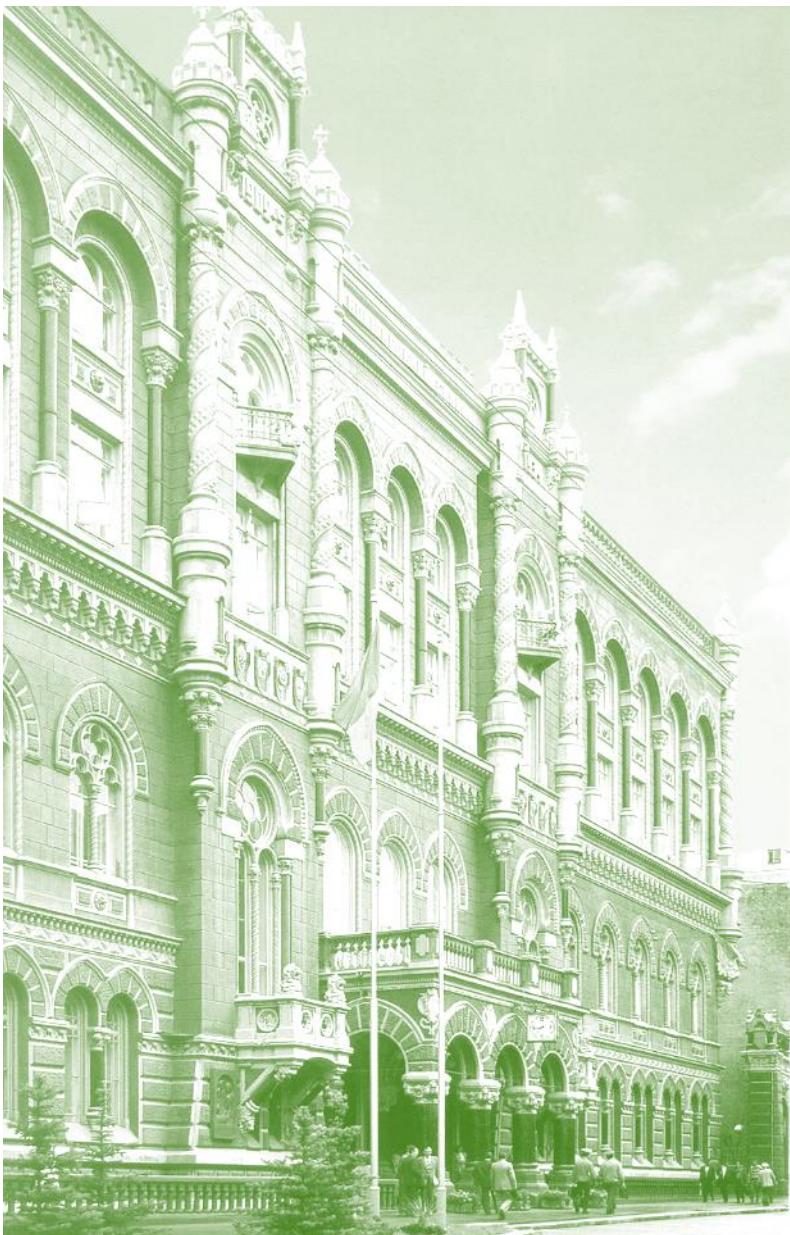


# Макроекономічний та монетарний огляд

---

Січень 2018 року



Департамент монетарної політики та економічного аналізу

## Зміст

1. Зовнішнє середовище .....	5
2. Економічний розвиток України.....	7
2.1. Інфляція.....	7
2.2. Економічна активність.....	10
2.3. Ринок праці .....	12
2.4. Фіскальний сектор.....	13
2.5. Платіжний баланс.....	15
2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки .....	17

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
ДСЗУ	Державна служба зайнятості 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
МФУ	Міністерство фінансів України
ПІІ	Прямі іноземні інвестиції
АТО	Антитерористична операція
НКТ	Неконтрольовані території Донецької та Луганської областей
ОТП	Основні торговельні партнери
ЖКГ	Житлово-комунальне господарство
ЕСРІ	External Commodity Price Index, зважений індекс зміни світових цін на основні товари українського експорту
УІМС	Український індекс міжбанківських ставок
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 тонну
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

- З початку 2018 року світова цінова кон'юнктура на товари, що переважають в українському експорті, залишалася сприятливою. Так тривала висхідна динаміка цін на сталь, підтримана обмеженими обсягами пропозиції з боку Китаю. Натомість значний попит на залізну руду з боку китайських меткомбінатів, передусім на півдні країни, на які не розповсюджуються обмеження, підтримував ціни на неї на високих рівнях. Ціни на зернові підвищилися під впливом несприятливих погодних умов. Ціни на нафту досягли максимального рівня за останні три роки через перебої в поставках, геополітичну нестабільність та високий рівень виконання угоди ОПЕК+. Зацікавленість інвесторів у активах країн, ринки яких розвиваються, зберігалася, а валюти цієї групи країн переважно зміцнилися на тлі знецінення долара США до кошика світових валют.
- У 2017 році споживча інфляція в Україні становила 13.7%. Вищий, ніж очікувався, приріст споживчих цін відбувся передусім через дію чинників, вплив інструментів грошово-кредитної політики на які є обмеженим, а саме скорочення пропозиції окремих видів товарів, зростання світових цін та зовнішнього попиту на вітчизняні продукти харчування. Крім того, на зростанні цін позначилися збільшення виробничих витрат, зокрема на оплату праці, швидке відновлення споживчого попиту, а наприкінці року – посилення девальваційного тиску на гривню та суттєве пом'якшення фіскальної політики. Також дещо погіршилися інфляційні очікування. Відповідно прискорилося й базова інфляція (до 9.5% р/р). Водночас зростання індексу цін виробників у 2017 році суттєво уповільнилося (до 16.5% р/р) передусім під впливом тенденцій на зовнішніх ринках.
- У грудні зростання ІВБГ прискорилося (до 3.5% р/р). Стрімкими темпами зріс роздрібний товарооборот (16.1% р/р) в умовах високих темпів зростання реальної заробітної плати та збільшення пенсій. У будівництві збереглися високі темпи зростання (9.7% р/р) завдяки сприятливим погодним умовам. Також поліпшилися показники вантажообороту та оптової торгівлі. Суттєво уповільнилося падіння в сільському господарстві (до 1.5% р/р), головним чином, унаслідок врахування показників врожаю пізніх технічних культур. Водночас обсяги промислового виробництва знизилися (на 0.5% р/р) унаслідок поглиблення падіння в добувній промисловості та виробництві електроенергії.
- У грудні 2017 року номінальна середня заробітна плата продовжувала зростати високими темпами, незначно сповільнившись у річному вимірі до 35.5%. Це разом із незмінним рівнем зміни ІСЦ призвело до уповільнення темпів зростання реальної заробітної плати (до 18.9% р/р).
- Державний бюджет у грудні очікувано виконано з дефіцитом (53.4 млрд грн), який був значно більшим, ніж у грудні 2016 року. Це стало наслідком, з одного боку, зменшення податкових та неподаткових доходів, в тому числі за рахунок ефекту бази порівняння, а з іншого – традиційного зміщення фінансування видатків на останній місяць року. Однак, ураховуючи, що до листопада включно утримувався кумулятивний профіцит, річний розмір дефіциту був меншим як порівняно з 2016 роком, так і з запланованим на 2017 рік обсягом. З огляду також на суттєве збільшення дефіциту місцевих бюджетів у грудні (до 22.6 млрд грн) сформувалося високе навіть для грудня від'ємне сальдо зведеного бюджету (76 млрд грн). Однак завдяки стриманій фіскальній політиці протягом більшої частини року за підсумками 2017 року дефіцит зведеного бюджету був помірним (42.1 млрд грн).
- У грудні дефіцит поточного рахунку порівняно з попереднім місяцем збільшився (до 0.7 млрд дол. США), що передусім пов'язано з погіршенням динаміки експорту за основними товарними групами – зерновими та металургії. Чисті надходження за фінансовим рахунком збільшилися (до 0.7 млрд дол. США) та були забезпечені приватним сектором. Зокрема чисті надходження ПІІ збільшилися порівняно з листопадом до 233 млн дол. США та спрямовані переважно до реального сектору. Попри близьке до нуля сальдо зведеного платіжного балансу, міжнародні резерви незначно скоротилися в грудні через планові виплати основних сум за кредитами МВФ. Однак у цілому за 2017 рік резерви зросли на 21% – до 18.8 млрд дол. США або 3.6 місяця імпорту майбутнього періоду.
- На останньому засіданні з питань монетарної політики Правління НБУ прийняло рішення підвищити з 26 січня рівень облікової ставки на 1.5 в. п. – до 16.0% річних. Більш жорстка монетарна політика сприятиме поступовому зниженню споживчої інфляції та її поверненню в цільовий діапазон у середині 2019 року. Відгук ринкових процентних ставок на гривневі ресурси на підвищення облікової ставки свідчить про дієвість трансмісійного механізму монетарної політики через канал процентних ставок. У грудні банки продовжили нарощувати свій депозитний та кредитний портфелі в національній валюті.

## 1. Зовнішнє середовище

Із початку 2018 року світова цінова кон'юнктура на товари, що переважають в українському експорті, залишалася сприятливою завдяки зростанню цін на сталь, залізну руду та зернові.

Ціни на сталеву продукцію на світових ринках, крім китайського, зростали, досягаючи максимальних рівнів за останні п'ять років. Суттєву підтримку цінам надавало зростання світового попиту завдяки підвищенню економічної активності як у розвинених країнах, так і в країнах, ринки яких розвиваються. Так Бразилія, яка входить у десятку найбільших світових виробників сталі, за 2017 рік збільшила імпорт плоского прокату на 84.5% р/р (за даними агентства Platts), а імпорт сталі США зріс на 15.5% р/р (за даними American Iron and Steel Institute). У свою чергу, Китай знизив експорт сталі за відповідний період на 30.5% р/р на тлі стійкого внутрішнього попиту та подальшої ліквідації несанкціонованого виробництва сталі низької якості (сукупно на близько 80 млн т у 2017 році або майже 10% загального обсягу виробництва за даними General Administration of Customs People's Republic of China).

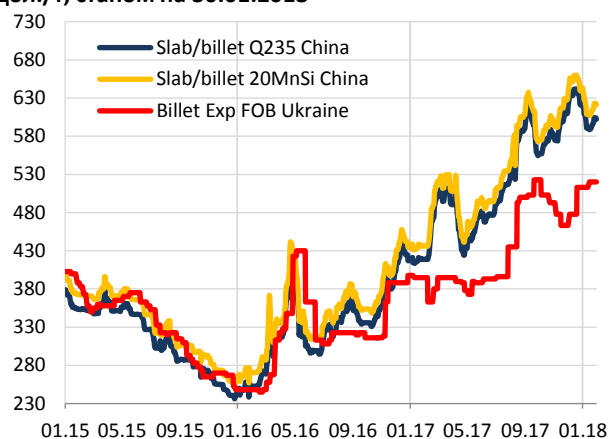
Ціни на залізну руду упродовж січня коливалися на високих рівнях. Це насамперед було зумовлено підвищеним попитом з боку Китаю. Меткомбінати на півдні країни, на які не розповсюджуються обмеження, скуповували сировину з метою максимально завантажити свої виробничі потужності, а також поповнити запаси напередодні святкування нового року. Крім того, на початку 2018 року Китай опублікував доволі жорсткі правила щодо будівництва нових сталевих потужностей, що означає підтримку попиту на залізну руду високої якості. Одночасно збільшився попит на сировину і в низці інших країн (зокрема в Індії).

На світовому ринку зерна на початку 2018 року ціни зростали. Ціни на пшеницю зросли під впливом несприятливих погодних умов та зменшення площ посіву озимих. Аномальні морози в Канаді та на більшості території США спровокували стрімке зростання цін на якісну продовольчу пшеницю. Трейдери відзначали ускладнення логістики через сильні морози, хоча невеликий сніговий покрив на полях з озимою пшеницею теж додавав побоювань щодо майбутнього врожаю. Крім того, за даними USDA площа посіву озимих у США в поточному році є однією з найменших з 2009 року. Також агентство Strategie Grains, яке спеціалізується на європейських ринках зерна, погіршило свій прогноз урожаю пшениці в ЄС через погодні умови та зменшення площ посівів у Франції та Німеччині.

Світові ціни на кукурудзу з початку січня зросли через підвищений попит з боку Мексики, а також погіршення очікувань щодо втрати частини нового врожаю Аргентини внаслідок сухих погодних умов. Додатковим фактором стало збільшення прогнозу обсягів імпорту кукурудзи Китаєм у 2017/2018 МР через державну політику скорочення запасів у попередні два роки.

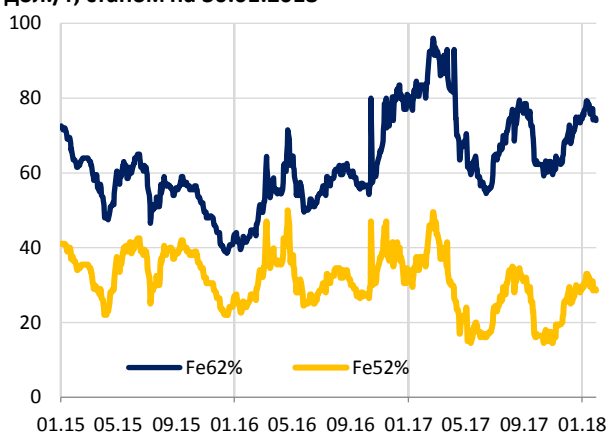
Ціни на нафту на світових ринках у січні зросли до 70 дол./бар – максимального рівня за останні три роки. Основними факторами були: суттєві перебої в поставках нафти (тривала перерва в роботі трубопроводу Forties у Великобританії, вибух на нафтопроводі в Лівії), геополітична нестабільність (чергове

Ціни Китаю та України на окремі сталеві напівфабрикати, дол./т, станом на 30.01.2018



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Світові ціни на залізну руду різної якості (Австралія), дол./т, станом на 30.01.2018



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Світові ціни на зернові\*, дол./т, станом на 30.01.2018



\*Пшениця – Wheat K C Hard (HRW) National  
Кукурудза – US Yellow Corn Memphis  
Джерело: Thomson Reuters Datastream.

загострення відносин між Іраном та Саудівською Аравією, масові заворушення в Ірані) та високий рівень виконання угоди ОПЕК+ (причому найбільший рівень виконання був досягнутий Саудівською Аравією – 118% у грудні). Натомість поступове збільшення бурової активності в США та Канаді стримувало подальше зростання цін на нафту.

Ситуація на світових фінансових ринках для країн, ринки яких розвиваються, залишалася в цілому сприятливою в умовах масштабного зростання світової економіки, високого рівня глобальної ліквідності та знецінення долара США на світових валютних ринках. Продовжилося зростання американських фондових індексів завдяки: введенню нової податкової реформи, позитивним результатам корпоративної звітності в IV кварталі (зростання прибутків на 12.3% р/р за оцінкою Thomson Reuters), прогнозованому характеру підвищення ставки ФРС, розширення перспектив для компаній щодо зворотного викупу акцій після отримання ними можливості репатріювати закордонні прибутки за пільговою ставкою оподаткування.

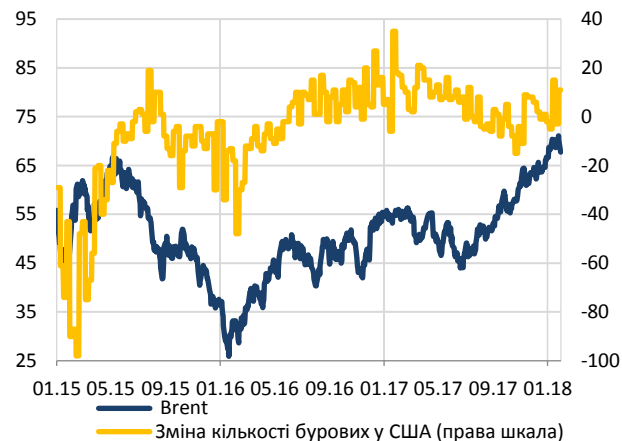
Зростання європейських акцій підтримали сприятливі економічні дані, високий рівень корпоративних прибутків, досягнення консенсусу з основних проблемних питань у переговорах щодо Brexit та посилення очікувань щодо можливого згорання програми кількісного пом'якшення в поточному році після виходу матеріалів грудневого засідання ЄЦБ.

На початку 2018 року індекс MSCI EM досягнув найвищого рівня з 2011 року. Зростання продовжилося за рахунок акцій компаній технологічного та сировинного секторів – у відповідності із поточною тенденцією до зростання цін на світових товарних ринках.

Хоча приплив капіталу очікувано уповільнився в останні місяці 2017 року, з початку поточного року спостерігалася помітна активізація потоків іноземного капіталу до країн, ринки яких розвиваються. За даними IIF, середня семиденна плинна за перший тиждень січня досягла максимуму за десять місяців на рівні 7 млрд дол., відображаючи позитивні очікування щодо інвестицій у активи цієї групи країн у 2018 році.

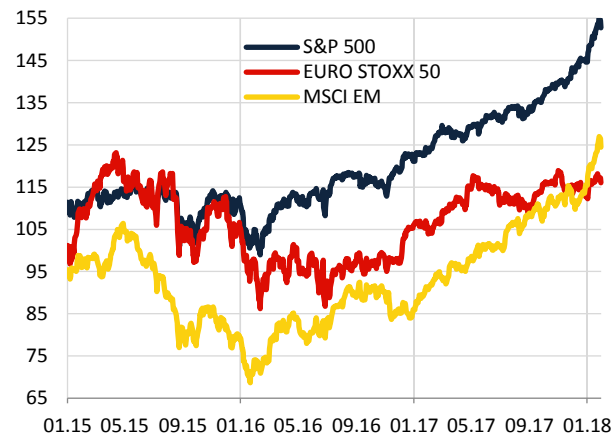
У січні переважали тенденції до зміцнення валют країн, ринки яких розвиваються. Цьому сприяв оптимізм інвесторів в умовах покращення макроекономічних показників у більшості з цих країн, стабільний приплив іноземного капіталу, знецінення долара США на світових валютних ринках та покращення кон'юнктури на світових товарних ринках. Перелічені фактори нівелювали вплив посилення монетарної політики ФРС та політичної невизначеності в окремих країнах цієї групи.

**Світові ціни на нафту сорту Brent (дол./бар.) та щотижнева зміна кількості бурових у США (шт.), станом на 30.01.2018**



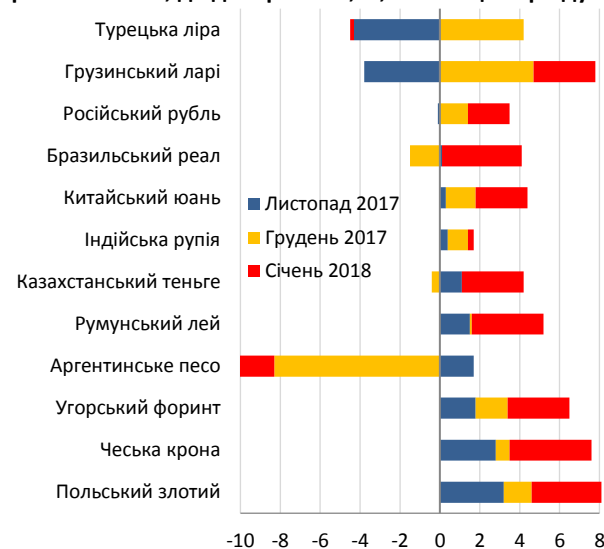
Джерело: Thomson Reuters Datastream, Baker Hughes.

**Індекси світового фондового ринку, 01.01.2014=100, станом на 30.01.2018**



Джерело: Thomson Reuters Datastream

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



Джерело: Thomson Reuters Datastream, станом на 30.01.2018.

## 2. Економічний розвиток України

### 2.1. Інфляція

У 2017 році споживча інфляція становила 13.7%, і, таким чином, перевищила ціль Національного банку  $8\% \pm 2$  в.п. на кінець року, встановлену [Основними засадами грошово-кредитної політики на 2017 рік та середньострокову перспективу](#).

Прискорення інфляції у 2017 році порівняно з 2016 роком (12.4% р/р) відбулося передусім через дію чинників, вплив інструментів грошово-кредитної політики на які є обмеженим. Зокрема на показники інфляції суттєво вплинули скорочення пропозиції окремих видів товарів через несприятливі погодні умови в першій половині року, нестабільна ситуація в тваринництві, зростання світових цін та зовнішнього попиту на вітчизняні продукти харчування (зокрема, м'ясні та молочні продукти). Також на зростанні цін позначилися збільшення виробничих витрат, зокрема на оплату праці, та швидке відновлення споживчого попиту.

Високі показники інфляції в останні місяці року були зумовлені погіршенням ситуації на валютному ринку, а також суттєвішим пом'якшенням фіскальної політики (у тому числі за рахунок вищих пенсійних виплат). Відповідно, посилювався й фундаментальний інфляційний тиск, що відобразилося в показнику базової інфляції.

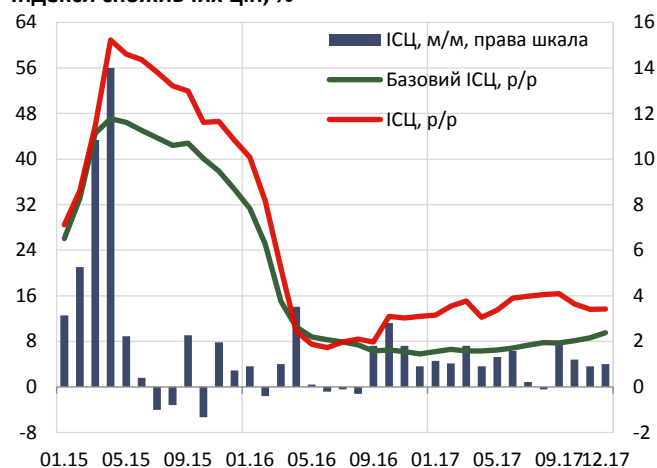
Базова інфляція за підсумками 2017 року прискорилася до 9.5% р/р порівняно з 5.8% р/р у 2016 році. Так суттєво прискорилося зростання вартості послуг, що входять до базової інфляції (до 14.6% р/р), унаслідок підвищення виробничих витрат і пошквального споживчого попиту, у тому числі через підвищення мінімальної заробітної плати та пенсійних виплат. Зокрема, найбільш суттєвий внесок у рівень базової інфляції мали подорожчання послуг закладів швидкого харчування, вищої освіти, утримання прибудинкових територій.

Також прискорилося зростання цін на продукти харчування з високим ступенем обробки (до 13.0% р/р). Зокрема стрімкими темпами зростали ціни на молочні та м'ясні продукти (відповідно на 22.1% р/р та 22.0% р/р) що відображало вторинні ефекти від високих цін на відповідні сирі продукти, а також високий зовнішній попит (зокрема на масло вершкове).

Водночас темпи зростання цін на непродовольчі товари, що переважно імпортуються, були нижчими, ніж у попередньому році (3.3% р/р порівняно з 4.8% р/р) завдяки сприятливій ситуації на валютному ринку протягом більшої частини року та стриманій інфляції в країнах – торговельних партнерах. Крім того, суттєво уповільнилося зростання цін на одяг та взуття (до 0.9% р/р) завдяки повільнішому відображенню в їх цінах динаміки зміни валютного курсу (більшість продавців одягу та взуття здійснюють закупівлю товару за кілька місяців до початку сезону).

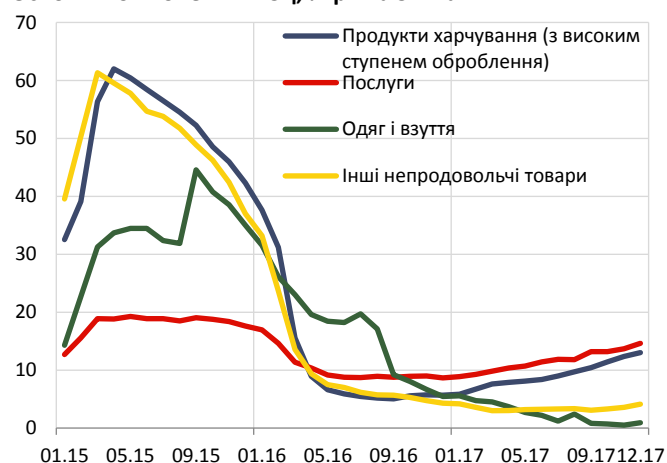
Зростання цін на сирі продовольчі товари у 2017 році суттєво прискорилося (до 23.5% р/р) порівняно з попереднім роком. Зокрема високими темпами зросли ціни на м'ясо та молоко (відповідно на 30.3% р/р та 23.1% р/р), відновилося зростання цін на яйця (на 21.2% р/р). Така динаміка відображала суттєво вищі світові ціни на відповідні продукти та активізацію експорту, а також обмежену внутрішню пропозицію цих

Індекси споживчих цін, %



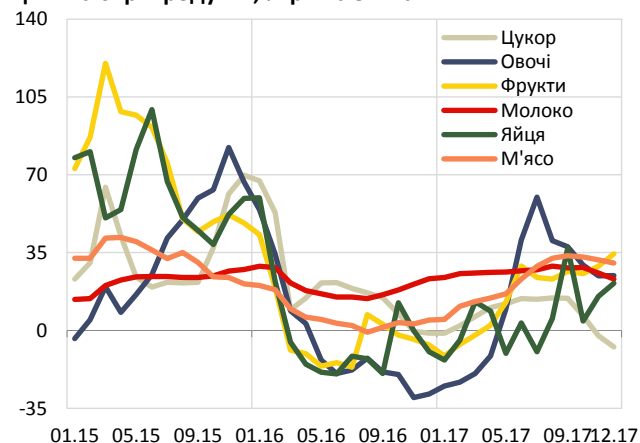
Джерело: ДССУ.

Основні компоненти БІСЦ, % річна зміна



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Ціни на сирі продукти, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

товарів на тлі зменшення поголів'я (крім птиці) та нестабільної епізоотичної ситуації.

Крім того, у 2017 році відновилося зростання ціни на овочі та фрукти (відповідно до 24.7% р/р та 34.5% р/р), що зумовлено низкою причин. По-перше, несприятливі погодні умови у першій половині року спричинили скорочення пропозиції окремих овочів та фруктів. Наприклад, ціни на ягоди та яблука, окремі овочі борщового набору (моркву та буряк) зросли майже в 1.5 раза. По-друге, у 2017 році вичерпалася дія факторів пропозиції, що стримували зростання цін на окремі овочі та фрукти у 2016 році. Зокрема внаслідок відміни торговельних обмежень з боку Російської Федерації для турецьких товарів скоротилася їх пропозиція на українському ринку.

Натомість тривало падіння цін на цукор (на 7.4% р/р) у результаті низьких світових цін та значної пропозиції на внутрішньому ринку, а гарний урожай зумовив падіння цін на гречану крупу (на 28.9% р/р).

Зростання цін та тарифів, що регулюються адміністративно, очікувано уповільнилося (до 16.1% р/р). Це відбулося у тому числі завдяки сприятливій базі порівняння, на відміну від попереднього року підвищення тарифів на послуги ЖКГ відбувалося значно нижчими темпами. Водночас у 2017 році прискорилося зростання цін на тютюнові вироби, поштові та транспортні послуги внаслідок збільшення їх собівартості.

Темпи зростання цін на паливо у 2017 році були такими ж високими (20.0% р/р), як і в попередньому році, внаслідок підвищення цін на нафту та послаблення гривні до євро (акцизи на паливо встановлено в євро).

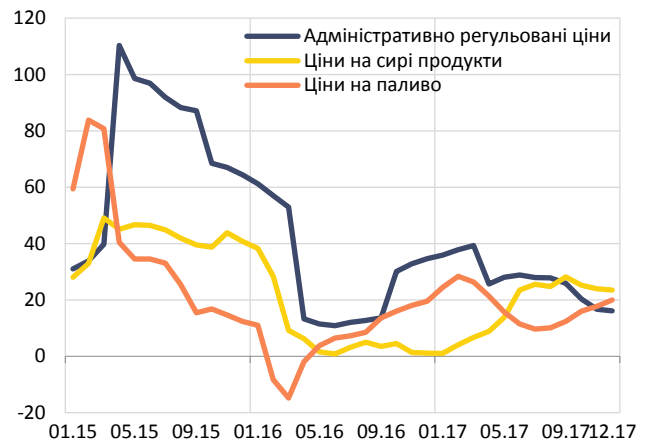
Темпи зростання індексу цін виробників у 2017 році суттєво знизилися (до 16.5% р/р порівняно з 35.7% р/р у 2016 році). Так під впливом тенденцій на зовнішніх ринках у 2017 році суттєво знизилися річні темпи зростання цін у добувній промисловості. Зокрема зниження темпів зростання світових цін на нафту сприяло уповільненню зростання у добуванні сирової нафти та природного газу (до 16.1% р/р), а нижчі світові ціни на залізну руду позначилися на уповільненні зростання цін у добуванні металевих руд (до 29.3% р/р). Водночас унаслідок зростання зовнішніх цін відбулося прискорення зростання цін у добуванні кам'яного вугілля (до 47.8% р/р).

Цінові тенденції в добувній промисловості позначилися на динаміці цін у наступних ланках виробничого процесу. Зокрема знизилися темпи зростання цін у виробництві коксу та продуктів нафтоперероблення (до 43.0% р/р) та в металургійному виробництві (до 26.9% р/р).

Нижчими темпами зростали ціни в харчовій промисловості (12.5% р/р). Зокрема у 2017 році знизилися ціни у виробництві цукру (на 8.1% р/р). Також дещо сповільнилося зростання цін у виробництві молочних продуктів та напоїв (відповідно до 18.3% р/р та 15.8% р/р). Водночас суттєво прискорилося зростання цін у виробництві м'ясних продуктів, а також хліба, хлібобулочних і борошняних виробів (відповідно до 29.0% р/р та 17.5% р/р) на тлі збільшення виробничих витрат та високих зовнішніх цін.

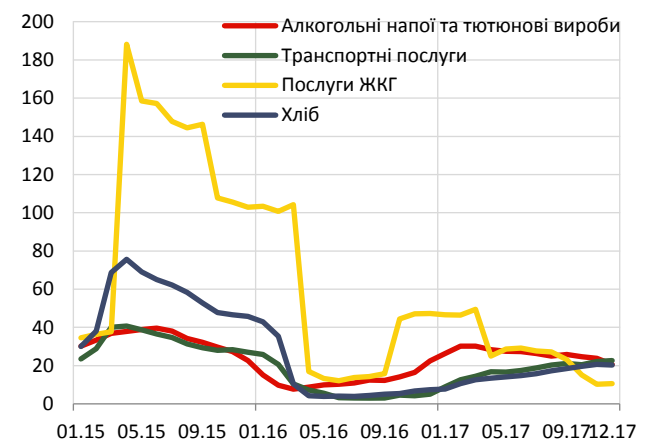
Також суттєво уповільнилося зростання цін у постачанні електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря (до 4.0% р/р). Це насамперед пояснюється збільшенням частки

Основні компоненти небазового ІСЦ, % річна зміна



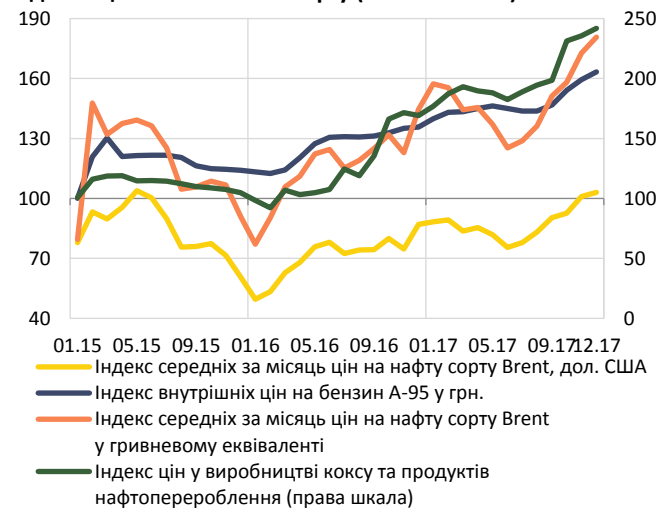
Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Компоненти адміністративно регульованих цін і тарифів, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

Індекси цін на бензин та нафту (12.2014 = 100)



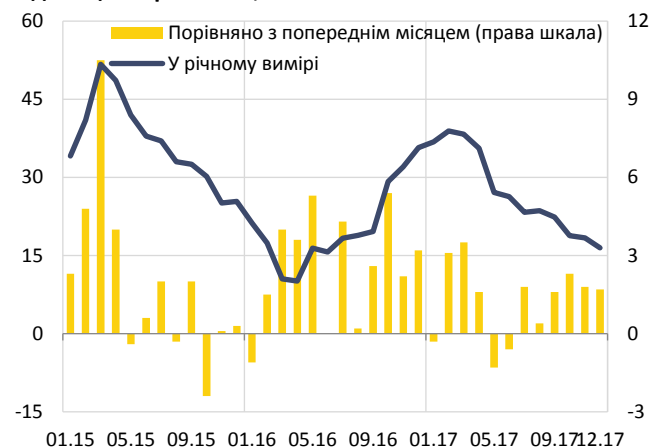
Джерело: ДССУ; Thomson Reuters Datastream.



дешевшої атомної генерації у виробництві електроенергії порівняно з попереднім роком. Крім того, низькі темпи зростання цін на електроенергію для промислових виробників пов'язані з поетапною ліквідацією перехресного субсидювання та поступовим вирівнюванням цін на електроенергію для населення та інших споживачів. Додатковим чинником також було зниження середньої ціни електроенергії, яку виробляють на ГЕС, завдяки вищим, ніж у попередньому році, показникам водності річок та припливу до водосховищ.

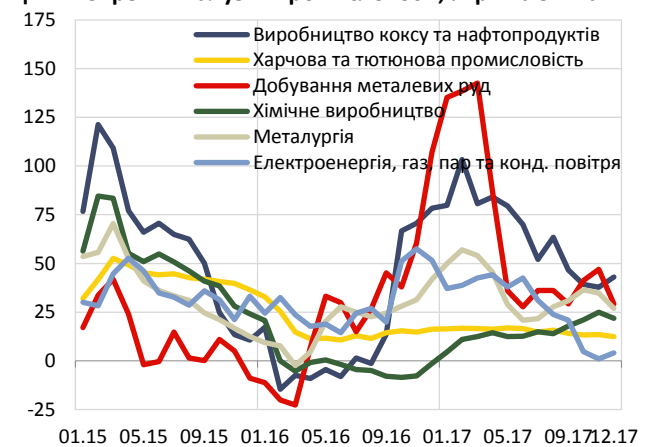
Водночас значно збільшилися темпи зростання цін у хімічній промисловості (21.9% р/р) в умовах зростання світових цін, високого попиту з боку аграріїв та відновлення антидемпінгових мит на азотні добрива з Російської Федерації.

Індекс цін виробників, %



Джерело: ДССУ.

Ціни в окремих галузях промисловості, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

## 2.2. Економічна активність

У грудні зростання ІВБГ прискорилося до 3.5% р/р (порівняно з 0.5% р/р у листопаді). Це відбулося завдяки істотному прискоренню в торгівлі, транспорті, збереженню високих темпів зростання в будівництві та уповільненню падіння в сільському господарстві, що компенсувало зниження промислового виробництва. У цілому за 2017 рік ІВБГ зріс на 2.2%.

Обсяги роздрібного товарообороту в грудні суттєво збільшилися (на 16.1% р/р порівняно з 6.8% р/р у листопаді) в умовах високих темпів зростання реальної заробітної плати та підвищення пенсій. Одночасно прискорилося зростання оптового товарообороту (до 7.1% р/р). У цілому за 2017 рік зростання роздрібного товарообороту склало 8.8%, а оптового – 2.8%.

Обсяги вантажообороту також зросли (на 3.3% р/р порівняно з падінням у листопаді) більшою мірою за рахунок зростання обсягів залізничних перевезень (на 5.5% р/р). Також уповільнилося падіння вантажообороту трубопровідним транспортом (до 0.9% р/р) зокрема через зменшення темпів падіння транзиту нафти, нафтопродуктів та аміаку. Пасажирооборот зріс на 4.1% р/р у грудні насамперед за рахунок залізничних перевезень. У цілому за 2017 рік зростання вантажообороту склало 5.8%, а пасажирообороту – 7.4%.

У грудні будівництво продовжувало зростати високими темпами (9.7% р/р) на тлі сприятливих погодних умов (середньомісячна температура повітря перевищувала норму в грудні на 3.9°C). У цілому за 2017 рік обсяги будівництва зросли на 20.9%.

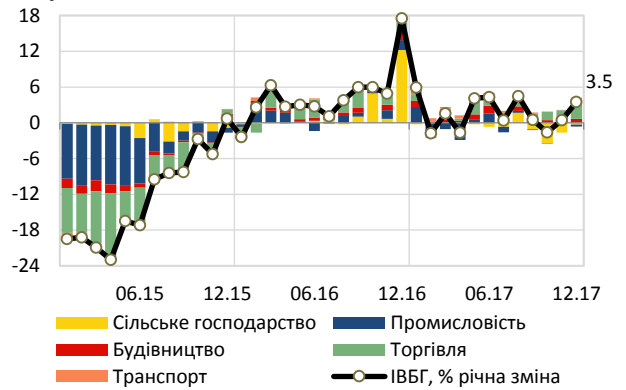
Падіння в сільському господарстві у грудні уповільнилося (до 1.5% р/р порівняно з 13% р/р у листопаді) насамперед унаслідок дорахунку урожаю пізніх технічних культур в останньому місяці року (зростання обсягів сільськогосподарської продукції до попереднього місяця становило 60.1%). У тваринництві дещо прискорилися темпи падіння за рахунок зменшення обсягів виробництва молока, прискорення падіння поголів'я ВРХ та уповільнення зростання виробництва яєць. Натомість зростало поголів'я птиці та уповільнилося падіння поголів'я свиней. У цілому за 2017 рік обсяги сільськогосподарського виробництва зменшилися на 2.7% переважно через нижчий урожай зернових та олійних культур. Зокрема урожай зернових становив 61.3 млн т, що на 7.3% менше, ніж у 2016 році, насамперед через нижчий врожай кукурудзи унаслідок посухи в період вегетації цієї культури. Також врожай олійних культур знизився на 4.7% до 18.3 млн т через зниження врожаю соняшника (на 10.7% порівняно з 2016 роком до 12.2 млн т).

У промисловості обсяги виробництва в грудні знизилися (на 0.5% р/р порівняно зі зростанням на 0.3% р/р у листопаді). Так поглибилося падіння в добувній промисловості (до 4.4% р/р), зокрема за рахунок скорочення видобутку металевих руд, а також у виробництві електроенергії (на 13.3% р/р) внаслідок теплішого, ніж у минулому році, грудня.

Водночас прискорилося зростання переробної промисловості (до 4.4% р/р) за рахунок зростання виробництва:

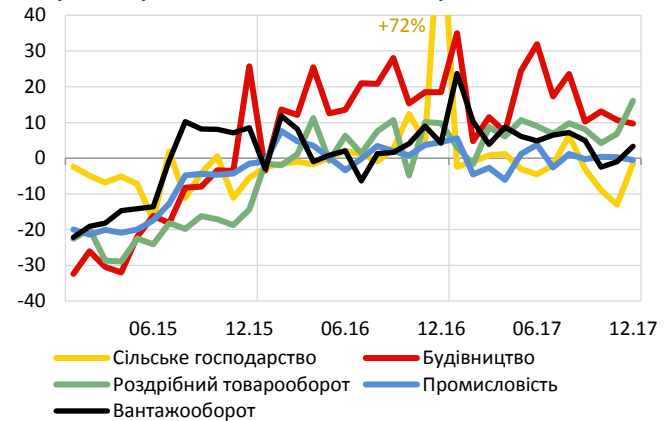
- хімічної продукції (на 41% р/р), більшою мірою за рахунок високих обсягів виробництва хімічним заводом

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



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Випуск в окремих видах діяльності, % річна зміна



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Оптова торгівля та вантажооборот, % річна зміна



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

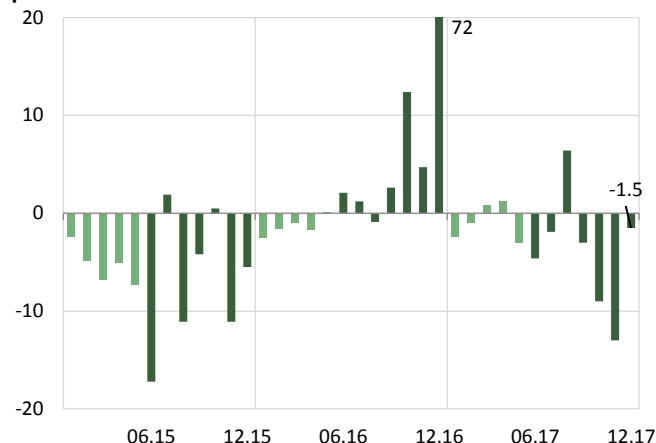
«Карпатнафтохім» та нарощення обсягів виробництва іншими хімічними заводами;

- машинобудування (на 14.6% р/р), у тому числі за рахунок зростання обсягів виробництва комп'ютерів, електронної та оптичної продукції (на 44.6% р/р);
- металургійного виробництва та виробництва готових металевих виробів (на 3.4% р/р) завдяки зростанню виробництва труб (на 28.5% р/р) на тлі їх значного зниження у грудні минулого року через дефіцит металобрухту. Також зросло виробництво будівельних металевих конструкцій і виробів (на 16% р/р в умовах значного попиту з боку будівництва) та виробництво дорогоцінних та інших кольорових металів (на 16.1% р/р).

Зростання обсягів виробництва в цих підгалузях переважило поглиблення падіння обсягів виробництва в харчовій промисловості (до 4% р/р), яке відбулося переважно за рахунок зниження виробництва соняшникової олії, борошна та спиртних напоїв.

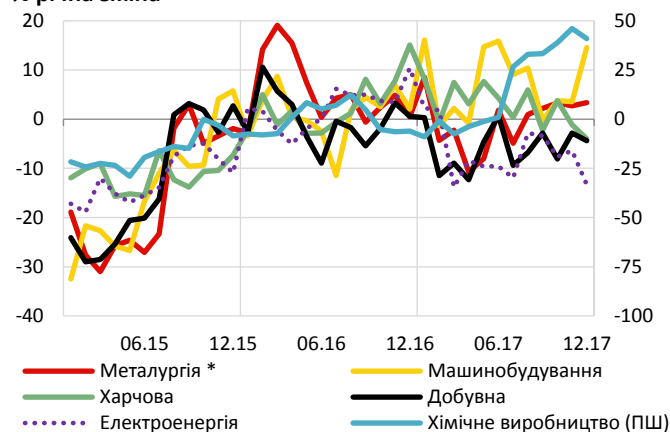
Незважаючи на заборону торгівлі з НКТ та захоплення підприємств на тих територіях, обсяги промислового виробництва в цілому за 2017 рік залишилися на рівні 2016 року (зменшилися на 0.1%). Зокрема металургійне виробництво зменшилося лише на 3.6% за 2017 рік. Скорочення виробництва сталі, чавуну та феросплавів (на 9.3%) було компенсовано зростанням виробництва труб (на 27.3%). Кращі, ніж очікувалися, показники металургійного виробництва зумовлені більш швидкою переорієнтацією металургійних підприємств на нові джерела постачання сировини (зокрема, за рахунок поліпшення забезпеченості підприємств металобрухтом завдяки [виходу на ринок металобрухту «Укрзалізниці»](#)), а також сприятливою зовнішньоекономічною кон'юнктурою.

Індекс обсягу сільськогосподарського виробництва, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

Виробництво в основних видах промислової діяльності, % річна зміна



\* - включає металургійне виробництво та вир-во готових металевих виробів

Джерело: ДССУ.

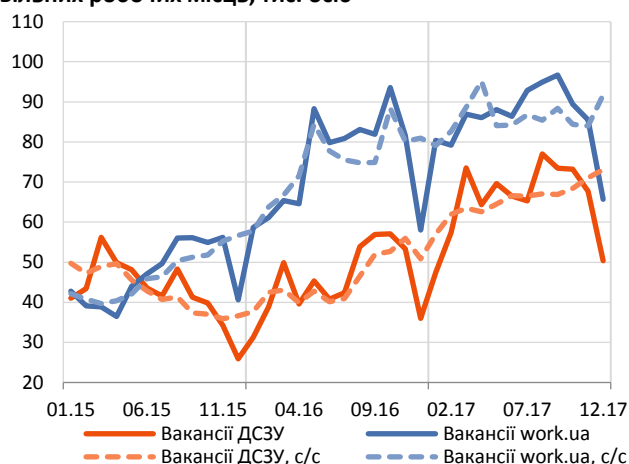
## 2.3. Ринок праці

У грудні 2017 року попит на робочу силу традиційно сезонно знизився порівняно з попередніми місяцями. Однак у сезонно скоригованому вимірі тривало зростання потреби роботодавців у працівниках, про що свідчили дані ДСЗУ та приватних сайтів пошуку роботи. За даними ДСЗУ станом на кінець 2017 року найбільше вакансій було у переробній промисловості, торгівлі та транспорті, а найбільший темп зростання вакансій за професійними групами зафіксовано серед найпростіших професій. За даними приватних сайтів пошуку роботи, кількість вакансій збільшилася в більшості видів діяльності, найсуттєвіше – у фінансово-банківській сфері, сфері бухгалтерії та аудиту, логістики, а також серед робочих спеціальностей. Рівень навантаження на одне вільне робоче місце за даними ДСЗУ в грудні 2017 року порівняно з аналогічним періодом минулого року знизився з одинадцяти до семи осіб.

У грудні 2017 року номінальна середня заробітна плата (нарахована в розрахунку на одного штатного працівника) продовжувала зростати високими темпами, незначно сповільнившись у річному вимірі до 35.5%. Це на тлі майже незмінного рівня ІСЦ призвело до уповільнення темпів зростання реальної заробітної плати (до 18.9% р/р). Сповільнення зростання номінальної заробітної плати, серед інших чинників, було зумовлене ефектом бази порівняння (через підвищення МЗП у грудні 2016 року на 14.3% до 1600 грн відповідно до Закону України “Про Державний бюджет України на 2016 рік”). Зокрема, уповільнилося зростання заробітних плат у секторах, які фінансуються за рахунок бюджетних коштів, будівництві, автомобільному транспорті, деяких підгалузях машинобудування. Натомість прискорилося зростання заробітної плати в торгівлі, залізничному та авіаційному транспорті, фармацевтиці та сільському господарстві, відображаючи поліпшення показників економічної активності в цих секторах.

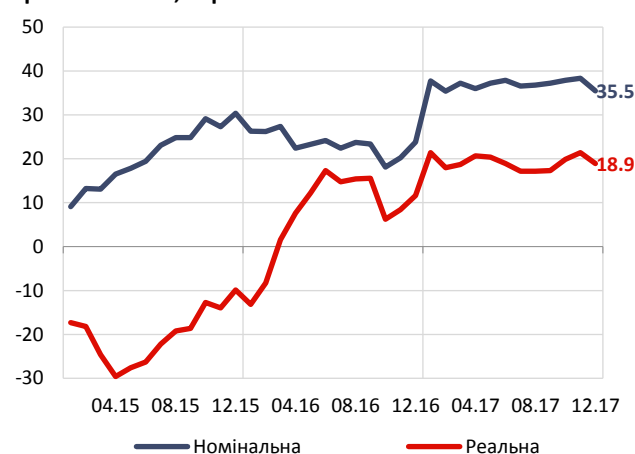
У грудні 2017 року загальна кількість домогосподарств, що отримують субсидії, зросла на 5.7% р/р до 6.9 млн та становила 46.2% від загальної кількості домогосподарств. Разом із тим у грудні тривало зниження кількості домогосподарств, що звернулися за субсидіями. Також знизився середній розмір новопризначених субсидій на одне домогосподарство (на 46.3% р/р у грудні 2017 року до 732.4 грн). Це було пов'язано із зростанням доходів домогосподарств (внаслідок підвищення заробітних плат)<sup>1</sup> на тлі помірної збільшення тарифів на послуги ЖКГ у 2017 році.

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



Джерело: ДССУ; work.ua; розрахунки НБУ.

### Заробітна плата, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

### Домогосподарства, які звернулися та які отримують субсидії на оплату послуг ЖКГ



Джерело: ДССУ.

<sup>1</sup> З 01.10.2017 було введено нові правила розрахунку розміру субсидії: на опалювальний сезон 2017 – 2018 років під час розрахунку розміру субсидії будуть враховані доходи громадян за I та II квартали 2017 року, а на неопалювальний період – за III та IV квартали 2017 року.

## 2.4. Фіскальний сектор

У грудні передбачувано сформувався дефіцит державного бюджету (53.4 млрд грн) внаслідок зменшення доходів та значного нарощення витрат порівняно з попереднім місяцем. Хоча пом'якшення фіскальної політики наприкінці року було традиційним, у 2017 році зміщення виконання витрат державного бюджету на кінець року було суттєвішим. Відповідно дефіцит державного бюджету у грудні був значно вищим, ніж у відповідному місяці 2016 року.

Однак завдяки стриманій фіскальній політиці протягом більшої частини року у 2017 році державний бюджет виконано з дефіцитом (47.8 млрд грн), який суттєво нижчий, ніж у 2016 році та затверджений законом<sup>2</sup> розмір (77.6 млрд грн).

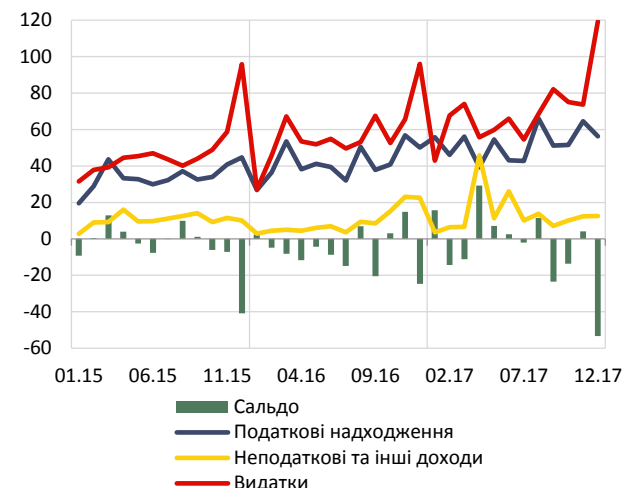
Доходи державного бюджету в річному вимірі в грудні, другий місяць поспіль, скорочувалися (на 5.6% р/р) насамперед за рахунок неподаткових надходжень. Як і в попередніх двох місяцях, відчутне зменшення останніх відбулося через ефект високої бази порівняння (весь обсяг прибутку Національного банку за попередній рік було перераховано трьома траншами в жовтні – грудні 2016 року, зокрема в грудні – 14.2 млрд грн). Водночас тривало уповільнення зростання податкових надходжень (до 11.9% р/р), що серед інших чинників пов'язано з активізацією митного експерименту та адмініструванням податку на прибуток підприємств (ППП)<sup>3</sup>. Зокрема сповільнилося зростання надходжень від акцизного податку, податків на міжнародну торгівлю та податку на доходи фізичних осіб, хоча темпи зростання останніх залишилися значними. Ключовим джерелом зростання доходів у цьому місяці стали надходження від ПДВ, передусім із увезених товарів, на тлі поживлення роздрібною торгівлю, високих обсягів імпорту та певного послаблення гривні на валютному ринку наприкінці року. Обсяги відшкодування ПДВ залишилися майже на рівні попереднього місяця (11.3 млрд грн), але були нижчими, ніж у грудні 2016 року на 28.9%. При цьому залишок сум, заявлених до відшкодування, залишився значним (15.3 млрд грн).

За підсумками року доходи державного бюджету зросли на 28.7% р/р та перевищили затверджений законом показник (на 2.9%). Вирішальний внесок у перевиконання було забезпечено доходами спеціального фонду, насамперед за рахунок конфіскованих за рішенням суду коштів.

У грудні очікувано відбулося нарощення обсягів витрат державного бюджету (на 61.9% м/м порівняно з листопадом) і їх зростання в річному вимірі прискорилося до 24.3% р/р. Так суттєво зросли витрати на використання товарів і послуг та поточні трансферти, а також капітальні витрати (до 79.3% р/р). Високими темпами зростали й витрати на оплату праці. Водночас прогнозовано зменшилися витрати на обслуговування внутрішнього боргу після проведеного правочину ([репрофайлінгу](#)) з ОВДП, що знаходилися в портфелі Національного банку. Також сповільнилося зростання витрат на соціальне забезпечення за рахунок нижчих перерахувань Пенсійному фонду в умовах його значних власних надходжень.

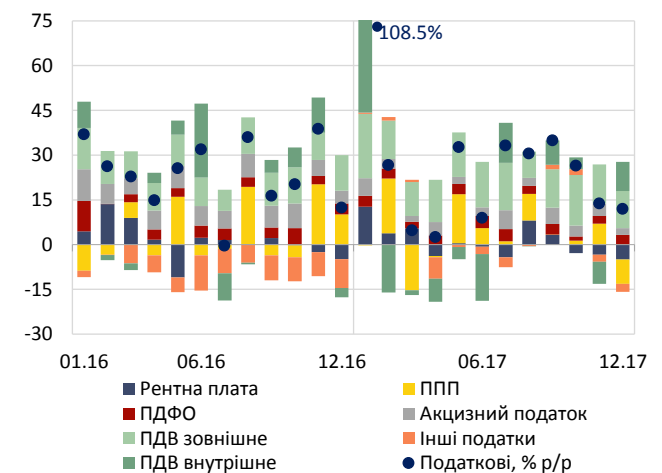
Загалом за підсумками 2017 року витрати державного бюджету продемонстрували доволі стримані темпи зростання (22.5% р/р)

Основні показники державного бюджету, млрд грн



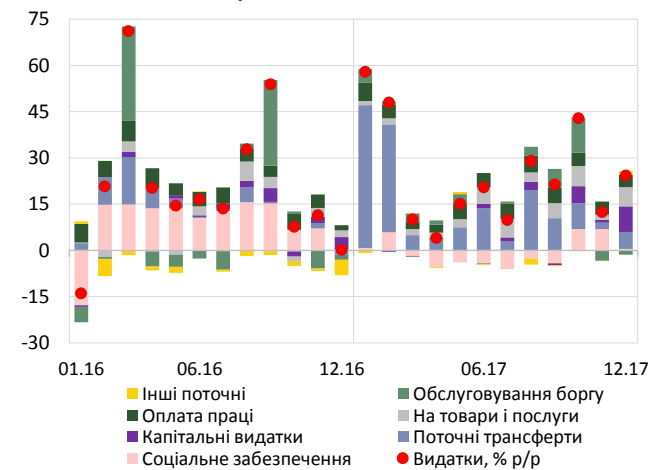
Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Внески в зміну податкових надходжень державного бюджету, в.п.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Внески в зміну витратів державного бюджету за економічною класифікацією, в.п.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

<sup>2</sup> Закон України "Про Державний бюджет України на 2017 рік".

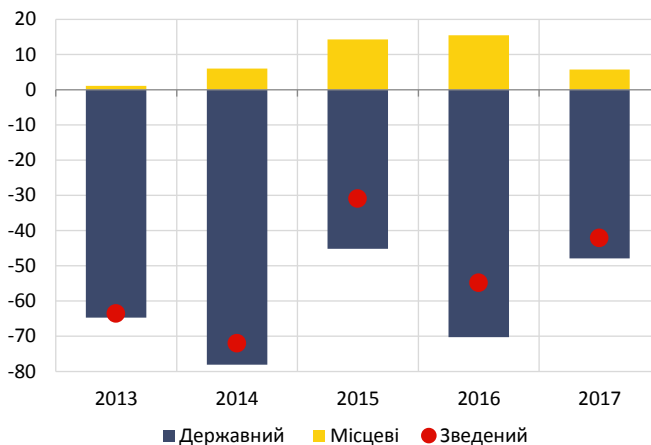
<sup>3</sup> У грудні 2016 року сплачувалися авансові платежі з податку на прибуток підприємств за підсумками дев'яти місяців 2016 року, тоді як у 2017 році сплата цього податку відбувалася виключно на кварталній основі.

та були нижчими від затвердженого показника на 0.3% через менші видатки загального фонду.

У грудні від'ємне сальдо місцевих бюджетів очікувано відчутно збільшилося (до 22.6 млрд грн). Грудневий дефіцит був зумовлений передусім значним збільшенням видатків відносно попереднього місяця на тлі менших темпів зростання доходів (81.1% м/м та 46.3% м/м відповідно). Водночас у річному вимірі зростання доходів у грудні пришвидшилося завдяки офіційним трансфертам, а видатків – продовжило поступово сповільнятися, хоча темпи зростання в цілому залишилися високими. Зокрема уповільнилося зростання витрат на оплату праці, використання товарів і послуг та капітальні видатки. Однак загалом за 2017 рік доходи та видатки місцевих бюджетів характеризувалися високими темпами зростання (37.2% р/р та 41.6% р/р відповідно). У підсумку місцеві бюджети в 2017 році були виконані з кумулятивним профіцитом (5.8 млрд грн), проте суттєво меншим, ніж у 2016 році.

Ураховуючи значний дефіцит як державного, так і місцевих бюджетів у грудні, зведений бюджет виконано з надвисоким дефіцитом навіть для грудня (76 млрд грн). Однак за підсумками 2017 року дефіцит зведеного бюджету був доволі помірним – 42.1 млрд грн.

Показники сальдо зведеного бюджету, млрд грн



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

## 2.5. Платіжний баланс

У грудні поточний рахунок зведено з дефіцитом 690 млн дол. США. Збільшення від'ємного сальдо порівняно як з попереднім місяцем, так і з груднем минулого року зумовлено розширенням дефіциту торгівлі товарами та формуванням від'ємного сальдо рахунку первинних доходів.

У грудні зростання експорту товарів істотно сповільнилося (до 7.3% р/р з 17.7% р/р у листопаді). Динаміка експорту погіршилася за всіма товарними групами, передусім продовольчих товарів. Зниження обсягів їх експорту прискорилося до 10% р/р унаслідок поглиблення падіння обсягів поставок зернових культур та соняшникової олії через нижчий урожай 2017 року порівняно з попереднім роком та низькі світові ціни на ці товари. Фізичні обсяги експорту зернових культур зменшилися на 18.6% р/р, соняшникової олії – на 26% р/р. Натомість продовжував високими темпами зростати експорт м'яса (у 1.4 раза р/р) завдяки нарощуванню поставок курятини до Європи та молочної продукції (у 1.5 раза р/р), зокрема експорту вершкового масла (зріс у 3.6 раза р/р). Загалом у 2017 році Україна зайняла друге місце за обсягами постачання вершкового масла до ЄС та восьме – у світі.

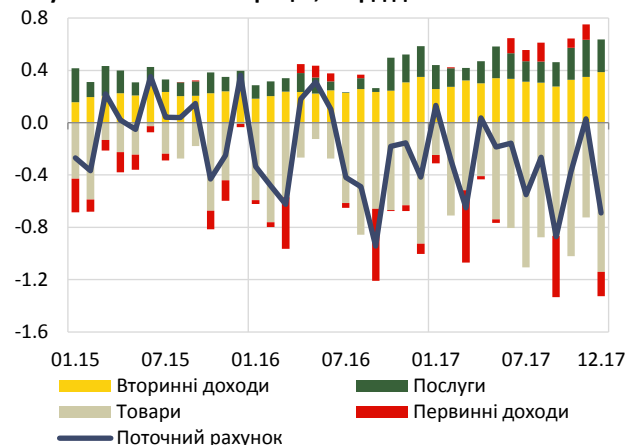
Попри подальше підвищення світових цін зростання вартісних обсягів експорту продукції металургії сповільнилося до 33.5% р/р (50.8% р/р у листопаді). Це, серед іншого, відображало зниження фізичних обсягів поставок прокату, у тому числі через уведення ЄС антидемпінгового мита на нього, а також уповільнення зростання експорту напівфабрикатів з вуглецевої сталі після пікових для 2017 року поставок у листопаді. Водночас високий попит з боку вітчизняного металургійного сектору зумовив зниження фізичних обсягів поставок залізних руд на 6.7% р/р, унаслідок чого вартісні обсяги експорту зменшилися на 2.2% р/р.

Річні темпи зростання експорту продукції машинобудування залишалися високими (25.4%), проте істотно сповільнилися порівняно з попереднім місяцем на тлі значних поставок турбореактивних двигунів у грудні минулого року.

Зростання імпорту товарів у грудні сповільнилося до 10.7% р/р (з 17.2% р/р у листопаді) насамперед через зниження закупівель природного газу. Фізичні обсяги імпорту природного газу зменшилися на 42.3% р/р на тлі високих запасів у підземних сховищах та відносно теплого грудня 2017 року порівняно з попереднім роком. У результаті зростання обсягів енергетичного імпорту сповільнилося до 12.3% р/р (з 24.6% у листопаді), хоча імпорт інших видів палива продовжував зростати високими темпами. Так зростання вартісних обсягів імпорту вугілля прискорилося до 1.8 раза р/р за рахунок рекордних фізичних обсягів поставок (2.4 млн т). Також прискорилося зростання вартісних обсягів імпорту нафтопродуктів (до 22.3% р/р) здебільшого через підвищення світових цін на нафту.

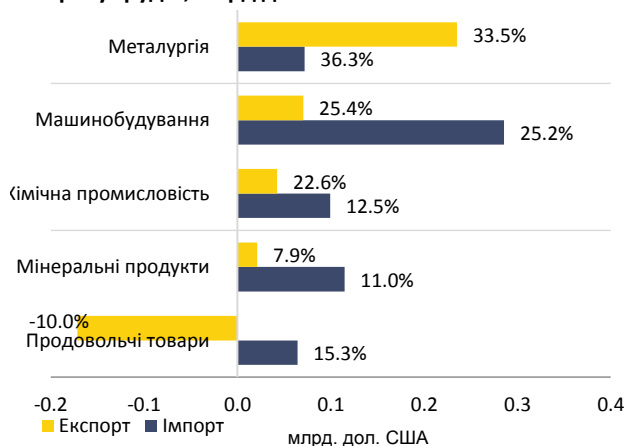
Зростання імпорту продукції хімічної промисловості уповільнилося до 12.5% р/р переважно за рахунок сповільнення зростання імпорту добрив (до 16.5% р/р з 41.1% р/р у листопаді), що серед інших чинників зумовлено додатковою заборонаю на імпорт з РФ окремих видів азотних добрив<sup>4</sup> та відновленням внутрішнього виробництва.

Рахунок поточних операцій, млрд дол. США



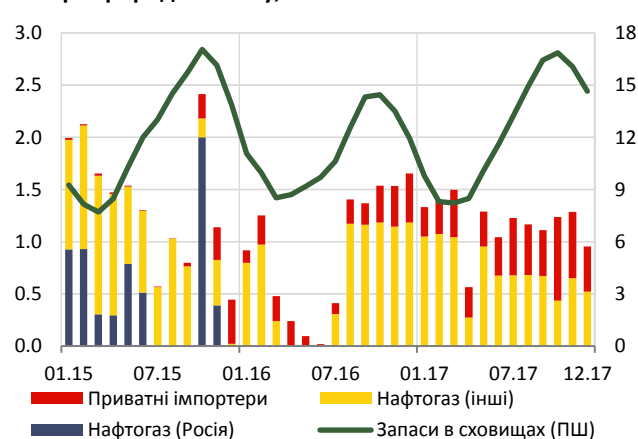
Джерело: НБУ.

Абсолютна та відносна річна зміна експорту й імпорту товарів у грудні, млрд дол. США та %



Джерело: розрахунки НБУ.

Імпорт природного газу, млн м<sup>3</sup>



Джерело: НБУ, Укртрансгаз.

<sup>4</sup> Відповідно до постанови Кабінету Міністрів України №1022 від 20 грудня 2017 року до переліку заборонених на ввіз російських товарів включено сульфат амонію і суміші нітрату амонію з карбонатом кальцію та іншими неорганічними речовинами.

Попри скорочення обсягів імпорту техніки сільськогосподарського призначення (на 22.9% р/р) унаслідок зниження експортної виручки аграріїв, імпорт продукції машинобудування продовжував зростати високими темпами (25.2% р/р). Зокрема на тлі зростання внутрішнього попиту та сезонного погіршення курсових очікувань прискорилося зростання імпорту легкових автомобілів (до 26.1% р/р), що зумовлено рекордними обсягами закупівель як нових, так і вживаних авто, також комп'ютерної техніки (до 22.7% р/р) та телефонних апаратів (до 25.9% р/р).

Річні темпи зростання експорту послуг у грудні знизилися до 9.5% (з 13.2% у листопаді) насамперед через сповільнення зростання експорту послуг авіаційного транспорту (зокрема через сильні снігопади в Україні та Європі) та зменшення експорту послуг трубопровідного транспорту на тлі значних обсягів транзиту газу до європейських країн у грудні 2016 року. Однак у цілому за 2017 рік обсяги транзиту досягли 93.5 млрд м<sup>3</sup>, що є найвищим показником за останні вісім років. Крім того, високими темпами продовжував зростати експорт ІТ-послуг (28.8% р/р у грудні 2017 року). В імпорті послуг (зріс на 10.4% р/р у грудні 2017 року) традиційно високий внесок забезпечений статтею "подорожі", імпорт за якою збільшився на 7.2% р/р. Крім того, серед інших причин значні закупівлі вугілля з Канади та США зумовили подальше зростання імпорту послуг морського транспорту (37.2% р/р). У результаті профіцит торгівлі послугами в грудні дещо зменшився порівняно з листопадом (до 249 млн дол. США).

У грудні сформувалося від'ємне сальдо рахунку первинних доходів (185 млн дол. США) через планові виплати відсотків за кредитами приватного сектору, яке частково компенсоване подальшим збільшенням профіциту рахунку вторинних доходів.

Чисті надходження за фінансовим рахунком збільшилися порівняно з листопадом до 0.7 млрд дол. США та були насамперед забезпечені приватним сектором.

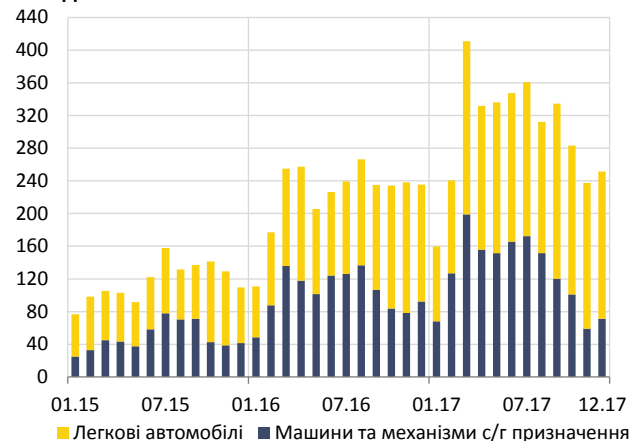
Зокрема заборгованість за довгостроковими кредитами приватного сектору (передусім реального) збільшилася на 0.3 млрд дол. США. Крім того, чисті активи банків продовжували скорочуватися (0.1 млрд дол. США) насамперед через купівлю валютних ОВДП.

Чисті надходження ПІІ становили 233 млн дол. США та були спрямовані переважно до реального сектору. За підсумками 2017 року надходження ПІІ (без урахування операцій банків із переоформлення боргу в статутний капітал) зросли на 26% до 1.8 млрд дол. США.

Натомість третій місяць поспіль тривало зростання обсягів готівкової валюти поза банками (64 млн дол. США у грудні), передусім відображаючи збільшення надходжень від трудових мігрантів.

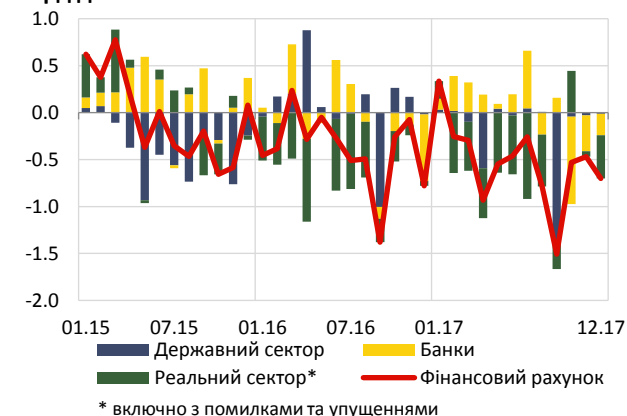
Хоча в грудні сальдо зведеного платіжного балансу було близьким до нуля, міжнародні резерви незначно скоротилися (на 0.6% м/м) через планові виплати основних сум за кредитами МВФ. У цілому за 2017 рік резерви зросли на 21% – до 18.8 млрд дол. США або 3.6 місяця імпорту майбутнього періоду. Цьому сприяв суттєво вищий, ніж минулого року, профіцит зведеного платіжного балансу та надходження чергового траншу за програмою EFF з МВФ у II кварталі 2017 року.

### Імпорт окремої продукції машинобудування, млн дол. США



Джерело: ДФСУ.

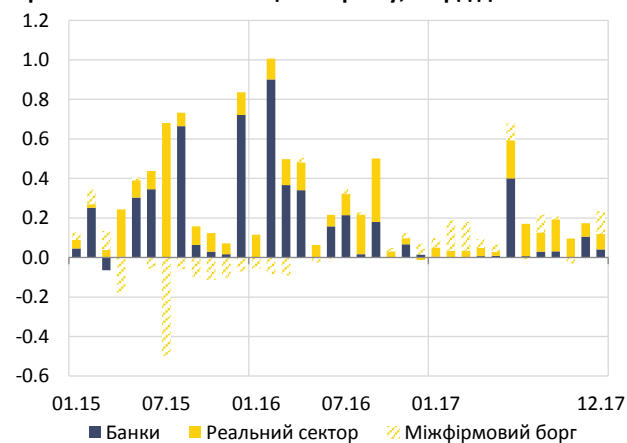
### Фінансовий рахунок: чисті зовнішні активи, млрд дол. США



\* включно з помилками та упущеннями

Джерело: НБУ.

### Прямі іноземні інвестиції в Україну, млрд дол. США



Джерело: НБУ.



## 2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки<sup>5</sup>

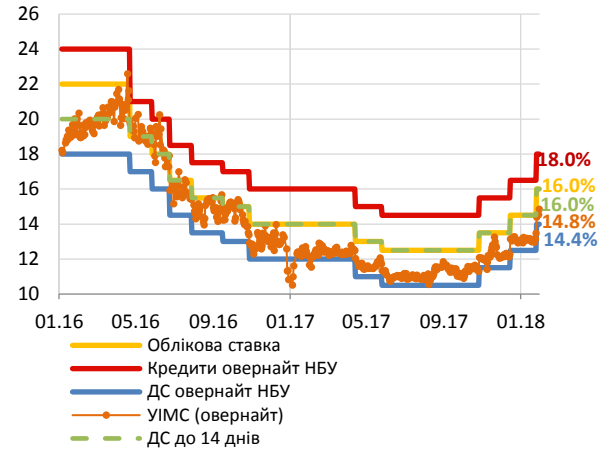
На останньому засіданні з питань монетарної політики Правління НБУ прийняло рішення підвищити з 26 січня рівень облікової ставки на 1.5 в. п. – до 16.0% річних. Жорсткіша монетарна політика спрямована насамперед на упередження подальшого погіршення інфляційних очікувань населення та бізнесу, спричиненого високими поточними темпами зростання споживчих цін та волатильністю на валютному ринку наприкінці попереднього та в січні поточного років. Крім того, такий стриманий монетарний стан є реакцією на підвищення ризиків затримки відновлення співпраці з МВФ, прискорення зростання споживчого попиту, зокрема внаслідок підвищення соціальних стандартів та проведення урядом більш м'якої фінансової політики.

У перші дні після підвищення облікової ставки в січні середньозважена вартість кредитів на міжбанківському ринку зросла на 1.1 в. п. – до 15.1% (станом на 30.01.2018 порівняно з 25.01.2018 за даними системи «КредІнфо»), УІМС підвищився на 1.4 в. п. за відповідний період. Ураховуючи також відгук гривневих ринкових процентних ставок на попередні підвищення облікової ставки, такі зміни свідчать про дієвість трансмісійного механізму монетарної політики через канал процентних ставок, хоча внаслідок значних коливань ліквідності банківської системи наприкінці 2017 року ефект перенесення грудневої зміни облікової ставки на середньозважену вартість кредитів на міжбанківському ринку був дещо слабшим (її зростання в грудні становило 0.3 в. п. – до 13.0%).

У грудні-січні збільшилася й дохідність первинних розміщень ОВДП у національній валюті за усіма строками. Значні потреби в залученні коштів МФУ в січні були додатковим чинником зростання дохідності ОВДП, передусім короткострокових. Дохідність за дво- та трирічними гривневими цінними паперами практично зрівнялася. Зросла й середньозважена дохідність депозитів у національній валюті як нефінансових корпорацій, так і домогосподарств. Ставки на останні, однак, підвищилися помірно, у цілому повільніше реагуючи на зміни облікової ставки. Також у грудні зросли процентні ставки за кредитами нефінансових корпорацій (насамперед до одного місяця) та домогосподарств (найбільше від 3 до 6 місяців).

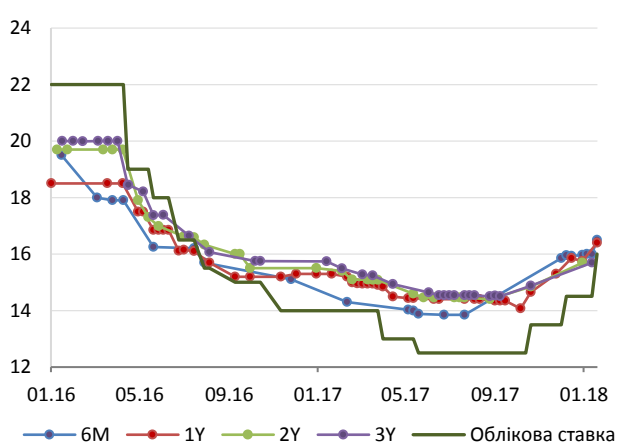
Упродовж більшої частини січня на валютному ринку тривав девальваційний тиск на гривню попри загалом сприятливі зовнішні фактори (насамперед збереження високих цін на товари українського експорту). Визначальним чинником цього стала значна бюджетна експансія наприкінці минулого року, а також нижча, ніж у попередні місяці, пропозиція іноземної валюти з огляду на сезонне зниження ділової активності. Також девальвація гривні підсилювалася сезонним погіршенням курсових очікувань населення. За таких умов НБУ зберігав свою присутність на валютному ринку, згладжуючи надмірні коливання обмінного курсу гривні. У другій половині місяця тиск послабився, а станом на кінець місяця обмінний курс гривні до долара США повністю відіграв втрачені позиції з початку року. Це дало змогу відновити купівлю НБУ іноземної валюти для поповнення міжнародних резервів. Проте за результатами місяця (станом на 30.01.2018) чисте сальдо

Процентні ставки НБУ та УІМС, % річних



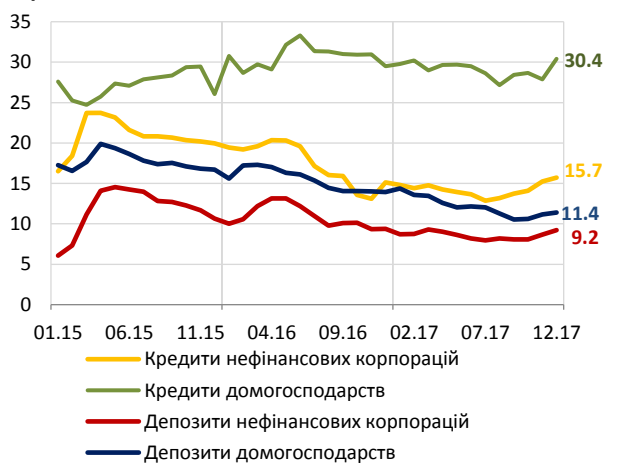
Джерело: НБУ.

Дохідність ОВДП на первинному ринку, % річних



Джерело: НБУ.

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



Джерело: НБУ.

<sup>5</sup> Наявна інформація за грудень 2017 року надається за оперативними розрахунками.

операцій з купівлі НБУ іноземної валюти залишилося від'ємним (89.8 млн дол. США).

У грудні послаблення гривні до долара США на тлі зміцнення євро та більшості валют країн – ОТП, особливо країн ЦСЄ, зумовило знецінення НЕОК гривні на 3.6% м/м (у річному вимірі девальвація НЕОК поглибилася до 11%). РЕОК гривні також послабився (на 2.9% м/м та 2% р/р), попри вищу інфляцію в Україні порівняно з країнами – ОТП.

Значні коливання ліквідності банківської системи протягом грудня головним чином зумовлювалися дією автономних факторів (операціями уряду та змінами готівки) і призводили до ситуативного попиту на кредити рефінансування з боку окремих банків. Проте за результатами місяця ліквідність суттєво збільшилася за рахунок коштів на депозитних сертифікатах НБУ.

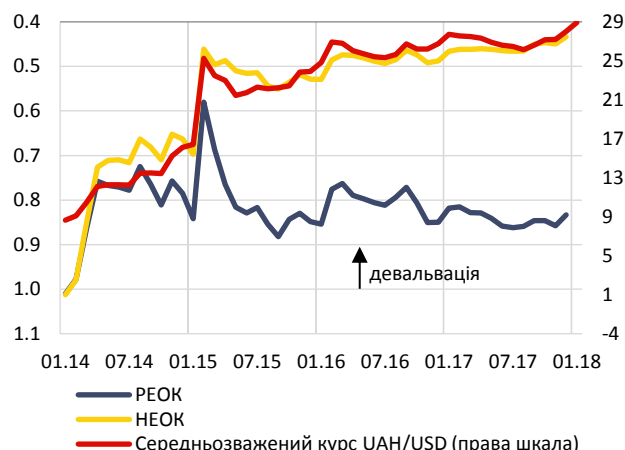
Головним джерелом розширення ліквідності банківської системи в грудні 2017 року були операції уряду, чистий вплив яких оцінено в 54.6 млрд грн<sup>6</sup>. З огляду на традиційно активне витрачання бюджетних коштів наприкінці року вплив цього чинника суттєво посилюється та був різко зміщений у бік останніх днів року. Крім того, постачалася ліквідність і через кредитний канал – додатне сальдо операцій з надання кредитів рефінансування становило 3.0 млрд грн.

Основним каналом зменшення ліквідності в цей період стало значне зростання обсягів готівки (на 26.0 млрд грн), пік якого традиційно спостерігався в грудні. Це зумовлювалося як авансовою виплатою пенсій (така практика за останні три роки підсилює сезонну динаміку готівки в грудні-січні), так і суттєвим надолуженням відставання в здійсненні бюджетних видатків наприкінці року. Крім того, ліквідність абсорбувалася через валютний канал, оскільки з метою згладжування надмірних коливань обмінного курсу гривні до долара США НБУ в грудні здебільшого здійснював операції з продажу іноземної валюти. Від'ємне сальдо цих операцій становило 5.1 млрд грн. Також ліквідність поглиналася через операції ліквідаторів банків (0.6 млрд грн). Натомість інші операції значного впливу на ліквідність банківської системи не мали.

Приріст залишків на коррахунках банків наприкінці грудня разом із значним зростанням готівки сприяв збільшенню грошової бази (до 5.4% м/м). Проте в річному вимірі її зростання уповільнилося (до 4.6%). Натомість темпи приросту грошової маси в грудні прискорилися (до 9.5% р/р) завдяки значному притоку коштів на депозитні рахунки банків.

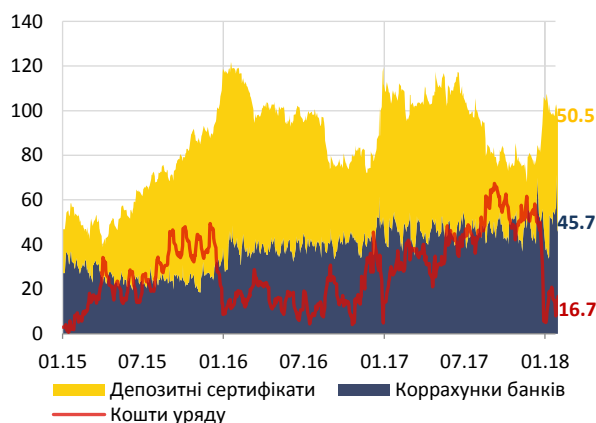
У грудні пришвидшився притік гривневих депозитів у банківську систему. Головним чином це спричинене значною бюджетною експансією та достроковою виплатою частини січневих пенсій. Так випереджаючими темпами зросли кошти корпоративного сектору (на 11.2% м/м). Це визначило їх річний приріст на 11.4%, оскільки протягом 2017 року вони демонстрували помірну динаміку. Кошти домогосподарств (крім ФОП) за місяць збільшилися на 6.0% м/м (на 19.4% р/р). Залишки депозитів у іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) як корпоративного сектору, так і домашніх господарств у грудні

Індекс РЕОК та НЕОК гривні та середньозважений курс УАН/USD, 12.2013 = 1



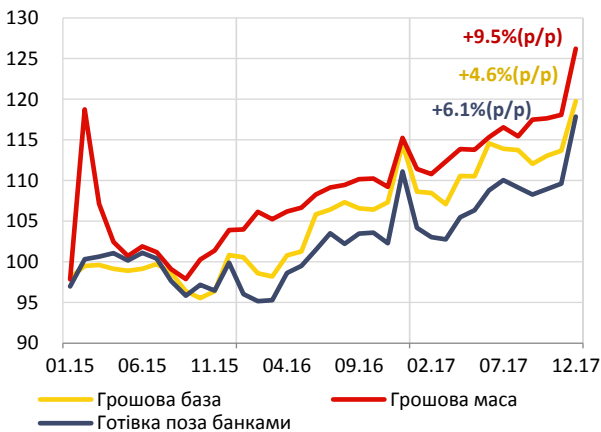
Попередні дані (за середньомісячним міжбанківським курсом).  
Джерело: IFS; розрахунки НБУ.

Окремі показники ліквідності банківської системи, млрд грн



Джерело: НБУ.

Монетарні показники, 12.2014 = 100



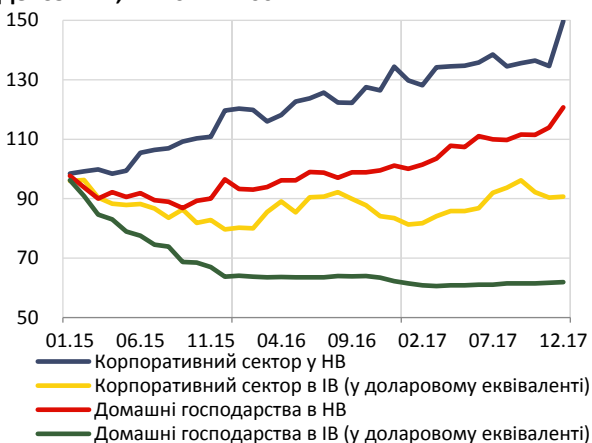
Джерело: НБУ.

<sup>6</sup> Вплив фіскальних факторів на рівень ліквідності банківської системи розраховано на основі зміни залишків коштів на ЄКР (зниження на 49 млрд грн), перерахування НБУ частини прибутку до бюджету (4.4 млрд грн), чистого продажу урядом валюти НБУ (2.9 млрд грн), платежів уряду на користь НБУ (0.9 млрд грн) та ФГВФО (0.6 млрд грн) за своїми раніше взятими зобов'язаннями.

залишилися практично на рівні попереднього місяця. Це, крім іншого, пояснюється низьким попитом з боку банків на депозити в іноземній валюті (упродовж останніх місяців процентні ставки за ними знаходяться на історичному мінімумі).

Згідно оперативних даних у грудні прискорилося зростання кредитів у національній валюті, насамперед за рахунок кредитів домогосподарств (крім ФОП). Водночас тривала тенденція до скорочення залишків за кредитами в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) як домашніх господарств, так і корпоративного сектору.

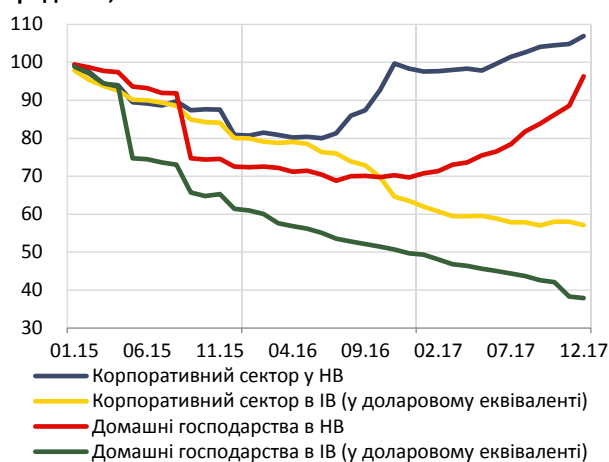
#### Депозити\*, 12.2014 = 100



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

Джерело: НБУ.

#### Кредити\*, 12.2014 = 100



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

Джерело: НБУ.