



НАЦІОНАЛЬНИЙ
БАНК
УКРАЇНИ

Макроекономічний та монетарний огляд

Лютий 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.....	10
2.3. Ринок праці	11
2.4. Фіскальний сектор.....	12
2.5. Платіжний баланс.....	13
2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки	15

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
МФУ	Міністерство фінансів 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 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

- Цінова кон'юнктура на світових товарних ринках з початку лютого 2017 року, незважаючи на різноспрямовану динаміку цін на сталь на регіональних ринках, залишалася позитивною на тлі подальшого зростання цін на залізну руду та зернові. Ціни на нафту на світових ринках продовжили коливатися в межах 53-56 дол./бар. Відновилися зацікавленість інвесторів до активів країн, ринки яких розвиваються. Це разом зі сприятливими цінами на сировинні товари зумовило укріплення більшості валют цих країн.
- У січні 2017 року споживча інфляція очікувано незначно прискорилася до 12.6% р/р. Базова інфляція становила 6.2% р/р. Незначне прискорення річної інфляції в січні було очікуваним та відбулося на тлі збільшення виробничих витрат, зростання сировинних цін на світових ринках, у тому числі на нафту та харчові продукти, і послаблення гривні наприкінці 2016 року та в першій половині січня 2017 року. Вплив цінових тенденцій на світових товарних та сировинних ринках також продовжив визначати динаміку індексу цін виробників – у січні 2017 року його зростання прискорилося до 36.8% р/р.
- Економічна активність продовжила відновлюватися відносно високими темпами. Зростання ІВБГ у січні становило 7.8% р/р. Його сповільнення порівняно з груднем відбулося через вичерпання ефекту рослинництва. Індекс сільськогосподарського виробництва традиційно з початку року розпочав ураховувати виключно динаміку тваринництва, де все ще зберігалось падіння (на 2.4% р/р). Крім того, у січні сповільнилося зростання роздрібного товарообороту внаслідок погіршення споживчих настроїв населення. Водночас істотне пожвавлення відбулося в інших галузях економіки, зокрема будівництві та вантажообороті, що однак відображало низьку базу порівняння (введення торговельно-транзитних обмежень Росією, а також несприятливі погодні умови в січні минулого року). Попит з боку будівництва став рушієм виробництва широкого переліку промислової продукції будівельного призначення, а сприятливі ціни на сталеву продукцію підтримали металургійне виробництво. В цілому зростання в промисловості прискорилося до 5.6% р/р.
- На ринку праці в січні 2017 року відновилося зростання попиту на робочу силу після зниження наприкінці року. Зростання середньої заробітної плати як у номінальному, так і в реальному вимірі суттєво прискорилося (до 37.7% р/р та 21.4% р/р відповідно), насамперед через підвищення мінімальної заробітної плати.
- У січні додатне сальдо зведеного бюджету сягнуло 25 млрд. грн., що викликано виконанням бюджетів усіх рівнів з профіцитом. Так, незважаючи на високі видатки, державний бюджет мав значне додатне сальдо (15.8 млрд. грн.). Це стало можливим завдяки суттєвим податковим надходженням, майже 2/3 яких становили надходження від ПДВ. Підґрунтям стрімкого зростання податкових надходжень були як загальноекономічні фактори, так і податкові зміни. Інший вагомий, але ситуативний, фактор – низькі обсяги відшкодування ПДВ. Місцеві бюджети також виконані з істотним (9.3 млрд. грн.) профіцитом, який утім є типовим для цього місяця.
- У січні від'ємне сальдо поточного рахунку скоротилося майже до нуля (26 млн. дол. США) завдяки зменшенню дефіциту торгівлі товарами. Зростання експорту товарів суттєво прискорилося завдяки нарощенню постачань продовольчих товарів, водночас темпи зростання імпорту незначно скоротилися. За фінансовим рахунком спостерігався чистий відплив коштів у розмірі 177 млн. дол. США, у тому числі 133 млн. дол. США з приватного сектору. Така динаміка була зумовлена переважно виплатами за міжбанківськими кредитами (302 млн. дол. США). Надходження ПІІ були незначними, а готівка поза банками продовжила скорочуватись (на 149 млн. дол. США). Внаслідок дефіциту зведеного балансу (202 млн. дол. США) міжнародні резерви станом на кінець січня скоротилися до 15.4 млрд. дол. США або 3.4 місяця імпорту майбутнього періоду.
- Ринкові процентні ставки в січні продовжували поступово знижуватися, хоча облікова ставка залишається незмінною з кінця жовтня минулого року. Така динаміка ринкових ставок відображала відкладений ефект від активного пом'якшення монетарної політики в попередні періоди та подальше розширення профіциту ліквідності банківського сектору. В умовах зниження ділової активності кредитна активність банків у цілому залишалася слабкою. Незначну позитивну динаміку показали кредити, надані домашнім господарствам в національній валюті. Також, традиційно на початку року знижувалися залишки депозитів у банківській системі. Ситуація на валютному ринку в лютому залишалася переважно стабільною.

1. Зовнішнє середовище

Цінова кон'юнктура на світових товарних ринках з початку лютого 2017 року, незважаючи на різноспрямовану динаміку цін на сталь на регіональних ринках, залишалася позитивною на тлі подальшого зростання цін на залізну руду та зернові.

У першій половині лютого ціни на сталеву продукцію українського та російського виробництва різко знизилися через цінову політику турецьких виробників. Суттєва девальвація ліри дала змогу зменшити рівень собівартості турецької продукції та імпорту. У результаті Туреччина тимчасово перетворилася з імпортера квадратної заготовки на експортера. Ураховуючи, що основними постачальниками сталевих продукції до Туреччини є Росія та Україна, це відповідно відобразилося на цінах продукції цих країн. Однак вже з другої половини лютого внаслідок стрімкого зростання цін на залізну руду та укріплення турецької ліри ціни в регіоні відновили зростання.

Підтримку зростанню цін на сталь надало повернення Китаю на ринок у середині лютого після завершення новорічних свят. Ціни на сталеву продукцію китайського виробництва різко підвищилися внаслідок:

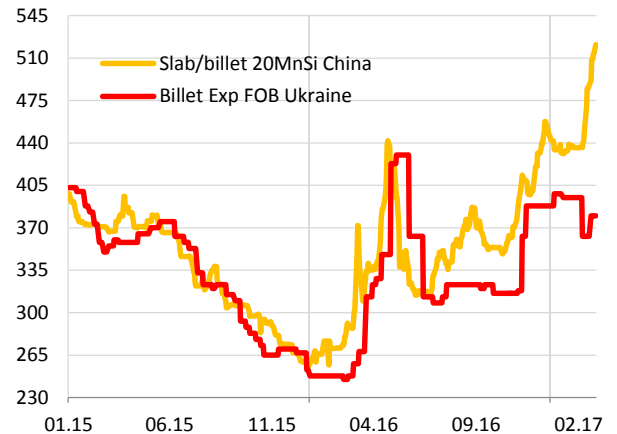
- підтвердження позиції уряду Китаю щодо скорочення сталевих потужностей¹. Це насамперед стосується поступової відмови від використання застарілого та некондиційного, тобто такого, що не відповідає вимогам, обладнання;
- збільшення внутрішнього попиту внаслідок розвитку інфраструктурних проектів, що зумовило скорочення експорту сталі Китаєм, та дію антидемпінгових мит. Причому тенденція до скорочення обсягів експорту сталі Китаєм розпочалася ще в серпні 2016 року. У січні 2017 року експорт сталі скоротився на 23.2% р/р;
- заборони до кінця поточного року дешевого імпорту коксівного вугілля з Північної Кореї через виконання Китаєм умов санкцій ООН проти цієї країни, що збільшило собівартість продукції. Північна Корея була четвертою серед найбільших країн – постачальників коксівного вугілля в Китай.

Світові ціни на залізну руду стрімко зросли до найвищого за останні два з половиною роки рівня. Основними причинами такої динаміки були збільшення з початку року попиту на залізну руду високої якості Китаєм та проблеми з її постачанням у країну через введені урядом заходи щодо боротьби зі смогом. Лише в січні зростання імпорту залізної руди Китаєм прискорилося до 11.9% р/р.

Ціни на зернові на світових ринках другий місяць поспіль продовжили зростати, незважаючи на високі врожаї та очікувані значні обсяги перехідних запасів. Зростання цін було зумовлене:

- суттєвим скороченням обсягів експорту зернових Росією² через погодні умови, які стримували відвантаження зерна;

Ціни Китаю та України на окремі сталеві напівфабрикати, дол./т, станом на 27.02.2017



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Ціни Китаю на окремі сталеві напівфабрикати та ціни на залізну руду, дол./т, станом на 27.02.2017



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Світові ціни на зернові*, дол./т, станом на 27.02.2017



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

¹ Новий радикальний план заходів, запропонований Міністерством навколишнього середовища Китаю 13 лютого 2016 року, містить, зокрема, суттєве скорочення запланованих обсягів виробництва сталі, алюмінію та мінеральних добрив, а також зміни в транспортуванні вугілля та залізної руди через базові порти.

² За даними Федеральної митної служби Росії обсяги експорту з 01 - 12 лютого 2017 року зменшилися майже вдвічі порівняно з відповідним періодом минулого року.

- зменшенням обсягів експорту кукурудзи Бразилією через зниження внутрішнього виробництва внаслідок значної посухи;
- активізацією закупівель пшениці Єгиптом;
- несприятливими погодними умовами в країнах Європи, що завдали шкоди озимим посівам;
- очікуваннями введення Індією мита на імпорт пшениці з метою захисту внутрішніх фермерів під час збору нового урожаю, який розпочнеться в березні.

У лютому світові ціни на нафту коливалися в межах 53 – 56 дол./бар. Основну підтримку цінам, як і попереднього місяця, надавали повідомлення про виконання угоди між основними виробниками нафти щодо скорочення обсягів її видобування. Натомість зростання обсягів видобування та запасів нафти в США стримували ціни від зростання.

Протягом лютого 2017 року ситуація на світових фінансових ринках залишалася позитивною. Зростання фондових індексів США відбулося завдяки:

- оптимістичній бюджетній статистиці: дефіцит федерального бюджету США за чотири місяці фінансового року (жовтень 2016 – січень 2017 року) зменшився на 2.2% р/р;
- подальшому поліпшенню ситуації на ринку праці – число первинних заявок на допомогу по безробіттю в лютому зменшилося до мінімального рівня за останні 43 роки;
- підтвердженню намірів президента США на зустрічі з керівниками роздрібних торговельних мереж зменшити податкове навантаження на бізнес;
- риторики представників ФРС щодо подальшого підняття процентних ставок на тлі зростання інфляції та економічної активності³.

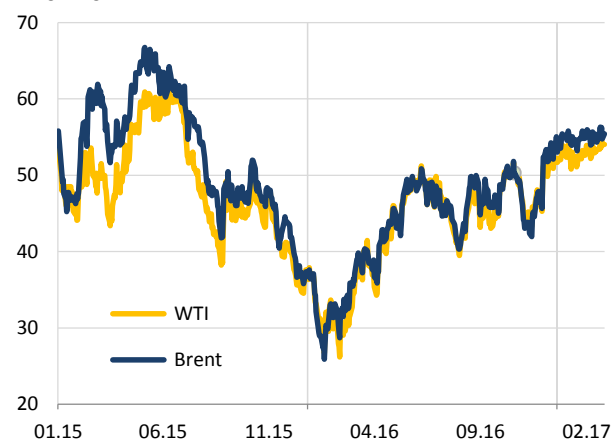
Дія цих факторів підтримала й зростання долара США до провідних валют. Натомість позитивні макроекономічні дані суттєво не вплинули на динаміку дохідності за державними облігаціями США через невизначеність щодо подальшої торговельної політики США.

Європейські ринки акцій демонстрували слабшу динаміку порівняно з американськими на тлі посилення політичних ризиків у Нідерландах, Франції та Італії. Додатковим фактором, що стримував зростання, був виступ голови ЄЦБ М. Драгі в Європарламенті, у якому зазначалося, що економічна активність та інфляція в Єврозоні ще недостатньо сильні, щоб відмовлятися від монетарного стимулювання. Натомість суттєву підтримку європейським фондовим індексам надали показники зростання рівня ділової активності у сфері послуг та промисловості – PMI Єврозони, які продемонстрували найвищий рівень з квітня 2011 року.

Зацікавленість інвесторів до більш ризикових активів збільшилася. **Фондові індекси країн, ринки яких розвиваються, продовжили зростання** – MSCI EM збільшився на 3.4% за місяць. Цьому сприяли:

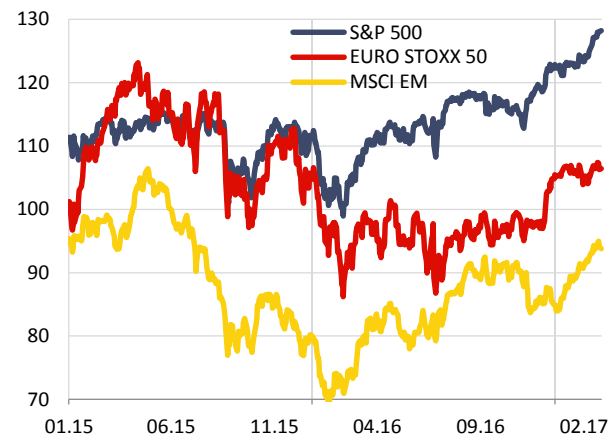
- загалом позитивна ситуація на світових фінансових ринках;

Ціни на нафту сортів Brent та WTI, дол./бар., станом на 27.02.2017



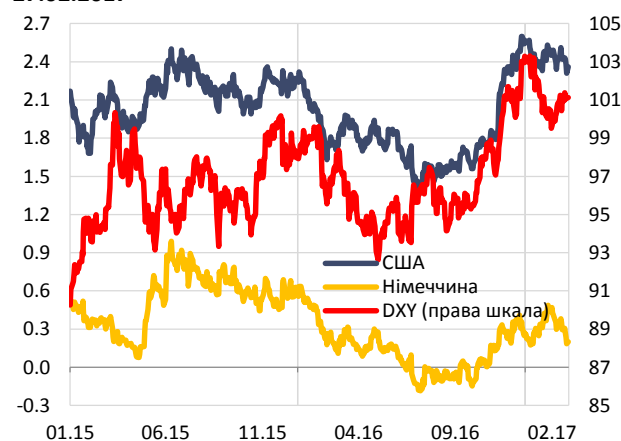
Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Індекси світового фондового ринку, 01.01.2014=100, станом на 27.02.2017



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Дохідність 10-річних державних облігацій США та Німеччини, індекс долара США (ДХУ), станом на 27.02.2017



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

³ Дводенний виступ Голови ФРС Дж. Йеллен у Конгресі США, виступи президента ФРБ Нью-Йорку У. Дадлі та президента ФРБ Філадельфії П. Харкера на заходах у Нью-Йорку.

- бажання інвесторів мінімізувати ризики політичної невизначеності в Європі та торговельної політики США;
- все ще суттєва різниця в процентних ставках між провідними країнами та країнами, ринки яких розвиваються;
- суттєве прискорення економічної активності країн, ринки яких розвиваються (за розрахунками IIF у січні місячний приріст ВВП був найбільший з червня 2011 року завдяки збільшенню обсягів промисловості та торгівлі, у тому числі, зовнішньої через зростання цін на сировинні товари⁴).

Збільшення зацікавленості інвесторів до фінансових активів країн, ринки яких розвиваються, на тлі поліпшення ситуації на світових товарних ринках надали суттєвої підтримки валютам цієї групи країн, які з початку лютого 2017 року переважно укріпилися. Причому укріплення російського рубля могло бути ще вищим за умови відсутності на валютному ринку Міністерства фінансів Росії, який викупував долари США в рамках дії бюджетного правила. Послабилися лише валюти країн Центральної та Східної Європи, які рухалися відповідно до динаміки євро.

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



*Станом на 27.02.2017

Джерело: Thomson Reuters Datastream.

⁴ За даними щомісячного огляду IIF.

2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція⁵

У січні 2017 року споживча інфляція очікувано прискорилася до 12.6% р/р з 12.4% р/р у грудні 2016 року. За січень ціни збільшилися на 1.1%.

Динаміка цін у січні була близькою до прогнозної траєкторії річної споживчої інфляції, опублікованої Національним банком в Інфляційному звіті (січень 2017 року). Надалі Національний банк очікує на уповільнення інфляції до 9.1% на кінець 2017 року, що відповідає цільовому діапазону 8% ± 2 в. п., визначеному Основними засадами грошово-кредитної політики на 2017 рік та середньострокову перспективу.

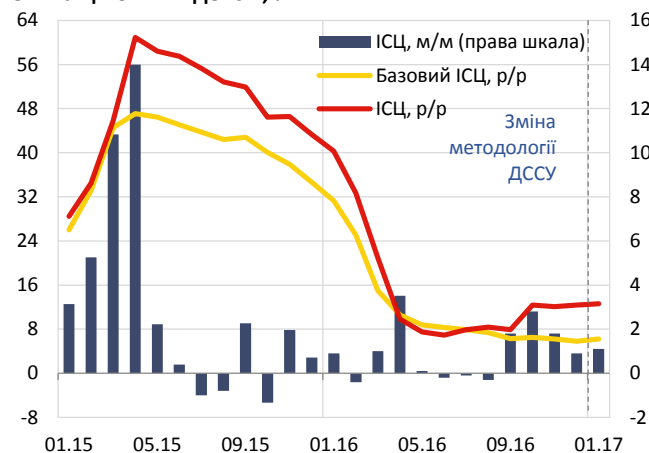
Незначне прискорення річної інфляції в січні було очікуваним та відбулося на тлі збільшення виробничих витрат, зростання сировинних цін на світових ринках, у тому числі на нафту та харчові продукти та послаблення гривні наприкінці 2016 року та в першій половині січня 2017 року.

Базова інфляція в січні прискорилася до 6.2% р/р (у місячному вимірі становила 0.4% м/м). Це відбулося внаслідок послаблення курсу гривні наприкінці минулого року та на початку 2017 року, що зумовило подорожчання окремих імпортованих товарів (транспортні засоби, окремі види техніки, товари особистого догляду тощо). Також прискорилася зростання ціни на продукти харчування з високим ступенем оброблення (до 5.9% р/р), що, крім збільшення інших виробничих витрат, пов'язано із вторинними ефектами від зростання цін на окремі сирі продукти, зокрема молоко. Збільшилися також річні темпи зростання цін на послуги, що входять до базової інфляції (до 8.9% р/р). Зокрема підвищилася вартість послуг закладів громадського харчування та готелів, що може бути відображенням зростання витрат на оплату праці. Річні темпи зростання цін на одяг та взуття не змінилися (5.6% р/р), хоча у місячному вимірі ціни на них сезонно знизилися (на 4.3% м/м).

Попри сезонне підвищення цін на сирі продовольчі товари в місячному вимірі (на 3.3%) річні темпи їх зростання залишилися на рівні 1.2%. Так прискорилася зростання цін на молоко (до 23.8% р/р) внаслідок збільшення закупівельних цін на тлі активного експорту. Також пришвидшилося зростання цін на м'ясо (крім курятини), що зумовлено збільшенням виробничих витрат та підвищенням попиту на м'ясо з боку переробників на тлі тривалого скорочення поголів'я. Натомість річні темпи зростання цін на продукцію птахівництва не змінилися, а на окремі товари (наприклад, яйця) навіть знизилися. Це пов'язано з дією експортних обмежень через нестабільну епізоотичну ситуацію в країні. Водночас стримували подорожчання сирих продуктів нижчі, ніж у січні минулого року, ціни на овочі (на 25.0% р/р). Також очікувано поглибилось падіння цін на фрукти в річному вимірі (до 11.4% р/р), що пов'язано зі значною пропозицією як вітчизняних (насамперед яблук), так й імпортованих товарів (зокрема цитрусових).

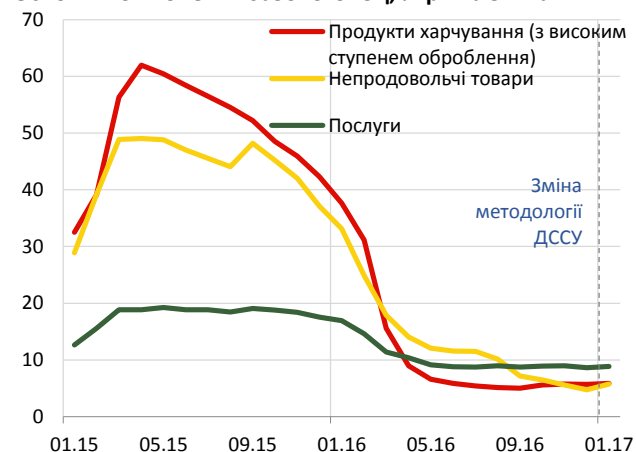
Зростання цін і тарифів, що регулюються адміністративно, прискорилася до 35.9% р/р (за місяць становило 1.1% м/м).

Зміна цінних індексів, %



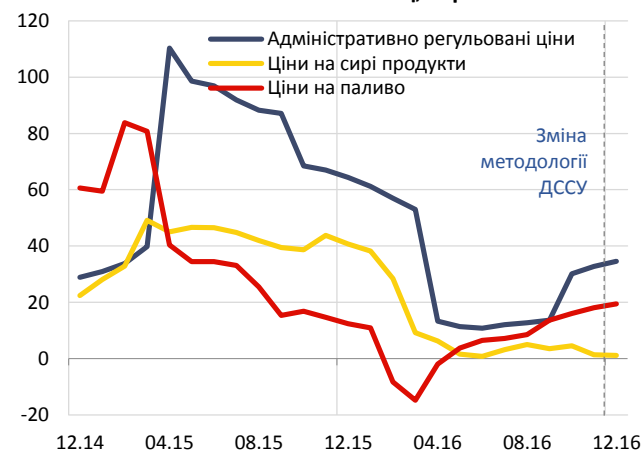
Джерело: ДССУ.

Основні компоненти базового ІСЦ, % річна зміна



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Основні компоненти небазового ІСЦ, % річна зміна



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

⁵ З січня 2017 року змінено методологію розрахунку індексів споживчих цін. Зокрема актуалізовано споживчий набір товарів і послуг, розширено перелік компонент базової інфляції, а також використано нову вагову структуру, що базується на даних національних рахунків. Детальніша інформація на сайті [Державної служби статистики України](http://www.ukrstat.gov.ua).

Основним чинником такого прискорення стало підвищення плати за проїзд в автодорожньому пасажирському транспорті внаслідок зростання собівартості, у тому числі через підвищення вартості палива. Суттєво зросли ціни на тютюнові вироби, насамперед через низьку базу порівняння (на 29.9% р/р). Попри підвищення акцизів з початку року річні темпи зростання цін на алкогольні напої не змінилися (21.7% р/р), що могло бути пов'язано з реалізацією накопичених раніше запасів цієї продукції. У січні також суттєво підвищилася плата за дошкільну та початкову освіту (на 8.8% м/м), що зокрема пов'язано з початком нового бюджетного періоду. Однак у річному вимірі прискорення зростання вартості цих послуг було помірним (до 22.0% з 21.5% у грудні).

Ціни на паливо прискорили зростання до 24.5% р/р (збільшилися на 2.8% м/м). Це відображало підвищення цін на нафту на світових ринках та послаблення гривні наприкінці 2016 року та в першій половині січня 2017 року.

Вплив цінових тенденцій на світових товарних та сировинних ринках продовжив визначати також динаміку індексу цін виробників. **У січні 2017 року його зростання прискорилося до 36.8% р/р (з 35.7% р/р у грудні), незважаючи на зниження в місячному вимірі (на 0.3%).** Зокрема підвищення світових цін на залізну руду призвело до суттєвого збільшення річних темпів зростання цін у добуванні металевих руд (до 135.2% р/р), а світових цін на нафту – зростання цін у добуванні сирової нафти і природного газу.

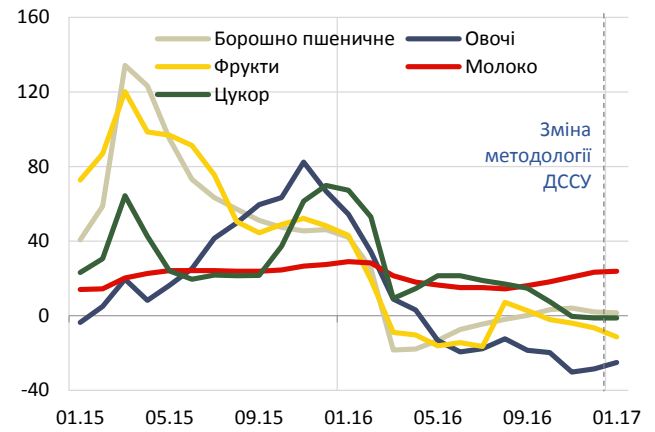
Як наслідок зростання цін у добувній промисловості продовжило прискорюватися (до 109.1% р/р порівняно з 85.1% р/р у грудні), що, у свою чергу, призвело до зростання цін у наступних ланках виробничого процесу, зокрема в металургійному виробництві, виробництві коксу та продуктів нафтоперероблення.

В інших галузях переробної промисловості зростання також прискорювалося. Так у січні повернулися до зростання ціни в хімічній промисловості (збільшилися на 4.5% р/р з падінням на 1.4% р/р у грудні) під тиском світових цін на добрива.

Зростання цін у харчовій промисловості прискорилося до 16.4% р/р. Зокрема суттєво збільшилися темпи зростання цін у виробництві молочних продуктів (до 27.5% р/р) внаслідок збільшення собівартості виробництва, скорочення поглов'я худоби і тиску з боку зовнішніх ринків. Збільшення виробничих витрат також призвело до прискорення зростання у виробництві м'яса та м'ясопродуктів, хліба, хлібобулочних та борошняних виробів. У січні також прискорилось зростання у виробництві напоїв, зокрема за рахунок відображення підвищених акцизів на алкогольні напої⁶. Натомість зростання цін у виробництві цукру продовжило сповільнюватися.

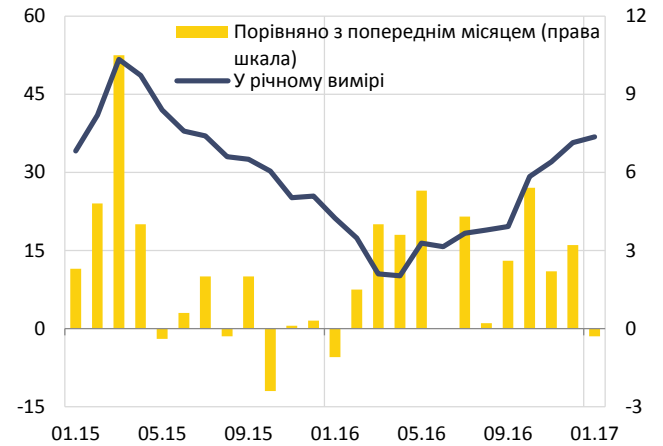
Зростання цін у постачанні електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря у січні сповільнилося до 37.1% р/р (51.5% р/р у грудні) завдяки зниженню оптово-ринкової ціни електричної енергії Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сферах енергетики та комунальних послуг (НКРЕКП). Зниження цін на електроенергію для промислових виробників пов'язане з поетапною ліквідацією перехресного субсидіювання та поступовим вирівнюванням цін на електроенергію для населення на інших споживачів.

Ціни на окремі сирі продукти, % річна зміна



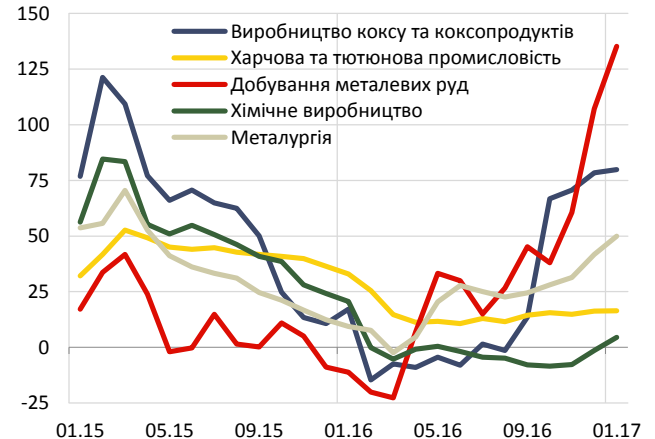
Джерело: ДССУ.

Зміна індексу цін виробників, %



Джерело: ДССУ.

Ціни в окремих галузях промисловості, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

⁶ Акцизний податок входить до витрат, що формують собівартість продукції.

2.2. Економічна активність

Зростання ІВБГ у січні сповільнилося до 7.8% через вичерпання ефекту високого врожаю минулого року.

Індекс сільськогосподарського виробництва традиційно з початку року розпочав враховувати виключно динаміку тваринництва, де все ще зберігалось падіння (на 2.4% р/р). Зокрема скорочувалися обсяги вирощування сільськогосподарських тварин⁷, тоді як виробництво молока та яєць було майже на рівні минулорічного.

Також у січні сповільнилося зростання роздрібного товарообороту (до 3.1% р/р) на тлі погіршення споживчих настроїв населення⁸. Сповільнився й приріст оптового товарообороту (до 3.3% р/р).

Водночас істотно позжавилася активність в інших видах діяльності, хоча вагомим чинником їх зростання була база порівняння – з початку 2016 року Росія ввела торговельно-транзитні обмеження для України, а також у січні того ж року спостерігалися несприятливі погодні умови. На цьому тлі в січні 2017 року значно прискорилося зростання вантажообороту – майже до 24% р/р. Високими темпами зростали перевезення усіма видами транспорту, крім водного. Темпи приросту пасажирообороту підвищилися до 13.8% р/р насамперед за рахунок поліпшення динаміки автомобільного та міського транспорту. Стрімко прискорилося зростання обсягів виконання будівельних робіт (до 35% р/р), у тому числі за рахунок активізації житлового будівництва.

Продовжило прискорюватися зростання обсягів промислового виробництва (до 5.6% р/р). Завдяки попиту з боку будівельної галузі суттєво зросло виробництво будівельних матеріалів (розчинів бетонних – на 55% р/р, цементу – на 36% р/р, керамічних плит та плиток – на 51% р/р тощо). Відновився приріст у виготовленні виробів з деревини та виробництві паперу (7.3% р/р).

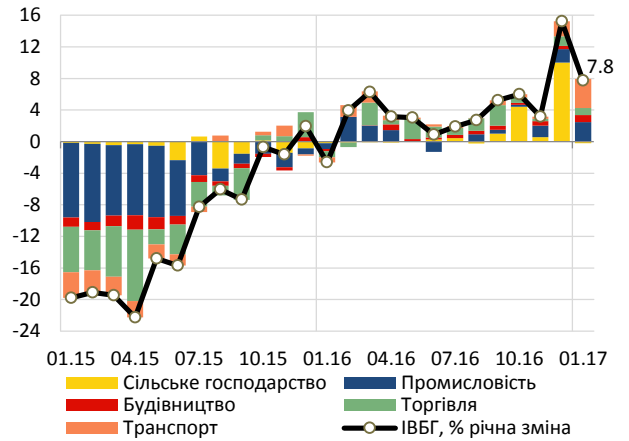
Зростання в машинобудуванні прискорилося до 16.1% р/р та відбулося за широким переліком машинобудівної продукції як загального, так і спеціального призначення. Зокрема, тривало зростання високими темпами виробництва вантажних вагонів та вагонів-платформ.

Також прискорилося зростання у виробництві металів та металевих виробів (до 8.5% р/р), у тому числі завдяки сприятливій зовнішньоекономічній кон'юктурі.

Зростання в харчовій промисловості сповільнилося до 8.1% р/р насамперед через завершення сезону цукроваріння. Натомість виробництво олії продовжило зростати високими темпами (близько 50% р/р) за високої пропозиції сировини в результаті збору рекордного врожаю олійних у 2016 році. Також поліпшилися показники виробництва більшості видів м'яса (у тому числі ковбасних виробів – майже на 10% р/р), відновився приріст у виробництві молока та борошна, зокрема завдяки нарощуванню експорту цієї продукції.

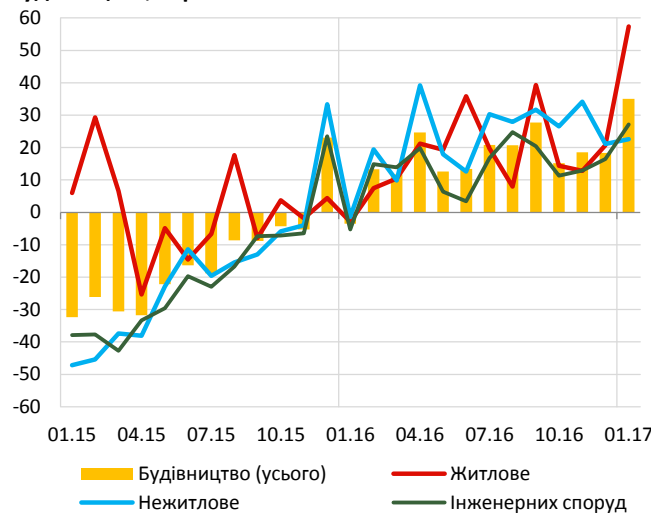
Падіння хімічного виробництва поглибилося (до 8.9% р/р). Попри поліпшення цінової кон'юкттури на світових ринках, зменшення виробництва добрив може пояснюватися високою конкуренцією на цьому ринку на тлі зростання собівартості хімічного виробництва.

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



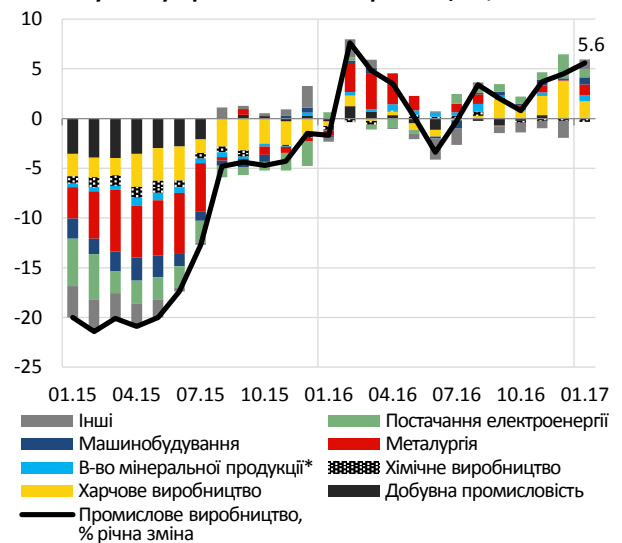
Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Будівництво, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

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.

⁷ Дані враховують вирощування тварин лише великими та середніми сільськогосподарськими підприємствами.

⁸ Згідно даних GfK Ukraine насамперед знизилася готовність робити великі покупки та оцінка поточного становища.

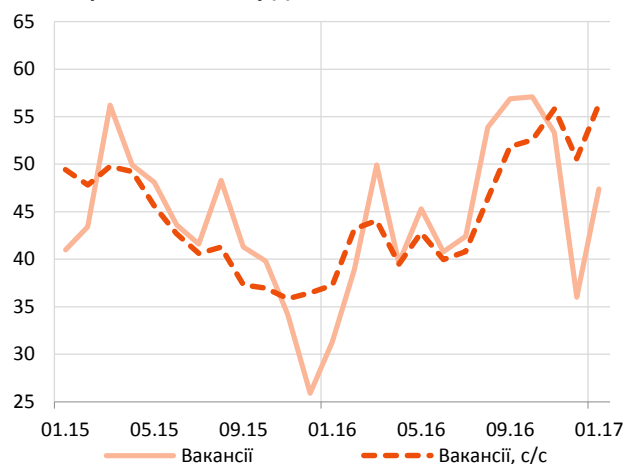
2.3. Ринок праці⁹

У січні 2017 року на ринку праці відновилося зростання попиту на робочу силу. Після зниження наприкінці минулого року кількість вакансій у січні 2017 року збільшилась як за даними Державної служби зайнятості, так і приватних сайтів пошуку роботи, продемонструвавши також високі темпи зростання і в річному вимірі. Попит на робочу силу підтримувався подальшим відновленням економічної активності. Найбільше зростання попиту на працівників порівняно з аналогічним періодом минулого року відбулося за такими видами діяльності як робочі спеціальності, будівництво, логістика, сфера обслуговування та транспорт.

У січні 2017 року зростання середньої заробітної плати (нарахованої в розрахунку на одного штатного працівника) як у номінальному, так і в реальному вимірі стрімко прискорилося (до 37.7% р/р та 21.4% р/р відповідно). Це найвищі темпи зростання з 2008 року. Середня номінальна заробітна плата в січні 2017 року становила 6 008 грн. Основною причиною прискорення зростання номінальної заробітної плати було підвищення мінімальної заробітної плати в два рази (до 3 200 грн.) з 1 січня 2017 року. Як і очікувалося, найвищі темпи зростання зарплат спостерігалися в бюджетній сфері (освіта, охорона здоров'я, діяльність бібліотек, музеїв тощо), а також у тих видах діяльності, де спостерігались найнижчі заробітні плати (поштова діяльність, тимчасове розміщення й організація харчування). Крім того, високі темпи зростання заробітної плати у сільському господарстві та будівництві підтримувались позитивними результатами їх діяльності в останні місяці.

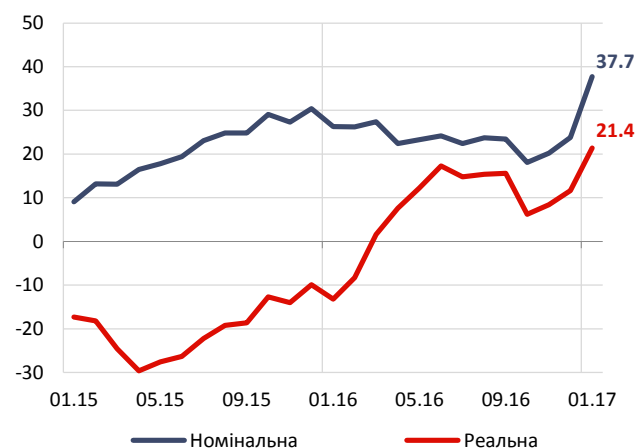
У січні 2017 року субсидії отримували майже 41% домогосподарств України (6.1 млн.). Їх кількість знизилася порівняно з минулим місяцем, що пов'язано з технічними особливостями надання субсидій для придбання скрапленого газу, твердого та рідкого пічного побутового палива¹⁰. Це вплинуло на загальну місячну суму нарахованих субсидій, яка дещо знизилася порівняно з минулим місяцем. Проте в річному вимірі її зростання становило 31% через вищі тарифи на послуги ЖКГ, ніж діяли минулого року. Середній розмір субсидії на одне домогосподарство в січні 2017 року перевищував минулорічний рівень на 15% та становив 1 521 грн.

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



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Заробітна плата, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

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



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 Субсидії для придбання скрапленого газу, твердого та рідкого пічного побутового палива нараховуються домогосподарствам один раз на календарний рік за особистим зверненням громадян на початку року та, з урахуванням витрат часу на збирання відповідних документів, зокрема, щодо сукупного доходу домогосподарств за минулий рік, призводить до перенесення призначення таких субсидій з січня на лютий.

2.4. Фіскальний сектор

Державний бюджет у січні 2017 року виконано з суттєвим профіцитом (15.8 млрд. грн.). Попри значні обсяги видатків, профіцит був забезпечений нетипово високими доходами.

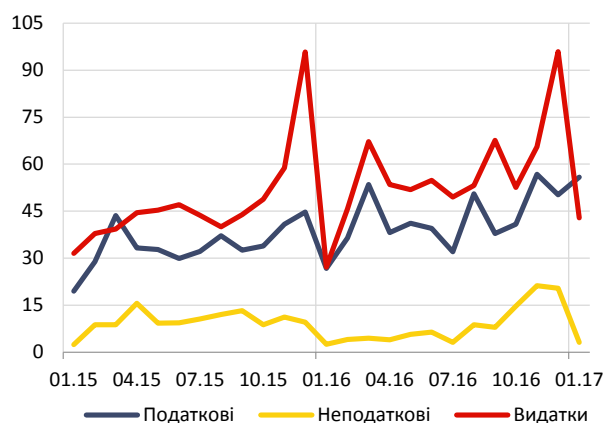
Доходи державного бюджету в січні перевищили минулорічний показник більше ніж у два рази, насамперед за рахунок податкових надходжень. Зростання було зумовлене як загальноекономічними факторами – подальшим відновленням економічної активності, активізацією імпорту, інфляційно-девальваційними ефектами, так і податковими змінами – запровадження оподаткування імпорту газу в момент розмитнення, відміна спеціального режиму оподаткування для сільськогосподарських підприємств, підвищення ставок акцизного податку. Крім того, додатковим фактором зростання податкових надходжень були незначні обсяги відшкодування ПДВ, що збільшило відповідні залишки сум, заявлених до відшкодування (до 24.1 млрд. грн.). Як наслідок, надходження від ПДВ становили близько 2/3 податкових доходів у січні. Крім ПДВ та акцизного податку високі надходження показали податок на доходи фізичних осіб, що, зокрема, пов'язано з підвищенням мінімальної заробітної плати, та надходження від рентної плати. Неподаткові надходження також були вищими, ніж минулого року.

У січні видатки державного бюджету також продемонстрували високі темпи зростання (майже на 58% р/р). Найбільше зросли видатки на оплату праці й надання пільг та субсидій населенню на оплату послуг ЖКГ через збільшення мінімальної заробітної плати та підвищених тарифів, відповідно. Також вищими, ніж минулого року, були видатки на обслуговування боргових зобов'язань, насамперед внутрішніх. Як і минулого року, у січні відсутні перерахування до Пенсійного фонду, а капітальні видатки були як зазвичай незначними.

Місцеві бюджети в січні традиційно виконано із суттєвим профіцитом (9.3 млрд. грн.), незважаючи на незвично стрімке для першого місяця року збільшення видатків. Так, останні зросли більше ніж у два рази, насамперед за рахунок використання товарів та послуг, соціального забезпечення та капітальних видатків. Додатне сальдо місцевих бюджетів зумовлено передусім відчутним поліпшенням доходної частини, у тому числі власних доходів, які зросли на 53.1% р/р.

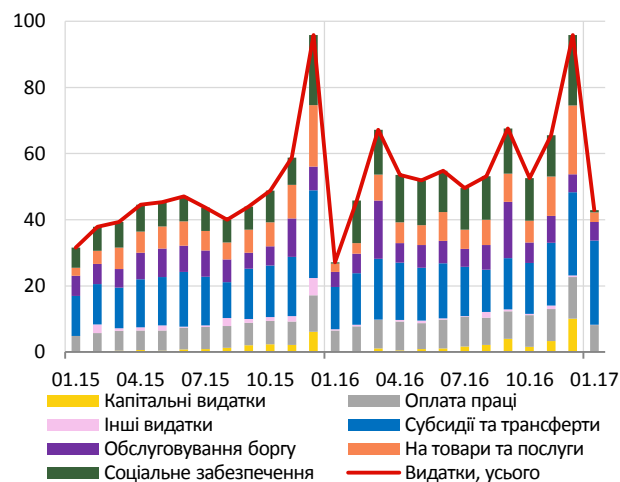
Завдяки виконанню як державного бюджету, так і місцевих бюджетів зі значним профіцитом додатне сальдо зведеного бюджету в січні становило 25 млрд. грн.

Державний бюджет: доходи та видатки, млрд. грн.



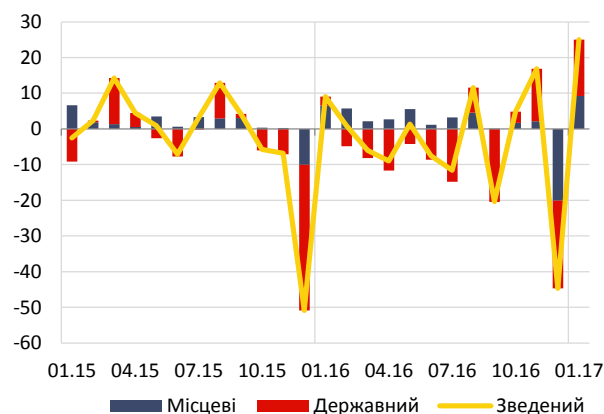
Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Видатки державного бюджету за економічною класифікацією, млрд. грн.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Показники сальдо бюджету, млрд. грн.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

2.5. Платіжний баланс

У січні від'ємне сальдо поточного рахунку скоротилося майже до нуля (26 млн. дол. США) завдяки зменшенню дефіциту торгівлі товарами. Зростання експорту товарів суттєво прискорилося завдяки нарощенню поставок продовольчих товарів, темпи зростання імпорту сповільнилися, хоча і залишилися на високому рівні.

Суттєве зростання експорту товарів у січні (52.7% р/р) спричинено як низькою базою порівняння минулого року¹¹, так і нарощенням обсягів експорту за основними групами товарів. За вирахуванням сезонного фактору експорт у січні збільшився на 6.6% м/м. Суттєве нарощення поставок зернових культур (66.4% р/р) зумовило зростання експорту продовольчих товарів на 55.4% р/р, що забезпечило половину зростання загального експорту. У 2016/2017 МР відкрилися нові ринки збуту для української кукурудзи (Японія, В'єтнам, Бангладеш), також у січні Єгипет спростив процедуру імпорту зерна. Збереглися високі темпи зростання експорту олії (34% р/р), зокрема до Індії (2.1 раза р/р), та цукру (9 разів р/р). Водночас істотно збільшилися обсяги експорту продукції харчової промисловості (75.4% р/р) та м'яса (82.8% р/р) в основному завдяки нарощенню поставок до країн СНД. Одним з факторів зростання експорту продовольчих товарів до країн СНД, зокрема Грузії та Казахстану, був ефект низької бази порівняння січня минулого року, коли РФ де-факто заборонила транзит товарів до цих країн через свою територію. Обсяг експорту продовольчих товарів у січні становив 1.4 млрд. дол. США, практично досягнувши докризового рівня (експорт у січні 2013 року становив 1.5 млрд. дол. США).

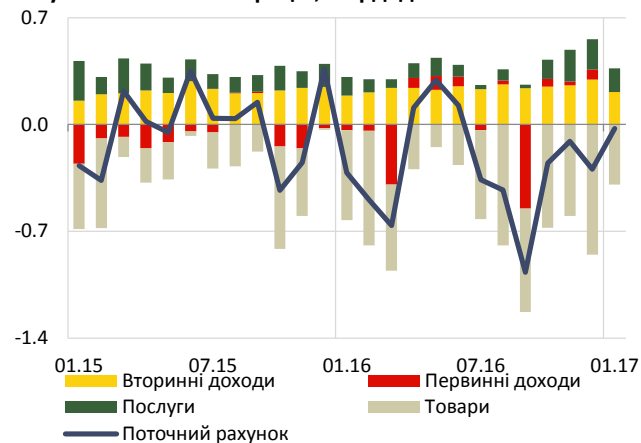
Зростання світових цін на метали сприяло нарощенню обсягів експорту продукції металургії (70.1% р/р та 16% м/м с/с). Зокрема суттєво збільшилися поставки чавуну до США.

Також у січні збільшився експорт продукції машинобудування (34.3% р/р) за рахунок збільшення поставок електричних машин та устаткування. Зокрема зріс експорт за окремими позиціями до Угорщини, що може бути пояснено досягненням певних домовленостей на Українсько-угорському бізнес-форумі, що відбувся в листопаді 2016 року.

Зростання імпорту товарів у січні дещо сповільнилося (до 31.6% р/р з 36% р/р у грудні). Зниження цін зумовило скорочення вартісних обсягів імпорту продовольчих товарів (на 14.5% р/р), зокрема цитрусових (на 24.5% р/р), риби та морепродуктів (на 10.7% р/р). Однак за вирахуванням сезонного фактору імпорт збільшився на 10% м/м в основному за рахунок машинобудування через планові поставки ТВЕлів з РФ та Швеції.

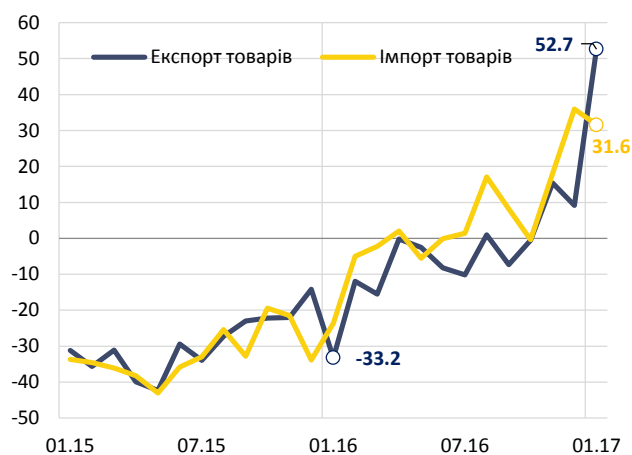
Зростання енергетичного імпорту залишилося на високому рівні (1.7 раза р/р) через збільшення імпорту природного газу внаслідок низьких температур повітря поточного опалювального сезону. Станом на 1 лютого в підземних сховищах накопичено 9.8 млрд. м³ газу, що на 11.4% менше порівняно з відповідною датою минулого року.

Рахунок поточних операцій, млрд. дол. США



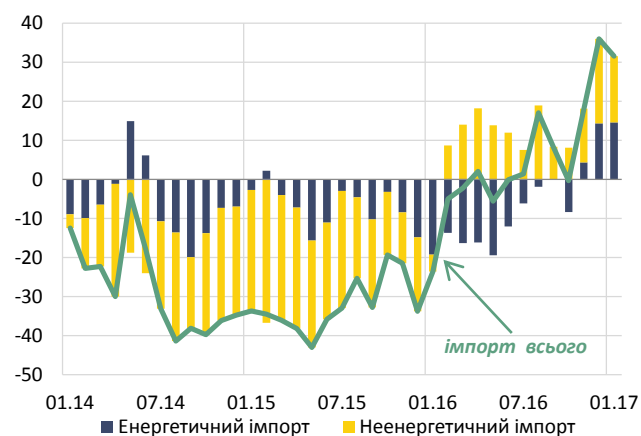
Джерело: НБУ.

Експорт та імпорт товарів, % річна зміна



Джерело: розрахунки НБУ.

Внесок у річну зміну імпорту товарів, в. п.



Джерело: НБУ.

¹¹ У січні 2016 року експорт товарів сягнув мінімального рівня внаслідок заборони транзиту через територію РФ, скасування ЗВТ з РФ та складних погодних умов.

Зростання експорту послуг на 16.2% р/р забезпечено збільшенням обсягу транзиту газу до європейських країн (у 1.4 раза р/р) та стабільно високим зростанням обсягу наданих нерезидентам ІТ-послуг (1.4 раза р/р). В імпорті послуг (зріс на 14.4% р/р) традиційно найбільший внесок забезпечений статтею “подорожі”, імпорт за якою збільшився на 10.5% р/р. Профіцит торгівлі послугами в січні дещо знизився порівняно з груднем (до 155 млн. дол. США), однак був більшим за минулорічний показник.

У січні за фінансовим рахунком спостерігався чистий відплив коштів у розмірі 177 млн. дол. США, у тому числі 133 млн. дол. США з приватного сектору. Така динаміка була зумовлена переважно виплатами за зобов'язаннями банківського сектору.

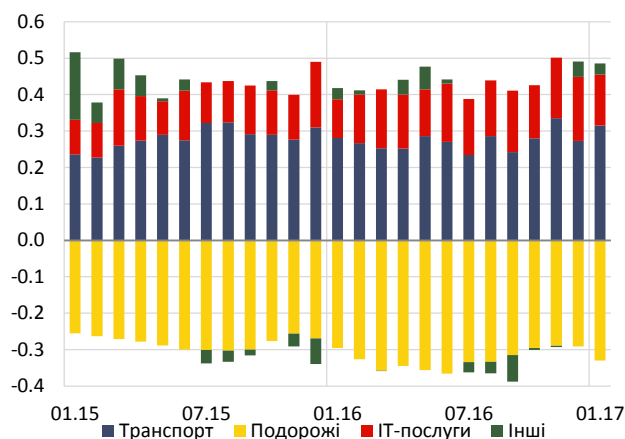
На відміну від попередніх місяців приватний сектор був чистим кредитором для нерезидентів, насамперед унаслідок виплат за міжбанківськими кредитами (302 млн. дол. США). Чистий відплив боргового капіталу приватного сектору становив 590 млн. дол. США, у тому числі 246 млн. дол. США з реального сектору, лівову частку яких становили чисті погашення довгострокових кредитів (119 млн. дол. США).

Надходження ПІІ становили лише 17 млн. дол. США та повністю спрямовані до реального сектору.

У січні тривало скорочення готівкової валюти поза банками (149 млн. дол. США), незначно прискорившись порівняно з попередніми двома місяцями.

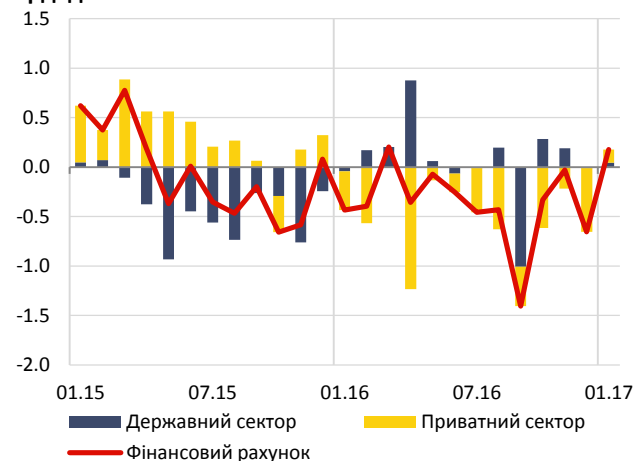
Через дефіцит зведеного балансу (202 млн. дол. США) міжнародні резерви станом на кінець січня скоротилися (до 15.4 млрд. дол. США або 3.4 місяця імпорту майбутнього періоду).

Сальдо торгівлі послугами, млрд. дол. США



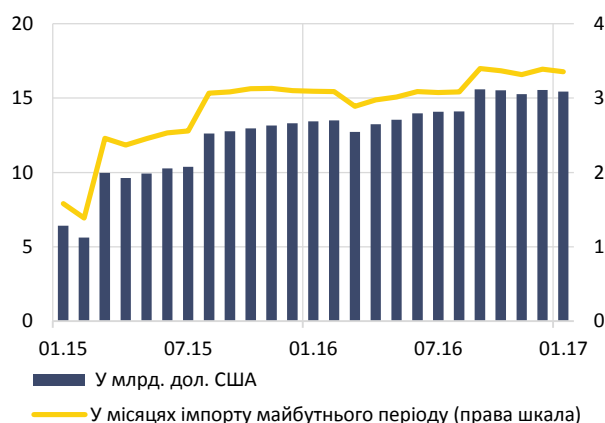
Джерело: НБУ.

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



Джерело: НБУ.

Валові міжнародні резерви



Джерело: НБУ.

2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки¹²

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

Хоча облікова ставка залишалася незмінною з кінця жовтня минулого року, ринкові процентні ставки продовжували поступово знижуватися. Так, середньозважена вартість міжбанківських кредитів у січні знизилася до 13.3% річних. Це відбулося як у відповідь на активне пом'якшення монетарної політики в попередні періоди, так і внаслідок розширення профіциту ліквідності банківського сектору, а також скорочення обсягів операцій ПАТ КБ "Приватбанк" (далі – Приватбанк) (минулого року вартість залучення ним коштів була вищою за середньоринкову).

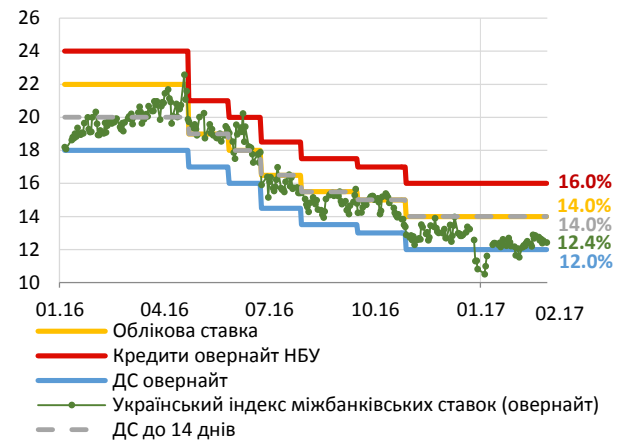
Тривало, хоч і повільне, зниження середньозваженої дохідності ОВДП у гривнях на первинному ринку. Протягом січня активність на ринку була досить млявою, унаслідок чого дохідність урядових цінних паперів практично не змінилася. Однак у лютому активізація попиту зумовила зниження вартості залучених урядом коштів. Найбільшим попитом користувалися папери зі строком обігу до трьох років, обсяги розміщень яких за рахунок задоволення конкурентних заявок сягнули близько 3 млрд. грн. (станом на 27.02.2017). Продовжувала знижуватися дохідність гривневих ОВДП і на вторинному ринку.

Також скоротилися середньозважені процентні ставки в національній валюті за кредитами (без овердрафту) та депозитами (як на вимогу, так і строковими) нефінансових корпорацій. Однак незначно зросли середньозважені процентні ставки за кредитами (без овердрафту) та депозитами домогосподарств. Підвищення вартості депозитів домогосподарств відбулося переважно через подорожчання коштів на вимогу у зв'язку із ціновою політикою щодо строкової структури залучення коштів окремими банками.

Упродовж лютого ситуація на валютному ринку залишалася переважно стабільною, хоча в окремі дні спостерігалось збільшення волатильності обмінного курсу. З огляду на це НБУ зберігав свою присутність на валютному ринку, реагуючи на надмірні коливання обмінного курсу гривні. Дотримуючись режиму плаваючого обмінного курсу, регулятор проводив операції як з купівлі іноземної валюти, так і з її продажу, не перешкоджаючи домінуючим тенденціям на валютному ринку. Збільшення протягом лютого пропозиції іноземної валюти та послаблення попиту на неї сприяло поступовому зміцненню обмінного курсу гривні, який за місяць (станом на 27.02.2017) укріпився на 0.5% (0.8% з початку року). Чисте сальдо операцій з купівлі НБУ іноземної валюти в лютому (станом на 27.02.2017) було додатним (81млн. дол. США).

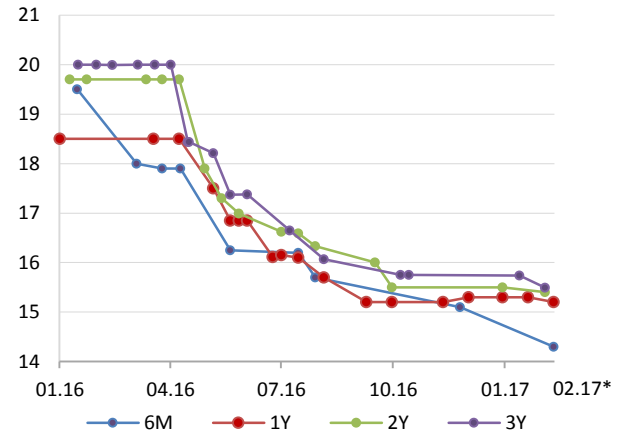
З огляду на закріплення сприятливої ситуації на валютному ринку НБУ в лютому продовжив пом'якшувати тимчасові антикризові заходи, запроваджені ним раніше. Зокрема: звільнив від обов'язкового продажу надходження в іноземній валюті від нерезидентів, якщо ці кошти надходять як грошове

Процентні ставки НБУ та Український індекс міжбанківських ставок, % річних, станом на 27.02.2017



Джерело: НБУ.

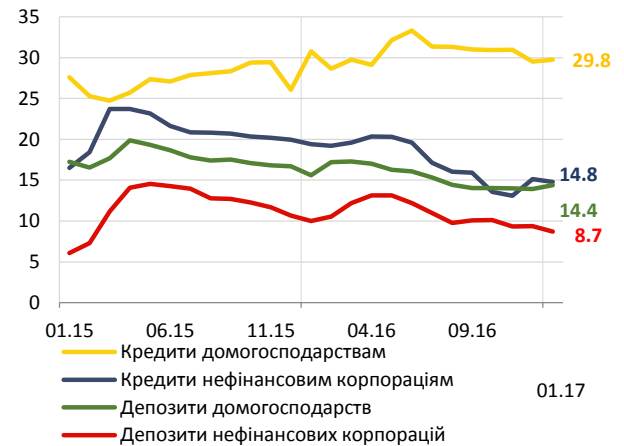
Дохідність ОВДП на первинному ринку за окремими строками погашення, % річних, станом на 27.02.2017



*Дохідність за шестимісячними ОВДП уключає п'ятимісячні цінні папери, до 1 року – одинадцятимісячні.

Джерело: НБУ.

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



Джерело: НБУ.

¹² Інформація надається за оперативними даними.

забезпечення (гарантійний внесок, застава, завдаток, депозит, гарантія);

пом'якшив вимоги щодо купівлі банками іноземної валюти для клієнтів, підвищивши граничну суму залишку, у межах якого бакам дозволено купувати іноземну валюту (з 25 тис. дол. США до 100 тис. дол. США), та дозволивши не враховувати грошове забезпечення до загального залишку валюти на рахунку резидента;

підвищив розмір чистої купівлі банками валюти до 0.5% (з 0.1%) від розміру регулятивного капіталу банку.

НЕОК гривні в січні знизився на 5.5% м/м. Це зумовлено девальвацією гривні відносно долара США на тлі укріплення більшості валют країн торговельних партнерів. Як наслідок, РЕОК гривні також зменшився на 4.9% м/м (на 7.3% у річному вимірі), незважаючи на незначне прискорення інфляції в Україні.

У січні продовжилося розширення ліквідності банківської системи. Головним чином це відобразилося в прискореному збільшенні середньоденних залишків коштів на депозитних сертифікатах НБУ, тоді як середньоденні залишки на коррахунках банків за місяць майже не змінилися.

Основним джерелом зростання ліквідності банківської системи в січні було характерне для першого місяця року зниження обсягів готівки (на 24.4 млрд. грн.).

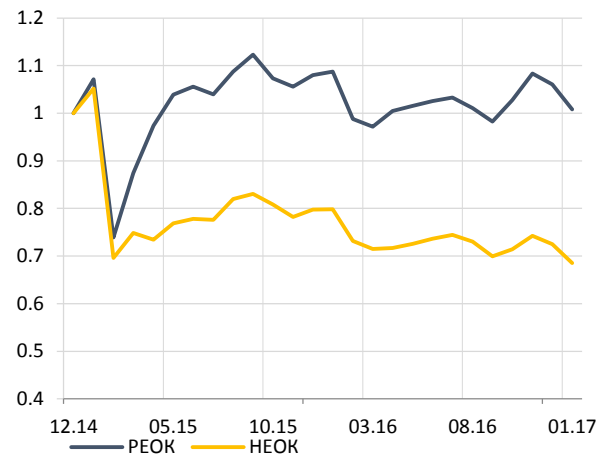
У рамках оздоровлення Приватбанку у січні НБУ монетизував частину ОВДП, випущених МФУ для капіталізації банку (на суму 1.4 млрд. грн.). Однак отримані банком кошти фактично залишилися на коррахунку банку в НБУ, оскільки були спрямовані на формування обов'язкових резервів. Операції ФГВФО значного впливу на ліквідність не мали.

Головним каналом зменшення ліквідності було традиційне для початку року акумулювання урядом коштів на єдиному казначейському рахунку (чистий вплив операцій уряду оцінено на рівні 23.9 млрд. грн.¹³). Також ліквідність банківської системи знижувалася через погашення банками раніше отриманих кредитів від НБУ (чисті обсяги за кредитними операціями з банками становили -3.1 млрд. грн.) та через валютний канал (2.2 млрд. грн.).

Унаслідок суттєвого зниження готівки грошова база в січні зменшилася (на 5.1% м/м), а річні темпи її приросту сповільнилися до 8.0%.

Традиційно на початку року спостерігалось зниження обсягів депозитів у банківській системі. Так, у січні залишки депозитів у національній валюті скоротилися (на 1.5% м/м), насамперед за рахунок зниження депозитів нефінансових корпорацій (на 3.6%). Залишки коштів на депозитах домашніх господарств знижувалися більш повільними темпами (1.7%). Вагомим фактором скорочення залишків коштів у січні став ефект бази порівняння – суттєве зростання депозитів у грудні спричинене значними бюджетними витратами наприкінці року, зокрема авансовою виплатою пенсій, а також рекордним відшкодуванням ПВД грошовими коштами. Це підсилювалося сезонним збільшенням витрат домогосподарств у період новорічних та різдвяних свят. У

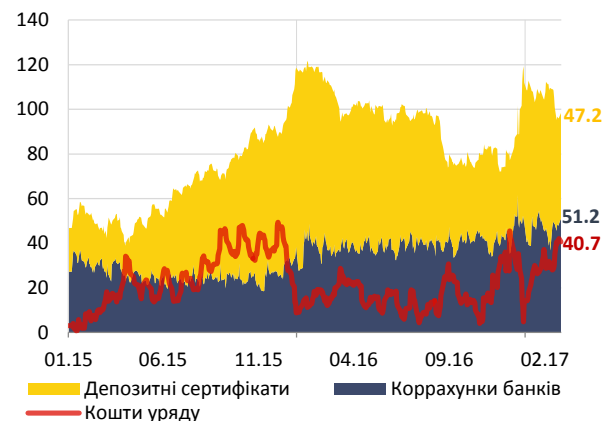
Індекс РЕОК та НЕОК гривні, за середньомісячним міжбанківським курсом, 12.2014=1



* попередні дані

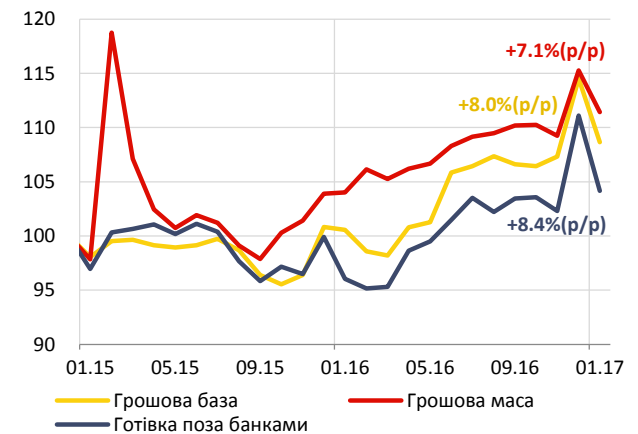
Джерело: IFS; розрахунки НБУ.

Окремі показники ліквідності банківської системи, млрд. грн., станом на 27.02.2017



Джерело: НБУ.

Монетарні показники, 12.2014=100



Джерело: НБУ.

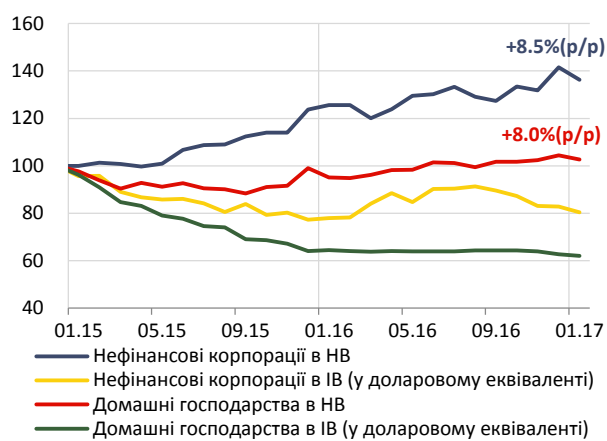
¹³ Вплив фіскальних факторів на зростання ліквідності банківської системи розраховано на основі зміни залишків коштів на ЄКР (збільшення на 20.3 млрд. грн.), платежів уряду НБУ за своїми раніше взятими зобов'язаннями (3 млрд. грн.) та перерахування урядом коштів ФГВФО та ліквідаторам банків (0.3 млрд. грн.).

річному вимірі темпи припливу депозитів до банків незначно сповільнилися (до 8.3%). Залишки коштів в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) також знизилися. Як наслідок, загальні залишки за депозитами зменшилися (на 1.7% м/м та 2.4% р/р).

Така динаміка депозитів разом із зменшенням готівки поза банками зумовила зниження грошової маси в січні на 3.3% м/м, а її річні темпи зростання сповільнилися до 7.1%.

За результатами січня кредитна активність банків у цілому залишалася слабкою. Про це свідчило зниження загальних залишків за кредитами як в національній, так і в іноземній валюті (в доларовому еквіваленті) на 0.5% м/м та 2.1% м/м, відповідно. Водночас зниження залишків у національній валюті визначалося зменшенням залишків за кредитами, наданими нефінансовим корпораціям (на 0.7% м/м), в умовах сезонного зниження ділової активності. Натомість залишки за кредитами, наданими домашнім господарствам у національній валюті, незначно зросли (на 1.5% м/м), а їх річні темпи падіння сповільнилися до 2.4%. Це відбулося за рахунок зростання попиту на споживчі кредити, тоді як попит на іпотечні знизився.

Депозити, 12.2014=100



Кредити, 12.2014=100

