



НАЦІОНАЛЬНИЙ
БАНК
УКРАЇНИ

Макроекономічний та монетарний огляд

Січень 2017 року



Департамент монетарної політики та економічного аналізу

Зміст

1. Зовнішнє середовище	5
2. Економічний розвиток України.....	8
2.1. Інфляція.....	8
2.2. Економічна активність.....	11
2.3. Ринок праці	13
2.4. Фіскальний сектор.....	15
2.5. Платіжний баланс.....	17
2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки	19

Додатки

Абревіатури та скорочення

ІСЦ	Індекс споживчих цін
БІСЦ	Базовий індекс споживчих цін
ІЦВ	Індекс цін виробників
ВВП	Валовий внутрішній продукт
ІВБГ	Індекс виробництва базових галузей
РЕОК	Реальний ефективний обмінний курс
НЕОК	Номінальний ефективний обмінний курс
ДССУ	Державна служба статистики України
США	Сполучені Штати Америки
ФРС	Федеральна резервна система США
МВФ	Міжнародний валютний фонд
ПДВ	Податок на додану вартість
ПДФО	Податок на доходи фізичних осіб
ОВДП	Облігації внутрішньої державної позики
ФГВФО	Фонд гарантування вкладів фізичних осіб
НБУ	Національний банк України
Казначейство, ДКСУ	Державна казначейська служба України
ПІІ	Прямі іноземні інвестиції
АТО	Антитерористична операція
ОТП	Основні торговельні партнери
ЖКГ	Житлово-комунальне господарство
ЕСРІ	External Commodity Price Index, зважений індекс зміни світових цін на основні товари українського експорту
млн.	мільйон
млрд.	мільярд
грн.	гривня
дол. США	долар США
руб.	російський рубль
в. п.	відсотковий пункт
б. п.	базисний пункт
бар.	барель
дол./т	доларів США за 1 тону
євро/дол.	доларів США за 1 євро
руб./дол.	російських рублів за 1 долар США
р/р	у річному вимірі, річна зміна, до відповідного періоду попереднього року
м/м	до попереднього місяця, у місячному вимірі
с/с	у сезонно скоригованому вимірі

Головне

- Наприкінці 2016 – початку 2017 років цінова кон'юнктура для українських експортерів поліпшилася на тлі зростання середньомісячних цін на сталь, залізну руду, зернові та добрива. Підтримку цінам на сталь продовжили надавати високі ціни на сировину, очікуване скорочення сталевих та видобувних потужностей Китаєм, остаточне введення антидемпінгових мит США щодо Китаю. Ціни на зернові відновили зростання завдяки дії тимчасових факторів, які суттєво вплинули на очікування врожаю озимих та зростання попиту на кукурудзу. На світових фінансових ринках кон'юнктура для країн, ринки яких розвиваються, поліпшилася на тлі відновлення припливу капіталу до цієї групи країн. Причинами зміни потоків капіталу були бажання інвесторів мінімізувати втрати від ризиків невизначеності щодо результатів політики президента США та послаблення долара США. На цьому тлі валюти країн, ринки яких розвиваються, переважно укріпилися.
- У 2016 році споживча інфляція знизилася до 12.4%. Таким чином, ціль з інфляції на 2016 рік, визначена Стратегією монетарної політики на 2016 – 2020 роки в межах $12\% \pm 3$ в. п., досягнуто. Швидке сповільнення інфляції у 2016 році відбулося насамперед завдяки послабленню інфляційного тиску, зумовленого фундаментальними факторами, про що свідчило стрімке уповільнення базової інфляції (до 5.8% р/р). Також значний вплив мали сприятливі фактори з боку пропозиції сирих продуктів харчування. Водночас основними чинниками зростання цін стало підвищення тарифів, що регулюються адміністративно, та збільшення світових цін на нафту.
- Зростання ІВГ у грудні стрімко прискорилося до 14.4% р/р. Основний внесок був зумовлений приростом сільськогосподарського виробництва (на 66.4% р/р), переважно завдяки високим обсягам збору кукурудзи. Високий урожай технічних культур у 2016 році став також рушієм приросту харчової промисловості (виробництва олії та цукру), що, в свою чергу, сприяло пришвидшенню зростання промислового виробництва в цілому (до 4.5% р/р). Значні обсяги виробництва у сільському господарстві та промисловості підтримали оптову торгівлю. Зростання вантажообороту істотно пришвидшилося завдяки збільшенню енергетичного імпорту та транзиту природного газу. Відносно високими залишилися темпи зростання роздрібною торгівлі завдяки поліпшенню споживчих настроїв та пришвидшенню зростання доходів домогосподарств.
- На ринку праці в грудні зростання попиту на робочу силу призупинилося, що, крім сезонного чинника, могло бути зумовлене стриманим підходом підприємств до нарощення зайнятості напередодні двократного підвищення мінімальної заробітної плати. Зростання середньої заробітної плати як в номінальному, так і в реальному вимірі прискорилося (до 23.8% р/р та 11.6% р/р відповідно), підтримане підвищенням мінімальної заробітної плати з 1 грудня 2016 року та поживленням економічної активності у більшості секторів.
- Державний бюджет у грудні очікувано виконано з дефіцитом (24.6 млрд. грн.), який однак був меншим, ніж у грудні 2015 року. Попри традиційне нарощення видатків їх обсяги практично відповідали рівню грудня 2015 року. Натомість доходи державного бюджету були суттєво вищими, хоч і сповільнилися під впливом рекордних обсягів відшкодування ПДВ. Місцеві бюджети також стрімко наростили видатки та були виконані з дефіцитом (20 млрд. грн.). Хоча в грудні сформувався значне від'ємне сальдо зведеного бюджету, за підсумком року дефіцит зведеного бюджету був помірним (54.7 млрд. грн.).
- У грудні дефіцит поточного рахунку збільшився порівняно з листопадом через розширення дефіциту торгівлі товарами. Вартісні обсяги експорту товарів майже не змінилися, водночас зростання імпорту товарів істотно прискорилося через подальше нарощення енергетичного імпорту. Чисті надходження за фінансовим рахунком збільшилися в результаті скорочення активів банківського сектору, а потоки боргового капіталу приватного сектору були майже збалансованими. Завдяки профіциту зведеного балансу (359 млн. дол. США) міжнародні резерви станом на кінець грудня зросли до 15.5 млрд. дол. США (або 3.4 місяця імпорту майбутнього періоду¹).
- На останньому засіданні з питань монетарної політики Правління Національного банку України прийняло рішення залишити облікову ставку на рівні 14% річних. Таке рішення пояснюється підвищенням інфляційних та курсових ризиків та зумовлено необхідністю досягнення інфляційних цілей у 2017 – 2018 роках. Динаміка ринкових процентних ставок у грудні та на початку 2017 року насамперед була пов'язана із структурними змінами функціонування банківської системи у зв'язку з переходом ПАТ КБ «Приватбанк» (далі – Приватбанк) у державну власність. У грудні загальні залишки за депозитами і домогосподарств, і корпоративного сектору зросли, збільшившись за підсумками року на 8% та 13.8% відповідно. Натомість кредитна активність залишалася млявою – значною мірою зростання обсягів кредитів у національній валюті на 17.5% у 2016 році відображало реструктуризацію кредитів в іноземній валюті.

¹ Розрахунок резервів у місяцях імпорту уточнено на основі нового макроекономічного прогнозу, затвердженого рішенням Правління Національного банку України від 26.01.2017 та який буде опубліковано в Інфляційному звіті (січень 2017 року).

1. Зовнішнє середовище

Цінова кон'юнктура для українських експортерів у грудні 2016 року та на початку 2017 року, як і очіувалося, продовжила поліпшуватися. Зокрема у грудні 2016 року зростання ЕСРІ становило 3.6% м/м та 16.8 р/р. Це пов'язано насамперед із подальшим збільшенням цін на сталь (попри певну корекцію), залізну руду та відновленням зростання цін на зернові та добрива.

Ціни на зернові на світових ринках відновили зростання, незважаючи на високі врожаї та очікувані значні обсяги перехідних запасів. Підтримку цінам надавали:

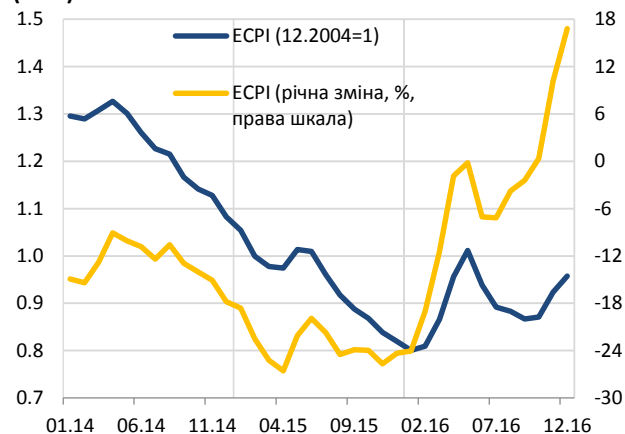
- збільшення закупівель кукурудзи ПАР, що перетворилася з нетто-експортера в нетто-імпортера через низький рівень врожайності вже другий сезон поспіль;
- збільшення світового споживання кукурудзи насамперед Китаєм;
- невиконання планів із нової посівної кукурудзи в Аргентині (лише на 86% від запланованих площ) через повені на північному заході країни та відсутність дощів на півдні;
- сухі холодні погодні умови в країнах Північної півкулі, що завдали істотної шкоди озимим посівам;
- сезонне зниження активності на ринку зернових у США, а також суттєве скорочення площ під посівами озимих та повені на Заході США (штати Іллінойс, Міссурі, Оклахома);
- страйки водіїв вантажівок у Бразилії на основному маршруті перевезення кукурудзи до південних портів країни.

Досягнувши нового піку в середині грудня 2016 року ціни на сталь на світових ринках дещо скоригувалися, однак залишилися на доволі високому рівні. Підтримку цінам надавали:

- все ще високі ціни на залізну руду внаслідок накопичення запасів Китаєм напередодні новорічних свят у країні;
- очікування подальшого скорочення сталевих та вугледобувних потужностей Китаєм;
- рішення Китайської асоціації чавуну та сталі (China Iron & Steel Association) щодо повного закриття до червня 2017 року підприємств, які виплавляють сталь, що не відповідає стандартам. Обсяг виплавки сталі цими підприємствами становить близько 5% від загального обсягу виплавки сталі Китаєм;
- певне послаблення долара США з початку січня 2017 року через риторику новообраного президента США;
- остаточне введення США антидемпінгових мит для окремих видів сталі з Китаю;
- скорочення експорту сталі Китаєм – у грудні 2016 року на 3.9% м/м та 26.8% р/р.

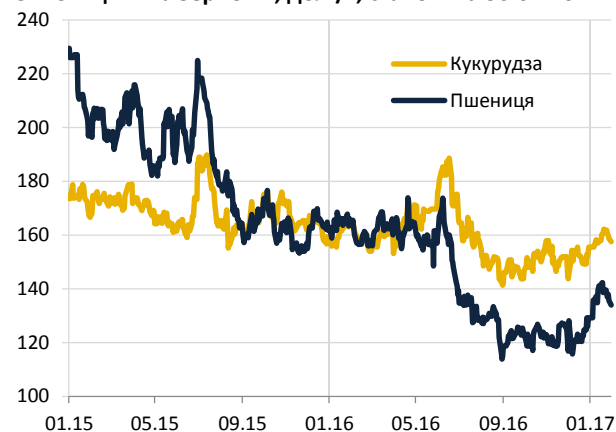
Натомість збільшення тижневих обсягів виплавки сталі США на початку 2017 року² за рахунок нарощення використання виробничих потужностей утримували ціни від подальшого зростання. Крім того, суттєве зниження активності на китайському ринку під час святкування Нового року (з 28 січня до 11 лютого 2017 року) утримували ціни на сталь китайського

Індекс зміни світових цін на товари українського експорту (ЕСРІ)



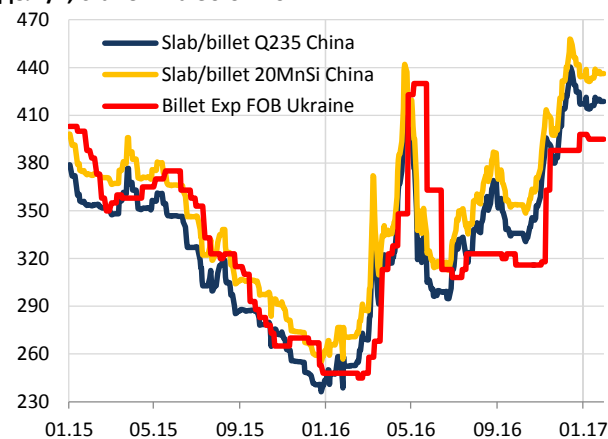
Джерело: розрахунки НБУ.

Світові ціни на зернові*, дол./т, станом на 30.01.2017



*Пшениця – Wheat K C Hard (HRW) National
Кукурудза - Corn, Yellow #2 Del. US Gulf
Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Ціни Китаю та України на окремі сталеві напівфабрикати, дол./т, станом на 30.01.2017



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

² За даними American Iron and Steel Institute. на 6.8% р/р.

виробництва з другої половини січня на майже незмінному рівні.

Світові ціни на нафту починаючи з другої половини грудня 2016 року – на початку січня 2017 року коливалися в межах 53 – 55 дол./бар. Основну підтримку цінам надавали повідомлення про виконання угоди між основними виробниками нафти щодо скорочення обсягів її видобування. Так відповідно до результатів засідання Комітету моніторингу виконання угоди у Відні 22 січня 2017 року, обсяги скорочення видобування нафти становили близько 1.7 млн. бар./добу (при запланованих загальних 1.8 млн. бар./добу). Крім того, світові запаси нафти³ зменшилися за останній квартал 2016 року до 5.7 млрд. бар. – рівня, еквівалентного близько 60 дням світового споживання. Це найзначніше квартальне зниження з кінця 2013 року.

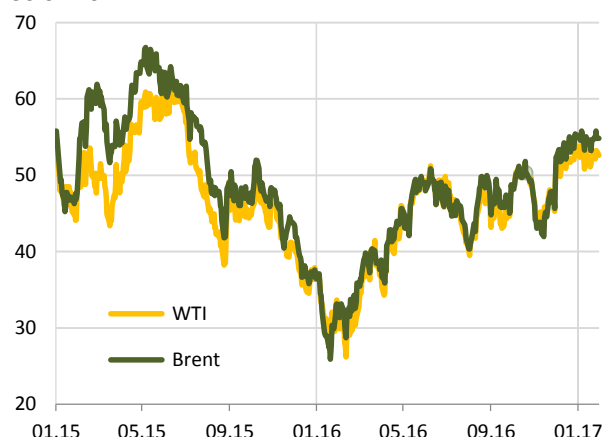
Натомість нарощення обсягів виробництва нафти у США (кількість бурових лише за останній тиждень зросла на 35 – максимальний приріст за останні чотири роки) утримувало ціни від зростання.

На початку 2017 року підвищилася волатильність на світових фінансових ринках на тлі риторики та перших кроків нового президента США.

Стрімке зростання індикаторів фондових ринків США та посилення долара США, яке відбулося наприкінці 2016 року, з початку січня 2017 року призупинилося. Зокрема індекс S&P 500 та індекс долара США (DXY) знизилися після підтвердження позиції новообраного президента щодо необхідності високого рівня оподаткування імпортованих товарів, які вироблені американськими корпораціями за межами США, та підписання наказу про вихід США з договору про Транстихоокеанське партнерство. Такі дії сприяли формуванню розуміння учасників ринку, що очікуване зниження податків, зростання видатків та збільшення робочих місць у США буде здійснено за рахунок міжнародної торгівлі. З фундаментальної точки зору прикордонний податок матиме негативний вплив на американські акції та позитивний на долар США, оскільки значна кількість компаній, які входять до складу S&P 500, частково виробляють свою продукцію за кордоном. Підвищення імпортованих податків та зростання сукупного попиту призведуть до прискорення інфляції, скорочення імпорту та збільшення експорту. У результаті долар США повинен укріпитися. Однак через уникнення інвесторами ризиків і невизначеності, пов'язаної з очікуваннями торговельних війн насамперед з Китаєм, долар США послаблюється. Причому DXY досягнув найнижчого рівня за останні майже три місяці, зменшившись від пікових значень більш ніж на 3%.

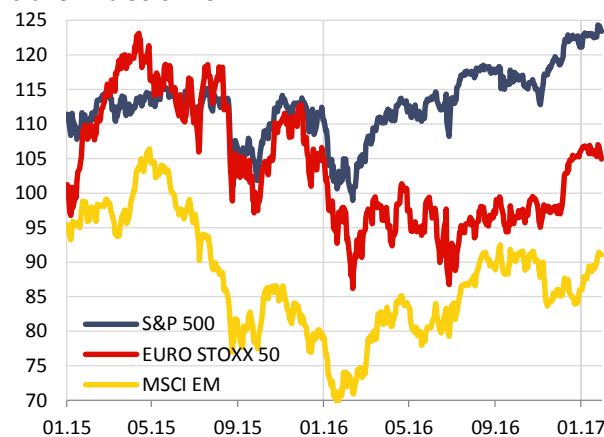
Європейські ринки акцій слідом за американськими суттєво знизилися з початку 2017 року. Причому на тлі негативних очікувань щодо торговельних війн (зокрема США з Німеччиною у сфері автомобілебудування) додатковими факторами зниження були: зменшення рівня довіри до банківського сектору (подальше падіння акцій BNP Paribas, Societe Generale, Deutsche Bank, Commerzbank, Intesa Sanpaolo та Unicredit) та зниження акцій європейських компаній – експортерів

Ціни на нафту сортів Brent та WTI, дол./бар., станом на 30.01.2017



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Індекси світового фондового ринку, 01.01.2014=100, станом на 30.01.2017



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Дохідність 10-річних державних облигацій США та Німеччини, індекс долара США (DXY), станом на 30.01.2017



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

³ За даними Bernstein Energy.

унаслідок падіння долара, що призвело до відновлення укріплення євро (до USD/EUR 1.07).

Лише поява позитивної статистичної звітності за результатами IV кварталу 2016 року окремих крупних компаній та підтримка цін на світових сировинних ринках, сприяли зростанню провідних фондових індексів наприкінці січня.

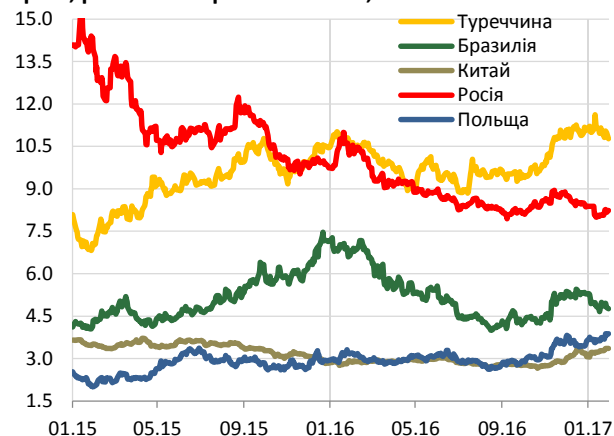
Ситуація на ринку акцій на тлі падіння долара США з початку року призвели до уповільнення активності на ринку облігацій та зменшення процентних ставок за довгостроковими державними цінними паперами провідних країн. Однак очікувані протекціоністські заходи, які стимулюватимуть зростання інфляції в США, відкоригували процентні ставки за федеральними фондами. Слідом за зростанням процентних ставок США зросли й процентні ставки інших провідних країн, зокрема Німеччини. Додатковим фактором такої динаміки процентних ставок Німеччини стали позитивні дані щодо індексу ділової активності в промисловості країни (PMI), який у січні 2017 року зріс до 56.5 п.

Натомість **фондові індекси країн, ринки яких розвиваються, з початку 2017 року відновили зростання** – зростання MSCI EM становило 5.9%. Вагомими факторами такої динаміки були:

- бажання інвесторів мінімізувати ризики невизначеності щодо результатів політики президента США та Brexit, що відновило приплив капіталу до цієї групи країн;
- різниця в процентних ставках між провідними країнами та країнами, ринки яких розвиваються;
- збільшення привабливості фондового ринку Росії на тлі укріплення російського рубля завдяки відносно стабільним цінам на нафту, а також фондових ринків Бразилії та ПАР, що стимулюють проведення операцій carry trade⁴;
- поліпшення очікувань щодо підвищення економічної активності країн, ринки яких розвиваються (за оновленим прогнозом Світового банку).

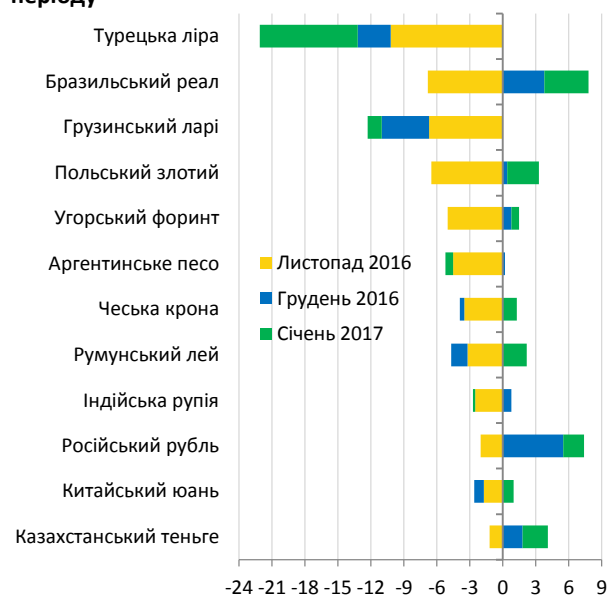
Падіння долара США та збільшення зацікавленості інвесторів у фінансових активах країн, ринки яких розвиваються, надало суттєвої підтримки валютам цієї групи країн, які з початку січня 2017 року переважно укріпилися.

Дохідність 10-річних державних облігацій окремих країн, ринки яких розвиваються, станом на 30.01.2017



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Зміна обмінних курсів валют окремих країн, ринки яких розвиваються, до долара США, %, на кінець періоду*



*Станом на 30.01.2017

Джерело: Thomson Reuters Datastream.

⁴ За даними агентства Bloomberg, інвестори за 2016 рік, використовуючи операції carry trade, отримали більше 20% прибутку (через запозичення в доларах США на купівлю бразильського реалу, російського рубля та південноафриканського ренду).

2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

У 2016 році відбулося стрімке зниження споживчої інфляції – до 12.4%, тоді як у 2015 році споживчі ціни зросли на 43.3%. У місячному вимірі в грудні 2016 року індекс споживчих цін становив 0.9%.

Динаміка споживчих цін у 2016 році була близькою до прогнозів Національного банку, що публікувалися в Інфляційних звітах протягом року та передбачали зростання споживчих цін на 12% за підсумками року. Таким чином, ціль з інфляції на 2016 рік, визначена Стратегією монетарної політики на 2016 – 2020 роки у межах $12\% \pm 3$ в. п., досягнуто.

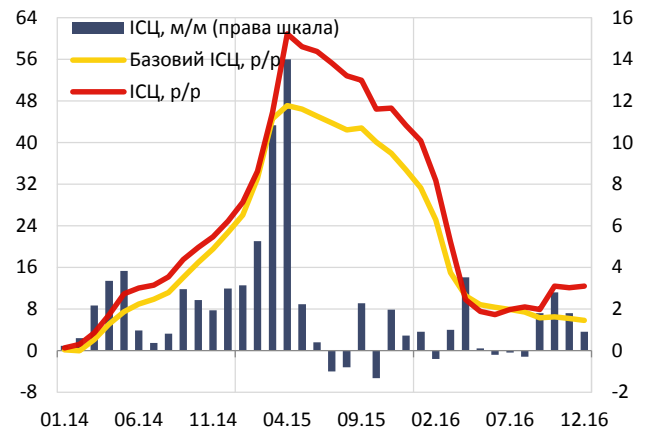
Швидке сповільнення інфляції у 2016 році відбулося насамперед завдяки послабленню інфляційного тиску, зумовленого фундаментальними факторами. Про це свідчило стрімке уповільнення базової інфляції. Також значний вплив мали сприятливі фактори з боку пропозиції сирих продуктів харчування. Водночас основними чинниками підвищення цін стало підвищення тарифів, що регулюються адміністративно, та зростання світових цін на нафту.

Базова інфляція за результатами 2016 року сповільнилася до 5.8% р/р (з 34.7% у 2015 році) та практично відповідала останньому прогнозу Національного банку (5.6% р/р). Зниженню базової інфляції і загалом інфляційного тиску сприяли помірковані фіскальна та монетарна політика, послаблення інтенсивності військового конфлікту на сході, вторинні ефекти факторів з боку пропозиції сирих продуктів харчування.

Так, посилення ролі облікової ставки, її виважене зниження протягом року та зусилля уряду з утримання фіскального дефіциту в цільових межах привели до суттєвого поліпшення інфляційних і курсових очікувань та стримували інфляцію з боку попиту. Також зниженню інфляції сприяла помірна волатильність обмінного курсу гривні, яка спостерігалася протягом більшої частини року завдяки сприятливій ситуації на зовнішніх ринках, надходженням від експорту високого врожаю зернових та олії, а також завдяки заходам Національного банку зі згладжування надмірних коливань курсу на міжбанківському валютному ринку.

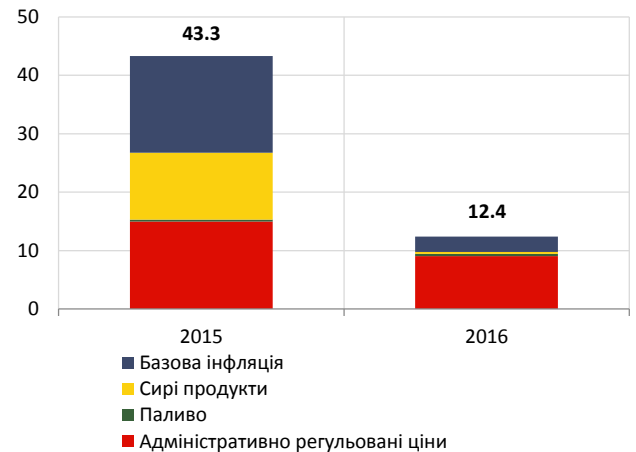
Протягом 2016 року ціни на товари, що переважно імпортуються, такі як побутова техніка, одяг та взуття, уповільнили зростання до 5.7% р/р та 5.5% р/р (порівняно з відповідно 36.4% р/р та 35% р/р у 2015 році). Ціни на окремі товари, наприклад, аудіо- та відеотехніку, а також обладнання для обробки інформації навіть знизилися в річному вимірі (відповідно на 1.8% р/р та 0.4% р/р). Також суттєво сповільнилося зростання цін на продукти харчування з високим ступенем обробки – до 5.7% р/р (з 42.3% р/р у 2015 році), що пов'язано із вторинними ефектами від зниження інфляції сирих продуктів харчування. Водночас дезінфляційний тренд дещо пригальмувався наприкінці 2016 року як через подорожчання окремих видів сировини (молоко), так і через помірне погіршення інфляційних очікувань на тлі посилення

Зміна цінних індексів, %



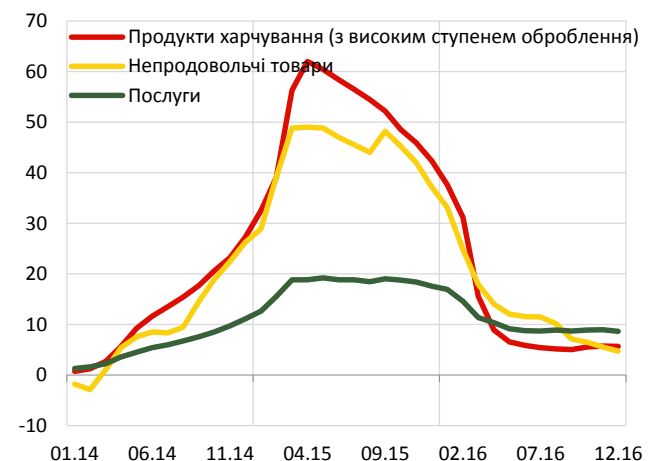
Джерело: ДССУ.

Внески компонентів у річну зміну ІСЦ, в.п.



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Основні компоненти базового ІСЦ, % річна зміна



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

девальваційного тиску та рішення уряду різко підвищити із січня 2017 року мінімальну заробітну плату.

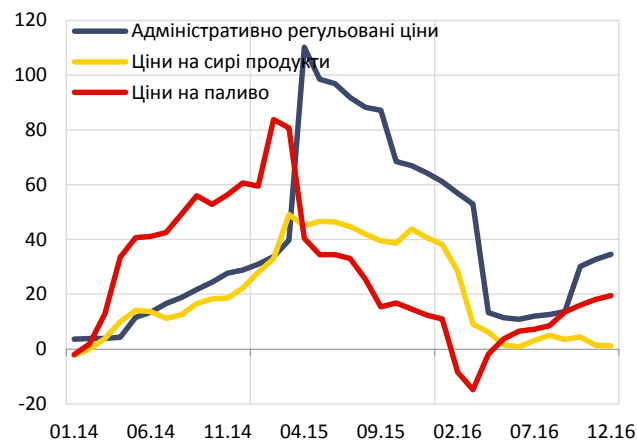
Зростання цін на сирі продовольчі товари сповільнилося до 1.2% р/р за 2016 рік (із 40.7% р/р у 2015 році). Стрімке зниження інфляції сирих продуктів харчування, крім зазначених вище факторів, відбулося під впливом низки факторів пропозиції, дія яких була потужнішою і тривалішою, ніж передбачалося. Зокрема, йдеться про високі врожаї: в Україні – зернових, овочів та окремих фруктів (зокрема, яблук), а в інших країнах – цитрусових. Зокрема, ціни на овочі борщового набору знизилися на 43.1% р/р (зросли у 2.8 раза попереднього року). Крім того, торговельна політика Росії як щодо України (продовольче ембарго з початку 2016 року), так і щодо інших країн зумовила додатковий ефект на зниження інфляції. Так, торговельні санкції Росії на поставки окремих видів сільськогосподарської продукції турецького виробництва привели до збільшення пропозиції овочів та фруктів на українському ринку та, відповідно, зниження цін, зокрема на мандарини та апельсини на 13.6% р/р (зросли на 43.2% р/р у 2015 році), а також на помідори та огірки – на 45.8% та 35.1% (відповідно з 24.6% та 28.5% у 2015 році). Ціни на м'ясо підвищилися досить стримано (на 5.0% р/р порівняно з 22.5% р/р у 2015 році) через обмеження на експорт свинини та курятини на тлі несприятливої епізоотичної ситуації. Водночас у 2016 році високими темпами зростали ціни на молоко та молочні продукти (на 21.1%, а в 2015 році – на 26.4% р/р) на тлі посилення попиту з боку переробників через високі обсяги експорту молочних продуктів.

Зростання цін і тарифів, що регулюються адміністративно, у 2016 році становило 34.6% р/р. Хоча підвищення було значно нижчим, ніж у 2015 році (64.4% р/р), воно зробило основний внесок у зростання споживчих цін у 2016 році. Протягом минулого року тривало підвищення тарифів на всі види послуг ЖКГ: електроенергії – на 60.0%; холодної води – на 42.0%; каналізацію – на 28.3%; газ природний – на 42.0%; опалення – на 89.3%; гарячу воду – на 82.9%. Не припинялося зростання цін на тютюнові вироби (22.9% р/р) та алкогольні напої (21.6% р/р), у тому числі за рахунок підвищення акцизів (на алкоголь у 1.5 – 2 рази та тютюнові вироби – на 40%), мінімальних цін на алкогольні напої (у середньому на 27%), а також цінової політики виробників тютюнових виробів.

Ціни на паливо у 2016 році зросли на 19.5% р/р (12.3% р/р у 2015 році). Прискорення зростання цін відображало підвищення цін на нафту на світових ринках та помірну девальвацію гривні. Крім того, у 2016 році швидше за інші види палива зросли ціни на скраплений газ (24.0% р/р), що пов'язано з його дефіцитом у середині року внаслідок скорочення імпорту з Росії та Білорусі.

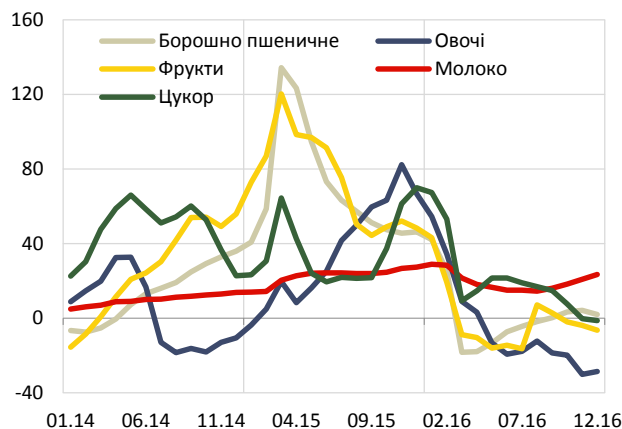
За результатами 2016 року прискорилося зростання індексу цін виробників до 35.7% р/р (з 25.4% р/р у 2015 році). Протягом року ціни виробників перебували переважно під впливом цінових тенденцій на світових товарних та сировинних ринках. Зокрема зростання світових цін на залізну руду протягом останнього кварталу 2016 року призвело до суттєвого збільшення річних темпів зростання цін у добуванні металевих руд. Підвищення світових цін на нафту зумовило прискорення зростання цін у добуванні сирової нафти і природного газу.

Основні компоненти небазового ІСЦ, % річна зміна



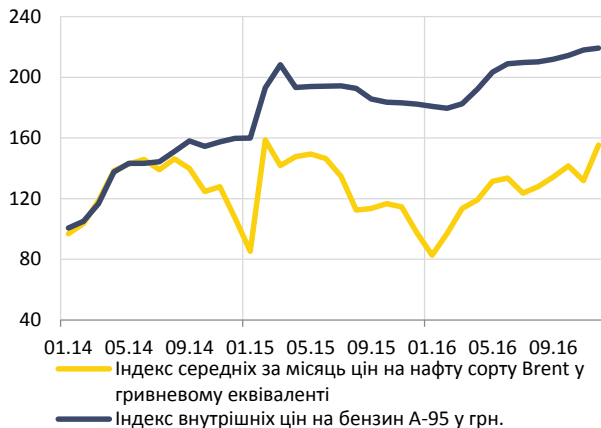
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Ціни на окремі сирі продукти, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

Індекси цін на бензин та нафту, 12.2013 = 100



Джерело: ДССУ, Thomson Reuters Datastream.

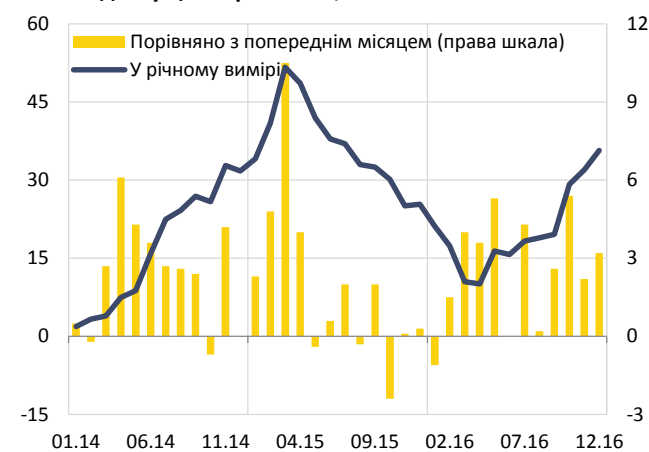
Як наслідок за результатами 2016 року зростання цін у добувній промисловості суттєво прискорилося (до 85.1% р/р порівняно з 17.6% р/р у 2015 році). Разом із підвищенням попиту на готову продукцію це призвело до зростання цін у наступних ланках виробничого процесу, зокрема в металургійному виробництві, виробництві коксу та продуктів нафтоперероблення.

Динаміка цін в інших галузях переробної промисловості була більш помірною. Так, у 2016 році ціни в хімічній промисловості навіть знизилися (-1.4% р/р), у тому числі під тиском цінової конкуренції з боку імпортованих добрив.

Зростання цін у харчовій промисловості сповільнилося до 16.2% р/р (у 2015 році – 36.4% р/р). Зокрема на тлі високого врожаю сповільнилося зростання цін у виробництві хліба та цукру. Уповільнення зростання цін у виробництві м'яса та м'ясопродуктів, а також молочних продуктів було стриманішим. Це пояснюється збільшенням собівартості виробництва, скороченням поголів'я худоби і тиском із боку зовнішніх ринків.

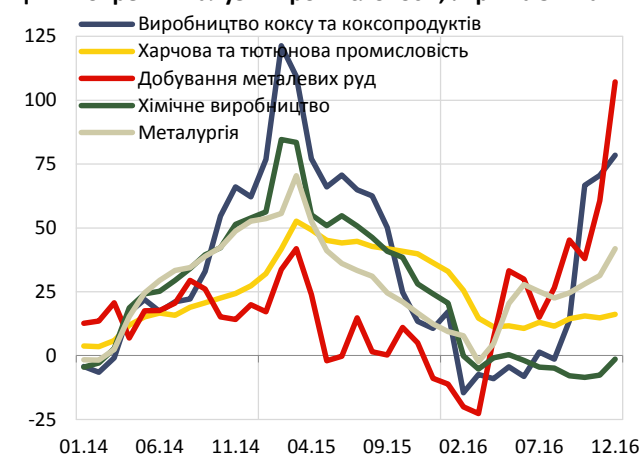
Зростання цін у постачанні електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря пришвидшилося до 51.5% р/р (33.2% р/р у 2015 році) на тлі подорожчання сировини, зокрема кам'яного вугілля та природного газу.

Зміна індексу цін виробників, %



Джерело: ДССУ.

Ціни в окремих галузях промисловості, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

2.2. Економічна активність

Зростання ІВБГ у грудні різко прискорилося до 14.4% р/р переважно за рахунок істотного внеску сільськогосподарського виробництва.

Індекс сільськогосподарського виробництва зріс на 66.4% р/р, що зумовлено нехарактерно високими обсягами збору пізніх сільськогосподарських культур наприкінці року. Зокрема врожай кукурудзи став рекордним, тому терміни активного збору цієї культури були продовжені. У цілому врожай зернових культур у 2016 році перевершив найоптимістичніші прогнози та становив 66 млн. тон.

У всіх основних категоріях тваринництва динаміка також поліпшилася. Зокрема відновилося зростання у виробництві молока (на 0.6% р/р).

Високі врожаї технічних культур підтримали прискорення зростання в харчовій галузі (до 15.1% р/р), насамперед у виробництві цукру (до 2.6 раза) та олії (майже до 50% р/р). Крім того, сповільнилося зниження обсягів виробництва окремої підакцизної продукції (горілки та тютюнових виробів), що могло бути пов'язано із накопиченням запасів підприємствами торгівлі⁵ напередодні анонсованого підвищення акцизів із січня 2017 року. Значно прискорилося зростання обсягів виробництва замороженого м'яса свійської птиці (до 66% р/р), що пов'язано із заборонаю ЄС імпорту продукції українського птахівництва⁶. Проте відновився спад у виробництві ковбасних виробів.

Зростання у харчовій промисловості та у виробництві електроенергії (прискорилося до 10.4% р/р на тлі низької бази порівняння - нетипово теплого грудня 2015 року) зумовили прискорення приросту промислового виробництва до 4.5% р/р.

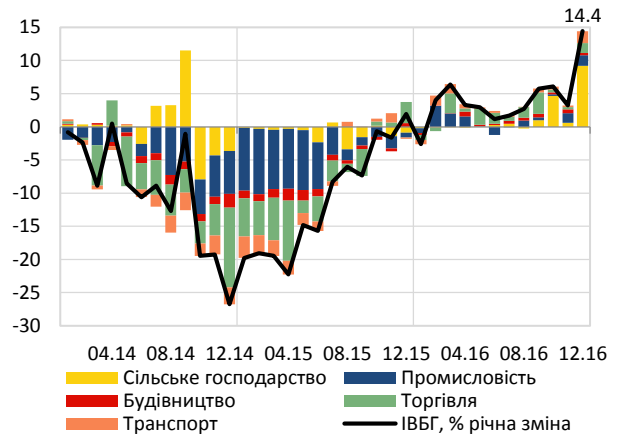
В інших галузях промисловості ситуація погіршилася. У металургії зростання сповільнилося (до 0.5% р/р) попри підвищення світових цін на сталь, а також усунення деяких внутрішніх стримуючих факторів⁷. Погіршення показників цієї галузі зумовлене зниженням попиту з боку Туреччини.

У більшості видів машинобудування динаміка погіршилася. Водночас продовжилося зростання (у 7.7 раза) у виробництві вантажних вагонів та вагонів-платформ завдяки замовленням на будівництво та реконструкцію з боку "Укрзалізниці". Однак частка цього виду продукції в загальному машинобудуванні залишається незначною.

У хімічній промисловості тривало падіння виробництва (на 6.1% р/р у грудні), зумовлене скороченням виробництва добрив через посилення конкуренції як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках.

Активізація промислового виробництва, а також торгівлі сільськогосподарськими культурами, сприяли приросту

Внески в річну зміну індексу виробництва базових галузей, в. п.



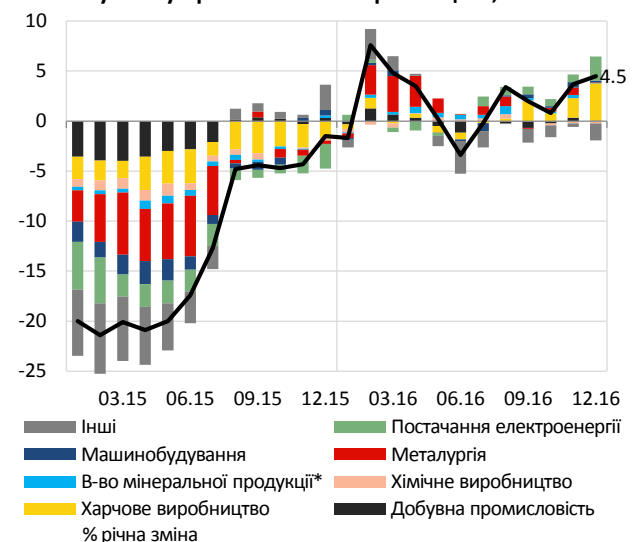
Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Внески в річну зміну сільськогосподарського виробництва в 2016 році (кумулятивні дані), в. п.



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Внески у зміну промислового виробництва, в. п.



* повна назва групи – "В-во гумових, пластмасових виробів, іншої неметалевої мінеральної продукції", включає будівельні матеріали.

Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

⁵ Акцизний податок сплачується зокрема в момент реалізації виробником або ввезення імпортером підакцизних товарів.

⁶ З 6 грудня 2016 року ЄС заборонив імпорт вітчизняної птиці і продуктів з неї у зв'язку з реєстрацією високопатогенного пташиного грипу (H5) у Херсонській області.

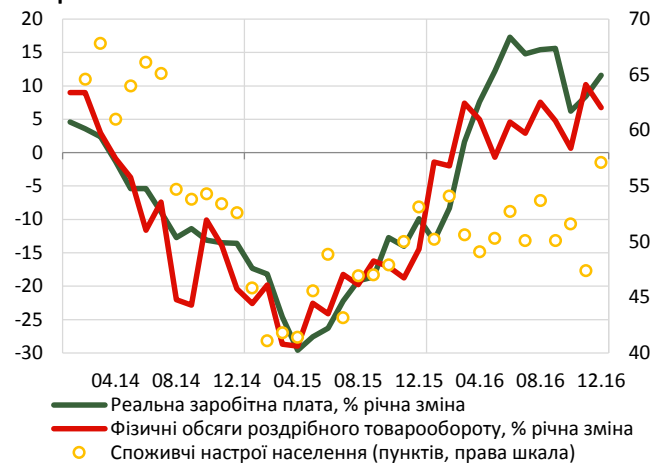
⁷ У середині листопада 2016 року було запущено після реконструкції ключову ділянку залізничного сполучення з маріупольськими металургійними заводами.

оптового товарообороту – на 4.9% р/р у грудні. Зростання вантажообороту також прискорилося (до 14% р/р) завдяки збільшенню імпорту та транзиту природного газу.

Зростання роздрібного товарообороту в грудні дещо сповільнилося, але залишилося високим (6.7% р/р). Роздрібна торгівля підтримувалася поліпшенням очікувань населення після оголошення фіскальних ініціатив⁸, прискоренням зростання заробітної плати та більш вираженими сезонними розпродажами. Хоча наприкінці року споживчий попит стримували витрати на опалення, їх негативний вплив частково компенсувався дією програм субсидування.

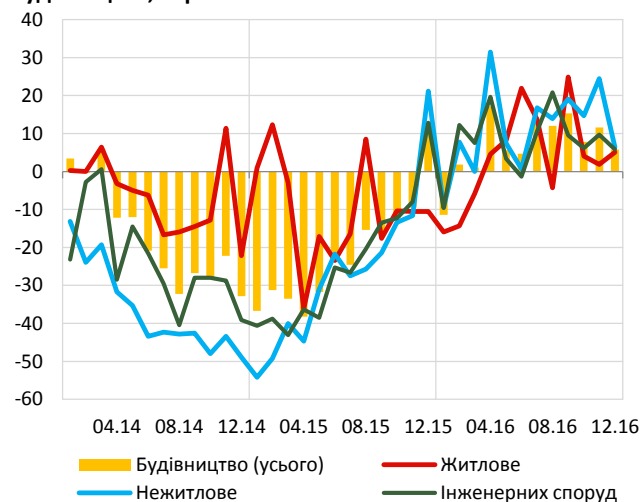
Будівельна активність продовжила зростати, на що вказували сезонно скориговані показники. Однак приріст будівельних робіт у річному вимірі сповільнився через ефект високої бази порівняння.

Роздрібний товарооборот, заробітна плата та споживчі настрої населення



Джерело: ДССУ; GfK Ukraine.

Будівництво, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

⁸ Оголошення наприкінці жовтня про підвищення мінімальної заробітної плати до 3 200 грн. з початку 2017 року, збільшення обсягів субсидій на оплату послуг ЖКГ.

2.3. Ринок праці⁹

На ринку праці в грудні зростання попиту на робочу силу призупинилося. За даними Державної служби зайнятості, у грудні потреба роботодавців у працівниках на заміщення вільних робочих місць скоротилася порівняно з попереднім місяцем. Частково це зумовлено сезонним чинником. Однак вперше з липня 2016 року спостерігалось зниження цього показника й у сезонно скоригованому вимірі. Це, за нашими оцінками, відображало стриману поведінку підприємств щодо нарощення зайнятості, зокрема у зв'язку із двократним підвищенням мінімальної заробітної плати із січня 2017 року.

Статистику Державної служби зайнятості підтверджують і дані інтернет-ресурсів з пошуку роботи. Відповідно до одного з них кількість вакансій у середньому за місяць знизилася майже на 20%. Найбільше у грудні знизився попит на працівників за такими видами діяльності як будівництво, сільське господарство, робочі спеціальності та виробництво. Відповідно відбулося зростання рівня навантаження: за даними Державної служби зайнятості з шести до десяти осіб на одне робоче місце, за даними приватного сайта з пошуку роботи, – з 21 до 26 осіб.

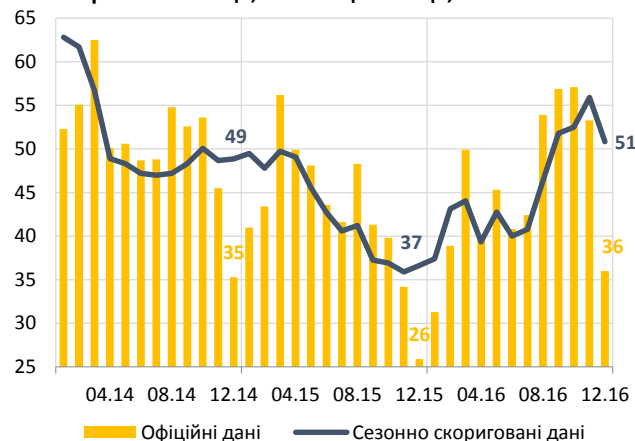
У грудні 2016 року зростання середньої заробітної плати (нарахованої в розрахунку на одного штатного працівника) як в номінальному, так і в реальному вимірі прискорилося (до 23.8% р/р та 11.6% р/р відповідно). Вищими, ніж у середньому по економіці, темпами (у річному вимірі) зростала заробітна плата у тих видах діяльності, які демонстрували поживлення економічної активності (сільське господарство, операції з нерухомим майном), та в державному управлінні й обороні (завдяки підвищенню заробітної плати співробітникам різних силових структур). Також у грудні 2016 року зростання заробітних плат було підтримане підвищенням мінімальної заробітної плати (на 16.1% р/р до 1 600 грн.), що спричинило прискорення темпів зростання середніх заробітних плат в освіті, охороні здоров'я та у сфері професійної, наукової та технічної діяльності.

Набагато помірнішим було зростання номінальних середніх пенсій, хоча і незначно прискорилося (до 7.5% р/р). Вагомим чинником було підвищення мінімальних пенсій у грудні 2016 року¹⁰ на 10% до 1 247 грн.

Заборгованість із виплати заробітної плати з травня 2015 року залишалася практично незмінною та в грудні традиційно знизилася (станом на кінець 2016 року становила 1.8 млрд. грн.).

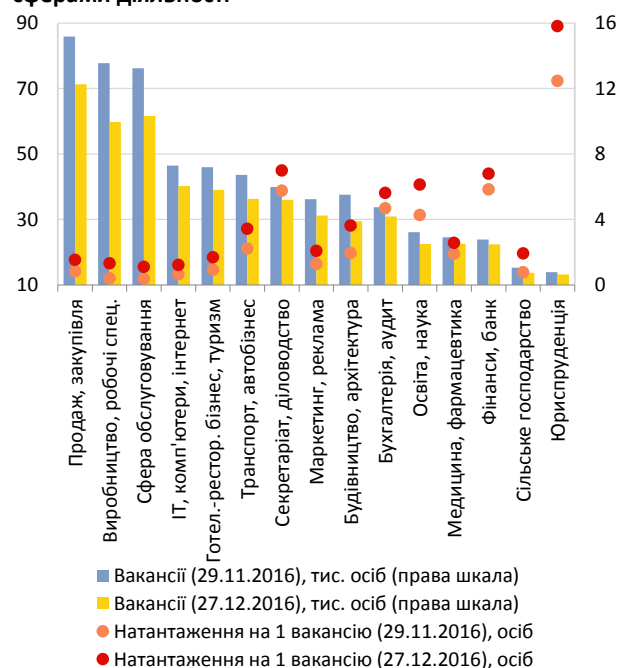
У грудні 2016 року субсидії отримували 44% домогосподарств України (6.5 млн.). Лише за грудень їх кількість збільшилася майже на 500 тис. (на 42.4% р/р). Обсяги нарахованих субсидій залишилися практично на рівні попереднього місяця, хоча вони перевищували минулорічний рівень на 45%. Збільшення як обсягів субсидій, так і кількості тих, хто їх отримує, як і в попередні місяці, насамперед пояснюється вищими тарифами,

Потреба роботодавців у працівниках на заміщення вільних робочих місць, на кінець місяця, тис. осіб



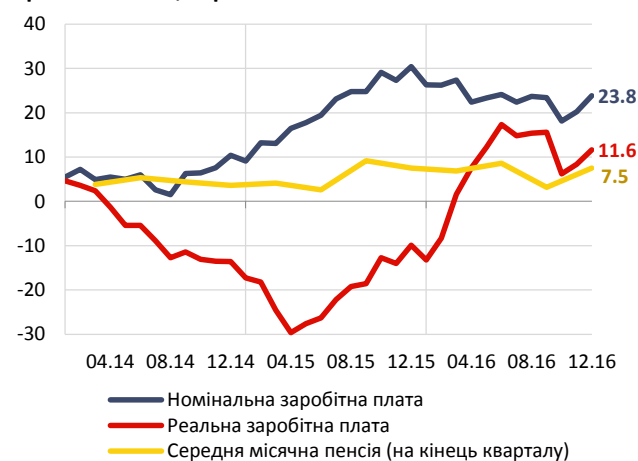
Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Кількість вакансій та навантаження на 1 вакансію за сферами діяльності



Джерело: work.ua; розрахунки НБУ.

Заробітна плата, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

⁹ Якщо не зазначено інше, то дані з 2014 року без урахування Автономної Республіки Крим та м. Севастополь, з 2015 року – також частини зони проведення АТО.

¹⁰ У 2015 році заплановане на грудень підвищення мінімальної пенсії відбулося у вересні.

ніж діяли минулого року¹¹. Це також зумовило і вищий середній розмір субсидії на одне домогосподарство (1 365 грн. в грудні 2016 року, на 25% р/р вище). У грудні найбільша питома вага домогосподарств, що отримували субсидії, була в Сумській і Тернопільській областях (67% та 62.5% кількості домогосподарств області відповідно), найменша – в Одеській області та м. Києві (18% та 23% відповідно).

Домогосподарства, які отримують субсидії, та загальна сума субсидій на оплату послуг ЖКГ



Джерело: ДССУ.

¹¹ Зокрема у 2015 році під час опалювального сезону діяв пільговий тариф на газ для домогосподарств та підприємств ЖКГ.

2.4. Фіскальний сектор

Державний бюджет у грудні 2016 року передбачувано виконано з дефіцитом (24.6 млрд. грн.), який однак був меншим, ніж минулого року попри традиційне нарощення видатків. Цього вдалося досягти завдяки значним доходам державного бюджету.

Доходи державного бюджету в грудні перевищили минулорічний показник на 32.8% р/р. Високі темпи зростання були забезпечені неподатковими надходженнями. Завдяки перерахуванню Національним банком частини свого прибутку за попередній рік та збільшенню власних надходжень бюджетних установ зростання неподаткових надходжень прискорилося до 112.1% р/р.

У грудні також були отримані значні податкові надходження, однак темпи їх зростання суттєво сповільнилися (до 12.4% р/р) як через високу базу порівняння, так і рекордні обсяги відшкодування ПДВ (16 млрд. грн.). Завдяки значному відшкодуванню відповідна заборгованість скоротилася (до 12.2 млрд. грн. станом на кінець 2016 року, нижче ніж її рівень на початок року). Частково значні обсяги відшкодування були компенсовані активною сплатою ПДВ сільськогосподарськими підприємствами на тлі високих результатів сільського господарства, а також прискоренням надходжень від ПДВ з ввезених товарів. Однак загалом у грудні надходження від ПДВ сповільнили зростання (до 24.9% р/р).

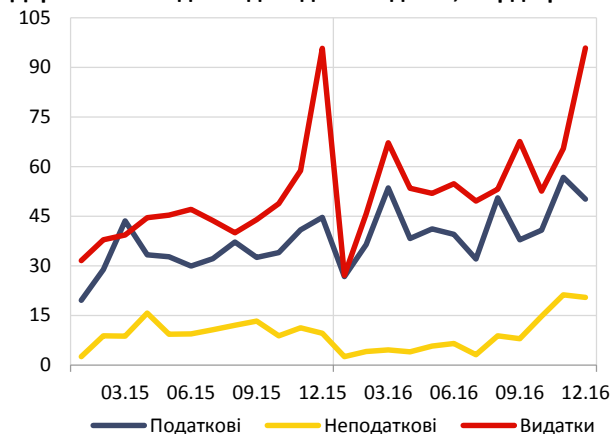
Значними темпами тривало зростання акцизного податку, зокрема через активізацію імпорту. Також високі результати продемонстрували податки на доходи фізичних осіб та на прибуток підприємств. Це, зокрема, пов'язано з прискоренням зростання номінальної заробітної плати та сплатою авансового платежу підприємствами за результатами дев'яти місяців. Водночас продовжували скорочуватися надходження від рентної плати, а також нижчими, ніж минулого року, були надходження від податків на міжнародну торгівлю. Останні однак зростали в порівнюваних умовах (за винятком надходжень від додаткового імпортного збору в доходах 2015 року).

У цілому ж за підсумками 2016 року загальні доходи державного бюджету перевищили затверджений законом показник (на 1.4%). Основний внесок у перевиконання було забезпечено доходами спеціального фонду, хоча податкові доходи також незначно перевищили план.

У грудні очікувано відбулося нарощення видатків державного бюджету, однак їх обсяг практично відповідав рівню грудня 2015 року. Так суттєво прискорилося зростання капітальних видатків (до 64.6% р/р). Водночас воно було компенсоване скороченням поточних видатків (на 4.4% р/р). Зокрема меншими, ніж у грудні 2015 році, були витрати на субсидії та поточні трансферти підприємствам, обслуговування боргу та інші видатки. Крім того, уповільнилося зростання видатків на використання товарів і послуг, оплату праці та соціальне забезпечення, що насамперед пов'язано з ефектом бази порівняння. Усього видатки за підсумками року перевищили затверджений показник на 0.5% через значні видатки спеціального фонду.

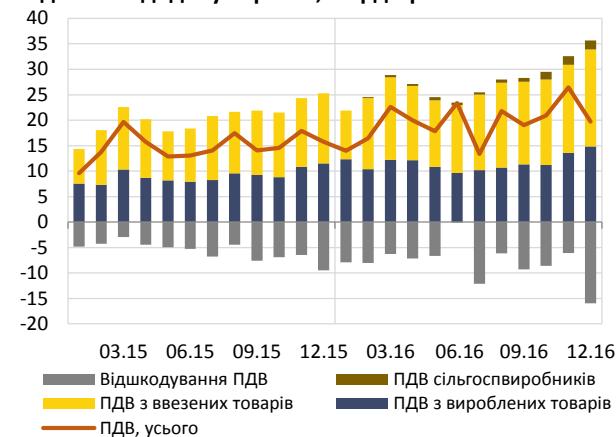
Загалом річний дефіцит державного бюджету становив 70.1 млрд. грн. Хоча він перевищив показник 2015 року, але був меншим, ніж планувалося (83.7 млрд. грн.).

Державний бюджет: доходи та видатки, млрд. грн.



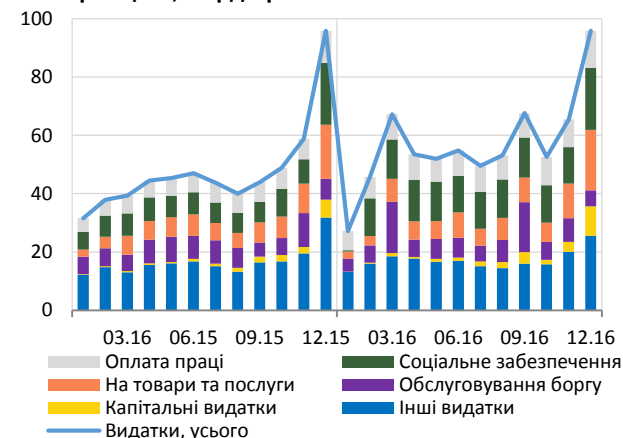
Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Податок на додану вартість, млрд. грн.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Видатки державного бюджету за економічною класифікацією, млрд. грн.

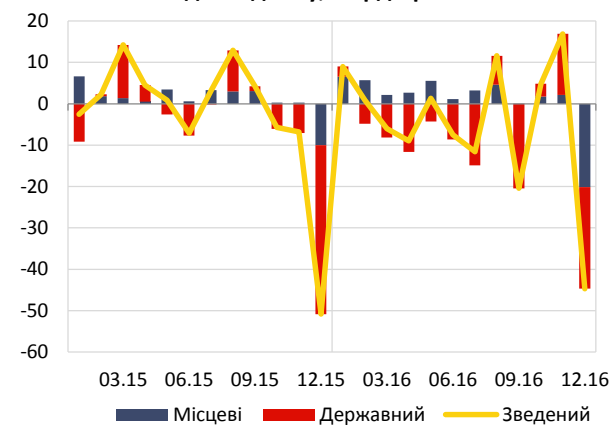


Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Грудень 2016 року, як і рік тому, став єдиним місяцем, коли місцеві бюджети виконано з дефіцитом. Його розмір помітно збільшився – до 20.1 млрд. грн., але кумулятивне сальдо залишилося додатним (15.4 млрд. грн.). Грудневий дефіцит місцевих бюджетів зумовлений передусім стрімким збільшенням видатків майже за усіма напрямками. Найбільше зросли витрати на економічну діяльність, охорону здоров'я та освіту. Водночас зростання власних доходів помітно сповільнилося, зокрема за рахунок надходжень від єдиного податку.

Зведений бюджет у грудні виконано з суттєвим дефіцитом (44.7 млрд. грн.). Однак кумулятивне від'ємне сальдо залишилося відносно помірним (54.7 млрд. грн.), що, за оцінками Національного банку, було нижче критерію МВФ.

Показники сальдо бюджету, млрд. грн.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

2.5. Платіжний баланс

У грудні від'ємне сальдо поточного рахунку збільшилося до 292 млн. дол. США через розширення дефіциту товарного балансу. Вартісні обсяги експорту товарів залишилися майже на рівні листопада, водночас зростання імпорту товарів істотно прискорилося внаслідок подальшого нарощення енергетичного імпорту.

Зростання експорту товарів у грудні сповільнилося до 9.2% р/р (з 15.4% р/р у листопаді). Фізичні обсяги поставок зернових у грудні залишалися одними з найбільших за останні два роки¹². Однак через високу базу порівняння та низькі ціни зростання вартісних обсягів експорту зернових у грудні сповільнилося (до 1.3% р/р). Експорт олії також залишився на високому рівні, проте зростання в річному вимірі сповільнилося до 7.3% р/р через високу базу порівняння попереднього року. У цілому за рік фізичні обсяги експорту зернових культур збільшилися на 7.4%, а жирів та олії – на 20.1%. У грудні продовжилася суттєве зростання обсягів експорту цукру, у цілому за рік його було експортовано на 231 млн. дол. США, що в п'ять разів вище рівня 2015 року. Загалом у 2016 році продовольчі товари були єдиною товарною групою, вартісні обсяги експорту якої збільшилися (на 5.4%) попри суттєве зниження світових цін на зернові культури.

Зростання світових цін та попиту на залізну руду сприяло подальшому збільшенню вартісних обсягів її експорту в грудні (на 50.6% р/р та 19% м/м с/с). Водночас поліпшення кон'юнктури на ринку металів не мало суттєвого впливу на експорт металургії в грудні через зниження попиту з боку Туреччини на тлі нарощення власного виробництва та значної девальвації турецької ліри в IV кварталі.

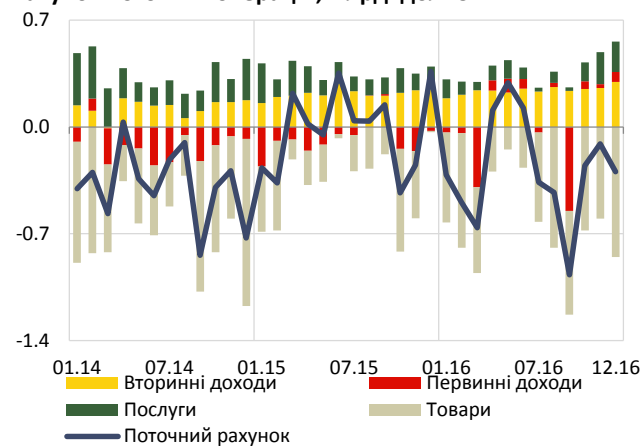
У грудні вперше з 2014 року в річному вимірі збільшився експорт продукції хімічної промисловості (на 4.3%). Це було зумовлено поставками урану до РФ, які є нерегулярними.

У цілому за рік експорт товарів знизився на 5.2% р/р унаслідок несприятливої цінової кон'юнктури на світових сировинних ринках, особливо в першій половині року, дії торговельних обмежень з боку РФ та низки інших стримуючих чинників, серед яких – внутрішні транспортні ускладнення.

У грудні суттєво прискорилося зростання імпорту товарів (до 36% р/р) насамперед через збільшення енергетичного імпорту. Як і в попередні місяці, високий попит з боку аграріїв та зростання цін спричинили зростання вартісних обсягів імпорту нафтопродуктів (на 32.8% р/р). Також збільшилися фізичні обсяги імпорту природного газу до 1.7 млрд. м³, тоді як у грудні 2015 року вони були незначними через нетипово теплі погодні умови та порівняно високі запаси газу в сховищах.

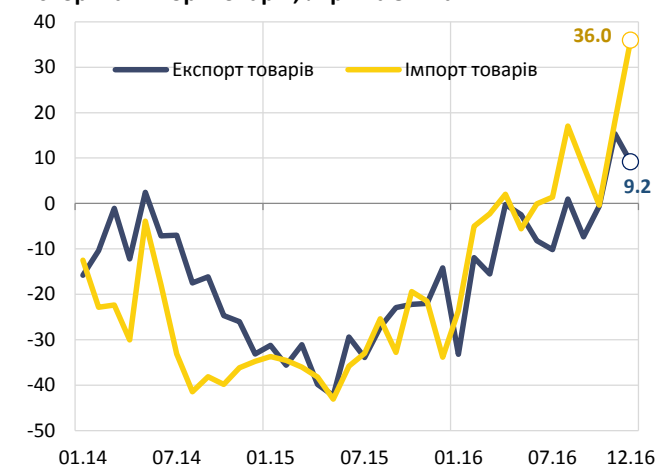
Неенергетичний імпорт теж прискорився (до 26.2% р/р) через пришвидшення зростання доходів населення та поліпшення споживчих настроїв домогосподарств. Зокрема зростання імпорту продовольчих товарів прискорилося до 21.3% р/р (13.8% р/р у листопаді), промислових виробів – до 19.7% р/р

Рахунок поточних операцій, млрд. дол. США



Джерело: НБУ.

Експорт та імпорт товарів, % річна зміна



Джерело: розрахунки НБУ.

Імпорт природного газу, млрд. м³



Джерело: НБУ.

¹² Тут і далі оцінки фізичних обсягів – Національного банку на основі даних з відкритих джерел.

(18.4% р/р у листопаді). Зростання імпорту легкових автомобілів залишилося високим (у 2 рази в річному вимірі).

У цілому за 2016 рік імпорт товарів збільшився на 3.8% за рахунок зростання внутрішнього інвестиційного та споживчого попиту. Водночас великі накопичені запаси газу в сховищах на початку 2016 року спричинили скорочення енергетичного імпорту.

Зростання експорту послуг сповільнилося до 2.9% р/р (16.2% р/р у листопаді) насамперед через зниження обсягів експорту послуг авіаційного транспорту (на 20% м/м с/с). Після нетипового збільшення вантажних авіаперевезень у листопаді у грудні обсяг експорту послуг знизився на 20.8% р/р. Водночас зростання експорту послуг трубопровідного транспорту залишалось високим (16.7% р/р) через збільшення обсягів транзиту газу з РФ до країн Європи територією України (на 25% р/р у грудні). Усього за 2016 рік транзит газу збільшився на 22.1% р/р.

Імпорт послуг у грудні майже не змінився в річному вимірі (-1.6% р/р). У результаті профіцит торгівлі послугами залишився на рівні листопада (200 млн. дол. США).

У грудні чисті надходження за фінансовим рахунком збільшилися до 653 млн. дол. США унаслідок скорочення активів банківського сектору. Потoki боргового капіталу приватного сектору були майже збалансованими, однак супроводжувалися суттєвим збільшенням простроченої заборгованості.

Як і в попередні місяці, чисті надходження за фінансовим рахунком у грудні забезпечувалися приватним сектором. Насамперед скоротилися активи банківського сектору після придбання ними ОВДП, номінованих в іноземній валюті (550 млн. дол. США). Сальдо операцій державного сектору було майже нульове.

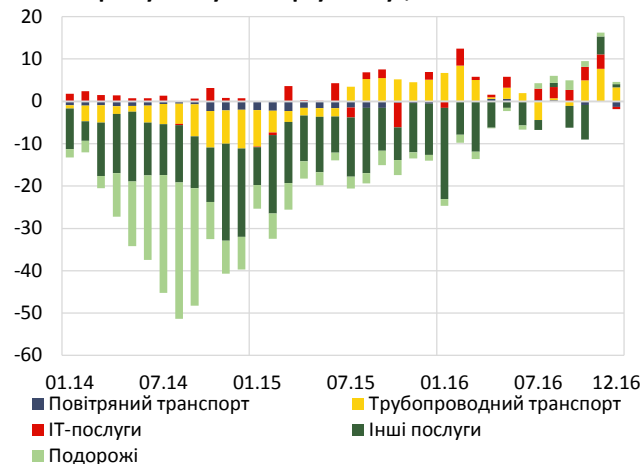
Надходження ПІІ у грудні (59 млн. дол. США) були повністю спрямовані до реального сектору. ПІІ до банківського сектору не надходили, що зумовлено завершенням більшості програм з рекапіталізації великих банків.

Чисті погашення довгострокових кредитів (171 млн. дол. США) були основним чинником відпливу боргового капіталу з реального сектору (73 млн. дол. США), що однак було компенсовано припливом боргового капіталу до банківського сектору (79 млн. дол. США).

У грудні тривало уповільнення темпів скорочення готівкової валюти поза банками (на 82 млн. дол. США), що могло бути пов'язано із значним збільшенням гривневої ліквідності та девальваційним тиском на гривню наприкінці року.

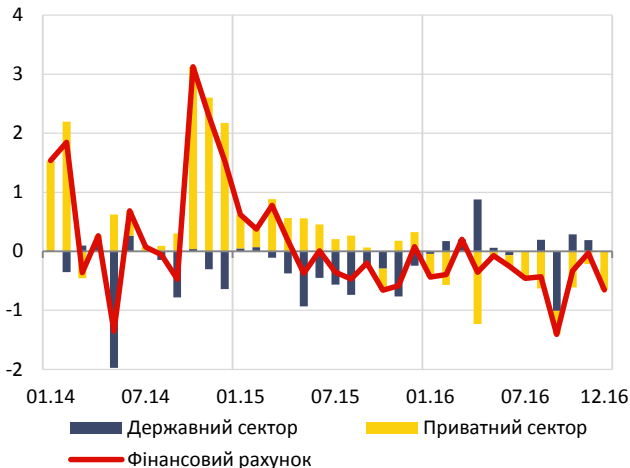
Завдяки профіциту зведеного балансу (359 млн. дол. США) міжнародні резерви станом на кінець року зросли до 15.5 млрд. дол. США (або 3.4 місяця імпорту майбутнього періоду).

Внески в річну зміну експорту послуг, в. п.



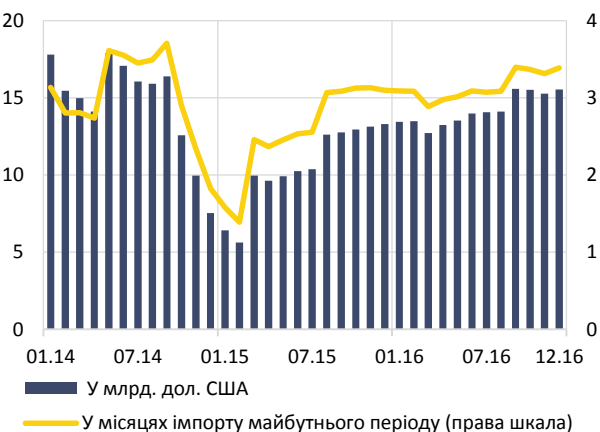
Джерело: НБУ.

Фінансовий рахунок: чисті зовнішні активи, млрд. дол. США



Джерело: НБУ.

Валові міжнародні резерви



Джерело: НБУ.

2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки¹³

На останньому засіданні з питань монетарної політики Правління Національного банку України прийняло рішення залишити облікову ставку на рівні 14% річних. Утримання від подальшого пом'якшення монетарної політики зумовлено підвищенням інфляційних та курсових ризиків і викликано необхідністю досягнення інфляційних цілей у 2017 – 2018 роках.

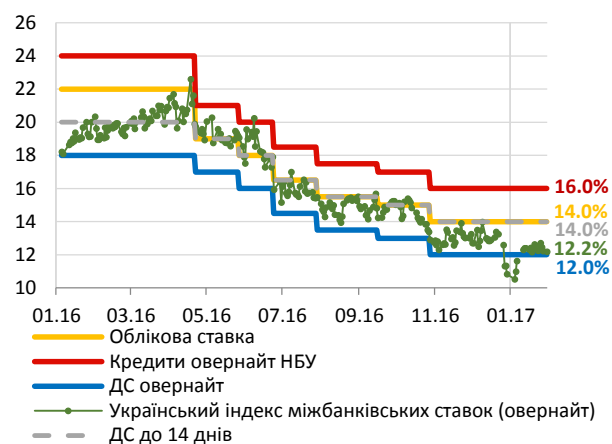
Динаміка ринкових процентних ставок в грудні та на початку 2017 року насамперед була пов'язана із структурними змінами функціонування банківської системи у зв'язку з переходом Приватбанку в державну власність. Зокрема, у грудні середньозважена вартість міжбанківських кредитів знизилася до 13.6% та продовжила знижуватися в січні. Це переважно зумовлено скороченням обсягів операцій Приватбанку, вартість яких була вищою за середньоринкову.

Після майже п'ятимісячної перерви в грудні знизилася середньозважена процентні ставки за кредитами (без овердрафту) домогосподарств. Однак середньозважені процентні ставки за кредитами нефінансових корпорацій дещо зросли, що пов'язано зі зменшенням частки довгострокових кредитів на тлі уповільнення процесу реструктуризації заборгованості за кредитами в іноземній валюті у грудні. Вартість залучення коштів як нефінансових корпорацій, так і домогосподарств залишилася на рівні попереднього місяця, незважаючи на значні обсяги ліквідності банківської системи. Це, поміж іншого, відображало підвищення невизначеності на фінансовому ринку на тлі ситуації з Приватбанком.

Також протягом грудня середньозважена дохідність ОВДП у гривнях на первинному ринку практично не змінилася. Це зумовлено зниженням нагальної потреби з боку уряду в залучених коштах у національній валюті завдяки значним перерахуванням НБУ до бюджету наприкінці 2016 року та високим податковим надходженням. Дохідність облігацій з терміном погашення від 1 до 3 років у січні не змінилася. Попитом користувалися 3-річні ОВДП, обсяги розміщень яких за рахунок задоволення всіх заявок сягнули близько 950 млн. грн.

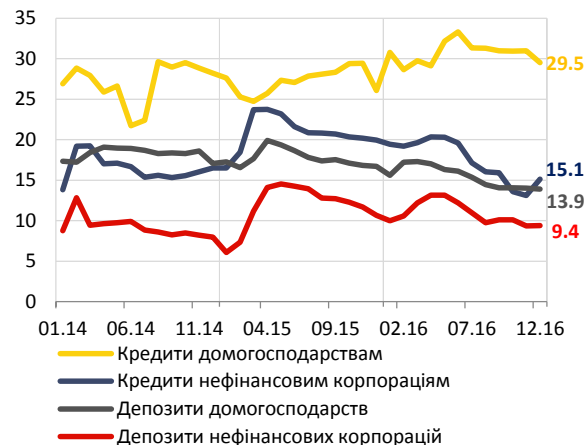
У першій половині січня посилювався девальваційний тиск на гривню попри сприятливі фундаментальні зовнішні фактори (насамперед, через високі ціни на товари українського експорту). Визначальним фактором цього стала нижча, ніж у попередні місяці, пропозиція іноземної валюти з огляду на спад ділової активності, притаманний початку року. Дотримуючись режиму плаваючого обмінного курсу, НБУ згладжував надмірні коливання, проводячи валютні аукціони з продажу іноземної валюти та не перешкоджаючи водночас домінуючим тенденціям на валютному ринку. Крім того, у січні НБУ розпочав проведення валютних інтервенцій за новою формою – запиту щодо найкращого курсу, запровадження якої передбачено Стратегією валютних інтервенцій на 2016 – 2020 рр. Перевагою нової форми валютних інтервенцій є швидкість застосування, що робить її найбільш ефективним інструментом для згладжування функціонування міжбанківського валютного ринку.

Процентні ставки НБУ та Український індекс міжбанківських ставок, % річних, станом на 30.01.2017



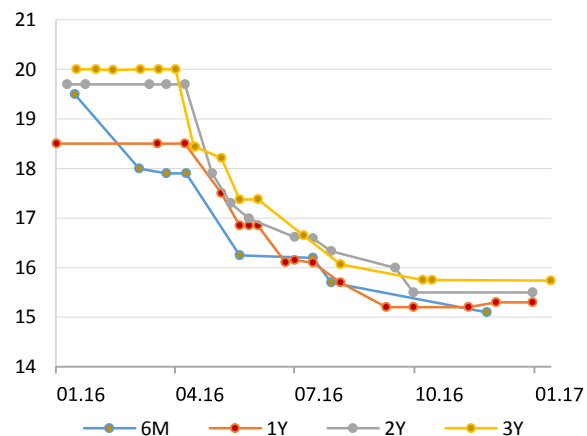
Джерело: НБУ.

Середньозважені процентні ставки у національній валюті за новими кредитами (без овердрафту) та депозитами, % річних



Джерело: НБУ.

Дохідність ОВДП на первинному ринку за окремими строками погашення, % річних, станом на 30.01.2017



Джерело: НБУ.

¹³ Інформація надається за оперативними даними.

У другій половині січня ситуація на валютному ринку змінилася на протилежну – обмінний курс гривні не тільки повністю відіграв втрачені позиції, а й незначно укріпився за результатами січня. Це дало змогу НБУ відновити купівлю іноземної валюти для поповнення міжнародних резервів. Проте чисте сальдо операцій з купівлі НБУ іноземної валюти в січні було від'ємним (78 млн. дол. США).

У грудні НЕОК гривні знизився на 1.2% м/м. Це насамперед було зумовлено девальвацією обмінного курсу гривні відносно долара США на тлі взаємокомпенсуючого впливу різноспрямованих змін обмінних курсів торговельних партнерів до долара США (девальвації євро, укріплення рубля та окремих валют СНД). Як наслідок, РЕОК гривні також зменшився на 0.8% м/м (на 0.5% у річному вимірі), незважаючи на незначне прискорення інфляції в Україні.

Розширення ліквідності банківської системи, яке розпочалося в листопаді, у грудні пришвидшилося. Це зокрема відобразилося у прискореному збільшенні середньоденних залишків як на коррахунках банків, так і на депозитних сертифікатах НБУ.

Основним джерелом розширення ліквідності банківської системи в грудні були операції уряду (чистий вплив яких оцінено на рівні 38.1 млрд. грн.¹⁴). Це було зумовлено традиційно активним витрачанням бюджетних коштів наприкінці року, а також нехарактерно високими обсягами відшкодування ПДВ та авансовими виплатами частини пенсій за січень. Разом з цим вплив цього фактора був різко зміщений у бік останніх днів року.

У рамках оздоровлення Приватбанку наприкінці грудня НБУ монетизував ОВДП на суму 25.8 млрд. грн. Отримані цим банком кошти здебільшого були спрямовані на формування обов'язкових резервів та поповнення кас і банкоматів.

Головним каналом зменшення ліквідності було значне зростання обсягів готівки (на 30.5 млрд. грн.) як за рахунок сезонного, так психологічного факторів (на тлі ситуації з Приватбанком). Також ліквідність банківської системи знизилася через погашення банками раніше отриманих кредитів від НБУ (чисті обсяги за кредитними операціями з банками становили -3.5 млрд. грн.) та через валютний канал (на близько 3.3 млрд. грн.).

Станом на кінець грудня збільшення рівня готівки значно перевищило зниження коррахунків банків, забезпечивши приріст грошової бази в грудні (на 6.7%). Річні темпи приросту грошової бази прискорилися до 13.6%.

У грудні пришвидшився приплив депозитів домогосподарств¹⁵ у національній валюті (1.9% м/м) та відновився їх приріст у корпоративному секторі (6% м/м), незважаючи на тимчасовий відплив коштів із депозитних рахунків у Приватбанку. Подальшому припливу депозитів сприяло оперативне вирішення ситуації навколо Приватбанку та значне витрачання бюджетних коштів наприкінці року. Уповільнення річних темпів приросту залишків депозитів зумовлене збільшенням бази

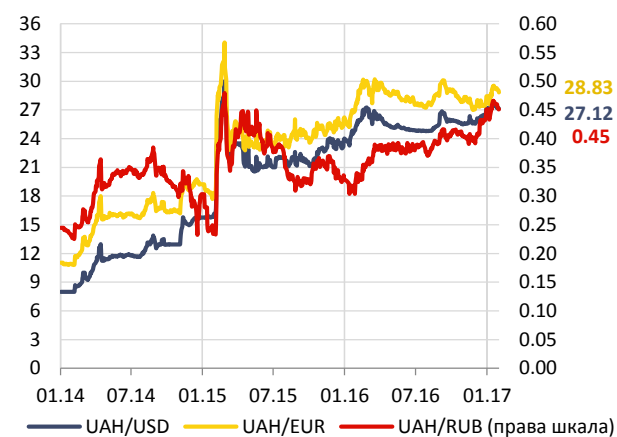
Індекс РЕОК та НЕОК гривні, за середньомісячним міжбанківським курсом, 12.2013=1



* попередні дані

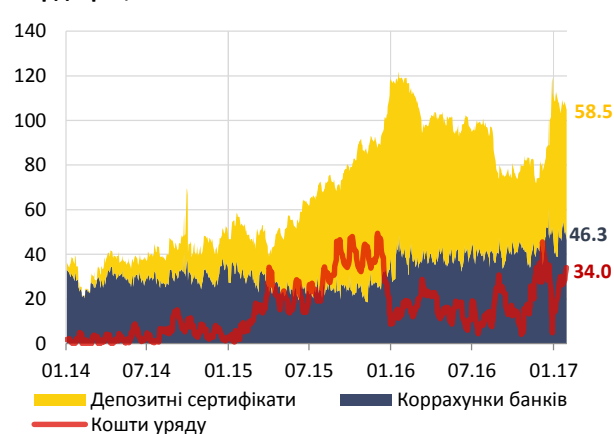
Джерело: IFS; розрахунки НБУ.

Офіційний курс гривні до іноземних валют, станом на 31.01.2017



Джерело: НБУ.

Окремі показники ліквідності банківської системи, млрд. грн., станом на 30.01.2017



Джерело: НБУ.

¹⁴ Вплив фіскальних факторів на зростання ліквідності банківської системи розраховано на основі зміни залишків коштів на ЕКР (зниження на 13.3 млрд. грн.), продажу валюти ДКС НБУ (17.7 млрд. грн.), перерахування НБУ уряду перевищення доходів над витратами (14.2 млрд. грн.) та платежів уряду НБУ за своїми раніше взятими зобов'язаннями (7 млрд. грн.).

¹⁵ Депозити та кредити домогосподарств не включають фізичних осіб – підприємців.

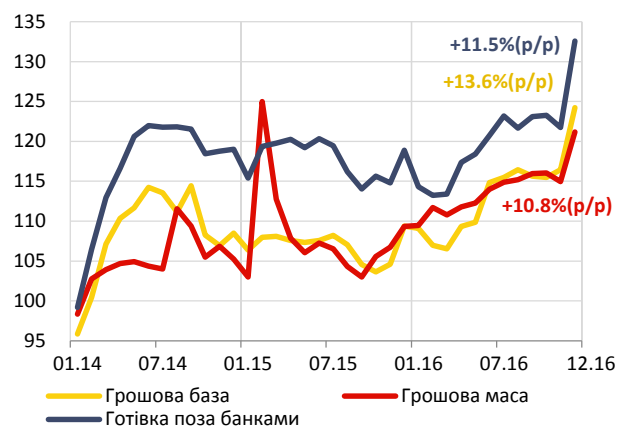
порівняння через активне відновлення припливу депозитів наприкінці 2015 року.

Подальше зниження протягом грудня залишків коштів в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) як корпоративного сектору, так і домогосподарств визначили низхідну динаміку загальних залишків за депозитами (на 1.9% м/м та 0.4% р/р).

Така динаміка депозитів поряд із приростом готівки поза банками зумовили подальше зростання грошової маси в грудні на 5.4% м/м та 10.8% р/р.

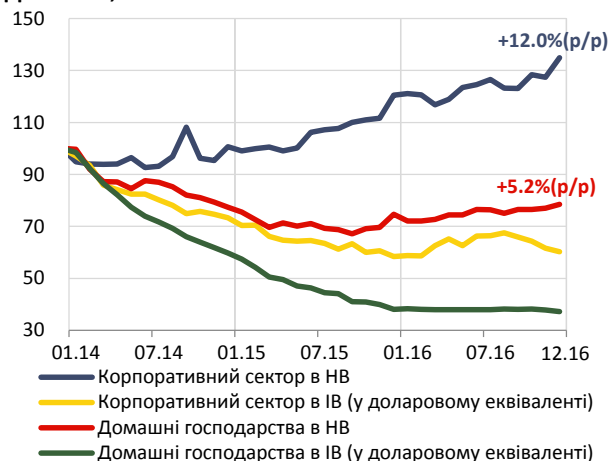
Незважаючи на незначне зниження в грудні залишків за кредитами, наданими в національній валюті, за результатами 2016 року спостерігались ознаки відновлення кредитної активності банків в національній валюті. З початку року залишки за кредитами в національній валюті зросли на 17.5%. Це відбулося за рахунок приросту коштів корпоративного сектору (на 22.3% р/р), тоді як кредитування домашніх господарств залишалося слабким. Крім того, значною мірою, приріст залишків кредитів корпоративного сектору в національній валюті був спричинений реструктуризацією заборгованості за кредитами в іноземній валюті. У цілому обсяги кредитування в іноземній валюті знизилися на 20.2% р/р.

Монетарні показники, 12.2013=100



Джерело: НБУ.

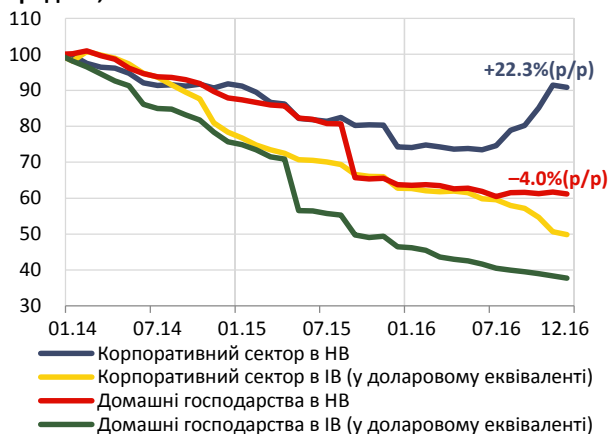
Депозити, 12.2013=100



* Залишки за депозитами домашніх господарств не включають фізичних осіб-підприємців.

Джерело: НБУ.

Кредити, 12.2013=100



* Залишки за кредитами домашніх господарств не включають фізичних осіб-підприємців.

Джерело: НБУ.