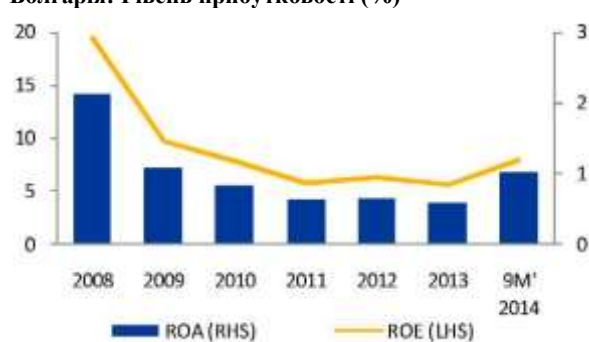
В цілому, банківський сектор – добре капіталізований, ліквідний та прибутковий, та проблемні кредити досягнули свого максимуму. Нещодавні зміни у Болгарському секторі показали довготривалі ризики, пов'язані із кредитуванням керівництва та пов'язаних із ними осіб, що, в свою чергу послабило ділове середовище. Втім, ці зміни не носять систематичного характеру, філії материнських банків ЄС не відчували скорочень. Незважаючи на проблеми із ліквідністю, які відчував Перший інвестиційний банк та Корпоративний комерційний банк (КТВ) впродовж літа, банківський сектор Болгарії, понад 70% якого володіють іноземні компанії, є високо ліквідним. Загальний рівень достатності капіталу – 17,0%, станом на кінець 2013 року, а капітал першого рівня досягнув 16,0%, в результаті зміцненого первинного капіталу. У 1 півріччі 2014 року, рівень достатності капіталу значно підвищився до 21,2%, а частка капіталу першого рівня – до 19,3%, в основному, завдяки позитивному впливові уникнення створення певних резервів (які вимірювалися до кінця 2013 року як відрахування з власних коштів).

Болгарія: Рівень достатності капіталу (%)



Співвідношення регуляторного капіталу до активів, які оцінюють по рівню ризику (праворуч)
Співвідношення капіталу до активів (ліворуч)

Болгарія: Рівень прибутковості (%)



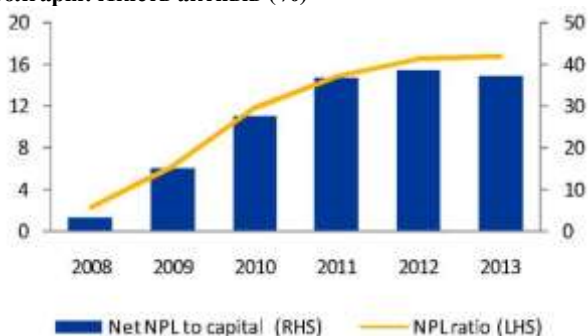
Прибутковість активів (праворуч)
Прибутковість капіталу (ліворуч)

Джерело: МВФ, національний Банк Болгарії, Дослідження Піреус Банку

Кількість ліквідних засобів зосталась на достатньому рівні завдяки підвищенню депозитів та низькому попиту на кредити. Водночас, зовнішні зобов'язання банківської системи ще знизились до 16% ВВП у 2013 році, порівняно із показниками станом на кінець 2008 року. Коли показники були піковими, та складала 27%, а чисті іноземні активи банків досягнули невеликого приросту, порівняно із піковим дефіцитом, що складав 18% ВВП у 2008 році. Депозити представляють первинне джерело фінансування для банківських операцій, які складала 85% від загальних активів сектору на основі даних за вересень 2014 року. За той самий період, боргові та капітальні інструменти склали 13,1% активів банківської системи, а також готівки та касової готівки у БНБ, та склали частку у 9,0%.

Щорічний рівень зростання кредитування приватного сектору, після застою, який зафіксували у 2013 році, трохи збільшився на основі показників за вересень 2014 року до 2,0% порівняно із аналогічними показниками за минулий рік. Позики не фінансовим корпораціям, які представляють 66% від всіх позик, збільшилися на 3,0% порівняно із аналогічними показниками за минулий рік, тоді як споживчі позики залишились на стабільності рівні, на рівнях, які спостерігались впродовж останніх 2 років. Рівень депозитів збільшився у вересні 2014 року на 6,4% порівняно із аналогічним періодом минулого року. Співвідношення чистих позик до депозитів складав 100% відповідно до показників за вересень 2014 року. Слід зазначити, що щодо показнику позик у іноземній валюті до загальних позик, їх показник залишився на рівні 62% у вересні 2014 року.

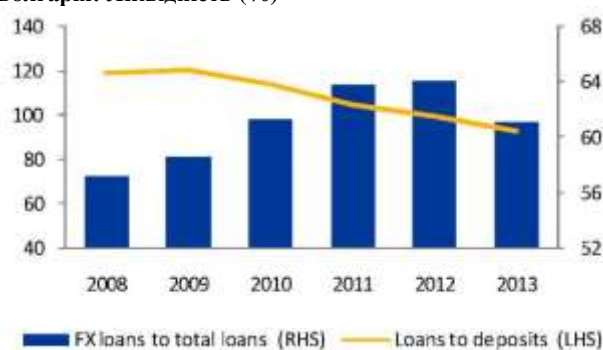
Болгарія: Якість активів (%)



Співвідношення чистих проблемних кредитів до капіталу (праворуч)
Частка проблемних кредитів (ліворуч)

Джерело: МВФ, національний Банк Болгарії, Дослідження Піреус Банку

Болгарія: Ліквідність (%)



Співвідношення позик у іноземній валюті до загальної кількості позик (праворуч)
Співвідношення позик до депозитів (ліворуч)

ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

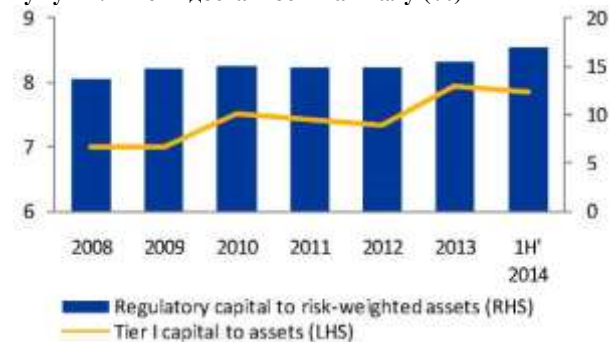
Частка проблемних кредитів стабілізувалась, проте залишилась на своїх пікових показниках. Хоча частка проблемних кредитів складала 16,9% позик у грудні 2013 року, рівень покриття резервом зручно встановлено на рівні 72,7%. Деякі банки приймали більше попереджувальних дій при рішеннях із проблемними кредитами, пред'являючи вимогу та видаляючи пов'язані застави із своїх балансів, даний процес ускладнився рядом факторів, включаючи пригнічений ринок нерухомості та неефективну та непередбачувану структуру банкрутства. На основі даних Болгарського Національного Банку, пропорція проблемних та реструктуризованих позик до загальної кількості позик приватного сектору у вересні 2014 року, залишились на рівнях, які відмічались у грудні 2013 року. Станом на кінець вересня 2014 року, чисте (балансове) значення прострочених позик понад 90 днів складало 10,48%. Значення чистих позик, прострочених понад 90 днів виводиться шляхом відрахування витрат на знецінення, які понесли від їхньої суми бруто.

Фінансовий сектор Болгарії концентрується на іноземних банках та вони у ньому і домінують. Незважаючи на це, ринкова частка внутрішніх банків станом на кінець березня 2014 року збільшився на 3,6 б.п. порівняно із аналогічними показниками минулого року, досягнув 30,8% сукупних активів (придбання банку МКВ Unionbank EAD банком First Investment Bank AD). Частка філій ЄС знизилась до 61,5% у першому кварталі 2014 року із 64,8%, рік тому. Прибутковість банківської системи у 2013 році залишилась на прийнятному рівні із пропорцією прибутковості активів на рівні 0,70% та прибутковістю капіталу на рівні 5,64%. За перші дев'ять місяців 2014 року прибутковість активів ще більше збільшилась до 1,0%, а прибутковість капіталу оцінюється, приблизно, на рівні 1 кварталу 2014 року (8,4%).

Відповідно до коментарів персоналу МВФ про фінансовий сектор, після останнього візиту у червні 2014 року, втілення нового нормативного режиму ЄС знаходиться на правильному шляху, включаючи прийняття максимального збереження капіталу та системних буферів ризику, які застосовуються до всіх банків. Крім того, уникнення конкретних резервів призвело до відповідного збільшення регуляторного капіталу. Поки зростання кредитів залишається на низькому рівні, система – стабільна та ліквідна, із проблемними кредитами банкам, амортизованими резервами та значним капіталом, а також позитивною часткою чистих іноземних активів. Зусилля з боку банків звертатися до запасів проблемних активів та вимагати звернення пов'язаної застави повинне продовжитись, щоб знизити невпевненість у ціні активів та, таким чином підтримати оновлене інвестування. **Нещодавній стрес банківського сектору Болгарії, можливо, вплинув на рівень довіри до ринку, хоча, ймовірно, що вплив на більш тривалий час буде теж включений, завдяки швидкій відповіді органів влади. Останні включають оголошення Болгарії про її наміри подати заявку на участь у Єдиному регуляторному механізмі (ЄРМ) у проекті Європейської банківської організації.** Прийнятність не є автоматичною, проте, при її втіленні, це поставить Європейський Центральний Банк (ЄЦБ) на чолі керівництва основними банками країни у майбутньому.

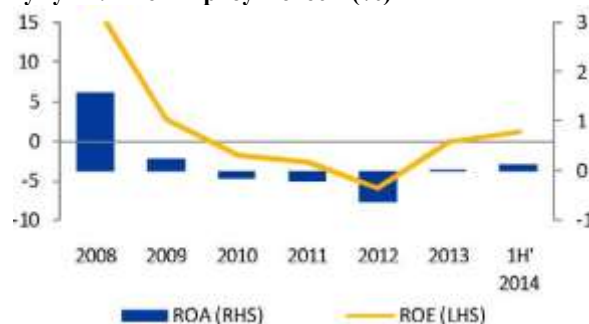
Румунія

Банківський сектор Румунії залишається добре капіталізованим та ліквідним, страхуючись за рахунок буферів капіталу та резервів, проте стикається із посиленням тиском на якість активу. Здатність банківської системи підтримувати відновлення залишається обмеженою, завдяки високій частці проблемних кредитів та постійному зниженню частки кредитних коштів. Результати стрес-тесту банківського сектору за період від 3 кварталу 2013 року до 2 кварталу 2015 року показали, що, загалом, кредитні установи залишаються стійкими до значних погіршених макроекономічних шоків, далі, підтримуючи належний рівень співвідношення капіталу до активів. Загальний рівень достатності капіталу банківської системи склав 17,0%, станом на кінець червня 2014 року та капітал першого рівня сягнув 14,9%.

Румунія: Рівень достатності капіталу (%)


Співвідношення регуляторного капіталу до активів, які оцінюють по рівню ризику (праворуч)

Співвідношення капіталу першого рівня до активів (ліворуч)

Румунія: Рівень прибутковості (%)


Прибутковість активів (праворуч)

Прибутковість капіталу (ліворуч)



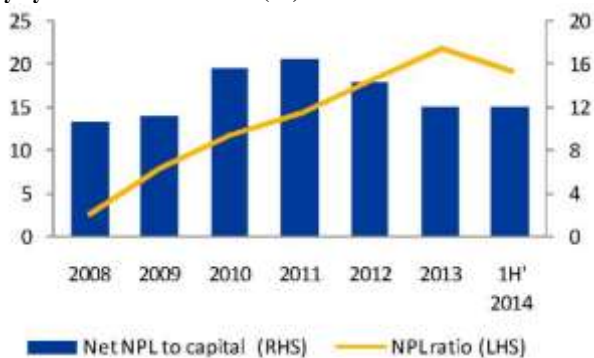
ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

Кількість проблемних кредитів збільшилась до **22,3%** від кількості всіх кредитів у 1 кварталі 2014 року, з **21,9%** станом на кінець 2013 року, відображаючи слабке економічне оточення, попередні слабкі стандарти кредитування, зовнішнє фінансування, яке стимулювало надання кредитів у іноземній валюті по номінально низьких відсоткових ставках та труднощі із усунення проблемних кредитів із балансів банку. Водночас, частина постійної позитивної динаміки, незважаючи на стабільну макроекономічну ситуацію, пояснюється низьким або негативним загальним зростанням кредиту (ефект діленого). Слід зазначити, що починаючи із першого кварталу 2014 року, національний Банк Румунії перерахував частку проблемних кредитів. Нове визначення базується на звітах від всіх банків (як тих, котрі застосовують стандартний підхід при оцінці кредитного ризику, так і тих, хто застосовує внутрішні рейтингові моделі). Новий критерій для першого кварталу 2014 року склав на 1,9 б.п. нижче, ніж при попередній оцінці, (20,4% порівняно із 22,3%), що знизилось до 19,9% у червні 2014 року та ще до 17,7% на основі даних за липень.

Коефіцієнт покриття проблемних кредитів, згідно положень МСФЗ, залишився на зручному рівні **66,2%** (без розумних фільтрів) у липні 2014 року. Разом із регулятивними вимогами ЄС, розумний фільтр запустив свій запланований поетапний період станом на кінець січня 2014 року. Він скоротився на одну п'яту, та його поступово виключать до 2018 року. Ця міра матиме позитивний вплив на рівень власних коштів, які враховуються при визначенні рівня достатності капіталу завдяки поступовому зниженню суми розумних фільтрів, які раніше використовувались як підрахунки від власних коштів.

Більшість проблемних позик сконцентровані у малих та середніх підприємствах із часткою проблемних кредитів на рівні **27,6%**, станом на серпень 2014 року. У споживчому кредитуванні, в середньому, нижча кількість випадків погіршення кредиту, крім підпорядкованої частини, яка пов'язана із боргами по кредитних картах та боргами у іноземній валюті. Нова схема гарантування для сектору малого та середнього бізнесу із проблемними кредитами ініційована, коли урядова частка кредитного ризику позики у кредитному банку. Успіх цього плану залежатиме від його прийняття приватним сектором та мінімізації морального ризику. Крім того, програма, яка забезпечує житлові кредити перейшла на внутрішню валюту з вересня 2013 року, та поступово допоможе скоротити ризик у іноземній валюті у портфелях банків.

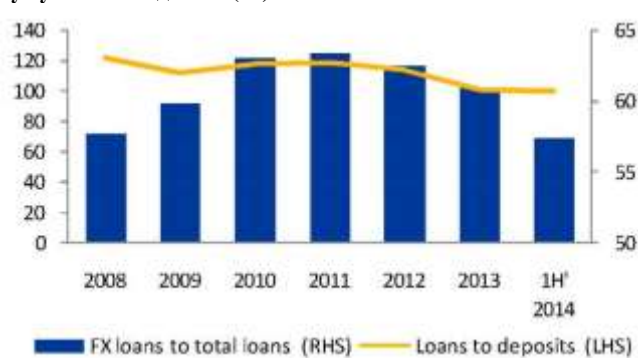
Румунія: Якість активів (%)



Співвідношення чистих проблемних кредитів до капіталу (праворуч)

Частка проблемних кредитів (ліворуч)

Румунія: Ліквідність (%)



Співвідношення позик у іноземній валюті до загальної кількості позик (праворуч)

Співвідношення позик до депозитів (ліворуч)

Примітка: Частка проблемних активів з 1 кварталу 2014 року перерахував національний Банк Румунії. Відповідні цифри для 1 кварталу 2014 року склали на 1,9 б.п. нижче, ніж попередні розрахунки

Джерело: МВФ, Національний Банк Румунії, Дослідження Піреус Банку

Ринкова частка банків із основним іноземним капіталом у всіх активах банківської системи склала **81%** у липні 2014 року з **90%** у 2013 році. Концентрація банківської системи Румунії, відображена часткою перших п'яти банків у всіх активах банків, трохи знизилась до 54% за той самий період часу. Кредитування приватного сектору знизилось на 4,3%, порівняно із аналогічним періодом минулого року у реальний термін у липні 2014 року, враховуючи слабку економічну діяльність, жорсткі стандарти кредитування та завдяки процесу скорочення кредитування іноземними банками. Кредити приватному сектору у місцевій валюті у липні 2014 року збільшились за рік на 7,6%, тоді як кредити у іноземній валюті, які представляли 57,4% від всіх кредитів, знизились на 10,8%. Із зростанням кредитування у системі на 6,9% (у липні 2014 року), загальні умови ліквідності покращились. Чутливість банківського сектору Румунії до надмірної високої залежності від зовнішніх фінансових ресурсів значно знизилась. Сума кредитних вимог материнської компанії до їхніх філій у Румунії знизилась на 28% у період грудня 2012 року – серпня 2014 року. В результаті, **покладання банками на місцеве фінансування зросло, ініціюючи значне зниження у позиках системи до пропорції депозитів до 99,8% у липні 2014 року, з 110% того ж місяця попереднього року.** В той час, коли орієнтованість позик на Європу почала знижуватись, реагуючи на урядові програми у місцевій валюті, **частка позик у іноземній валюті все ще залишається високою та залишається слабкою у балансі системи.**



ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

Ризики від продовження скорочення фінансування з боку материнських компаній залишаються значним, особливо, якщо відновиться попит на кредитування (очікується, що він буде негативним на 2,1% у реальні терміни, згідно проєктів МВФ, станом на кінець 2014 року, та позитивним на те саме процентне відношення станом на кінець 2015 року), хоча вони пом'якшуються за допомогою нижчого розумного фільтру та мінімальних вимог щодо створення резервів.

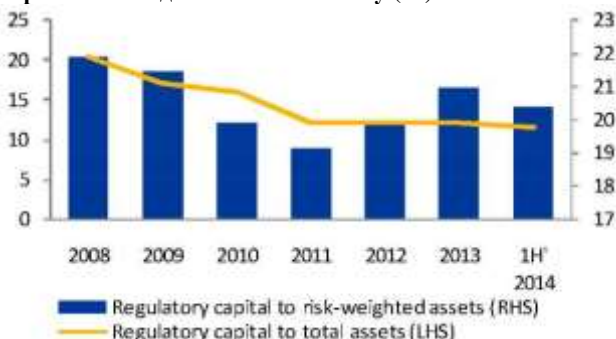
Перспективи для банківської прибутковості залишаються складними, незважаючи на фіксацію невеликого прибутку у 2013 році, завдяки сповільненню формування проблемних кредитів та позитивному рівню зростання прибутковості від операцій, яка виражається пропорцією прибутковості активів на рівні 0,1% та прибутковістю капіталу на рівні 1,3%. **Прибутковість залишається позитивною, проте помірною, рівні з січні до липня 2014 року, із прибутковістю активів та прибутковістю капіталу на рівні відповідно 0,2% та 2,3%.** Банківський сектор Румунії повинен зазнати масштабної оцінки після прийняття рішення органами влади Румунії приєднатися до двох основоположних елементів Банківського Союзу: Єдиному регуляторному механізму та Єдиному механізму прийняття рішень. Договір Румунії про початок тісної співпраці з ЄЦБ щодо розумного контролю включає проведення комплексної оцінки, яка охоплює всі значні кредитні установи. Ця програма складається із трьох наступних етапів: (i) оцінка ризику; (ii) огляд якості банківських активів; та (iii) стрес-тестування на основі макроекономічних сценаріїв. У випадку із кредитними установами у Румунії, це застосування сплановано на 2015 рік. Основними труднощами для банківського сектору Румунії за цей період є: забезпечення збалансованого відновлення кредитування, запобігання надмірним внесенням змін у баланс у контексті закордонного скорочення кредитування, та покращення індикаторів якості активів банку через міри по очищенню, які мали на меті видалення проблемних кредитів із балансів, із позитивним впливом на операційну ефективність банків та здатність до посередництва.

Сербія

Банківська система Сербії загалом залишається стабільною. Індикатори капіталізації та ліквідності є високими, а для проблемних кредитів забезпечено належний резерв. У 2014 році банки підтримували високий рівень достатності капіталу з 2013 року до кінця червня 2014 року – 20,4%, та частку капіталу першого рівня – 17,6%, в основному, завдяки рекапіталізації та нижчим показником середньозважених показників активів кредитного ризику. Рівень фінансового посередництва банківського сектору у економіці Сербії ще більше зріс у другому кварталі 2014 року до понад 78% ВВП (співвідношення активів до ВВП) після рівня росту за останні п'ять років з 67% у 2008 році.

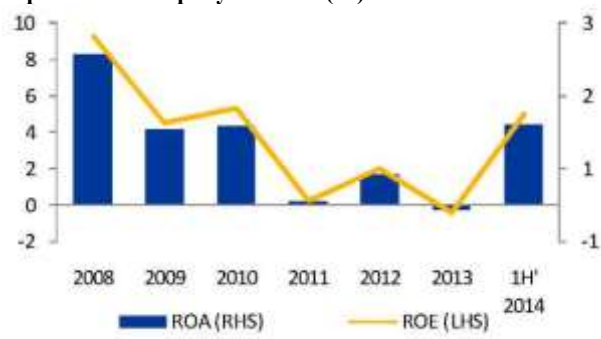
Основною проблемою для банківського сектору є рівень проблемних кредитів, який за другий квартал 2014 року склав **23,0% з 21,4% у грудні 2013 року**. Втім, слід зазначити, що Сербія вступила у кризу із порівняно високою часткою проблемних кредитів (11,3% станом на кінець 2008 року). Основними чинниками всіх проблемних кредитів є компанії у секторі виробництва, торгівлі та будівництва та підприємства, які проходять процедуру банкрутства. У серпні 2014 року, частка проблемних кредитів корпоративних позик склала 27,3%. Частка проблемних кредитів у споживчому секторі знаходиться на рівні значно нижчому, ніж середній рівень (10,3% у серпні 2014 року). **Положення МСФЗ охоплюють понад половину проблемних кредитів (54,3% у серпні 2014 року)**. Проблемні кредити бруто повністю охоплені у резервах втрат за кредити балансу, тобто регулятивних резервах (111,0% у серпні 2014 року).

Сербія: Рівень достатності капіталу (%)



Співвідношення регуляторного капіталу до активів, які оцінюють по рівню ризику (праворуч)
Співвідношення регуляторного капіталу до загальних активів (ліворуч)

Сербія: Рівень прибутковості (%)



Прибутковість активів (праворуч)
Прибутковість капіталу (ліворуч)

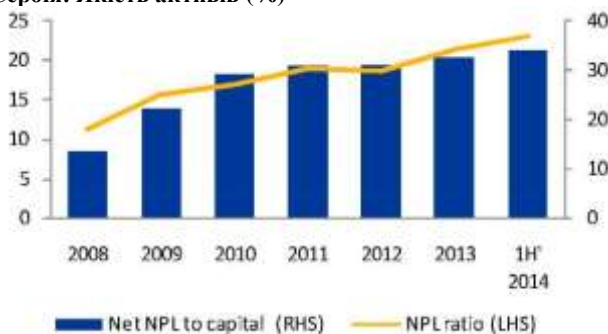


ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

Ринкова частка банків із більшою часткою іноземного капіталу у загальних активах банківської системи складала 75% у другому кварталі 2014 року. Тоді як частка іноземних банків залишилась стабільною впродовж останніх 5 років, грецькі та австралійські банки скоротили свою частку, на протипагу італійським та французьким банкам, які її збільшили. Згідно звіту НБС, банки Греції скоротили свою частку з 17% наприкінці 2008 року до 14% у другому кварталі 2014 року, а австралійські – з 22% до 15% за той самий період. Банківський сектор Сербії є високо ліквідним та ризики ліквідності не представляють ризику для фінансової стабільності. У другому кварталі 2014 року, середній місячний коефіцієнт ліквідності склав 2,6, і був набагато вищим, ніж регуляторний мінімум (1,0). Середньомісячний вузький коефіцієнт ліквідності 2,0 також перевищував регулятивний мінімум (0,7).

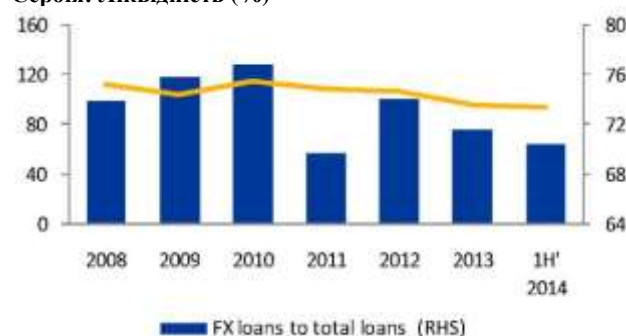
Щодо банківських показників, прибутковість активів складала -0,1% станом на кінець 2013 року та відповідний коефіцієнт прибутковості капіталу склав -0,4% для того ж періоду. У 2013 році негативна прибутковість банківського сектору стимулювалась за рахунок 2 банків (які внесли до 50% від всіх втрат банківського сектору), один із них покинув ринок через терміновий розпродаж активів, у зв'язку із проблемами. **Впродовж другого кварталу 2014 року, прибутковість банку значно покращилась, збільшивши прибутковість активів до 1,1% та прибутковість капіталу до 5,0% (за перші вісім місяців 2014 року прибутковість капіталу склала 5,43% та прибутковість активів склала 1,14%).** Коефіцієнт ефективності операційних витрат до операційних прибутків у другому кварталі 2014 року покращився на 4,9 б.п., порівняно із кінцем 2013 року до 64,5%.

Сербія: Якість активів (%)



Співвідношення чистих проблемних кредитів до капіталу (праворуч)
Частка проблемних кредитів (ліворуч)

Сербія: Ліквідність (%)



Співвідношення позик у іноземній валюті до загальної кількості позик (праворуч)

Джерело: МВФ, Національний Банк Сербії, Дослідження Піреус Банку

Після тривалого періоду повільного росту, кредитування знизилось станом на середину 2013 року, порівняно із аналогічним періодом минулого року. За винятком впливу ставки обміну, вимога банку щодо внутрішнього немонетарного сектору на основі позик, знизилась на 2,2% у серпні 2014 року. Після понад року, темп скорочення кредитування банками сповільнився. **Пільгові кредити сприяли повільному відновленню кредитування банками підприємств (позики ліквідних засобів та позики для фінансування тривалого робочого капіталу).** Зростання рівня споживчого кредитування, порівняно із аналогічними показниками минулого, трохи підвищився до 5,0% у серпні 2014 року, тоді як ріст кредитування компаній знизився на 6,6%. Підвищення бази депозитів та скорочення кредитування знизили коефіцієнт співвідношення позик до депозитів до 94% у червні 2014 року, з 97% у грудні 2013 року та 107% станом на кінець 2012 року. Інший ризик стосується орієнтації банківської системи на Європу.

Співвідношення позик у іноземній валюті до загальної кількості позик залишається дуже високою (70,4% у червні 2014 року) та є однією із слабинок банківської системи. Незважаючи на це, нова програма урядових субсидій стимулює отримувати позики у динарах з червня 2014 року. У серпні відповідно 74,8% та 48,7% нових споживчих кредитів та кредитів підприємствам були видані у місцевій валюті.

Кіпр

Значний прогрес у просуванні до стабілізації банківської системи Кіпру було досягнуто за останні 20 місяців, після сильних шоків та реструктуризації банківського сектору у березні 2013 року. Крайні міри застосували для того, щоб рішуче усунути причини, які призвели до цієї кризи та для відновлення життєздатності банківської системи. Банки пройшли рекапіталізацію, використовуючи приватні та державні ресурси сектору, даний сектор значно консолідувався та скоротив видачу кредитів, в – поки певні обмеження щодо пересування капіталу все ще існують – ліквідність та ситуація із депозитами покращилась. Оцінюється, що коефіцієнт покриття капіталу першого рівня збільшився і наблизився до 14% активів, зважених по ризику, станом на кінець серпня 2014 року, в результаті наступного: (i) рекапіталізація Банку Кіпру без фінансових затрат у 2013 році та додаткове закрите розміщення 1 млрд. євро завершилось у вересні 2014 року, (ii) рекапіталізація Грецького банку (Hellenic Bank) через приватні кошти наприкінці 2013 року та (iii) влиття державних коштів (1,5 млрд. євро) у кооперативний сектор на початку 2014 року.

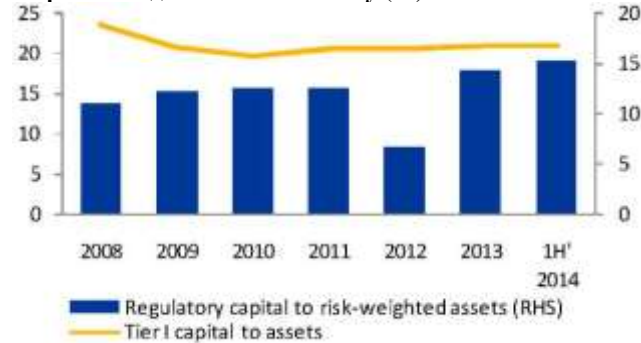


ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

З метою збереження даного сектору, у березні 2014 року, держава націоналізувала та рекапіталізувала його, вливши 1,5 млрд. євро у Центральний Кооперативний Банк (ЦКБ). Потім, даний сектор консолідували з 93 до 18 установ, які отримали капітал від ЦКБ, щоб відповідати мінімальним вимогам.

У жовтні 2014 року за результатами загального європейського стрес-тестування Європейського Банківського Органу (ЄБО), три із чотирьох найбільших банківських установ Кіпру показали емісійний дохід. А саме, це були Банк Кіпру, Кооперативний Центральний Банк та Банк RCB. Грецький банк Hellenic Bank із нестачею капіталу у 105 млн. євро показав негативний сценарій при стрес-тестуванні ЄБО, який оголосили наприкінці жовтня, із емісією прав на 220 млн. євро, при умові, що його два найбільших акціонери повністю підпишуться на своє сукупне розміщення 40,6%.

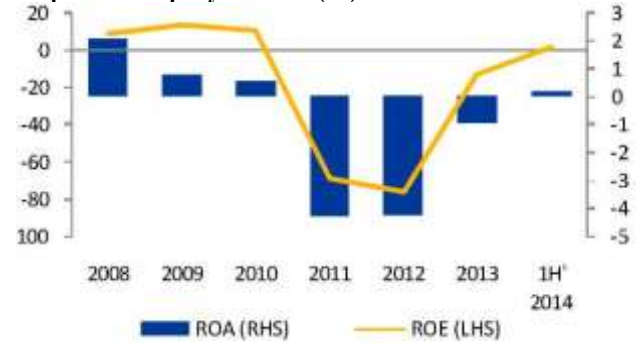
Кіпр: Рівень достатності капіталу (%)



Співвідношення регуляторного капіталу до активів, які оцінюють по рівню ризику (праворуч)
Співвідношення капіталу першого рівня до загальних активів (ліворуч)

Джерело: МВФ, Національний Банк Кіпру, Дослідження Піреус Банку

Кіпр: Рівень прибутковості (%)



Прибутковість активів (праворуч)
Прибутковість капіталу (ліворуч)

Щодо банківської продуктивності, прибутковість активів складала -1,0% станом на кінець 2013 року та відповідний коефіцієнт прибутковості капіталу складав -13% за той самий період. Для другого кварталу 2014 року, цей образ значно покращився, складаючи прибутковість активів на рівні 0,2% та прибутковість капіталу на рівні 1,9%.

Темп скорочення кредитування трохи знизився. Річний коефіцієнт росту всіх позик у вересні 2014 року складав -2,8%, порівняно із 12%, станом на кінець 2013 року. Рівень надання кредитів компаніям та населенню продовжував знижуватись. Заборгованість приватного сектору залишалась серед найвищій у Європі, на рівні 410% ВВП, станом на кінець 2013 року. Коефіцієнт позик до депозитів складав 155%, станом на кінець червня 2014 року з 132%, станом на кінець грудня 2012 року.

Депозити клієнтів представляють найбільше джерело фінансування для кіпрських банків, що складає 70% від активів банківської системи станом на червень 2014 року. Після зниження на приблизно 16% (крім сум надання екстреної фінансової допомоги) впродовж березня-грудня 2013 року, рівень депозитів ще більше знизився на 4,5% у вересні 2014 року. Порівняно із аналогічним періодом минулого року. Депозити внутрішніх резидентів представляли 70% всіх депозитів, і знизились на 3,4% за той самий період. Органи влади поступово послаблювали внутрішні платіжні обмеження, які повністю зняли у травні, та розморозили незастраховані депозити Банку Кіпру. Обмеження щодо здійснення зовнішніх платежів все ще діють, враховуючи все ще жорстку ліквідність банку та обмежені буфери у вигляді застави, оскільки якість активів погіршується. Поки обмеження не застосовуються до свіжих вливань у Кіпр, вони обмежують витік капіталу, ускладнюючи кредитування торгівлі та впливаючи на загальний рівень довіри.

Хоча умови фінансового сектору поступово нормалізуються, слабинки все ще присутні. Банки Кіпру стикаються із важкими умовами здійснення операцій, включаючи продовження скорочення надання кредитів фінансовому сектору, зниженню споживання та спаду ділової активності. **Висока частка проблемних кредитів залишається основною слабинкою банківської системи Кіпру, піддаючи баланси банків ризикам значного зниження курсу та зв'язуючи значну частину капіталу банків та спроможності здійснювати банками операції.**

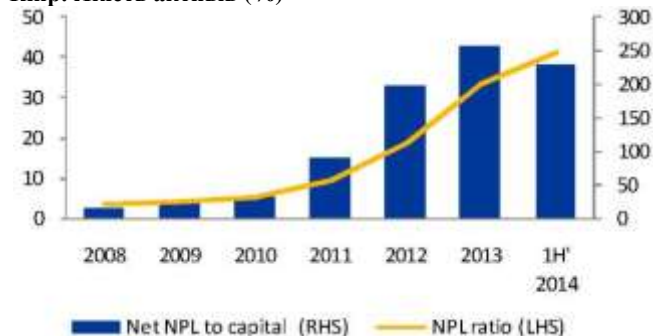
Хоча спад був не таким глибоким, як очікувалося, проте частка проблемних кредитів Кіпру (місцеві операції Кіпру) є найвищим у Європі на рівні 48% у серпні 2014 року, збільшуючись на 17 б.п. з червня 2013 року. Корпоративні проблемні кредити склали 49%, із проблемними кредитами на будівництво (які представляють 22% всіх корпорацій) зараз складає понад 73%. Проблемні кредити на іпотеки основного житла складають близько 41%.



ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

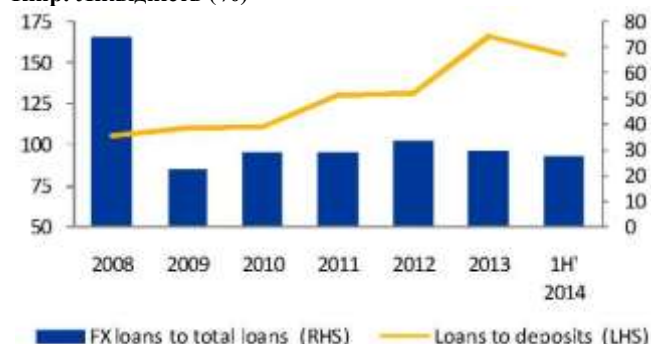
Покриття резервом залишається порівняно низьким, на рівні 34% (оцінки за березень), порівняно із середнім показником для Європи – 46%. Це передбачає, що прибутковість кіпрських банків значно впливатиме на просування вперед.

Кіпр: Якість активів (%)



Співвідношення чистих проблемних кредитів до капіталу (праворуч)
Частка проблемних кредитів (ліворуч)

Кіпр: Ліквідність (%)



Співвідношення позик у іноземній валюті до загальної кількості позик (праворуч)
Співвідношення позик до депозитів (ліворуч)

Джерело: МВФ, Національний Банк Кіпру, Дослідження Піреус Банку

Приймаючи до уваги, що сума проблемних кредитів, жорсткого середовища фінансування, обмежених буферних капіталів та гостра нехватка фінансового простору, дана стратегія концентрується на проблемних кредитах через розвитку здатності та цільових політик в межах внутрішніх підрозділів банку. **Політики та практики керують структурою управління заборгованості на рівні промисловості та кодексом поведінки. Крім того, органи влади ініціюють реформу правової структури.**

Тоді як недавно прийнятий законодавчий пакет включав важливі елементи, він також вводив ряд нових перешкод, включаючи процеси для відкладення втрати права викупу, мораторію та боргові списання, незважаючи на прийняття рішення щодо життєздатності. Незважаючи на це, Верховний Суд Кіпру 31 жовтня прийняв рішення проти чотирьох поправок, які парламент додав до поправок до закону про стягнення за заставою, який прийняли 6 вересня. Ця нещодавня зміна є позитивною для кіпрських банків, оскільки вона дозволяє негайно ратифікувати внесення змін у закон про стягнення за заставою, який пришвидшує стягнення за заставами та покращує відновлення банків великих обсягів проблемних кредитів чи то через продаж активів, чи через структурування. До теперішнього часу, стягнення за заставою на нерухомість на Кіпрі може зайняти понад 10 років, втім, скорочуючи стимул погашати позичальниками заборгованість. На основі нової структури, процесуальні дії щодо стягнення заборгованості можуть початися після того, коли заборгованість по сплаті кредиту становить понад 120 днів. Крім того, за діяння певними урядовими органами, такими як земельний реєстр, який раніше сповільнив цей процес, був усунений.

Впровадження цього зміненого закону стимулювати позичальників на Кіпрі активно прагнути реструктуризувати позики, враховуючи, що загроза втрати активу, який забезпечує позику, зараз є реальною, відповідно до прогнозів Moody's. Втім, все ще навіть із добре розробленими структурами, закордонний досвід передбачає, що це займе певний час для процесу матеріалізації. Непевність щодо проблемних кредитів сприяє високим витратам на фінансування, які переходять у ставки на кредитування, які додатково обмежують попит на кредит.



ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

2. Отож, що трапилося із економіками південно-Східної Європи, Кіпру, Єгипту та навіть України? Наш прогнозний огляд макро показників.

Відхід від кризи, яка тривала з 2008 року, був буде важким для країн Європи з перехідною економікою. Ті країни базували свою економіку, покладаючись на ЄС. Отож ця криза була великою можливістю, – якою багато країн фактично скористалися, - щоб скоротити свої моделі росту. Деякі країни також вбачали політичну стабільність як можливість вирішити основні проблеми, які робили макроекономічні та фінансові умови непостійними. Наприклад, Албанія, за допомогою МВФ, почала вирішувати питання урядових боргів минулого року та почала їх погашати. Сам цей факт значить, що уряд зможе дотримуватися більш ефективної фінансової політики, забезпечуючи водночас необхідний рівень ліквідності банківському сектору. Крім того, геополітична нестабільність, спричинена україно-російським конфліктом, залишає достатньо місця для решти країн із перехідною економікою, щоб розвивати свої виробничі лінії та діяти у якості стабілізаційної гавані для виробничих компаній та приймаючи їхні види діяльності. Сербія – це один із таких випадків. Тоді як Кіпр прокладає шлях для більшості європейських країн, яке правильно впроваджувати Економічну програму. Вражаюче виправлення всього за 1,5 роки, від того часу, коли країна страждала від жорстоко скорочення депозитів та укладала Економічну програму МВФ та Європейського Союзу, – є фактором, який сприяє покращенню суверенного ризику країни.

Що змінилося та що переглянули?**Таблиця економічних прогнозних показників**

Макроекономічні прогнозні показники

	Справжній ВВП (% порівняно із аналогічним періодом минулого року)		Інфляція		Податково-бюджетний баланс (% ВВП)		Платіжний баланс (% ВВП)	
	2013 рік	2014 рік (прогноз)	2013 рік	2014 рік (прогноз)	2013 рік	2014 рік (прогноз)	2013 рік	2014 рік (прогноз)
Албанія	0,4	1,9	1,9	2,5	-4,7	-3,1	-10,6	-11,0
Болгарія	0,9	1,9	0,9	-1,0	-1,8	-1,9	2,1	0,5
Кіпр	-5,4	-3,0	-0,4	-0,5	-5,1	-3,5	-3,1	-2,0
Румунія	3,3	2,2	4,0	1,5	-2,5	-1,0	-1,1	-1,2
Сербія	2,6	-0,8	7,9	2,5	-4,9	-6,5	-6,5	-4,9
Україна	0,2	-6,0	-0,3	10,5	-4,4	-6,0	-9,2	-3,5

Джерело: Дослідження Піреус Банку



ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

2.1. Албанія

Погашення боргу = Стабільність

На 2014 рік, наш прогноз залишається незмінним на рівні 1,9% для реального ВВП, порівняно із аналогічними показниками минулого року з 0,4% у 2013 році, проте очікується, що потенційний об'єм виробництва залишиться обмеженим, якщо структурні реформи не просуватимуться вперед. Хоча Албанія була серед топових країн по росту за останні кілька років, зниження економічної діяльності Італії та Греції, – її основних торговельних партнерів та джерелі переказу коштів, – призвело до послаблення внутрішнього попиту. Крім того, нестача електрики, яка зберігається, – проблема, яка за прогнозами, не вирішиться швидко, – справляє негативні наслідки на економіку Албанії. Фактор, який позитивно сприяє покращенню економічного клімату, – є тим фактом, що країні офіційно дали статус Країни-Кандидата від Європейського Союзу цього літа.

Ціни у Албанії дотримуються тенденції регіону, оскільки тиск інфляції знизився, утримуючи інфляцію нижче ніж граничний показник Банку Албанії (БА). Ми сподіваємося, що інфляція, в середньому, складатиме 2,5% у 2014 році, що знаходиться в рамках цільового діапазону БА, оскільки грошова політика та стабільна економічна діяльність надають таку потрібну стабільність. Втім, нам слід зазначити, що БА дотримувалася тенденції до значного послаблення з 2013 року, скоротивши коефіцієнт основної політики на 100 б.п. до історично низького рівня – 2,5%. Впродовж перших дев'яти місяців року інфляція знизилася до 1,8% з 2,1% у січні – вересні 2013 року, оскільки ціна на продукцію зменшилась наполовину до 2,5% порівняно із аналогічним періодом минулого року, порівняно із 4,6% у ті самі періоди.

Ситуація на фінансовому секторі покращилася з початку року, оскільки уряд значно просунувся щодо погашення урядової заборгованості. Позики СБА від Міжнародного Валютного Фонду (МВФ) на суму 330,9 млн. євро зміцнив фінансовий сектор, гарантуючи стійкість державного боргу та розміщуючи економіку на шляху стабільного розвитку в середньостроковій перспективі. Тому ми переглянули свій прогноз щодо фінансового дефіциту у 2014 році до 3,1%. Фінансовий дефіцит у січні-вересні значно знизився до 2,2% ВВП з 4,4% у січні-вересні 2013 року, оскільки державні витрати скоротилися до 21,3% ВВП з 21,9% за ті самі періоди. Прибуток збільшився до 19,1% у січні-вересні з 17,5% за ті самі періоди минулого року.

Очікується, що дефіцит поточних статей платіжного балансу трохи розшириться у 2014 році, тоді як ми очікуємо покращення у його фінансуванні, оскільки на потік переказу коштів минулого року значно вплинув економічний спад у Італії та Греції. Посадження низьких внутрішніх заощаджень та стриманість експортного сектору, особливо у експорті енергії, обмежує платіжний баланс. Ми залишаємо наш прогноз незмінним для дефіциту поточних статей платіжного балансу на рівні 11,0% ВВП у 2014 році із 10,6% у 2013 році.

Економічні показники Албанії							
	2011 р.	2012 р.	2013 р.	3 квартал 2013 року	4 квартал 2013 року	1 квартал 2014 року	2 квартал 2014 року
% порівняно з аналогічним періодом минулого року							
Валова додаткова вартість	3,2	1,0	1,4	-2,3	2,2	1,7	-0,6
Рівень безробіття (середній)	–	13,4	16,0	16,8	16,8	18,2	17,2
%							
Інфляція (середня)	3,5	2,0	1,9	1,5	1,5	1,9	1,6
Рівень монетарної політики (станом на кінець періоду)	4,75	4,0	3,0	3,50	3,0	2,75	2,5
Співвідношення євро до інших валют (середнє)	140,4	139,0	140,3	140,3	140,4	140,4	140,1
% порівняно з аналогічним періодом минулого року							
Податково-бюджетний баланс	-3,6	-3,5	-5,0	-4,4	-5,0	-0,1	-1,6
Платіжний баланс	-13,4	-10,3	-10,6	–	–	–	–

Джерело: Дослідження Піреус Банку, Національні джерела



ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

2.2. Болгарія

Замаскована міць

Болгарія продовжує проявляти ознаки стабільного відновлення, оскільки реальний ВВП залишається дуже стабільним, хоча і нижчим, ніж його довготривале середнє значення. Ми залишаємо наш прогноз незмінним на рівні 1,9% порівняно із аналогічним періодом минулого року для реального ВВП у 2014 році, оскільки, ми передбачаємо, що продовжить розширювати експорт, споживання та інвестування, які є рушіями росту. Огляд національних рахунків для конвертації у Європейську систему інтегрованих національних рахунків 2010 року підняло реальне ВВП у 2013 році до 0,9%, порівняно із попереднім значенням 0,7%. Один із факторів, який може призвести до дестабілізації економіки – це нещодавній безпорядок у банківській сфері, спричинений влітку скандалами із шахрайством та панічне зняття банківських вкладів у третьому на четвертому за величиною банками країни. Втім, уряд ще не прийняв рішення щодо одного із найбільших кредиторів у країні, – ЦКБ.

Економіка Болгарії прямувала шляхом дефляції з вересня 2013 року. Скорочення адміністративних встановлених цін на енергоносії та хороший урожай (що знизило ціни на продукти харчування) скерували тенденцію ціноутворення вниз. Крім того, існує значна кількість слабих у економіці, оскільки, після кризи 2008-2009 рр., вона функціонувала нижче потенційного рівня. Ймовірно, інфляція у січні – вересні становила в середньому -1,7% з 1,7% у січні – вересні минулого року, оскільки більшість складових індексу споживчих цін знизилась або скоротилась. Отже, ми переглядаємо свій прогноз щодо середнього рівня інфляції у 2014 році до -1,0%.

Фіскальні фінанси залишились стабільними, оскільки попередня консолідація бюджетів не залишає місця для маневрів. Фінансовий дефіцит у січні – серпні розширився до 1,6% ВВП з 0,3% у січні – серпні минулого року, завдяки підвищенню державних витрат. Ця сума втім значно нижча, ніж максимальний відсоток 3,0%, який забезпечує необхідну стабільність країні. Ми зберігаємо наш прогноз незмінним на рівні 1,9% у 2014 році.

Зовнішній сектор залишається стабільним, оскільки платіжний баланс змінився у позитивну сторону з липня цього року, із вражаючим покращенням у балансі доходів та послуг. Геополітичні безпорядки у периферії дозволили країні припинити чистий експорт, отож ми залишаємо наші прогнозні показники щодо активного сальдо за поточними рахунками на незмінному рівні 0,5% ВВП у 2014 році з 2,1% у 2013 році.

Економічні показники Болгарії							
	2011 р.	2012 р.	2013 р.	3 квартал 2013 року	4 квартал 2013 року	1 квартал 2014 року	2 квартал 2014 року
% порівняно з аналогічним періодом минулого року							
ВВП	2,1	0,4	0,9	1,1	1,9	1,5	1,8
Остаточне споживання	1,9	3,4	-1,5	-1,3	-1,3	3,3	1,2
Фіксоване формування капіталу бруто	-5,3	1,1	2,2	2,0	4,1	4,6	4,8
Експорт товарів та послуг	12,6	-0,2	10,1	11,5	10,5	2,1	3,0
Імпорт товарів та послуг	8,4	3,4	6,6	6,5	6,4	5,5	3,7
Промислове виробництво	6,3	-0,2	0,1	0,1	2,9	4,0	3,2
Роздрібний продаж	0,6	5,4	2,7	5,9	6,7	7,4	2,0
Рівень безробіття	10,4	11,4	11,8	10,8	11,5	12,2	11,2
Інфляція (середня)	4,2	3,0	0,9	-0,6	-1,5	-2,4	-1,8
% порівняно з аналогічним періодом минулого року							
Платіжний баланс	0,1	-1,1	2,1	3,1	2,1	-0,8	-0,2
Податково-бюджетний баланс	-2,0	-0,4	-1,8	-0,4	-1,8	-1,1	-1,3
Державний борг	15,7	18,0	18,3	–	18,3	19,9	20,9
Зовнішній борг	94,3	94,5	93,5	відсутні	93,5	91,0	91,5
ЄВРО/Болгарський лев (середній курс)	1,95583						
Долар США/Болгарський лев (середній курс)	1,46	1,51	1,48	1,50	1,45	1,42	1,42

Джерело: Дослідження Піреус Банку, Національні джерела



ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

2.3 Кіпр

Приклад для наслідування

Нещодавно у Кіпру могли бути певні розбіжності із трійкою (МВФ, ЄС, ЄЦБ) щодо закону про стягнення за заставою та надання наступного траншу позики. Втім, це не перехопило ініціативи від значного виправлення фіскальних фінансів та відновлення економічної діяльності. Покращена економічна структура поведінки залишає достатньо місця для внутрішнього попиту, щоб відновитися та повернути довіру клієнтів, тоді як прибутки від роздрібного продажу та туризму стимулювали економічну діяльність у 3 кварталі 2014 року. Отже ми переглянули у сторону підвищення наш прогноз на поточний рік до -3,0% порівняно із аналогічним показником за попередній рік для реального ВВП. Крім того, остання версія щорічних національних рахунків була позитивним сюрпризом, оскільки номінальне ВВП збільшилось на вражаючих 1,6 млрд. євро у 2013 році.

Нерішучий внутрішній попит, розширення спаду виробництва та динаміка до зниження цін у Єврозоні утримуватиме інфляцію на негативних показниках у 2014 році. Отож ми переглядаємо наш прогноз щодо середнього показника інфляції у 2014 році до -0,5%. У січні-вересні інфляція знизилась на 1,6% з невеликого збільшення на 0,1% у січні-вересні минулого року, оскільки ціни на продукти харчування, енергоносії та проживання значно знизились.

З фінансової точки зору, сподівання на випередження показників є темою року. Уряд зумів всього за дев'ять місяців перевиконати цільові показники трійки із значною маржею. Для січня – вересня фінансовий баланс вийшов у позитивні значення 1,3% ВВП із дефіциту у 2,5% у січні – вересні минулого року та -5,1% у 2013 році. Структурні зміни та варта уваги податково-бюджетна консолідація справили вплив на фінанси, тоді як країна вийшла на ринки та випустила новий борг у 2014 році, – всього через рік після того як країна страждала від жорсткого скорочення депозитів та уклала Економічну програму між МВФ та Європейським Союзом. Навіть це покращує суверенний ризик, а недавнє вирішення питання із законом про стягнення за заставою формує основу для отримання наступної частини траншу у листопаді. Тому, ми переглядаємо наш прогноз для податково-бюджетного дефіциту до 3,5% ВВП. Єдиним негативним моментом у цій вражаючій реалізації державних фінансів є, за нашим переконанням, відтягнення приватизації державних компаній, телеком та Авіалінії Кіпру.

Очікується, що зовнішній сектор зіткнеться із деякими труднощами, оскільки очікується, що первинний та вторинний прибутки приймуть на себе основний удар через зниження економічної діяльності та остаточне поглинання. Втім, очікується, що покращення послуг стане контрбалансом цьому негативному впливові. Таким чином. Ми переглядаємо наш прогноз щодо платіжного балансу до дефіциту у 2,0% ВВП для 2014 року.

Економічні показники Кіпру							
	2011 р.	2012 р.	2013 р.	3 квартал 2013 року	4 квартал 2013 року	1 квартал 2014 року	2 квартал 2014 року
% порівняно з аналогічним періодом минулого року							
ВВП	0,4	-2,4	-5,4	-5,7	-5,0	-3,9	-2,5
Остаточне споживання	1,6	-1,1	-5,8	-4,9	-6,5	-3,8	-1,4
Інвестиції	-14,8	-15,6	-30,0	-36,3	-27,6	-15,0	18,0
Експорт товарів та послуг	4,2	-1,7	-5,0	-2,8	-0,9	1,1	0,6
Імпорт товарів та послуг	-0,6	-4,6	-13,6	-12,6	-11,2	-2,1	7,1
Промислове виробництво	-7,6	-9,7	-12,3	-9,4	-10,0	-2,5	0,0
Роздрібний продаж	-0,5	-3,7	-7,0	-5,1	-3,1	1,1	5,6
Рівень безробіття	7,9	11,8	15,9	16,2	16,0	16,9	15,4
Інфляція (середня)	3,3	2,4	-0,4	-0,8	-2,0	-2,6	-1,4
% порівняно з аналогічним періодом минулого року							
Платіжний баланс	–	–	-3,0	-2,1	-3,0	-5,6	-5,3
Податково-бюджетний баланс	-6,1	-4,9	-5,1	-2,5	-5,1	-0,1	0,0
Державний борг	71,1	86,6	112,1	112,1	112,1	115,3	–

Джерело: Дослідження Піреус Банку, Національні джерела



ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

2.4 Румунія

Зміна серця – зміна чисел

Останні цифри для реального ВВП принесли певне розчарування, оскільки у 2 кварталі 2014 року реальне ВВП підвищувалося повільнішими темпами до 1,2%, – набагато нижче, ніж очікувалося, – з 3,3% у 1 кварталі 2014 року та 1,7% у 2 кварталі 2013 року, завдяки різкому скороченню інвестування, оскільки наклали нові податки на будівництво та збільшили акцизний збір. **Очікується, що ці обмеження зростуть у 2 півріччі 2014 року, тоді як стабільності нових румунських лей буде контрбалансом для негативного впливу, а отже ми переглядаємо наш прогноз для реального ВВП до стриманішого 2,2%.**

Інфляція знизилась до історично низьких рівнів з вересня 2013 року, в результаті багатого сільськогосподарського урожаю, податків, які накладалися за останній рік та зниження цін на продукти харчування. Тому ми переглядаємо наші прогнозні показники для середнього значення інфляції у 2014 році до 1,5%, тоді як, очікується, що інфляція повернеться до нижньої планової межі Національного банку Румунії (НБР) у 2015 році. Низький рівень інфляції та стабільне співвідношення євро до нових румунських лей сприяло значному скороченню центральним банком своїх основних політик щодо відсоткових ставок, на 225 базисних пунктів з травня 2013 року. У 2 половині 2014 року, очікується, що НБР дотримуватиметься своєї монетарної політики та продовжить подальше послаблення мір.

Державні фінанси значно покращилися у 2014 році, оскільки у січні-вересні податково-бюджетний баланс надув позитивних значень 0,1% ВВП, порівняно із дефіцитом у 1,3% у січні – вересні минулого року, оскільки державні втрати знизилась. Втім, ми очікуємо певного спаду у останні три місяці року, завдяки виборам у листопаді. Тому ми переглянули наші прогнозні показники щодо податного-бюджетного дефіциту у 2014 році до -1,0% ВВП.

Зовнішній сектор залишається порівняно стабільним, оскільки курс нової румунської леї стабільний та імпорт та експорт не постраждали від тривалої кризи в Україні та Росії. Отже, ми переглянули прогнозні показники для поточного рахунку до -1,2% ВВП. У січні – серпні, платіжний дефіцит складав 0,6% ВВП, порівняно із 0,4% ВВП у січні – серпні 2013 року, відповідно до прийняття нової методики, оскільки первинний дефіцит прибутку розширився.

Економічні показники Румунії							
	2011 р.	2012 р.	2013 р.	3 квартал 2013 року	4 квартал 2013 року	1 квартал 2014 року	2 квартал 2014 року
% порівняно з аналогічним періодом минулого року							
ВВП	2,2	0,6	3,3	4,3	5,0	3,7	1,5
Остаточне споживання	1,3	1,4	1,0	0,9	3,4	4,1	4,8
Інвестиції	6,8	4,1	-4,0	-3,2	-4,5	-6,7	-11,3
Експорт товарів та послуг	12,2	-1,6	13,2	19,7	18,4	14,0	8,4
Імпорт товарів та послуг	10,7	-0,3	2,2	6,7	5,7	11,9	7,8
Промислове виробництво	7,1	2,4	7,0	7,7	9,5	9,7	9,0
Роздрібний продаж	-0,9	4,1	0,6	0,0	3,3	8,4	8,5
Рівень безробіття	5,4	5,1	5,3	4,9	5,6	5,7	5,0
Інфляція (середня)	5,8	3,3	4,0	3,3	1,8	1,1	0,9
Рівень валютної політики	6,0	5,25	4,0	4,50	4,00	3,50	3,50
Поточний готівковий курс ЄВРО/нові румунські леї	4,27	4,33	4,45	4,45	4,45	4,46	4,46
% порівняно з аналогічним періодом минулого року							
Платіжний баланс	–	–	-0,8	-0,4	-0,8	-0,1	-0,3
Податково-бюджетний баланс	-4,3	-2,5	-2,5	-1,3	-2,5	-0,1	-0,5
Державний борг	40,0	41,1	42,6	41,7	42,6	40,6	40,9

Джерело: Дослідження Піреус Банку, Національні джерела



ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

2.5 Сербія

Зміна причини, завдяки поვენям?

Економічні перспективи для країни впродовж першої половини року були набагато більш позитивними, ніж зараз. Країна намагалася не відставати від минулорічного темпу виробництва та експорту, що активізувало економічну діяльність. Втім, у травні катастрофічні повені стали на заваді будь-яким перспективам росту країни цього року. Вони не лише призвели до перерви у виробництві, але й велика частина населення зазнала втрат. Це, в свою чергу, призвело до скорочення реального ВВП у 2 кварталі 2014 року на 1,1% порівняно із аналогічним періодом минулого року із збільшення на 0,1% у 1 кварталі 2014 року та 0,4% у 2 кварталі 2013 року, тоді як річний ВВП переглянули відповідно до методики Європейської системи інтегрованих національних рахунків 2010 року. А саме, реальне ВВП у 2013 році складало 2,6% з 2,5% у попередній методиці. **Тому ми переглядаємо наш прогноз щодо реального ВВП до скорочення на 0,8% порівняно із аналогічним періодом минулого року.**

Інфляція була довготривалою проблемою для економіки Сербії. Високі рівні цін на харчові продукти, квартплату та енергоносії, утримують індекс споживчих цін на піднятому рівні та набагато вищому, ніж цільовий рівень Національного Банку Сербії (НБС). **Втім, ця тенденція повністю змінилася з минулого вересня,** із інфляцією на рекордно низький рівнях впродовж перших дев'яти місяців поточного року. Ми очікуємо, що ця тенденція продовжуватиметься до кінця 2014 року, оскільки ослаблена економічна діяльність скоротила витрати населення через повені та пом'якшена монетарна політика утримуватиме інфляцію на низьких рівнях, проте в межах цільового низького показника НБС. Очікується, що будь-які транзитні впливи обмінного курсу на інфляцію тільки стабілізують ціни. **Тому ми переглядаємо наші прогнозні показники для інфляції до 2,5%,** в той час, як ми очікуємо, що НБС збереже монетарну політику незмінною до кінця року. Інфляція за перші дев'ять місяців року підвищувалась значно повільнішими темпами до 2,1% з 9,8% у січні – вересні 2013 року, оскільки ціни на продукти харчування знизились на 1,8% порівняно із аналогічним періодом минулого року, до 11,7% у той самий період. Крім того, НБС послабив свою монетарну політику на 100 б.п. з початку року, доводячи ключові показники до 8,5%.

Можна сказати, що Ахіллесовою п'ятою Сербії на даний момент є її податково-бюджетний сектор. Розширення податково-бюджетного дефіциту та надмірне коливання цілей державного боргу розхитують баланс на макро рівні та на податково-бюджетному рівні, хоча консолідація державних фінансів починає приносити свої плоди. Загальний урядовий дефіцит впродовж перших дев'яти місяців року складав 3,7% ВВП, порівняно із 3,9%; втім, державний борг сягнув 66,8% ВВП у вересні з 59,6% у 2013 році. Тому ми залишаємо наш проноз незмінним на рівні 6,5% ВВП.

Зовнішній дисбаланс продовжує бути обмеженим, оскільки платіжний дефіцит складає суму половину від суми за попередні роки, завдяки активному розвитку експорту, послабленню місцевої валюти щодо євро та погіршенні економічної діяльності. **Тому ми залишаємо наші прогнозні дані незмінними на рівні 4,9% ВВП.** Платіжний дефіцит у січні – серпні скоротився до 3,4% ВВП з 3,7% у січні – серпні 2013 року, завдяки зниженню торговельного дефіциту до 8,2% з 8,4% за ті самі періоди. Сальдо за послуги розширилось до 0,8% ВВП у січні – серпні з 0,5% у січні – серпні минулого року, тоді як первинний дефіцит доходу залишався незмінним на рівні 2,4% у ті самі періоди. Крім того, сальдо вторинного прибутку складало 6,4% у січні – серпні з 6,5% у січні – серпні минулого року.



ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

Економічні показники Сербії							
	2011 р.	2012 р.	2013 р.	3 квартал 2013 року	4 квартал 2013 року	1 квартал 2014 року	2 квартал 2014 року
% порівняно з аналогічним періодом минулого року							
Реальне ВВП	1,4	-1,0	2,6	3,8	3,0	0,1	-1,1
Рівень безробіття (середній)	23,0	24,0	22,1	24,1	20,1	20,8	20,3
% порівняно з аналогічним періодом минулого року							
Інфляція (середня)	11,2	7,3	7,9	6,9	2,0	2,7	1,8
Рівень валютної політики (на кінець періоду)	9,75	11,25	9,50	11,0	9,5	9,5	8,5
курс ЄВРО/сербський динар (середній)	102,0	113,0	113,1	114,2	114,3	115,7	115,6
% порівняно з аналогічним періодом минулого року							
Податково-бюджетний баланс	-3,9	-5,4	-4,9	-3,9	-4,5	-1,0	-0,1
Державний борг	45,4	56,2	59,6	–	–	–	–
Платіжний баланс	–	-12,4	-6,5	-4,4	-6,5	-1,5	-2,8

Джерело: Дослідження Піреус Банку, Національні джерела

2.6 Україна

Ніщо не змінилося і все змінилося після річного конфлікту

Приблизно через рік після початку конфлікту, який призвів до падіння нинішнього уряду, погіршення та остаточного розвалу відносин між Україною та Росією та втрати частини географічної території України, ситуація залишається особливо хиткою. **Соціальна та геополітична нестабільність продовжують впливати не тільки на економічний та політичний добробут України, але й на відносини між Росією та рештою світу, оскільки міжнародні фінансові ринки залишаються нестабільними.** Україна уклала договір позики з МВФ до літа, отримавши фактично вже два транші позики для майбутньої податково-бюджетної консолідації. Втім, ми скептично розглядаємо те, чи сприятиме ця ситуація покращенню економічних умов. **Майбутнє залишається непевним** для країни, оскільки двоє виборів (президентські та нещодавні парламентські у жовтні) обрали, згідно оголошених результатів, уряд, орієнтований на Європу.

В той час, коли країна стикнулася із замкнутим колом нестабільності, економічна діяльність у 1 половині 2014 року скоротилася на 2,8%, та очікується її подальше скорочення. **Ми прогнозуємо, що у 2014 році реальне ВВП знизиться на 6,0% з росту у 0% за попередній рік,** оскільки внутрішній попит, інвестиції та споживання були значно зачеплені даними подіями. Інший фактор, який, згідно наших прогнозів, негативно впливатиме на економічну діяльність – це поточна ситуація у Донецькій та Луганській областях, звідки походять майже 75 виробництв сталі в Україні. Характерним є те, що рівні виробництва сталі в Україні за останні кілька місяців впали до рівнів кризи 2008 року.

Оскільки застосування санкцій проти Росії продовжується та поточний дисбаланс залишається в Україні, **продовжується девальвація місцевої валюти, погіршується виробництво, кредитування економіки залишається обмеженим та скорочено кількість чистого експорту.** Це призвело до поступового підвищення цін із інфляцією впродовж перших дев'яти місяців року на рівні 8,8%, порівняно із -0,4% у січні – вересні минулого року. **Ми очікуємо, що тиск інфляції продовжиться** та, до кінця року індекс споживчих цін сягне 10,5% з -0,2% у 2013 році.



ЗВЕДЕНІ ДАНІ ЗА КВАРТАЛ ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ

Тим часом, коли податково-бюджетне фінансування погіршилося, угода з МВФ надала певної стабільності.

Податково-бюджетний дефіцит у період січень – вересень розширився до 4,8% ВВП з 3,2% у січні – вересні 2013 року, оскільки витрати зросли до 53,1% з 34,2% у ті самі періоди. Втім, прибутки також зросли до 48,6% ВВП у січні – вересні з 31,0% у січні – вересні минулого року. Ми прогнозуємо, що податково-бюджетний дефіцит ще більше розшириться до 6,0% ВВП.

Девальвація української гривні та погіршення імпорту та експорту призвели до сприятливого платіжного балансу у 2014 році. А саме, платіжний дефіцит у 1 півріччі 2014 року скоротився до 1,8% ВВП з 3,1% у 1 півріччі 2013 р., оскільки торгівельний дефіцит відповідно знизився. Очікується, що це продовжиться до кінця 2014 року, **оскільки ми прогнозуємо платіжний дефіцит на рівні 3,5% ВВП** з 9,2% у попередньому році. Втім, ця поправка не завжди є сприятливою. На даному етапі, слід зазначити, що прямі інвестиції у країну та портфель інвестицій склали -1,1% ВВП у 1 половині 2014 року з 3,5% у 1 половині 2013 року та 7,5% у 2013 році, сигналізуючи зниження притоку інвестицій в Україну.

Економічні показники України							
	2011 р.	2012 р.	2013 р.	3 квартал 2013 року	4 квартал 2013 року	1 квартал 2014 року	2 квартал 2014 року
% порівняно з аналогічним періодом минулого року							
Реальне ВВП	5,5	0,2	0,2	-0,9	3,7	-1,2	-4,6
Інфляція (середня)	8,0	0,6	-0,3	-0,3	0,2	1,7	9,9
Рівень валютної політики (на кінець періоду)	7,75	7,5	6,5	6,5	6,5	6,5	9,5
% порівняно з аналогічним періодом минулого року							
Податково-бюджетний баланс	-1,8	-3,6	-4,4	-3,2	-4,4	0,2	-3,0
Платіжний баланс	-6,3	-8,1	-9,2	-6,4	-9,2	-1,0	-1,8
Долар США/гривня (середнє значення)	8,0	8,1	8,2	8,1	8,2	9,1	11,8

Джерело: Дослідження Піреус Банку, Національні джерела



Відмова від відповідальності: Дане повідомлення є інвестиційною рекламою, його метою є тільки надання інформації та в жодному разі його не слід вважати інвестиційною порадою, пропозицією чи рекомендацією, для укладання будь-якої угоди. Інформація, яка зазначається у даному повідомленні не повинна тлумачитися як належна інвестиція для її власника, а також не слід її тлумачити як інструмент для здійснення певних цілей інвестування або відповідних фінансових потреб власника та не слід розглядати як замітник відповідного договору між банком та власником. Перш ніж укласти певну угоду, кожен окремий інвестор повинен оцінити інформацію, яка міститься у даному повідомленні та не ґрунтувати свого рішення тільки на цій наданій інформації. Дане повідомлення не слід вважати інвестиційним дослідженням та, відповідно, воно не складалось Піреус Банком згідно із вимогами законодавства, які мають на меті гарантувати незалежність у секторі інвестиційного дослідження. Інформація, яка міститься у даному повідомленні ґрунтується на джерелах, доступних громадськості, які вважаються надійними. Піреус Банк не може відповідати за точність чи повноту інформації, яка міститься у даному повідомленні. Висунуті пропозиції та оцінки у даному повідомленні представляють тенденції внутрішнього та міжнародного ринку станом на дату, вказану у повідомленні, та вони підлягають зміні без попереднього попередження. Піреус Банк може також включити у дане повідомлення інвестиційне дослідження, виконане третіми сторонами. Дана інформація не змінюється ніяким чином, отже, Банк не може відповідати за цей зміст. Група Піреус Банку є організацією із підзвітною внутрішньою та міжнародною присутністю, та надає велике різноманіття інвестиційних послуг. У випадках, коли виникають конфлікти інтересів, поки Піреус Банк чи решту компаній групи надають інвестиційні послуги щодо даної інформації, вказаної у даному повідомленні, Піреус Банк та компанії Групи повинні підкреслити, що (даний список не є виключним): а) Жодні обмеження не застосовуються для здійснення справ за власний рахунок, або щодо торгівлі відносно портфелів, якими керує Піреус Банк або компанії його групи до публікації даного повідомлення, або щодо торгівлі до первинної публічної пропозиції. б) Ймовірно, що інвестиційні або додаткові послуги надаються особам, які видали дану інформацію, які зазначаються у даному повідомленні на платній основі. в) Ймовірно, що Банк або будь-які його філії приймають участь у акціонерному капіталі будь-кого із осіб, які видали дану інформацію, які зазначаються у даному повідомленні або можуть залучати інші фінансові інтереси або не залучати від них. г) Банк або будь-які його філії можуть діяти у якості організаторів торгівлі на ринку або страхової компанії для будь-якої особи, яка видала дану інформацію, яка зазначена у даному повідомленні. е) Можливо, Піреус банк видавав подібні повідомлення іншого або несумісного змісту, із даним повідомленням. Слід прямо зазначити, що: а) Цифри стосуються минулих показників, а минулі показники не є безпечними критеріями для майбутніх показників. б) Цифри становлять симулювання минулих показників та вони не є безпечними критеріями для майбутніх показників. в) Будь-які ймовірні показники або інші прогнози не є безпечними критеріями для майбутніх показників. г) Податкова обробка інформації, яка надається у даному повідомленні, може відрізнятися відповідно до правил, якими керуються індивідуальні інвестори. Тому власник повинен звернутися за незалежною порадою щодо правил оподаткування, які можуть на нього/неї вплинути. е) Піреус Банк не зобов'язаний оновлювати дані та інформацію, яка надається у даному документі.

