

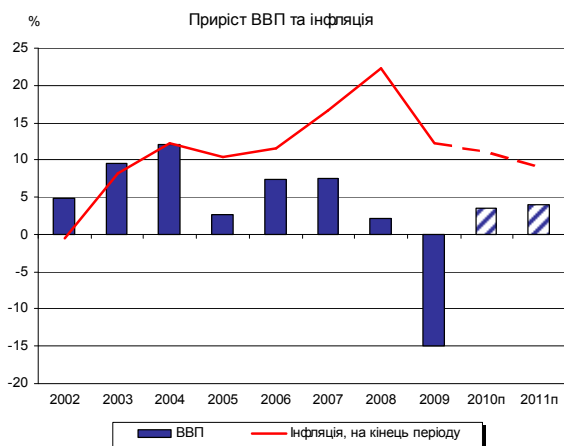
# Щомісячний економічний огляд

Випуск 30

Березень 2010

## Резюме

- Парламент сформував правлячу коаліцію і обрав прем'єр-міністра та уряд.
- Політична стабілізація в Україні сприяла підвищенню рейтингів країни та зниженню індикаторів ризику.
- у 2009 році ВВП зменшився на 15% порівняно з попереднім роком на фоні значного зниження активності у сфері інвестиційної діяльності
- Через стрімке зростання цін на харчові продукти високими залишаються темпи зростання інфляції.
- Мирне і своєчасне завершення виборчої кампанії зменшило тиск на валютний ринок, що дозволило НБУ поповнити свої валютні резерви.



Джерело: Державний комітет статистики, Райффайзен Банк Аваль

## Україна: окремі макроекономічні показники

	2006	2007	2008	2009П	2010П	2011П
<b>Сектор реальної економіки</b>						
ВВП, млрд. грн.	544,2	720,7	949,9	912,6	1062,6	1224,4
ВВП, млрд. дол. США	107,8	143,3	180,6	113,9	138,0	165,5
ВВП, річна зміна, %	7,3	7,9	2,1	-15,0	3,5	4,0
Внутрішній попит, річна зміна, %	13,8	16,5	8,0	-23,6	3,4	4,3
Умови торгівлі, річна зміна, %	4,9	10,7	7,1	-10,6	2,0	-1,1
ІСЦ, середньорічний, %	9,1	12,8	25,2	15,9	10,0	9,0
ІСЦ, річна зміна, %	11,6	16,6	22,3	12,3	11,0	9,0
ІЦВ, річна зміна, %	14,1	23,2	23,0	14,4	10,5	10,0
Реальний наявний дохід, річна зміна, %	13,4	12,8	10,3	н.д.	н.д.	н.д.
<b>Зовнішній сектор</b>						
Сальдо рахунку поточних операцій, % ВВП	-1,6	-3,7	-7,1	-1,7	-0,5	-1,4
Прямі іноземні інвестиції, млрд. дол. США	5,3	9,2	9,7	4,5	6,0	7,5
<b>Монетарний сектор</b>						
Грошова база, річна зміна, %	17,5	46,0	31,6	4,4	10,8	11,1
Грошова маса, річна зміна, %	34,5	52,2	29,5	-5,5	14,9	14,3
USD/UAH, на кінець періоду	5,05	5,05	7,65	8,00	7,70	7,30
USD/UAH, середньорічний	5,03	5,03	5,26	8,02	7,70	7,40
EUR/UAH, середньорічний	6,36	6,89	7,73	11,23	11,09	10,36
<b>Фіскальний сектор</b>						
Бюджетний дефіцит, % ВВП	-0,7	-1,1	-1,5	-8,6	-6,0	-3,0
Державний борг, % ВВП	15,0	12,5	19,9	33,0	36,0	34,5

Джерело: Державний комітет статистики, Національний банк України, Міністерство фінансів, Райффайзен Банк Аваль

## Україна: Рейтинги країни

Рейтинг в нац. валюті	S&P	Moody's	Fitch
Довгостр-й	B	B2	B-
Короткостр-й	B	---	---
Прогноз	Поз-й	Нег-й	Нег-й
Рейтинг в іноз. валюті			
Довгостр-й	B-	B2	B-
Короткостр-й	C	---	B
Прогноз	Поз-й	Нег-й	Нег-й
Дата останнього перегляду	11.03.10	12.05.09	12.11.09

Джерело: Reuters, Cbonds

## Аналітик:

Дмитро Сологуб

+38044-4959072

[dmytro.sologub@aval.ua](mailto:dmytro.sologub@aval.ua)

## Політика

**Парламент сформував правлячу коаліцію і обрав прем'єр-міністра та уряд.** Лише через п'ять тижнів після президентських виборів український парламент відправив у відставку попередній уряд, сформував нову коаліцію та обрав Миколу Азарова прем'єр-міністром. Нова коаліція була утворена трьома фракціями (Партії Регіонів, Комуністичної партії України та Блоку Литвина) і кількома незалежними депутатами (здебільшого колишніми членами фракції БЮТ та Нашої України) і складала 235 голосів (мінімально необхідні – 226 голосів). Правляча коаліція також проголосувала за запропонований Миколою Азаровим уряд, до якого увійшли переважно члени Партії Регіонів, у той час як «молодші» партнери по коаліції отримали значно менш важливі посади.

Пан Азаров очолював Державну податкову адміністрацію України у 1996-2002 роках, а потім обіймав одночасно посади першого віце-прем'єра та міністра фінансів у 2002-2005 та 2006-2007 роках (протягом двох термінів прем'єрства Віктора Януковича). Новий прем'єр-міністр відомий своїми консервативними підходами у фінансній сфері. Пан Азаров уже озвучив низку важливих та далекосяжних обіцянок, таких як: **розробка бюджету на 2010 рік протягом місяця, відновлення співробітництва з МВФ та проведення структурних реформ.** Він також оголосив головні пріоритети свого уряду в економічній сфері, що включають зниження податкового тиску, збільшення зайнятості, боротьба з бідністю, підтримка малого бізнесу, регуляторні реформи тощо. Незважаючи на сумнівне законодавче підґрунтя створення нової коаліції (парламент нещодавно прийняв закон, на підставі якого формувати коаліцію можна не лише фракціями, але і окремими депутатами, що, на думку окремих політиків, протирічить Конституції), **ми вважаємо, що швидке та ефективне формування нового уряду є позитивною подією,** зважаючи на все ще значні економічні виклики, які стоять перед Україною. Крім того, на нашу думку, беручи до уваги попередні професійні досягнення пана Азарова, він добре підходить на роль «кризового менеджера» з вирішення нагальних проблем. Разом із тим, ми не можемо також не відмітити ризик можливого політичного лобювання задля перерозподілу ресурсів на користь політичних сил, що сформували коаліцію.

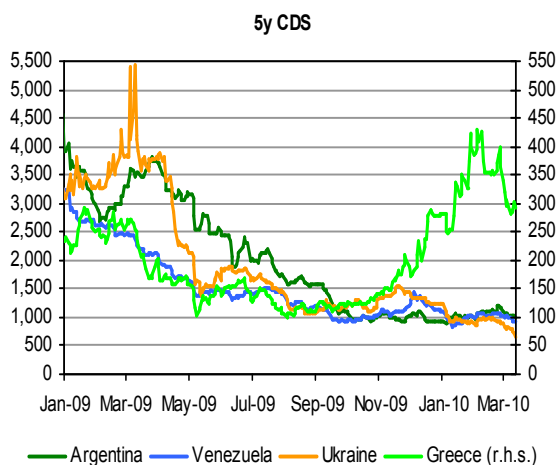
На наш погляд, першочергові економічні завдання включають розробку реалістичного бюджету на 2010 рік, відновлення співпраці з МВФ, покращання фінансового стану Нафтогазу (через поступове приведення внутрішніх тарифів на газ для споживачів до економічно обґрунтованого рівня), збалансування Пенсійного фонду. У тому числі, новий уряд повинен не зволікати з ключовими структурними реформами: боротьбою з корупцією, реформуванням судової системи, проведенням земельної реформи, розвитком внутрішнього фінансового ринку, покращанням банківського нагляду тощо.

**Реакція ринку на припинення політичних баталій була однозначно позитивною:** внутрішній індекс фондового ринку (ПФТС) продовжив зростати, збільшившись на 43% з початку року; обмінний курс залишався відносно стабільним, що дозволило НБУ поповнити золотовалютні резерви; індикатори ризику країни (CDS, спреди єврооблігацій) знизилися в очікуванні відновлення програми МВФ та фінансової стабілізації. Як наслідок, рейтингова агенція **Standard & Poor's** підвищила суверенний рейтинг України (валютний рейтинг було піднято з CCC+/C до B-/C, у той час як рейтинг у національній валюті підвищився із B-/C до B/V), оголосивши головним фактором для перегляду рейтингу формування нової урядової коаліції та Кабінету міністрів.

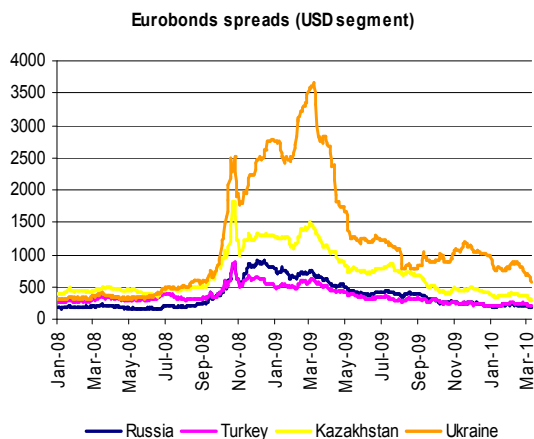
## Макроекономічна ситуація

### Сектор реальної економіки

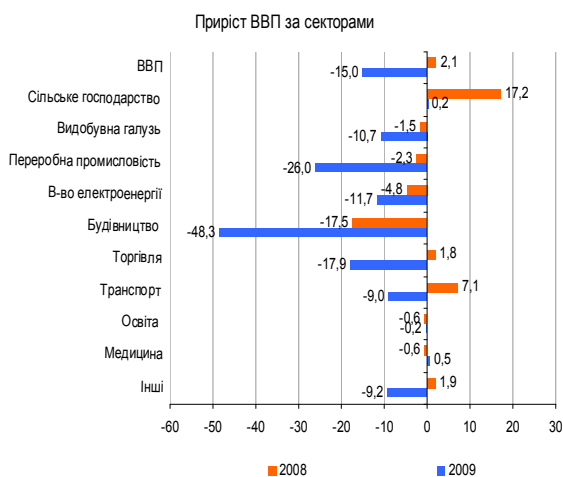
За даними Державного комітету статистики, у 2009 році ВВП



Джерело: Рейтерс



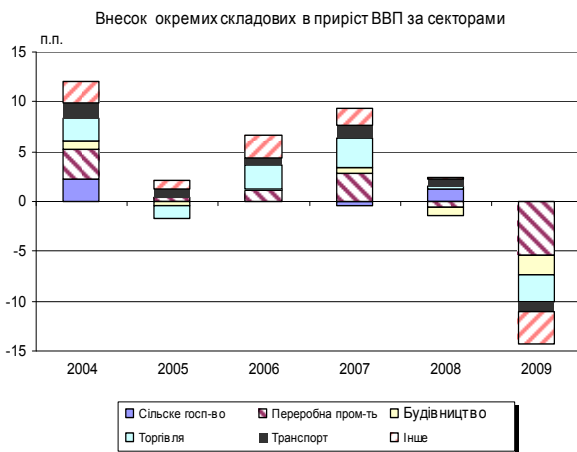
Джерело: Рейтерс



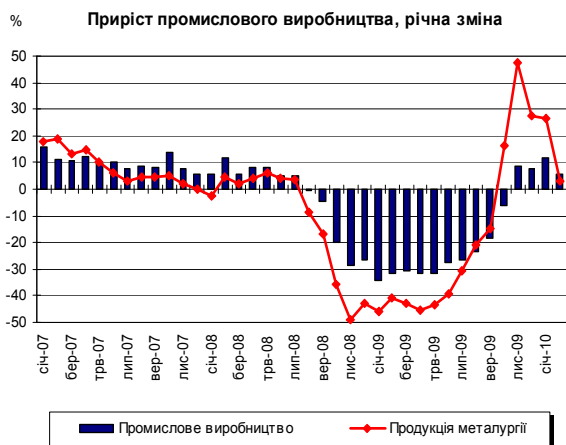
Джерело: Державний комітет статистики



Джерело: Державний комітет статистики, Райффайзен Банк Аваль



Джерело: Національний банк України, Райффайзен Банк Аваль



Джерело: Державний комітет статистики

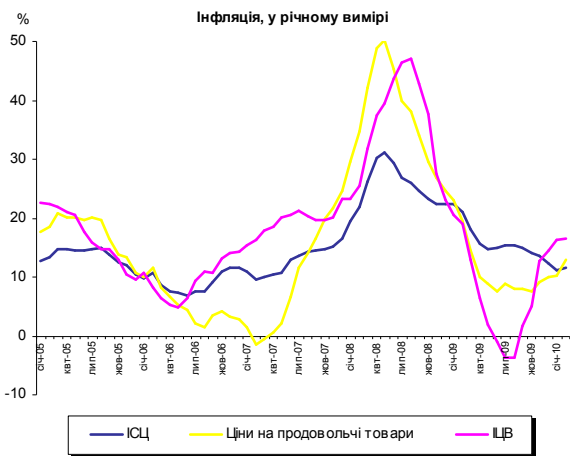
зменшився на 15% порівняно з попереднім роком на фоні значного зниження активності у сфері інвестиційної діяльності. Таким чином, Україна стала однією з тих, що найбільш постраждали від глобального економічного спаду (вона має за підсумками 2009 року другий за обсягом після Латвії рівень скорочення обсягів виробництва серед країн Східної Європи) внаслідок надзвичайно несприятливих змін в умовах торгівлі (у 2009 році вони погіршилися більш ніж на 10% на фоні стрімкого падіння рівня світових товарних цін) і різкого скорочення внутрішнього попиту, спричиненого великомасштабною номінальною девальвацією національної валюти, призупиненням кредитування і тривалими політичними потрясіннями у країні. Як наслідок, у минулому році на 48,1% скоротився обсяг валових інвестицій у основний капітал, що і стало головним фактором падіння ВВП. Водночас, рівень внутрішнього споживання виявився більш стійким до впливу суворого економічного спаду: рівень приватного споживання скоротився у 2009 році на 14,1% (через зменшення майже на 10% реальних наявних доходів населення), у той час як обсяги державного споживання скоротилися в реальному обчисленні на 9,6% на фоні подальшого зростання фіскального розриву. Відповідно, сукупний внутрішній попит знизився на 23,6% у 2009 році (після зростання на 8% у попередньому році). Обсяги експорту та імпорту у 2009 році зменшилися, відповідно, на 24,7% та 39,7% порівняно з попереднім роком, а внесок чистого експорту у зростання ВВП мав у минулому році додатне значення і склав 10,2 процентних пунктів.

Що стосується окремих секторів економіки, то найбільше постраждала будівельна галузь: обсяги виробництва тут скоротилися на 48,3%, хоча внесок цієї галузі у загальне скорочення ВВП був досить обмеженим (менш ніж 2 процентних пункта), що пояснюється відносно невеликим розміром цієї галузі. Також сильно постраждали обробна промисловість і сектор торгівлі: показник валової доданої вартості у цих секторах економіки скоротився у 2009 році на 26% і 17,9%, відповідно. Єдиним відносно стійким сектором української економіки стало сільське господарство: темпи його зростання в минулому році за рахунок щедрого врожаю склали 0,2%.

У 2010 році ми очікуємо поступового відновлення внутрішнього попиту (показник його зростання очікується на рівні 3,4%) за рахунок статистичного ефекту бази порівняння і незначного покращання умов торгівлі. Таким чином, розмір внеску чистого експорту у зростання ВВП складатиме близько нуля через зменшення позитивного ефекту номінальної девальвації національної валюти і слабкий зовнішній попит в умовах повільного відновлення світової економіки. По окремих секторам національної економіки ми очікуємо, що основними чинниками економічного зростання в нинішньому році стануть обробна промисловість, транспортна галузь та сільське господарство, у той час як будівельна галузь залишиться найбільш уразливим сектором української економіки.

Темп зростання промислового виробництва знизився з 11,8% в січні до 5,6% у лютому за рахунок меншого ефекту статистичної бази та несприятливих погодних умов. Кумулятивний темп зростання знизився із 11,8% до 5,6%. Щодо окремих галузей економіки: енергетика, машинобудування та хімічна галузь продемонстрували найбільші темпи зростання (19,2%, 19,2% та 15,4% відповідно), що пояснюється, в першу чергу, надзвичайно низькою статистичною базою лютого минулого року. Темп зростання у металургійній промисловості впав з 26,6% у січні до всього лише 3% у лютому. Таким чином, економічна активність все ще залишається досить слабкою через низький внутрішній та зовнішній попит.

Через стрімке зростання цін на харчові продукти зберігаються високі темпи зростання інфляції. У лютому споживчі ціни зросли на 1,9% порівняно з попереднім місяцем, внаслідок чого темпи зростання індексу споживчих цін (ІСЦ) станом на кінець періоду збільшилися з 11,1% до 11,5%. Основним фактором, який сприяв прискоренню

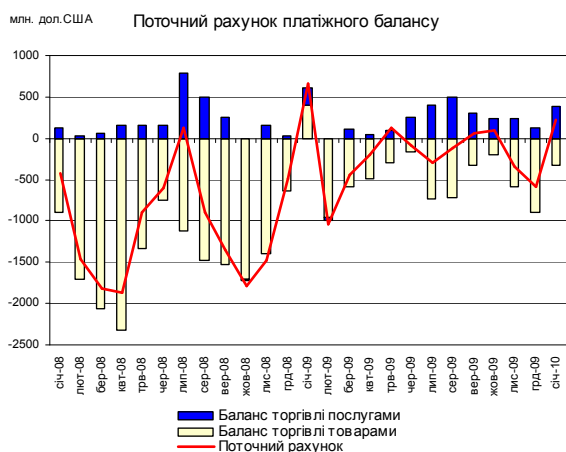


Джерело: Національний банк України, Райффайзен Банк Аваль

темплів зростання інфляції в минулому місяці, стало різке підвищення цін на харчові продукти (на 3,7% порівняно з попереднім місяцем), викликане подальшим стрімким зростанням цін на цукор (у лютому показник темплів їхнього підвищення становив 17,8% порівняно з попереднім місяцем, у той час як показник їхнього приросту станом на кінець періоду підскочив до рівня 133,2%) і сезонним здорожчанням овочів (на 17% порівняно з попереднім місяцем). Минулого місяця також зросли ціни на хлібобулочні вироби і молочні продукти – на 3% і 5,5%, відповідно. З огляду на надзвичайно низький рівень внутрішнього попиту нещодавнє підвищення цін на харчові продукти виглядає дещо несподіваним і може пояснюватись погіршенням інфляційних очікувань на фоні кульмінації виборчих процесів у країні. Другий місяць поспіль показник зростання цін виробників становить 1,9% порівняно з попереднім місяцем, у той час як показник темплів зростання індексу цін виробників (ІЦВ) станом на кінець періоду збільшився з 16,3% до 16,5%. Найбільше підвищувались у минулому місяці ціни на продукцію видобувна, нафтопереробна та сталеливарна галузі промисловості – на 5,5%, 5,9% і 3,5% порівняно з попереднім місяцем, відповідно.

### Зовнішній сектор

**У січні сальдо поточного рахунку платіжного балансу було позитивним завдяки скороченню обсягів імпорту енергоносіїв, у той час як високий попит населення на готівкову іноземну валюту спричинив утворення значного дефіциту фінансового рахунку.** У січні профіцит поточного рахунку склав 229 млн дол. США. Обсяги експорту товарів скоротились порівняно з попереднім місяцем на 27%, проте з урахуванням сезонного фактору показник обсягів експорту виріс порівняно з попереднім місяцем на 1,7%. Згідно з розрахунками НБУ, місячні показники обсягів експорту, скориговані з урахуванням сезонного фактору, продовжують поступово зростати із червня 2009 року, що, очевидно, відображає певне відновлення зовнішнього попиту, викликане поточним процесом поживлення світової економіки і покращенням конкурентоздатності національної продукції внаслідок значної девальвації національної валюти. Порівняно з попереднім роком обсяги експорту товарів зросли на 23,5% у січні за рахунок надзвичайно низької статистичної бази січня минулого року. Такий статистичний ефект бази порівняння виявився навіть більш помітним у сфері імпорту, де обсяги імпорту товарів зросли в січні на 67,6% у річному вимірі. Водночас, порівняно з попереднім місяцем, обсяги імпорту скоротилися на 33,4% за рахунок різкого скорочення фізичних обсягів імпорту газу.

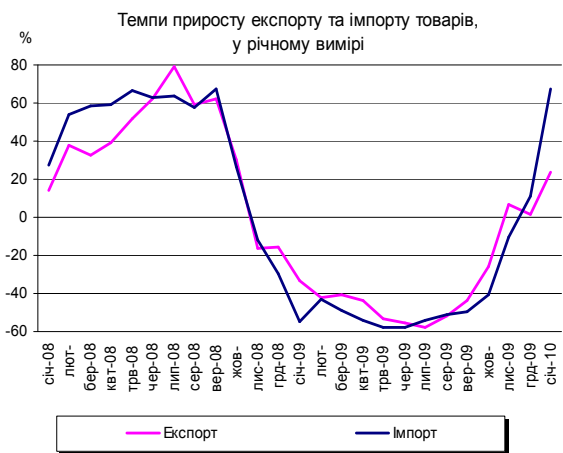


Джерело: Національний банк України

Дефіцит рахунку руху капіталу склав у січні 1 286 млн дол. США і був головним чином спричинений збільшенням обсягу готівкової валюти поза межами банківської системи (867 млн дол. США): у першій половині січня попит на іноземну валюту різко збільшився на фоні політичної нестабільності. Скорочення притоку прямих іноземних інвестицій (в січні вони склали 142 млн дол. США, що є найнижчим показником за період із початку кризи) та від'ємне сальдо іноземних запозичень (у банківському та державному секторах) також сприяли зростанню дефіциту рахунку руху капіталу. Загальний дефіцит платіжного балансу становив у січні 1 067 млн дол. США, що на 40% нижче відповідного показника за аналогічний період минулого року.

### Монетарна політика та обмінний курс

**Мирне і своєчасне завершення виборчої кампанії зменшило тиск на валютний ринок, що дозволило НБУ поповнити свої валютні резерви.** В середині лютого міжбанківський обмінний курс гривні до долара (USD/UAH) опустився нижче позначки 8,00 (до рівня 7,95-8,00) після періоду коливання на рівні 8,00-8,20 гривень за долар протягом періоду з початку року за рахунок збільшення пропозиції валюти. Відповідно, Національний банк скористався цією можливістю для поповнення своїх валютних резервів (їхні обсяги скоротилися до надзвичайно низького рівня в результаті здійснення регулярних



Джерело: Національний банк України

продаж валюти НАК "Нафтогаз України" для проведення останньою розрахунків за імпортні поставки газу) і таким чином призупинив подальше укріплення гривні. Згідно з даними НБУ, тенденція до ревальвації обмінного курсу викликана подальшим покращенням зовнішньоторговельного балансу України та зменшенням суми погашень за зовнішніми позиками, але ми вважаємо ще одним важливим фактором певну стабілізацію політичної ситуації у країні. Очевидно, що мирна передача політичної влади забезпечила зменшення девальваційного тиску на гривню: чистий обсяг придбаних населенням готівкових валютних коштів зменшився із 834 млн дол. США в січні до 711 млн дол. США — в лютому.

Баланс валютних інтервенцій НБУ склав у лютому 561 млн дол. США (це майже вдвічі нижче за аналогічний показник у січні). Після продажу близько 800 млн дол. США на користь НАК "Нафтогаз України" на початку місяця, в останні дні лютого НБУ регулярно скуповував іноземну валюту — за період із моменту відновлення інтервенцій він придбав загалом понад 250 млн дол. США). Станом на кінець січня обсяг валових валютних резервів НБУ зменшився з 25,3 млрд дол. США до 24,1 млрд дол. США (додаткове зменшення резервів було спричинене укріпленням курсу долара по відношенню до євро). Ми очікуємо, що в найближчому майбутньому Нацбанк продовжить здійснювати регулярні валютні інтервенції з метою недопущення стрімкої ревальвації гривні та накопичення валютних резервів. Таким чином, протягом декількох наступних кварталів може зберегтися певний ревальваційний тиск на обмінний курс гривні до долара (USD/UAH).

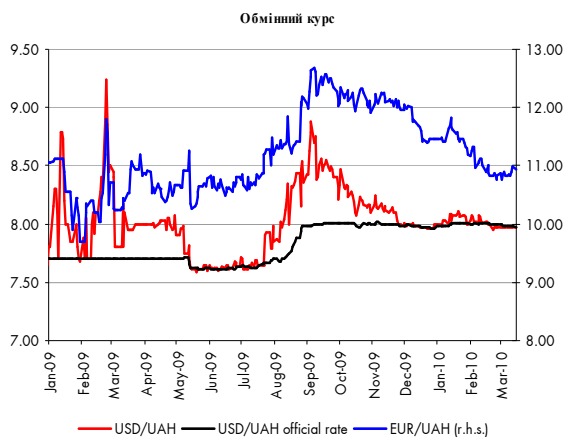
Умови для здійснення монетарної політики НБУ протягом останнього часу залишалися незмінними: банки зберігають відносно достатній рівень ліквідності (загальний обсяг банківських кореспондентських рахунків становить на цей час близько 17 млрд грн., що свідчить про наявність надлишкової ліквідності на рівні приблизно 5 млрд грн.), ставки грошового ринку залишаються стабільними, а Національний банк у лютому продовжив активно здійснювати операції зі стерилізації надлишкової ліквідності банків (обсяг операцій із мобілізації ліквідності становив 16,3 млрд грн.). Після стабілізації обмінного курсу НБУ нещодавно знизив ставки рефінансування на 300-350 базисних пунктів до рівня 12,5% (із забезпеченням) та 13,5% (без забезпечення), і очікується, що регулятор також досить суттєво знизить свою облікову ставку (на цей час вона становить 10,25%). На фоні зменшення попиту на готівкову валюту та збільшення притоку депозитів у лютому виросли загальні грошові показники: грошова база збільшилася на 0,7% порівняно з попереднім місяцем (при цьому показник темпів її зростання порівняно з минулим роком виріс із 5,3% до 10%), а грошова маса порівняно з попереднім місяцем збільшилася на 0,4% (при цьому показник темпів її зростання порівняно з минулим роком змінився з рівня -2,4% до 2,3%).

## Фінансовий сектор

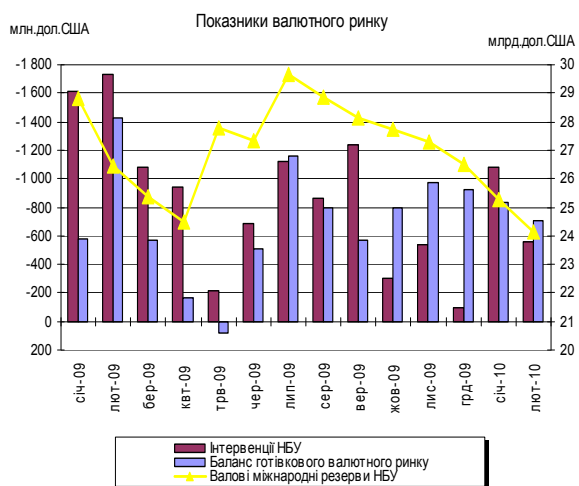
### Банківський сектор

#### Активи та пасиви

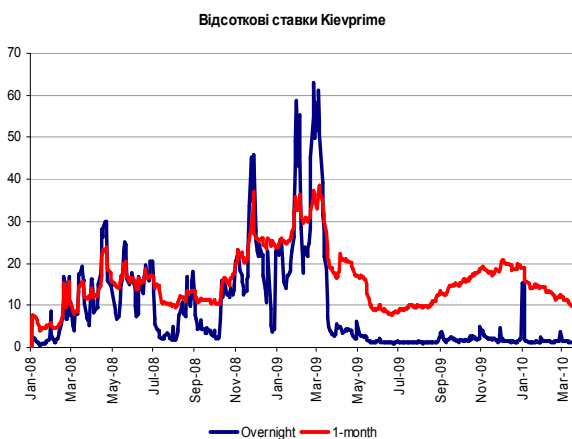
**Певна стабілізація економічної та політичної ситуації в країні сприяла підвищенню довіри вкладників до банківської системи:** сукупний обсяг депозитів збільшився в лютому на 0,3% порівняно з попереднім місяцем за рахунок приросту гривневих депозитів ФО на 3,2%. Обсяг валютних депозитів населення збільшився порівняно з попереднім місяцем на 0,6%. Відповідно, обсяги депозитів фізичних осіб зросли на 1,7% порівняно з попереднім місяцем і на 10% — порівняно з попереднім роком. Обсяги депозитів ЮО зменшилися у лютому на 2,4% порівняно з попереднім місяцем за рахунок скорочення валютних депозитів на 5,8%. Водночас, розмір кредитного портфеля банків залишався в лютому незмінним, оскільки зростання обсягу гривневих позик ЮО на 1,7% порівняно з попереднім місяцем



Джерело: Рейтерс

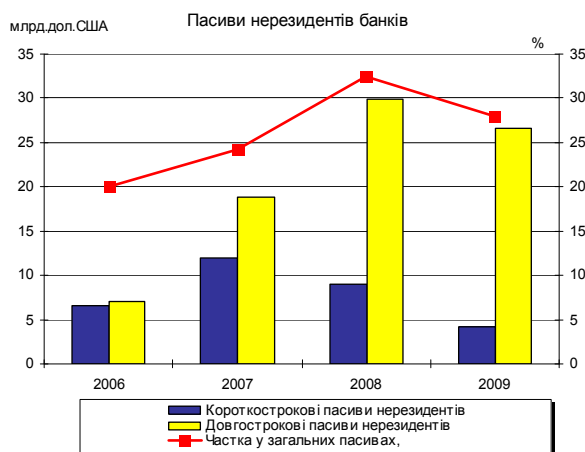


Джерело: Національний банк України



Джерело: Рейтерс

компенсував зменшення обсягів кредитів у інших сегментах. Зокрема, в минулому місяці на 1,2% скоротився розмір кредитного портфеля ФО.



Джерело: Національний банк України, Райффайзен Банк Аваль

**У 2009 році ми спостерігали суттєве зменшення частки боргового капіталу в банківській системі України, спричинене обмеженням доступу до міжнародних ринків та призупиненням діяльності з кредитування.** Загальний розмір зобов'язань перед нерезидентами скоротився на 21% — із 39 млрд дол. США станом на кінець 2008 року до 30,9 млрд дол. США станом на кінець 2009 року, а частка банківських зобов'язань перед нерезидентами у загальній структурі зобов'язань зменшилася з 32,4% до 28%. Зокрема, минулого року на 54% (із 9 млрд дол. США до 4,2 млрд дол. США) скоротилася загальна сума короткострокових зовнішніх зобов'язань. Сума довгострокових зовнішніх зобов'язань у банківській системі зменшилася з 30 млрд дол. США до 26,7 млрд дол. США, хоча обсяг субординованого боргу перед нерезидентами збільшився з 2 млрд дол. США станом на кінець 2008 року до 3,4 млрд дол. США станом на кінець 2009 року. Цього року ми очікуємо продовження процесів зменшення частки боргового капіталу (deleveraging) у банківській системі, хоча і в менших масштабах. Із урахуванням покращення світової фінансової ситуації та зменшення показника ризику країни, у цьому році можуть з'явитися нові можливості для здійснення зовнішніх запозичень, однак із урахуванням того факту, що надання валютних позик майже повністю заборонено, більшість банків просто не потребує великих зовнішніх кредитів.

## Щомісячний економічний огляд

Цей звіт було складено АТ «Райффайзен Банк Аваль» 16 березня 2010 року

### Райффайзен Банк Аваль

Київ, вул. Лескова, 9

01011 Україна

тел. +380 44 490 8888

факс +380 44 285 3231

Інформаційний центр: 0 800 500 500 (безкоштовні дзвінки зі стаціонарних телефонів по території України)

[www.aval.ua](http://www.aval.ua)

### Відділ аналізу та досліджень

Дмитро Сологуб, начальник відділу, (+380 44 495 9072), Людмила Загоруйко, заступник начальника відділу (+380 44 495 9073)

### Казначейство

**Директор казначейства:** Володимир Кравченко (+380 44 490 8808)

**Форекс, грошовий ринок та цінні папери:** Олександр Дейнега (+380 44 490 8738), Юрій Гриненко (+380 44 490 8988)

**Продаж казначейських продуктів:** Марина Лукашенко (+380 44 495 4202), Олександр Коренев (+380 44 495 4200), Тетяна Корнієнко (+380 44 495 4201), Галина Стойко (+380 44 490 8939)

**Ринки капіталу:** Сергій Швець (+380 44 495 4205), Олексій Євдокимів (+380 44 4954206), Микола Висоцький (+380 44 294 6554), Наталія Назаренко (+380 44 495 4204), Олег Клімас (+380 44 490 8939)

---

Дана доповідь не є пропозицією або запрошенням до підписки чи придбання будь-яких цінних паперів; ані цей документ, ані будь-яка інформація, що міститься в ньому, не є підставою для укладення будь-якого контракту чи зобов'язання. Даний документ надається вам виключно як інформація. Якщо не зазначено інше, всі точки зору (включаючи твердження та прогнози) належать лише Райффайзен Банку Аваль і можуть бути змінені без попередження. Будь-яка інвестиція або інше рішення не повинні бути здійснені на підставі цього документу, і також Райффайзен Банк Аваль не гарантує надійності, точності чи повноти інформації, наданої в цьому документі, та не несе ніякої відповідальності чи зобов'язань щодо збитків чи шкоди, завданих в результаті використання цієї інформації.

## Дирекції та філії ПАТ «Райффайзен Банк Аваль»

### КИЇВСЬКА РЕГІОНАЛЬНА ДИРЕКЦІЯ

01034, м. Київ, вул. Пирогова, 7-76  
Телефон: +38 044 590-2320  
Факс: +38 044 230-9215

### Білоцерківський Філіал

09100, Київська обл., м. Біла Церква,  
вул.Логінова, 39/2  
Тел./факс: (04463) 5-30-60

### ВІННИЦЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

21000, м. Вінниця., вул. 50-річчя  
Перемоги, 35  
Телефон: +380432 52-03-19  
Факс: +380432 52-03-19

### ВОЛИНСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

43025, м. Луцьк, вул. Л. Українки, 52  
Телефон: +380332 77-74-04  
Факс: +380332 77-74-38

### ДНІПРОПЕТРОВСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

49044, м.Дніпропетровськ, вул. К.Маркса  
35  
Тел.: (056) 245-00-51, ф. 770-06-00

### Криворізьке відділення

50069 Кривий Ріг, вул. Волгоградська 1д  
тел.: (056) 4 04-39-39, ф. (056) 4 04-39-29

### ДОНЕЦЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

83086, м. Донецьк, вул. Ф. Зайцева, 46-в  
Телефон: 8062 340-80-00  
Факс: 8062 337-17-48

### ЖИТОМИРСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

10014, м. Житомир, пл. Перемоги,10А  
Тел.: (0412) 41-38-01, ф. 41-38-00

### ЗАКАРПАТСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

88000, м. Ужгород, пл. Театральна, 19  
Тел.: (0312) 61-97-01, ф. 61-97-11

### ЗАПОРІЗЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

69063, м. Запоріжжя, вул. Тургенева, 29  
Тел.: (0612) 289-50-88, 89-50-88, ф. 24-44-44

### ІВАНО-ФРАНКІВСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

76000, м. Івано-Франківськ  
вул. Незалежності, 19  
Тел.: (0342) 55-85-00, ф. 55-85-64

### КИРОВОГРАДСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

25006, м. Кіровоград, вул. Декабристів, 2/14  
Тел/факс (0522) 35-81-11

### КРИМСЬКА РЕСПУБЛІКАНСЬКА ДИРЕКЦІЯ

95000, м. Сімферополь, вул. Набережна, 32  
Тел.: (0652) 24-87-00, ф. 27-54-65

### ЛУГАНСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

91016, м. Луганськ, вул. Радянська, 61  
Тел.: (0642) 58-00-18, ф. 50-14-22

### ЛЬВІВСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

79000, м. Львів, вул. Матейка, 8  
Тел.: (0322) 97-29-72, ф. 97-29-82

### МИКОЛАЇВСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

54030, м. Миколаїв, вул. Артилерійська, 19-а  
Тел.: (0512) 36-00-53, ф. 35-13-57

### ОДЕСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

65125, м. Одеса, вул. В.Арнаутська, 20  
Тел.: (0482) 39-20-00, ф. 34-72-57

### ПОЛТАВСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

36014, м. Полтава, вул. Монастирська, 5а  
Тел.: (0532) 51-87-07, ф. 51-87-42

### РІВНЕНСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

33027, м. Рівне, вул. Симона Петлюри, 35  
Тел.: (0362) 69-37-00, ф. 62-08-70

### СУМСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

40030, м. Суми, пл. Незалежності 1,  
Тел.: (0542) 21-55-04, ф. 21-55-05

### ТЕРНОПІЛЬСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

46001 Тернопільська обл. м. Тернопіль  
вул. Кардинала Й.Сліпого, 8  
Тел/факс: (0352) 47-07-01

### ХАРКІВСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

61166, м. Харків, вул. Новгородська, 11  
Тел.: (057) 715-81-00, ф. 715-81-50

### ХЕРСОНСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

73000, м. Херсон, вул. Червонофлотська, 17  
Тел.: (0552) 32-70-02, ф. 32-70-14

### ХМЕЛЬНИЦЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

29000, м. Хмельницький  
вул. Грушевського, 54  
Тел.: (0382) 72-59-00, ф. 72-59-10

### ЧЕРКАСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

18000, м. Черкаси, вул. Гоголя, 224  
Тел.: (0472) 54-05-01, ф. 54-60-00

### ЧЕРНІВЕЦЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

58022, м. Чернівці, вул. Головна, 143  
Тел.: (0372) 58-37-61, ф. 57-61-70

### ЧЕРНІГІВСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

14017, м. Чернігів, пр-т Перемоги, 21  
Тел.: (0462) 65-24-48, ф. 65-24-49

## Підрозділ досліджень Групи РЦБ

### Vienna

Peter Brezinschek (Head)  
Aaron Alber  
Jorg Angele  
Walter Demel  
Wolfgang Ernst  
Christian Hinterwallner  
Valentin Hofstatter  
Klemens Hrovath  
Ingo Jungwirth  
Christoph Klaper  
Marcin Kopaczynski  
Lydia Kranner  
Nina Kukic  
Martin Kutny  
Hannes Loacker  
Richard Malzer  
Johannes Mattner  
Christine Nowak  
Helge Rechberger  
Andreas Reschreiter  
Leopold Salcher  
Andreas Schiller  
Robert Schittler  
Manuel Schreiber  
Andreas Schwabe  
Gintaras Shlizhyus  
Gleb Shpilevoy  
Birgit Sigl  
Alexander Sklemin  
Gottfried Steindl  
Martin Stelzeneder  
Beatrix Thaler  
Magdalena Wasowicz  
Josef Wolfesberger

### Albania

Joan Canaj

### Belarus

Oleg Leontev  
Vasily Pirogovsky  
Natalia Chernogorova

### Bosnia & Herzegovina

Zeljko Pehar  
Sergio Ermacora  
Jasmin Gabela  
Lejla Baljevic  
Ivona Kristic  
Tarik Sirbegovic  
Maida Gopo

### Bulgaria

Dimitar Chobanow

### Croatia

Anton Starcevic  
Zrinka Zivkovic Matijevic  
Marijana Cveljo  
Nada Harambasic  
Ana Franin

### Czech Republic

Pavel Mertlik  
Helena Horska  
Michal Brozka  
Ales Michl  
Jindrich Svatek  
Lenka Kalivodova

### Hungary

Zoltan Torok  
Matyas Kovacs  
Akos Herczenik  
Levente Blaho

### Poland

Jacek Wisniewski  
Marta Petka-Zagajewska  
Marcin Grotek  
Wojciech Bogacki

### Romania

Ionut Dumitru  
Nicolae Covrig  
Romulus Mircea  
Ion Gheorghe Guta  
Bogdan Campianu  
Oleg Galbur  
Ionut Gutis  
Genghis Curtali  
Alexander Combei  
Iuliana Mocanu

### Russia

Anton Pletenev  
Alexander Protsenko  
Konstantin Sorin  
Anna Yudina

### Serbia

Aleksandra Vukosavljevic  
Ljiljana Grubic  
Miodrag Sladojevic  
Jovana Orlic

### Slovakia

Robert Prega  
Juraj Valachy  
Boris Fojtik

### Slovenia

Primoz Kovacic

### Ukraine

Dmytro Sologub  
Ludmila Zagoruyko

### RCB Company Research

Birgit Kuras (Head)  
Stefan Maxian (Head  
Austria & CEE)  
Philipp Chladek  
Daniel Damaska  
Reinhard Ebenauer  
Natalia Frey  
Klaus Kung  
Bernd Maurer  
Dominik Niszcz  
Klaus Ofner  
Teresa Schinwald  
Jovan Sikimic  
Alexander Stieger  
Arno Supper  
Iryna Trygub