



НАЦІОНАЛЬНИЙ
БАНК
УКРАЇНИ

Макроекономічний та монетарний огляд

Березень 2015 року

Департамент монетарної політики та економічного аналізу

Зміст

Головне	3
1. Зовнішнє середовище.....	4
2. Економічний розвиток України.....	7
2.1. Інфляція.....	7
2.2. Економічна активність	9
2.3. Ринок праці та доходи населення.....	11
2.4. Фіскальний сектор і державний борг.....	12
2.5. Платіжний баланс	14
2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки	16
Додатки	

Головне

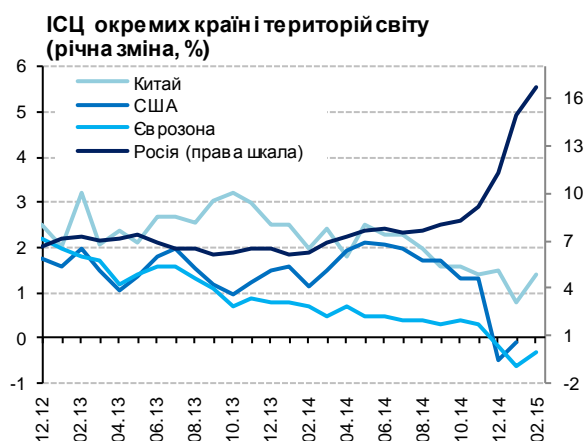
- У лютому 2015 року позитивні тенденції до зростання світової економіки продовжилися. Основним драйвером серед розвинених країн залишалися США, економічна активність країн Єврозони також повільно відновлюється. Водночас введені санкції та вплив капіталу обумовлюють рецесію в Росії. Провідні фондові індекси продемонстрували динамічне зростання, але зниження сировинних цін (у річному вимірі) тривало.
- Зростання споживчої інфляції прискорилося до 34.5% у річному вимірі, що пов'язано з прискоренням девальваційних процесів та високими інфляційними очікуваннями. Базова інфляція зросла на 33.2%, індекс цін виробників – на 41.0% у річному вимірі.
- Тривало зниження економічної активності, обумовлене військовими діями на сході України, руйнуванням інфраструктури та зупиненням роботи підприємств, торговельними обмеженнями з боку Російської Федерації та зниженням споживчого попиту. Водночас спостерігалось зменшення від'ємного внеску з боку будівництва та торгівлі, як наслідок, зниження індексу виробництва базових галузей (далі – ІВБГ) у лютому уповільнилося до 19.4% у річному вимірі. Зниження реальної заробітної плати в січні прискорилося до 17.3% у річному вимірі.
- Доходи Державного бюджету України в лютому 2015 року, на відміну від січня, суттєво зросли під впливом інфляційних та девальваційних ефектів, підвищених ставок податку на доходи фізичних осіб і акцизів. Дефіцит Державного бюджету України за підсумками двох місяців зменшився внаслідок його виконання з профіцитом (0.4 млрд. грн.) у лютому 2015 року. Державний та гарантований борг станом на кінець січня становив 1 113.5 млрд. грн.
- На початку 2015 року зберігався невеликий дефіцит поточного рахунку, зокрема в лютому – 405 млн. дол. США. Експорт товарів знизився на 34.1% в річному вимірі за рахунок скорочення експорту чорних металів, продукції машинобудування та зернових. Низький внутрішній споживчий та інвестиційний попит обумовив зниження імпорту на 32.9%. Дефіцит фінансового рахунку скоротився до 338 млн. дол. США внаслідок збільшення зовнішніх інвестицій у банківський сектор та скорочення готівкової валюти поза банками. Водночас рівень роловеру залишається низьким (67% за зобов'язаннями приватного сектору). Зведене сальдо платіжного балансу (-743 млн. дол. США) було повністю профінансовано за рахунок резервних активів: міжнародні резерви скоротилися до 5.6 млрд. дол. США.
- Заходи Національного банку України (далі – Національний банк) щодо посилення жорсткості монетарної політики, запроваджені в лютому та березні, мали суттєвий вплив на стан грошово-кредитного ринку. Підвищення облікової ставки обумовило зростання вартості гривневих ресурсів. Водночас дещо знизилися темпи відпливу депозитів, у той час як кредитна активність банків продовжувала скорочуватися. Перевищення попиту на безготівкову валюту над її пропозицією та відміна щоденних валютних аукціонів супроводжувалися знеціненням гривні, що, у свою чергу, стало причиною введення додаткових адміністративних заходів на валютному ринку. Реальний ефективний обмінний курс (далі – РЕОК) гривні в лютому в річному вимірі послабився на 40.6% (за попередніми оцінками) внаслідок номінальної девальвації на 52.7% за додатного інфляційного диференціала 25.7% (перевищення інфляції в Україні інфляції країн – основних торгових партнерів).

1. Зовнішнє середовище

У лютому 2015 року позитивні тенденції до зростання світової економіки продовжилися – глобальний композитний індекс PMI за місяць зріс до 53.9 п. (на 0.9 п. або 1.7%). **Основним драйвером серед розвинених країн залишалися США** завдяки зниженню цін на нафту та поліпшенню споживчих настроїв домогосподарств. Проте з огляду на дефляцію 0.7% у січні 2015 року (0.1% в річному вимірі) ризики уповільнення економічного зростання зберігаються. Рівень безробіття в США на кінець лютого 2015 року знизився до цільового значення (5.5% за цільового діапазону 5.2 – 5.5%). **Економічна активність країн Євросони в лютому 2015 року продовжувала повільно поліпшуватися** – індекс PMI в промисловості зріс до 51.1 п. (з початку року на 0.8%), композитний PMI становив 53.3 п., демонструючи сьомий місяць поспіль незначне зростання. Таку тенденцію до зростання здебільшого визначали Німеччина, Іспанія та Ірландія, де зниження роздрібних цін до мінімального за останні п'ять років рівня та падіння цін на бензин дали змогу бізнесу скоротити витрати. Водночас дефляція в країнах Євросони продовжилася і становила в лютому 2015 року 0.3% в річному вимірі.

Незважаючи на певне уповільнення, економіка Китаю перебувала на траєкторії зростання з помірною, хоча і нижчою ніж очікувалося, інфляцією. За результатами лютого 2015 року індекс PMI в промисловості зріс на 1 п. (до 50.7 п. з 49.7 п. у січні 2015 року), що свідчить про активізацію виробництва та зовнішнього попиту, споживча інфляція в лютому становила 1.4% в річному вимірі. **Через введені санкції та вплив капіталу економіка Росії увійшла в рецесію, яка супроводжується стрімким погіршенням ділового клімату** – у січні 2015 році ВВП Росії знизився на 1.5% у річному вимірі¹), інфляція прискорилося в лютому до 16.7%, інвестиційна привабливість країни знизилася. Разом з тим у лютому 2015 року індекс PMI у промисловості зріс до 49.7 п. (47.6 п. у січні), що пов'язано зі зростаючим внутрішнім попитом.

У лютому тенденція щодо пом'якшення монетарної політики продовжилася, що в основному пов'язано з низькою економічною активністю та значним борговим навантаженням в окремих країнах. Зокрема свої ключові процентні ставки знизили центральні банки Китаю, Туреччини, Данії, Швеції тощо.



Джерело: Національні статистичні агенції.



Джерело: HSBC, Markit Economics.



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

¹ Попередні оцінки Міністерства економічного розвитку Росії.

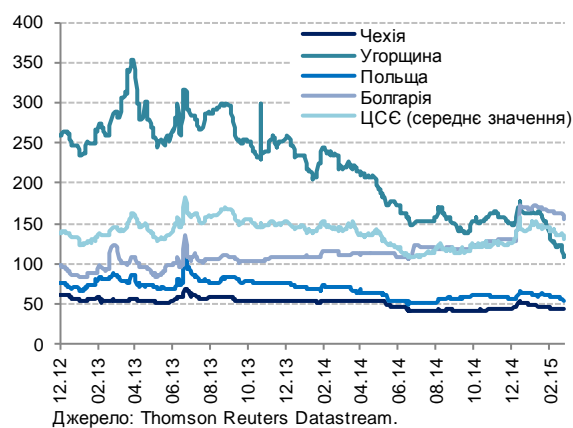
У лютому ситуація на світових фондових ринках стабілізувалася після посилення волатильності в січні. Провідні фондові індекси продемонстрували динамічне зростання, що в цілому є характерним для ранньої стадії відновлення світової економіки. Зокрема відсутність тиску з боку витрат (завдяки наявності значних вільних економічних потужностей), а також стимулююча орієнтація монетарної політики центральних банків позитивно впливали на динаміку акцій. Зростання індексу S&P 500 у лютому становило 5.5%, з початку року – 2.2%; індекс Eurostoxx 50 зростав випереджаючими темпами порівняно з рештою провідних індексів (на 14.4% та 7.4% відповідно); індекс Nikkei 225 досягнув найвищого рівня з квітня 2000 року (зростання на 6.4% та 7.6% відповідно) завдяки позитивній реакції інвесторів на знецінення єни, що компенсувало негативний вплив на настрої інвесторів посилення дефляційних тенденцій в економіці Японії.

Рівень середньозваженої прибутковості суверенного боргу нових ринкових економік залишився майже незмінним порівняно з січнем (зростання на 1 б. п. до 4.38%). Премія за ризик для нових ринкових економік за кредитно-дефолтними свопами знизилася у лютому (країн Центральної та Східної Європи – на 10 б. п. до 138 б. п. у середньому за лютий, на 11.6 б. п. з початку року).

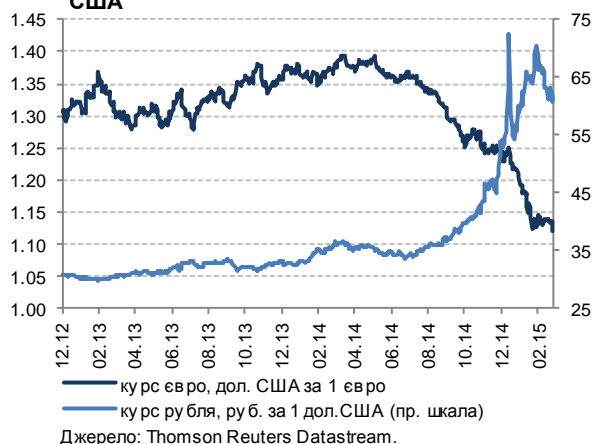
На світових валютних ринках продовжилося укріплення долара США до кошика валют² (на 0.5% за лютий, 5.6% з початку року) через зростання процентних диференціалів на користь американської валюти з огляду на більш сприятливі перспективи розвитку економіки США порівняно з Єврозоною та Японією. Після стрімкого знецінення в січні обмінний курс євро відносно долара США стабілізувався (1.1214 дол.США/євро станом на кінець місяця, -0.6% за лютий, -7.3% з початку року). Російський рубль суттєво укріпився до долара США на 12.1% за лютий (знецінився на 3% з початку року) завдяки поновленню зростання світових цін на нафту та досягненню угоди про припинення вогню на сході України.

На ринку нафти відновилося незначне зростання цін завдяки появі позитивних новин з Єврозони. Водночас продовжував спостерігатися дисбаланс між попитом та пропозицією: провідні нафтовиробники не скорочували видобуток нафти, а підвищення попиту стримувалось уповільненням темпів зростання Японії, зростаючими

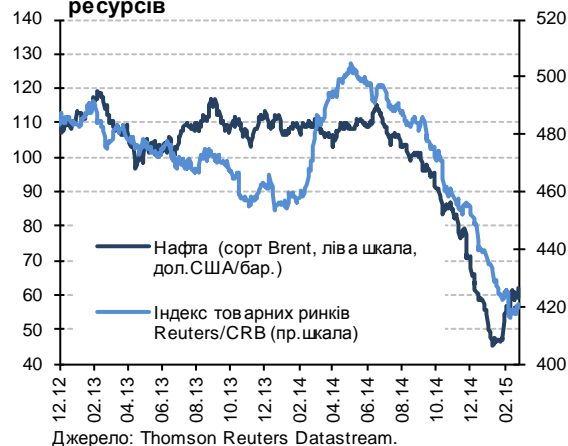
Свопи на суверенний 5-річний борг країн Центральної та Східної Європи (б. п.)



Курс євро та російського рубля до долара США



Ціна нафти та індекс цін сировинних ресурсів



² Індекс DXY на базі кошика з 6 валют (євро, єна, фунт стерлінгів, канадський долар, шведська крона, швейцарський франк).

дефляційними очікуваннями в Європі, слабкістю національних валют багатьох країн-споживачів. На кінець лютого ціна марки WTI становила 49.8 дол. США/бар. (4.3% за місяць та -51.6% за попередні 12 місяців), марки Brent – 62.2 дол. США/бар. (29.7% та -43.2% відповідно).

Продовжилося падіння цін на всі інші сировинні товари, у тому числі зерно. У лютому 2015 року індекс продовольчих товарів FAO знизився до найменшого з липня 2010 року значення 179.4 п. (на 1% за місяць або на 14% у річному вимірі). Ціни на зернові в цілому перебували під тиском надмірної пропозиції та були достатньо волатильними (індекс цін на зернові за місяць знизився на 3.2% до 171.7 п.). Найбільше знизилися ціни на пшеницю унаслідок її значних запасів у світі.



2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

У лютому відбулося суттєве зростання індексу споживчих цін (далі – ІСЦ) на 5.3% за місяць. За вирахуванням сезонного чинника темп споживчої інфляції після п'ятимісячного коливання в межах 2.1 – 3.1% суттєво зріс – до 5.1%, що обумовлено насамперед прискоренням девальваційних процесів (на міжбанківському ринку гривня до долара США знецінилася на 71.8% протягом лютого).

У річному вимірі інфляція зростає до найвищого з 1997 року рівня – 34.5%, що, крім стрімкого знецінення гривні (тривало з початку 2014 року), було обумовлено підвищенням тарифів на житлово-комунальні послуги (на 36.5% у річному вимірі; 4.0 в. п. – внесок у зміну ІСЦ), зростанням ставок на підакцизні товари тощо.

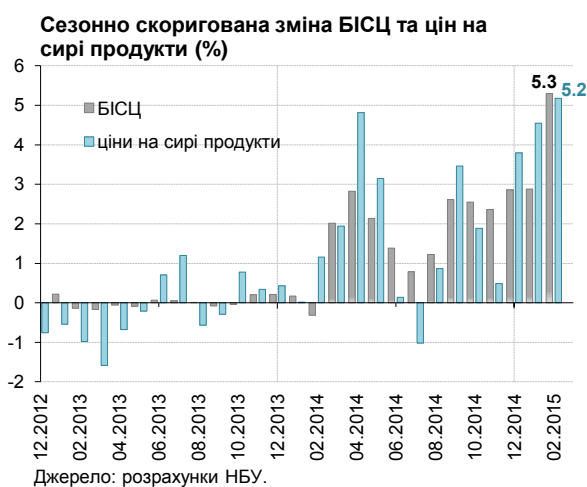
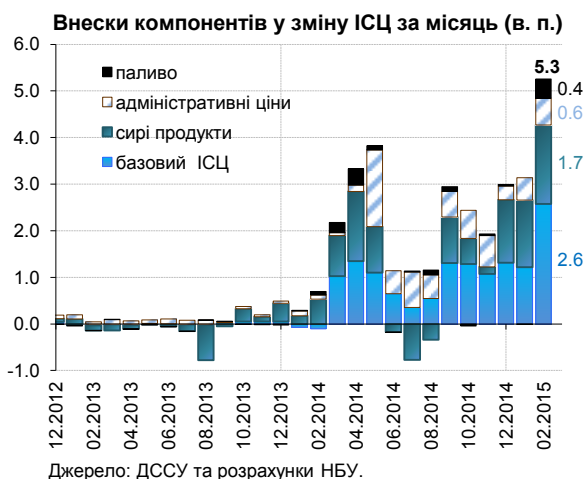
Суттєвий вплив на ціни мали також високі інфляційні очікування, спровоковані курсовими коливаннями (зокрема очікування домогосподарств щодо інфляції на наступні 12 місяців у лютому підвищилися до 21.7%³). Як наслідок, прогнозоване підвищення собівартості або закупівельних цін на наступну партію товарів (послуг) також урахувалося під час ціноутворення.

Зростання базового ІСЦ значно прискорилося як за місяць, так і в річному вимірі – до 5.4% (2.6 в. п. – внесок у зміну ІСЦ) та 33.2% (15.8 в. п.) відповідно.

Вузкий базовий ІСЦ, значною мірою представлений імпортованими непродовольчими товарами, зріс на 5.6% за лютий (37.1% у річному вимірі). Ураховуючи сезонність імпорту одягу та взуття, їх вартість із затримкою відображала курсові коливання та зростала меншими, ніж інших непродовольчих товарів, темпами (2.2% за місяць та 22.8% у річному вимірі).

Значно прискорилося зростання цін на продукти харчування з високим ступенем оброблення (до 5.3% за місяць, 38.1% у річному вимірі), на яких, крім прямого впливу курсового чинника, позначалося подорожчання енергоносіїв (палива – на 83.8% у річному вимірі, газу – на 83.1%⁴ та електроенергії – на 33.6%²), а також підвищення вартості сирих продуктів.

Послуги продовжили дорожчати найменшими темпами серед складових ІСЦ – на 2.5% за місяць та 14.4% у річному вимірі.



³ Дані GfK Ukraine.

⁴ Зазначено темпи зростання цін для промислових підприємств (щодо електроенергії зазначено зміну цін для споживачів електроенергії 1 класу напруги).

Небазова інфляція зросла до 5.1% за місяць та 36.0% у річному вимірі.

Високими темпами тривало зростання цін на сирі продукти харчування – 6.0% за лютий (5.2% за вирахуванням сезонного чинника). **Продовжила суттєво дорожчати плодоовочева продукція (на 17.7% за місяць)**, що обумовлено подорожчанням її імпорту та зростанням витрат на зберігання, а також очікуваним підвищенням витрат на проведення польових робіт.

Прямий вплив курсового чинника на продовольчі ціни був частково нівельований зниженням цін на світових продовольчих ринках (індекс FAO у доларовому еквіваленті знизився на 1.0% за місяць та 14.0% у річному вимірі).

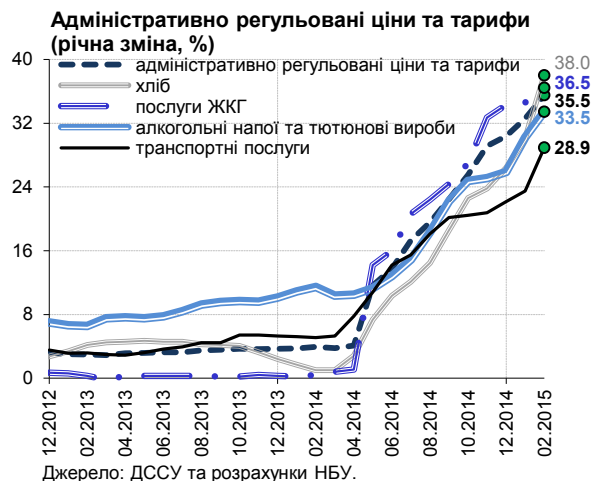
Адміністративно регульовані ціни підвищилися на 2.6% за місяць. Зростання таких цін у річному вимірі прискорилося до 35.5%, обумовлюючи 7.8 в. п. внеску в споживчу інфляцію. Найбільше зросла плата за категорією “дошкільна та початкова освіта” на 15.4% (30.9% у річному вимірі). Хліб подорожчав на 6.2% (38.0% у річному вимірі), зокрема через суттєве підвищення цін на борошно на 13.7% (58.6% у річному вимірі).

Значно збільшилися ціни на паливо на 19.8% (83.8% у річному вимірі), що обумовлено як подорожчанням нафти на світових ринках (на 19% за лютий після тривалого періоду здешевлення), так і впливом курсового чинника.

Як і на споживчому ринку, інфляція в промисловому виробництві також прискорилося: у лютому індекс цін виробників підвищився на 4.8%, його зростання в річному вимірі прискорилося до 41.0%.

Крім курсового, **вагомим чинником зростання цін виробників промислової продукції було підвищення тарифів на вантажні перевезення залізничним транспортом з початку лютого на 30%.**

Найбільше зросли ціни у виробництві коксу та коксопродуктів на 25.8% за місяць (121.3% у річному вимірі), що пов’язано, зокрема, з вагомою часткою імпортованого вугілля в шихті для виробництва коксу, а також недостатньою пропозицією коксу на внутрішньому ринку в умовах зниження поставок з тимчасово окупованих східних територій України.



2.2. Економічна активність

У лютому економічна активність продовжила зсуватися внаслідок військових дій на сході України, руйнування інфраструктурних та виробничих об'єктів, проблем із залізничним перевезенням на Донбасі та відсутністю замовлень і обігових коштів у підприємств. Також продовжився негативний вплив торговельних обмежень з боку Російської Федерації та подальшого погіршення купівельної спроможності населення. П'ятий місяць поспіль усі базові галузі економіки мали від'ємний внесок у ІВБГ.

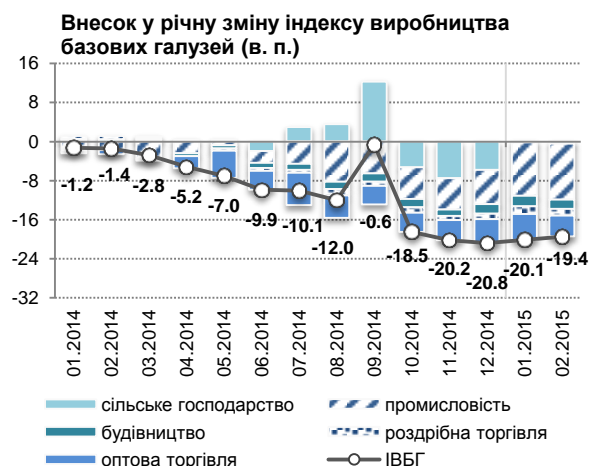
Водночас у лютому вже другий місяць поспіль спостерігалася уповільнення зниження ІВБГ – до -19.4% у річному вимірі (-20.1% у січні) через зменшення від'ємного внеску з боку будівництва та торгівлі.

Так у лютому відбулося уповільнення падіння обсягів будівництва (до -31.2% в річному вимірі) завдяки ефекту бази порівняння минулого року та поживленню проведення робіт у житловому будівництві внаслідок теплої погоди (зростання на 12.3% в річному вимірі). Найбільші обсяги будівництва були зафіксовані в м. Києві та в Дніпропетровській області.

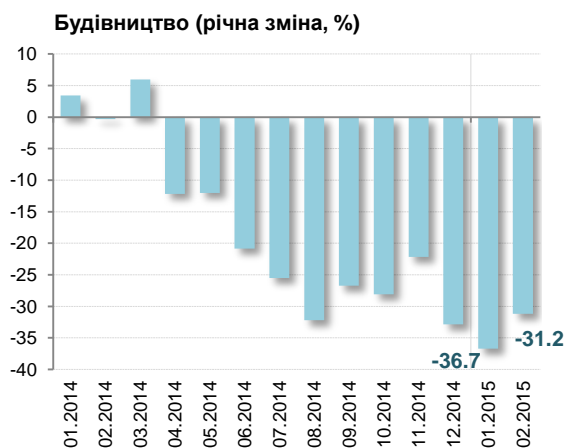
Внаслідок погіршення інфляційних та девальваційних очікувань населення у лютому на фоні загострення ситуації на Донбасі та дестабілізації валютного ринку (за даними компанії GfK Ukraine) відбулося зростання споживчого попиту населення, що відобразилося на показниках торгівлі. Так у лютому уповільнилися темпи падіння як оптової торгівлі (до -15.6% у річному вимірі порівняно з -19.2% у січні), так і роздрібною (до -19.8% в річному вимірі порівняно з -22.6% у січні).

Разом з тим ситуація в промисловості продовжила погіршуватися. Темпи падіння обсягів виробництва прискорилися з -21.3% у січні в річному вимірі до -22.5% у лютому. Зростання виробництва у лютому не було зафіксовано в жодній з галузей промисловості. Найбільший від'ємний внесок у зміну обсягів промисловості в лютому мали металургія (-4.7 в. п.), постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря (-4.6 в. п.) та добувна промисловість (-3.3 в. п.).

Ситуація в металургії в лютому порівняно із січнем істотно погіршилася (падіння обсягів виробництва на 27.6% в річному вимірі порівняно з 18.9% у січні). Фактична відсутність залізничного сполучення в зоні АТО через військові дії і нестача залізничної сировини призвели до зупинення роботи ряду великих металургійних підприємств.



Джерело: ДССУ та розрахунки НБУ.



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.



Джерело: ДССУ, GfK Ukraine.

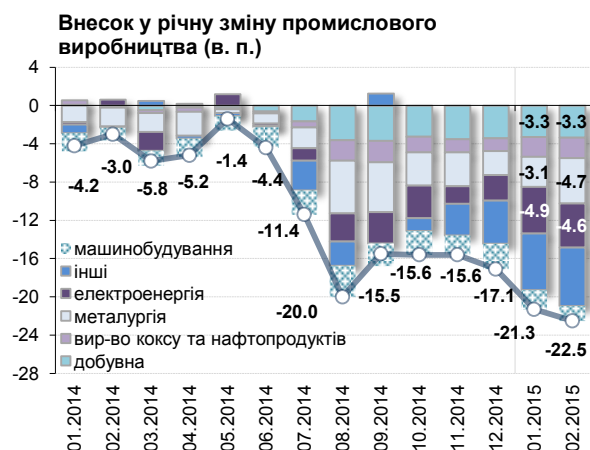
Так з 5 лютого повністю припинило виробництво металу підприємство ПрАТ “Донецьксталь” – Металургійний завод”, а з 9 лютого ще зупинили роботу Єнакіївський металургійний завод і його філія (Макіївський метзавод). Крім того, як і раніше не працювали Алчевський меткомбінат, Донецький електрометалургійний завод і Донецький металопрокатний завод. На Дніпровському металургійному комбінаті ім. Дзержинського з 12 лютого працювала одна доменна піч через гострий дефіцит коксу.

Висока температура повітря в лютому (+1.2°C за середньої температури -0.7°C за 2006 – 2014 роки) сприяла **зниженню споживання та відповідно виробництва електроенергії**. Обсяги постачання електроенергії, газу, пари та кондиціонованого повітря в лютому знизилися на 18.9% у річному вимірі. Дефіцит вугілля власного видобутку у лютому залишався головним фактором зменшення обсягів виробництва електроенергії тепловими електростанціями (зменшення на 30.2% у річному вимірі порівняно з -17.2% у січні).

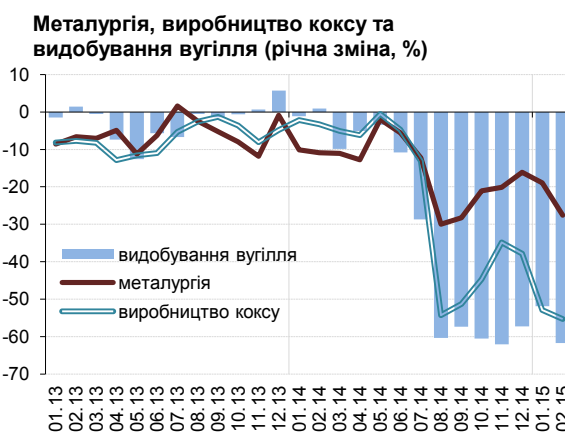
Обсяги виробництва машинобудування в лютому в річному вимірі знизилися (на 21.7%) за рахунок зупинення ряду великих підприємств. Зокрема внаслідок скорочення профільних замовлень від Російської Федерації і відповідно надходжень грошових коштів з кінця січня було зупинено роботу флагмана українського машинобудування “Південмаш ім. О. М. Макарова”. Водночас темпи зниження машинобудування в лютому дещо сповільнилися порівняно із січнем (32.5% у річному вимірі), частково внаслідок державного замовлення на військову техніку.

Руйнування шахт у Донецькій та Луганській областях, що розташовані на тимчасово окупованих територіях (115 шахт зі 150) продовжило чинити **негативний вплив на добувну промисловість**, зокрема на видобуток кам'яного та бурого вугілля (у лютому падіння становило 61.7% у річному вимірі порівняно з 51.9% у січні).

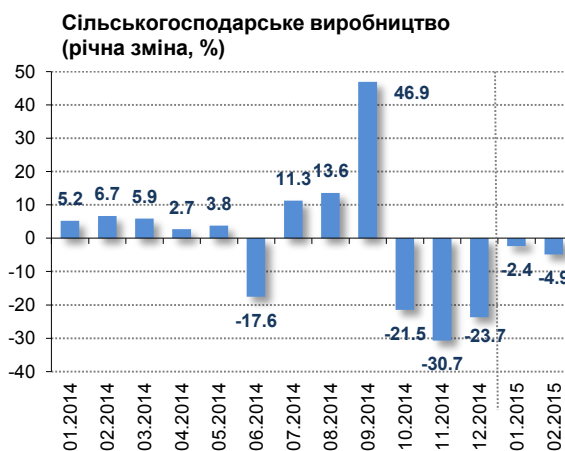
У січні-лютому 2015 року порівняно з відповідним періодом 2014 року обсяг вирощування худоби та птиці скоротився на 1.8%, у тому числі великої рогатої худоби – на 1.6%, птиці всіх видів – на 5.4%. Зменшення поголів'я худоби було пов'язано із закриттям сільськогосподарських підприємств через напружену ситуацію на сході країни. У цілому **обсяги сільськогосподарського виробництва в лютому скоротилися на 4.9% у річному вимірі**.



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.



Джерело: ДССУ.



Джерело: ДССУ.

2.3. Ринок праці та доходи населення

Збереження негативних тенденцій в економіці України обумовлює складну ситуацію на ринку праці. Офіційний рівень безробіття в лютому 2015 року залишився на рівні січня, але перевищував рівень лютого 2014 року (2.0% та 1.9%, відповідно). Кількість зареєстрованих безробітних практично не змінилась (523.1 тис. осіб, на 1.4% вище у річному вимірі).

Навантаження на 10 вільних робочих місць у лютому зросло (на 28.7% у річному вимірі), але було нижчим порівняно із січнем унаслідок незначного підвищення кількості вакансій.

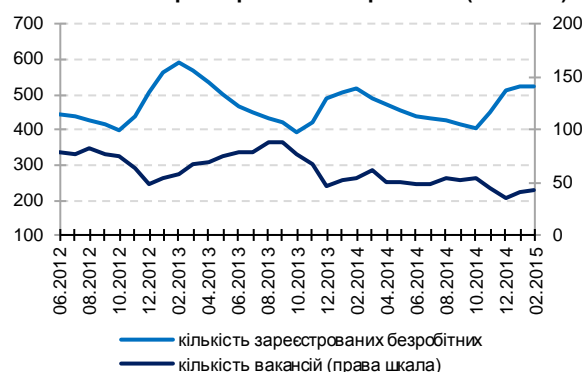
У січні 2015 року **штатна чисельність працівників скоротилася** (на 15% у річному вимірі до 8.1 млн. осіб) за всіма видами діяльності, що пояснюється зниженням обсягів виробництва (ІВВГ у січні становив -20.1%).

Номінальна середня заробітна плата (нарахована в розрахунку на одного штатного працівника) **у січні зросла** на 9.1% у річному вимірі – до 3 455 грн. Водночас **зниження реальної заробітної плати прискорилося** (-17.3% у річному вимірі) унаслідок посилення інфляційного тиску.

Заборгованість із виплати заробітної плати за січень⁵ зросла на 11% і станом на 1 лютого 2015 року становила 1 465.6 млн. грн. Заборгованість за рахунок бюджетних коштів станом на 1 лютого 2015 року становила 39.8 млн. грн.

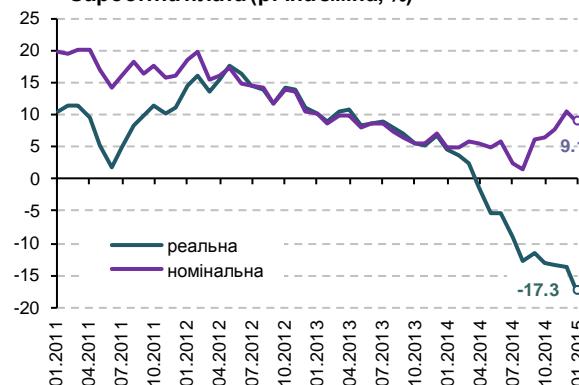
Соціальний захист населення продовжував погіршуватися: індекс Кейтца⁶ у січні 2015 року знизився до 35.3% (порівняно з 38.5% у січні 2014 року). Основними причинами були незмінні соціальні стандарти (мінімальна заробітна плата становить 1 218 грн. з грудня 2013 року) на фоні зростання середньої заробітної плати. Такі тенденції несуть суттєві загрози посилення соціального тиску, особливо в умовах підвищення адміністративно-регульованих цін.

Потреба підприємств у працівниках (вакансії) та кількість зареєстрованих безробітних (тис. осіб)*



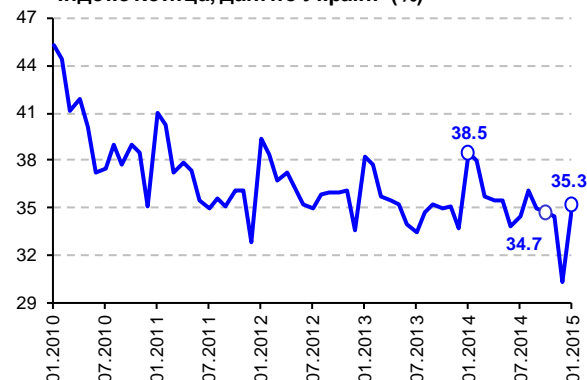
Джерело: * 2014 рік без урахування тимчасово окупованої території АР Крим та м. Севастополя. ДССУ.

Заробітна плата (річна зміна, %)



Джерело: * з квітня 2014 року без урахування тимчасово окупованої території АР Крим та м. Севастополя. ДССУ.

Індекс Кейтца, дані по Україні* (%)



Джерело: ДССУ та розрахунок НБУ. * 2014 рік без урахування тимчасово окупованої території АР Крим та м. Севастополя.

⁵ З початку 2015 року ДССУ розпочав публікацію окремих даних без урахування частини зони проведення АТО, що не дає змоги порівнювати дані в річному вимірі.

⁶ Індекс Кейтца – співвідношення розміру мінімальної заробітної плати і середньої заробітної плати на одного штатного працівника (у країнах Західної Європи органи управління використовують як один із показників ефективності подолання бідності). Рекомендоване значення цього показника Міжнародною організацією праці становить 50%, а Європейським Союзом – 60%.

2.4. Фіскальний сектор і державний борг

Якщо в січні 2015 року основні тенденції виконання зведеного бюджету залишилися майже незмінними порівняно з минулорічними, то в лютому спостерігалось суттєве збільшення податкових надходжень до Державного бюджету України.

У січні 2015 року доходи зведеного бюджету становили 28.7 млрд. грн. та зменшилися на 11.8% у річному вимірі за рахунок неподаткових надходжень.

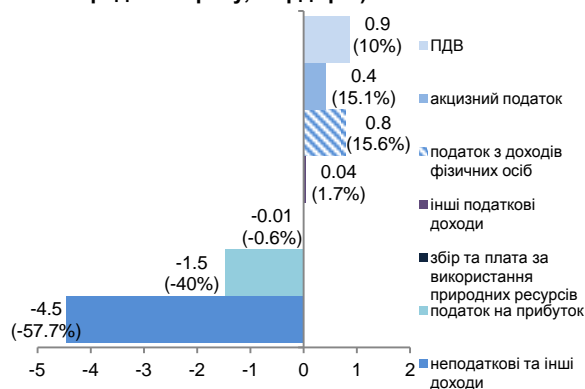
Податкові надходження у січні зросли на 2.6% порівняно із січнем 2014 року, що було спричинено подальшими податковими змінами та “інфляційним податком”. Зросли надходження від податків на доходи фізичних осіб (на 15.6%) унаслідок збільшення ставки та бази оподаткування⁷, на додану вартість (на 10%) та акцизний збір⁸ (на 15.1%).

Водночас тривало скорочення надходжень від податку на прибуток підприємств (на 40%) через зниження економічної активності та податків на міжнародну торгівлю (на 1.6%) під впливом падіння імпорту. Також суттєво скоротилися неподаткові надходження (на 58.6%), у тому числі й через відсутність перерахувань від Національного банку.

Видатки зведеного бюджету в січні становили 31.3 млрд. грн. і скоротилися на 4% порівняно із січнем 2014 року. Першочерговими напрямками видатків так само, як і в 2014 році були оборона та обслуговування боргу (зростання на 82.9% та 92.9% відповідно). Водночас ключовою відмінністю січня 2015 року стало збільшення капітальних (на 23.9%) та зменшення поточних (на 4.1%) видатків. Майже всі статті поточних видатків зазнали скорочення, у тому числі оплата праці та соціальне забезпечення, а також трансферти підприємствам.

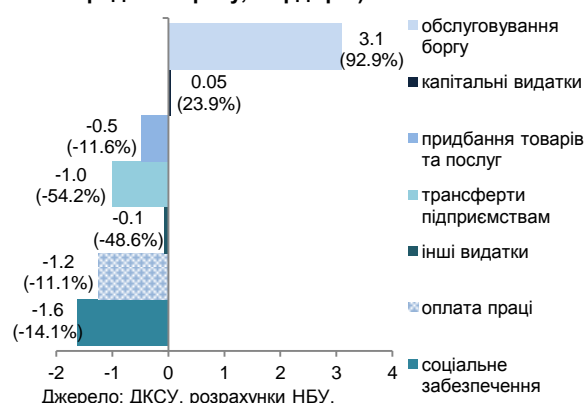
Фіскальна політика в січні залишилася помірно жорсткою – первинний профіцит збільшився. Водночас скорочення доходів більшими темпами, ніж видатків зумовило виконання зведеного бюджету із дефіцитом у 2.6 млрд. грн. (55.2 млн. грн. – у 2014 році).

Доходи зведеного бюджету (зміна в січні порівняно з відповідним періодом попереднього року, млрд.грн.)



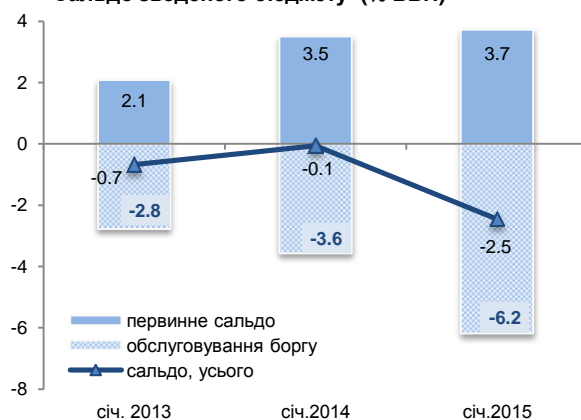
Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

Видатки зведеного бюджету (зміна в січні порівняно з відповідним періодом попереднього року, млрд.грн.)



Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

Сальдо зведеного бюджету (% ВВП)



Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

⁷Підвищення ставки податку для пасивних доходів фізичних осіб з 15% до 20% та продовження терміну застосування військового збору із розширенням бази його оподаткування.

⁸ Для збільшення ресурсної бази місцевих бюджетів передбачено оподаткування акцизним податком реалізації через роздрібну торговельну мережу алкогольних напоїв, тютюнових виробів, палива тощо.

Державний та гарантований борг у січні збільшився (на 12.7 млрд. грн. порівняно з початком року – до 1 113.5 млрд. грн.) під впливом девальвації гривні та збільшення дефіциту зведеного бюджету. Валютна складова боргу в січні 2015 року зросла майже до 65%.

Державний бюджет у січні-лютому 2015 року виконано з такими результатами:

доходи – 60.3 млрд. грн., що на 15.3% більше, ніж у 2014 році, за рахунок їх збільшення в лютому 2015 року на 40.5%. Зростання зафіксовано за переважною більшістю бюджетоутворюючих податків⁹, що, крім прямого впливу значного прискорення девальваційних процесів у лютому та інфляції відповідно, пов'язано з певним покращенням їх адміністрування фіскальними органами. Також Національний банк перерахував 5.45 млрд. грн. (8.8 млрд. грн. у 2014 році);

видатки – 69.5 млрд. грн. (на 20.4% більше, ніж у 2014 році);

кредитування – (-0.4 млрд. грн.);

дефіцит – 8.7 млрд. грн. (5.3 млрд. грн. у 2014 році). Фінансування відбувалося переважно за рахунок внутрішніх запозичень (30.8 млрд. грн. залучено в січні-лютому поточного року). Водночас у лютому Державний бюджет України виконано з профіцитом 0.4 млрд. грн.

У лютому 2015 року Міністерство фінансів України випустило ОВДП для збільшення статутного капіталу НАК “Нафтогаз України” на загальну суму 17.2 млрд. грн. із середньозваженою дохідністю 14.5% річних.



Доходи державного бюджету

(зміна до відповідного періоду попереднього року, %)

	січень-лютий		
	2013	2014	2015
Податкові надходження	-0.4	-15.6	29.3
Податок на доходи фізичних осіб ³	10.9	3.5	434.0
Податок на прибуток підприємств	23.1	-46.1	-36.4
Податок на додану вартість	-14.4	-2.6	37.9
ПДВ з вироблених товарів	1.0	2.4	10.8
Бюджетне відшкодування ПДВ	20.7	-24.7	36.5
<i>ПДВ з ввезених товарів</i>	<i>-10.5</i>	<i>-22.9</i>	<i>74.5</i>
Акцизний податок	16.7	-12.0	43.7
Акцизний податок з вироблених	28.2	-24.5	22.8
<i>Акцизний податок з ввезених товарів</i>	<i>-17.7</i>	<i>46.3</i>	<i>94.1</i>
Податки на міжнародну торгівлю	11.6	-12.7	45.8
<i>Ввізне мито</i>	<i>13.0</i>	<i>-12.9</i>	<i>44.0</i>
Рентна плата, збори на паливно-енергетичні ресурси	-63.4	4.6	-27.5
Неподаткові надходження	36.1	51.1	-21.9
Перерахування Національного банку	-16.7	780.1	-38.1
Інші доходи	0.3	-15.7	29.5

Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

⁹Змінено підходи до розподілу податку на доходи фізичних осіб між державним та місцевими бюджетами.

2.5. Платіжний баланс

На початку 2015 року зберігався невеликий дефіцит поточного рахунку, який у лютому становив 405 млн. дол. США. Динаміка експорту товарів та послуг більшою мірою визначалася факторами неекономічного характеру.

Руйнування виробничої та транспортної інфраструктури внаслідок активізації військових дій на сході України спричинило зниження обсягів виробництва, як наслідок експорт товарів у лютому знизився на 34.1% у річному вимірі – до 3.2 млрд. дол. США. Зокрема експорт чорних металів зменшився на 44% унаслідок дефіциту сировини, а експорт вугілля та коксу майже припинився. Ускладнені торговельні відносини з Росією обумовили зниження експорту машинобудування на 48.7%, особливо залізничних локомотивів (у 6 разів). Експорт зернових знизився на 17.3% унаслідок зниження світових цін на зерно та меншого врожаю кукурудзи в 2014 році.

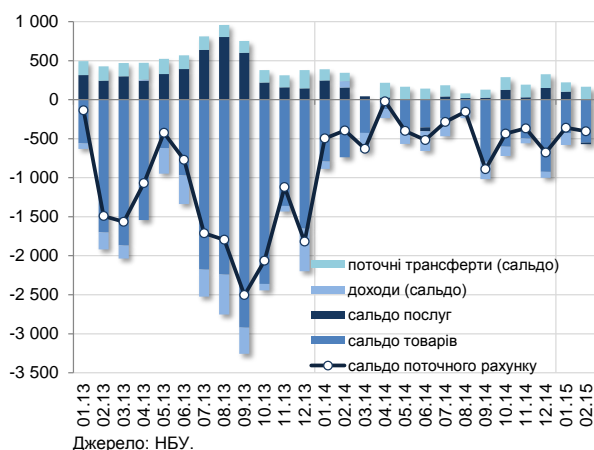
Низький внутрішній споживчий та інвестиційний попит визначав динаміку імпорту товарів, який у лютому знизився на 32.9% у річному вимірі та становив 3.7 млрд. дол. США. Зокрема імпорт продукції машинобудування скоротився вдвічі, а продовольчих товарів – на 41.7%. Енергетичний імпорт майже не змінився: зниження поставок нафтопродуктів майже вдвічі було компенсовано нарощенням імпорту природного газу, який на відміну від 2014 року більш ніж наполовину забезпечувався поставками з Європи.

Зниження економічної активності позначилося і на торгівлі послугами. У лютому продовжилося скорочення експорту послуг (-36.7% у річному вимірі) насамперед за статтями “транспортні послуги” (на 35.2%) та “подорожі” (у 2 рази). Водночас зниження імпорту послуг сповільнилося до 25% у лютому в річному вимірі порівняно з 35.1% у січні. У результаті сальдо торгівлі послугами в лютому було близьким до нуля (-19 млн. дол. США).

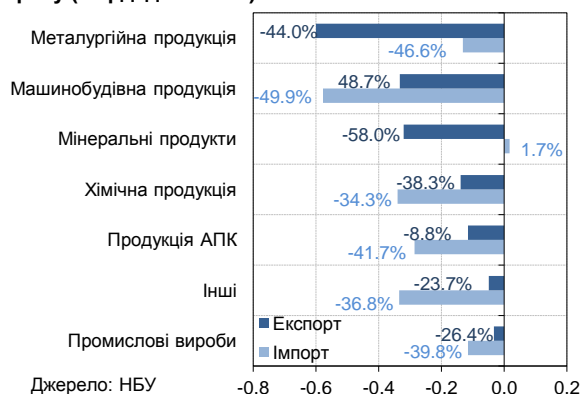
Традиційно від’ємне сальдо доходів у лютому також було майже нульовим (8 млн. дол. США) унаслідок зниження виплат за доходами від інвестицій.

У лютому дефіцит фінансового рахунку продовжив скорочення четвертий місяць поспіль (338 млн. дол. США) завдяки збільшенню надходжень прямих іноземних інвестицій (274 млн. дол. США), більшість з яких надійшла до банківського сектору з метою рекапіталізації, та скороченню готівкової валюти поза банками (166 млн. дол. США).

Рахунок поточних операцій (млн. дол. США)



Приріст експорту та імпорту товарів у лютому 2015 року порівняно з лютим 2014 року (млрд. дол. США)

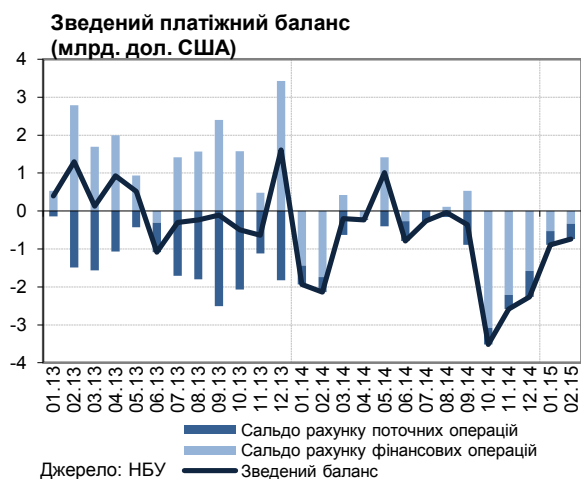


Окремі показники фінансового рахунку (млрд. дол. США)



Водночас повернення фінансового рахунку до додатних значень стримує низький рівень роловера за зовнішніми зобов'язаннями приватного сектору (67%), особливо традиційно низький роловер реального сектору (9%). Роловер банківського сектору зріс до 97%, незважаючи на погашення внутрішніх облігацій банків на суму 127 млн. дол. США.

У результаті зведене сальдо платіжного балансу (-743 млн. дол. США) було повністю профінансовано за рахунок резервних активів, обсяг яких на кінець лютого знизився до 5.6 млрд. дол. США.



2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки

З метою запобігання деструктивним процесам на грошово-кредитному ринку та обмеження розповсюдження їх негативних ефектів на загальноєкономічну ситуацію **Національний банк України продовжив посилювати жорсткість монетарної політики та змінив операційні підходи до її проведення**. Зокрема:

з 6 лютого 2015 року Національний банк України підвищив облікову ставку на 5.5 в. п. – до 19.5% річних, а з 4 березня 2015 року – до 30.0% та відповідно відкоригував ставки за своїми активними та пасивними операціями;

розширив спектр мобілізаційних інструментів через відновлення з 11 лютого 2015 року проведення операцій із двостороннього котирування державних цінних паперів;

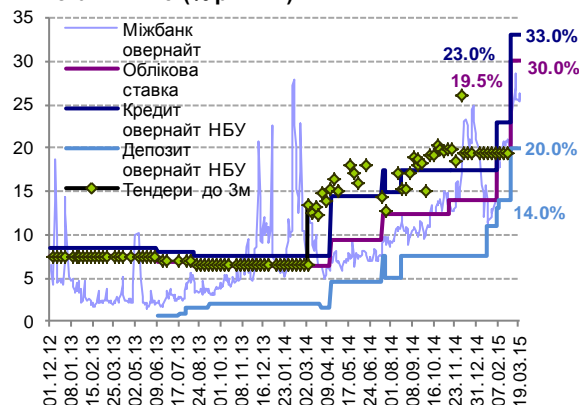
скасував практику проведення щоденних валютних аукціонів та оголошення індикативного курсу гривні. Наразі курс гривні встановлюється на підставі об'єктивних параметрів ринкового попиту та пропозиції.

Крім того, регулюючи дії Національного банку спрямовувалися на нівелювання емоційної поведінки вкладників, сприяння вчасному проведенню розрахунків і стабілізації банківської системи. Знецінення гривні (на 71.8% за офіційним курсом у лютому – до 27.7631 грн./дол. США) обумовило необхідність використання разом з уже запровадженими адміністративними обмеженнями додаткових комплексних заходів монетарного регулювання для стримування девальваційного тиску на гривню та зменшення ризиків для цінової стабільності в середньостроковій перспективі.

Також Національний банк для стабілізації ситуації на валютному ринку активно використовував потенціал інтервенцій з продажу іноземної валюти – у лютому на суму 651 млн. дол. США, з яких більша частина – адресні інтервенції державним монополіям НАК “Нафтогаз України” та ДП НАЕК “Енергоатом”. Водночас після запровадження адміністративних обмежень наприкінці місяця Національний банк уже мав змогу купувати валюту на ринку для поповнення резервів – на 145 млн. дол. США.

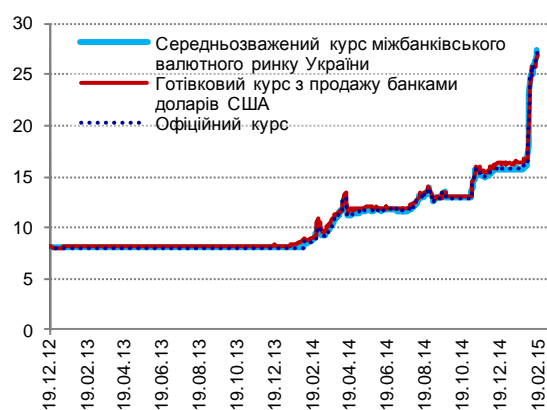
Результатом комплексних заходів з боку **Національного банку стало посилення обмінного курсу гривні, що протягом більшої частини березня коливався на рівні 22 – 23 грн./дол. США**. Однак у лютому РЕОК гривні був на 40.6% (за попередніми оцінками) нижче, ніж рік тому. Таке падіння відбулося внаслідок номінальної

Міжбанківські ставки овернайт та процентні ставки НБУ (% річних)



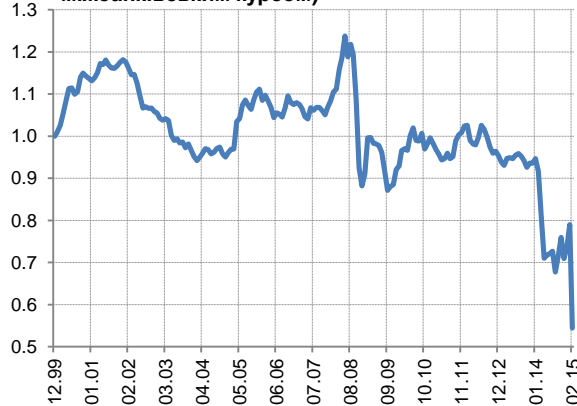
Джерело: Кредінфо, НБУ

Курс гривні до долара США (грн./1 дол. США)



Джерело: НБУ

Індекс РЕОК гривні (12.1999=1 за міжбанківським курсом)



Джерело: IFS, розрахунки НБУ (попередні дані).

девальвації ефективного курсу на 52.7% за додатного інфляційного диференціала 25.7% (перевищення інфляції в Україні інфляції країн – основних торгових партнерів).

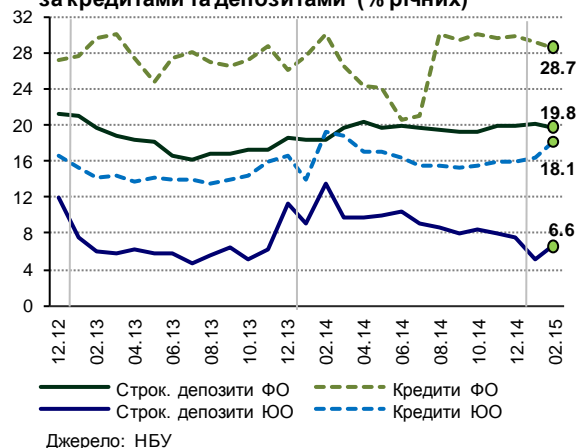
Результатом активізації застосування Національним банком важелів процентної політики стало зростання вартості гривневих ресурсів. Так у лютому порівняно з попереднім місяцем середньозважені процентні ставки зросли: на міжбанківському кредитному ринку на 5.2 в. п. – до 22.4% річних, за кредитами, наданими фізичним та юридичним особам, – на 1.7 в. п. – до 18.6% та строковими депозитами, залученими від фізичних та юридичних осіб – на 1 в. п. – до 9.3%.

У лютому зафіксовано зниження темпів відпливу коштів з депозитних рахунків у банках порівняно із попереднім місяцем. Структура відпливу коштів з депозитних рахунків банків у розрізі власників коштів свідчить про зростання панічних настроїв серед населення внаслідок триваючої внутрішньої міграції та зменшення схильності населення до заощаджень. Також спостерігається зниження надходження іноземної валюти на рахунки юридичних осіб. Обсяг депозитів населення в лютому в національній валюті зменшився на 21.1%¹⁰ (у річному вимірі) – до 184.2 млрд. грн, в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) – на 40.9% – до 12.5 млрд. дол. США, порівняно з їх зниженням на 24.2% та 41.6% у січні відповідно. Депозити юридичних осіб у національній валюті за цей період зросли на 6.1% – до 168.4 млрд. грн. (4.4% у січні), в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) – зменшилася на 24.9% – до 5.5 млрд. дол. США (27.6% у січні).

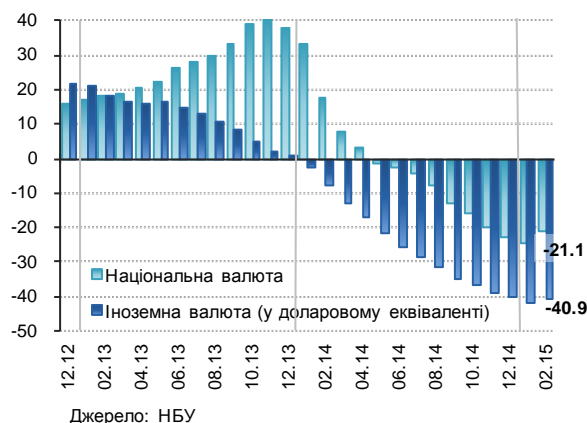
Рівень доларизації депозитів із 45.6% станом на 01.01.2015 збільшився до 45.7% станом на 01.02.2015 (з подальшим зростанням у лютому 2015 року до 58.6%), що, зокрема, пов'язано з їх курсовою переоцінкою.

Кредитна діяльність банків гальмувалась переважно через обмеженість їх ресурсної бази, утримання ними жорстких стандартів кредитування та подальшого зменшення кількості надійних позичальників в умовах продовження зниження економічної активності. Основними факторами посилення кредитних вимог для підприємств та іпотечних кредитів фізичних осіб як і в попередньому місяці залишались макроекономічні ризики, а для споживчих кредитів – очікування щодо погіршення платоспроможності споживачів.

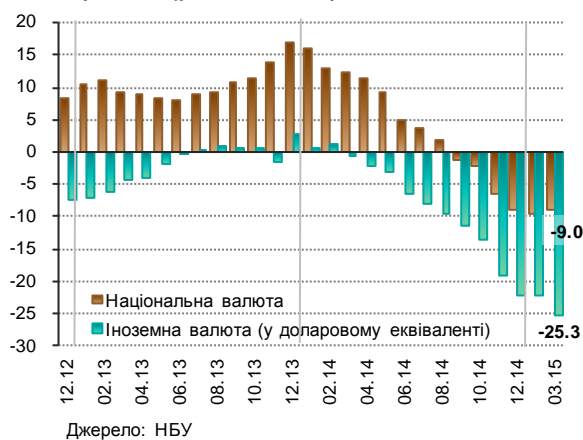
Середньозважені процентні ставки в нац. валюті за кредитами та депозитами (% річних)



Депозити населення (річна зміна, %)



Кредити (річна зміна, %)



¹⁰ У цьому розділі інформація надається за оперативними даними.

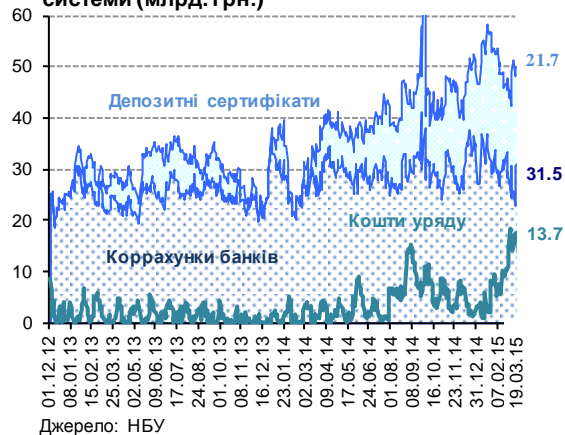
Спостерігалось скорочення кредитування як юридичних осіб, так і населення. Залишок кредитів, наданих суб'єктам господарювання в національній валюті, у річному вимірі в лютому зменшився на 7.8% – до 427.1 млрд. грн. (8.5% у січні), в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) на 25.7% – до 22.6 млрд. дол. США. (21.8% у січні).

Подальше зниження залишків зафіксовано і за кредитами, наданими фізичним особам. Так залишки кредитів, наданих у національній валюті, у лютому зменшилися на 13.8% у річному вимірі до 106.0 млрд. грн. (12.8% у січні), в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) – на 23.8% – до 6.1 млрд. дол. США. (23.7% у січні).

Продовжився вплив фіскальних чинників на ліквідність банківської системи. У лютому залишки коштів Уряду в національній валюті на рахунку в Національному банку збільшилися у річному вимірі в 4 рази – до 14.6 млрд. грн. Середньоденні залишки коштів на коррахунках банків у Національному банку в лютому (порівняно з відповідним місяцем попереднього року) зросли на 26.6% – до 30.0 млрд. грн.

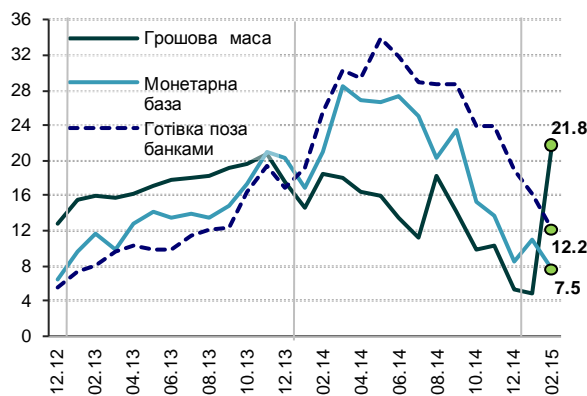
Зростання грошової маси на 21.8% у річному вимірі до 1 137.6 млрд. грн. обумовлювалося переоцінкою валютних депозитів унаслідок девальвації національної грошової одиниці. Монетарна база збільшилася на 7.5% – до 331.6 млрд. грн., готівка поза банками (M0) – на 12.2% – до 283.8 млрд. грн. Її питома вага в грошовій масі становила майже 25%.

Окремі показники ліквідності банківської системи (млрд. грн.)



Джерело: НБУ

Монетарні показники (річна зміна, %)



Джерело: НБУ