



НАЦІОНАЛЬНИЙ
БАНК
УКРАЇНИ

Макроекономічний та монетарний огляд

Квітень 2015 року

Департамент монетарної політики та економічного аналізу

Зміст

Головне.....	3
1. Зовнішнє середовище.....	5
2. Економічний розвиток України.....	8
2.1. Інфляція.....	8
2.2. Економічна активність.....	11
2.3. Ринок праці та доходи населення.....	14
2.4. Фіскальний сектор і державний борг.....	16
2.5. Платіжний баланс.....	19
2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки.....	22
Додатки	

Головне

- У березні 2015 року глобальний композитний індекс РМІ продовжував відображати стабільно позитивні економічні умови щодо зростання світової економіки, однак зберігалися суттєві відмінності за регіонами. Зважаючи на укріплення долара та ризики дефляції, економічна ситуація в США залишалася неоднозначною. Водночас економічний розвиток Євросони був динамічнішим, ніж очікувалося. У країнах, що розвиваються, продовжилося уповільнення економічної активності. Відповідно провідні фондові індекси продемонстрували різноспрямовану динаміку на фоні відмінностей у проведенні монетарної політики. Світові ціни на сировинні товари продовжили зниження.
- Зростання споживчої інфляції різко прискорилося до 45.8% у річному вимірі та було обмовлено піковим відображенням на цінах суттєвого знецінення гривні наприкінці лютого 2015 року. Базова інфляція зросла на 44.6%, індекс цін виробників – на 51.7% у річному вимірі. Опубліковані інфляційні показники перевищили прогнозні оцінки Національного банку України внаслідок більш суттєвого впливу інфляційних очікувань на споживчі ціни та особливостей розрахунку ІСЦ Державною службою статистики України.
- Зниження економічної активності в березні залишалось на рівні попередніх місяців (ІВБГ знизився на 20.1% у річному вимірі) через скорочення споживчого попиту в умовах високої інфляції та відповідного прискорення темпів падіння оптової та роздрібної торгівлі. Поточні тенденції ІВБГ дають підстави очікувати зниження реального ВВП у I кварталі 2015 року на 15% в річному вимірі, як і прогнозувалося раніше. Зниження реальної заробітної плати в лютому прискорилося до 18.2% у річному вимірі.
- Зростання доходів Державного бюджету України високими темпами в річному вимірі тривало другий місяць поспіль. Перевищення темпів зростання доходів над видатками дало змогу виконати державний бюджет за підсумками трьох місяців із профіцитом 4.2 млрд. грн. державний і гарантований борг станом на кінець лютого становив 1 613.6 млрд. грн. Вагомим ризиком виконання бюджету є недоотримання доходів від приватизації. Крім того, видатки можуть перевищити заплановані показники внаслідок індексації заробітних плат та перегляду мінімальної заробітної плати і пенсії через перевищення запланованих показників інфляції.
- У березні 2015 року дефіцит поточного рахунку зменшився до 13 млн. дол. США завдяки поліпшенню динаміки експорту та продовженню скорочення імпорту високими темпами. Зниження експорту товарів та послуг уповільнилося до 29.9% у річному вимірі внаслідок зростання світового попиту на мінеральні добрива та зняття Росією лімітів на транзит газу територією України. Низький внутрішній споживчий та інвестиційний попит обумовив скорочення імпорту на 32.5% в річному вимірі. Разом з цим відбулися суттєві зміни в географічній структурі поставок природного газу. Стан поточного рахунку був кращим, ніж прогнозувалося, завдяки вищому експорту товарів і послуг у березні. Однак у подальшому ризики прогнозу залишаються високими через можливе загострення військового конфлікту в країні, досить повільні процеси імпортозаміщення та зниження цін на основні експортні товари.

• Дефіцит фінансового рахунку залишився на рівні попереднього місяця (292 млн. дол. США). Роловер приватного сектору за зовнішніми довгостроковими зобов'язаннями в березні залишався низьким і становив 30% (порівняно з 20% у лютому). Дефіцит платіжного балансу в розмірі 305 млн. дол. США був профінансований за рахунок резервних активів. Однак міжнародні резерви зросли до 10 млрд. дол. США (2.1 місяця імпорту майбутнього періоду) завдяки отриманню першого траншу від МВФ.

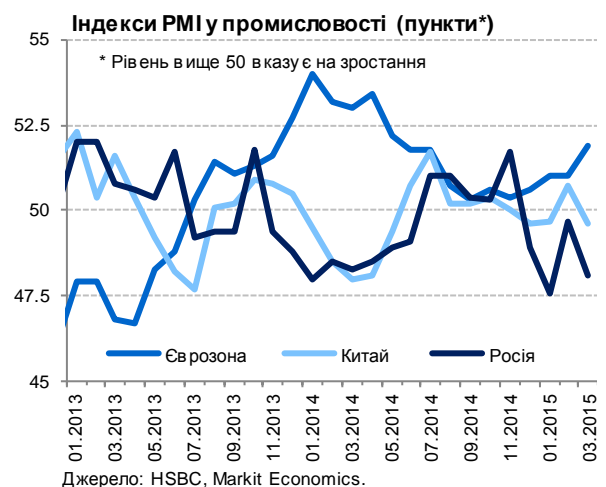
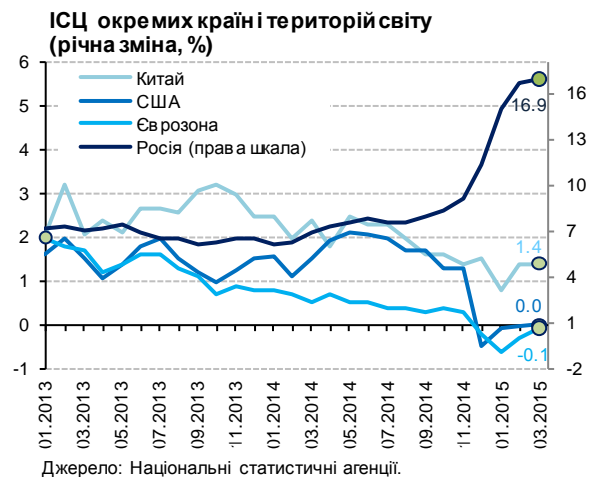
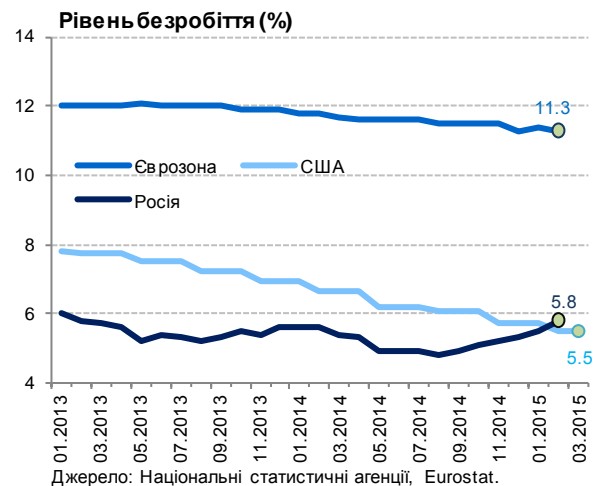
• Запровадження наприкінці лютого Національним банком України комплексу заходів щодо посилення валютної дисципліни та посилення жорсткості монетарної політики в березні дали змогу не лише стабілізувати ситуацію на валютному ринку, а й досягти певного зміцнення обмінного курсу гривні. Протягом березня офіційний курс гривні укріпився відносно долара США на 15.6%; другий місяць поспіль фіксувалося переважання обсягів продажу готівкової іноземної валюти населенням над обсягами її купівлі. Реальний ефективний обмінний курс (далі – РЕОК) гривні в березні 2015 року укріпився на 18.4% (але порівняно з кінцем 2013 року знецінився на 31%). Підвищення облікової ставки до 30% річних (з 04.03.2015) обумовило зростання вартості гривневих ресурсів. Як наслідок, темпи відпливу коштів населення з банків дещо уповільнились, а залишки на рахунках юридичних осіб зросли. Продовжилось скорочення кредитування. **За підсумками березня було забезпечено виконання монетарних критеріїв ефективності за чистими внутрішніми активами та чистими міжнародними резервами, а також індикативної цілі за монетарною базою.**

1. Зовнішнє середовище

Глобальний композитний індекс PMI у березні продовжував відображати стабільно позитивні економічні умови щодо зростання світової економіки (51.8 порівняно з 51.9 у лютому). Економічна ситуація в США залишалася неоднозначною: за стабілізації безробіття на рівні 5.5% зберігалася імовірність закріплення дефляційних процесів – у березні 2015 року дефляція становила 0.1% у річному вимірі. Крім того, укріплення долара США мало низку негативних наслідків як наприкінці минулого року, так і на початку 2015 року: збільшення дефіциту поточного рахунку за результатами IV кв. 2014 року (113.5 млрд. дол. за 98.9 млрд. дол. у III кварталі 2014 року) та скорочення експорту у лютому (на 1.4% в річному вимірі за зниження імпорту на 1.7%). Через погіршення стану поточного рахунку в IV кварталі 2014 року **Федеральна резервна система США переглянула свої прогнози на 2015 рік у бік зниження**: реальний ВВП зросте на 2.3 - 2.7%, інфляція очікується на рівні 0.6 - 0.8%, безробіття - 5.0 - 5.2%.

Економічний розвиток Єврозони був динамічніше, ніж очікувалося – індекс PMI Єврозони в промисловості в березні підвищився до 51.9 п., зростання промислового виробництва в лютому становило 1.6% у річному вимірі. Дефляція поступово знижувалася (за попередніми оцінками, до 0.1% у березні 2015 року в річному вимірі за 0.3% у лютому) завдяки збільшенню заробітних плат і витрат на імпорт унаслідок девальвації євро. **У березні стартувала програма монетарного пом'якшення ЄЦБ**, спрямована на зниження загрози дефляції та стимулювання економічного зростання.

У країнах, що розвиваються, продовжувалося уповільнення економічної активності. У березні 2015 року індекс PMI Китаю в промисловості знизився на 1.1 пункту до 49.6 п., що було свідченням низького внутрішнього і зовнішнього попиту. Водночас індекс PMI у сфері послуг зріс до 52.3 п. Зростання промислового виробництва в березні становило 5.6% у річному вимірі. Дефляційний тиск продовжувався внаслідок падіння цін виробників на 4.6% у березні в річному вимірі, не дивлячись на зростання споживчої інфляції на 1.4% у річному вимірі (за інфляційної цілі 3%). **Економічна активність у Росії залишалася слабкою** через наявні взаємні санкції з країнами ЄС і США та обмеженість доступу до фінансових ринків. Індекс PMI Росії в промисловості у березні знизився на 1.6 пункту до 48.1 п. Падіння промислового виробництва за I квартал 2015 року становило 0.4% у



річному вимірі. Інфляція залишалася на високому рівні – 16.9% у річному вимірі в березні 2015 року.

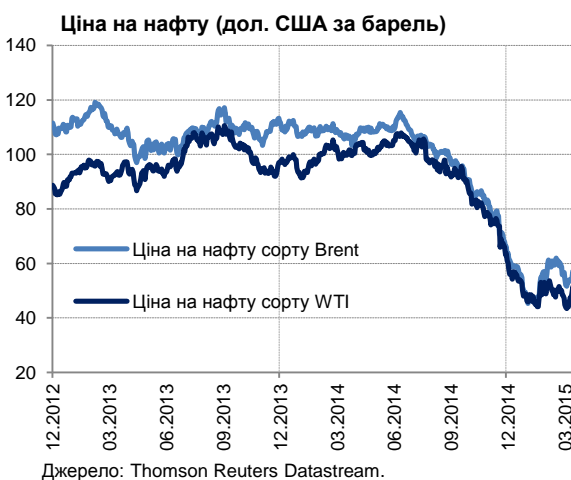
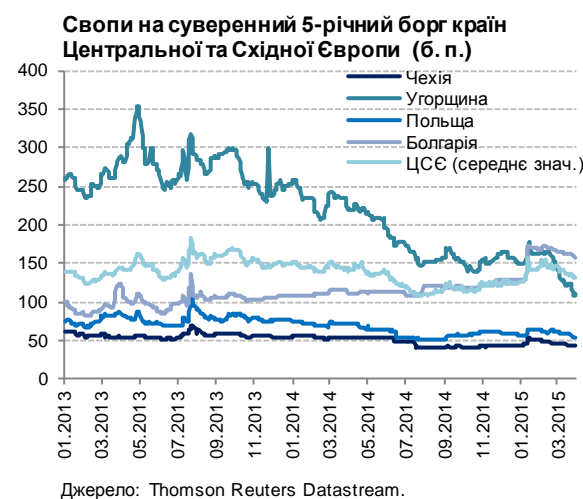
Динаміка фондових індексів розвинених країн залишалася різноспрямованою через відмінності в проведенні монетарної політики: індекс S&P 500 знизився на 1.7% за березень (зростання на 0.4% з початку року), індекс Eurostoxx 50 у доларовому еквіваленті підвищився на 2.7% (17.5% з початку року). **Відновилося зниження індексу MSCI** нових ринкових економік – на 1.6% за березень (зростання на 1.9% з початку року), що може свідчити про початок реалізації негативних очікувань щодо впливу капіталу з країн, що розвиваються, до розвинених економік.

Премія за ризик для нових ринкових економік за кредитно-дефолтними свопами змінювалася залежно від очікувань інвесторів щодо строків підвищення відсоткової ставки ФРС (премія підвищувалася в першій половині березня та переважно знижувалася з другої половини березня після рішення про відтермінування підвищення ставки). За березень рівень премії для країн Центрально-Східної Європи знизився на 3.8% – до 126 б. п. та на 11.9% з початку року.

На світових валютних ринках продовжилося укріплення НЕОК долара США¹ (на 3.2% за березень, 9% з початку року). Знецінення обмінного курсу євро відносно долара США прискорилося з початком програми кількісного пом'якшення ЄЦБ та внаслідок проблем із досягненням угоди між Грецією та міжнародними кредиторами – до 1.07 дол./євро станом на кінець місяця (на 4.2% за березень, 11.2% з початку року).

У березні 2015 року **ціни на нафту, незважаючи на раптове їх зростання наприкінці місяця, продовжували знижуватися** через стрімке нарощення поставок з боку Іраку та збільшення запасів у США – на кінець березня ціна на нафту марки WTI становила 47.7 дол. США/бар. (зменшення на 4.3% за місяць та 53% у річному вимірі), марки Brent – 54 дол. США/бар. (12.8% та 49.1% відповідно).

Наприкінці березня (26.03.2015) ціна на нафту зросла на 5.2% за день унаслідок вступу Саудівської Аравії (другого за обсягами після США світового виробника нафти) у військовий конфлікт у Ємені. Однак зростання було нетривалим через **очікування рішення стосовно послаблення міжнародних санкцій проти Ірану**, що може призвести до відновлення поставок іранської нафти на ринки та спровокувати додаткове зростання пропозиції й зниження цін.

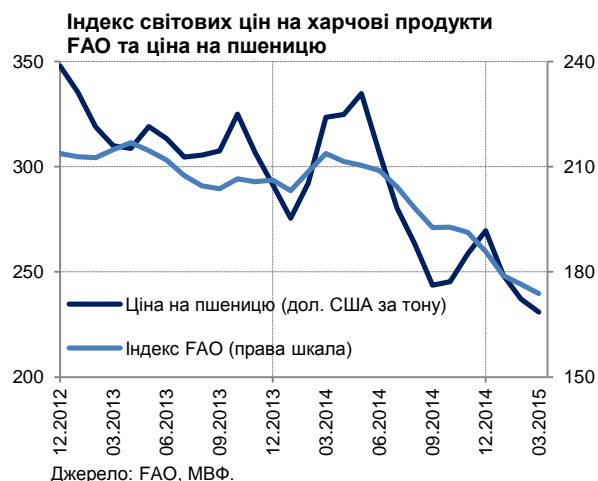


¹ Індекс DXY на базі кошика з 6 валют (євро, єна, фунт стерлінгів, канадський долар, шведська крона, швейцарський франк).

У короткостроковій перспективі очікується подальша волатильність цін на нафту на рівні, близькому до поточного.

Світове виробництво сталі продовжує зменшуватися, за рахунок чого спостерігалось незначне підвищення цін на світових ринках у березні 2015 року (зокрема ціна Steel Billet ExpFOB Ukraine зросла на 2.3% за місяць – до 358 дол. за тону, у річному вимірі падіння уповільнилося до 27.4%). **Світове виробництво сталі в лютому 2015 року знизилось** на 4.6%, здебільшого за рахунок зниження обсягів виробництва² у США (на 13.8%), Японії (на 6.5%), Індії (на 9.7%), Росії (на 7.6%), Бразилії (на 9.6%) та Україні (на 15.1%). Обсяги виробництва сталі в Китаї майже не змінилися (за місяць збільшилися на 0.7% – до 65 млн. тонн). Разом з тим світовий попит залишається низьким, на що впливає політика жорсткої економії більшості країн Європи, уповільнення економічного зростання Китаю та ослаблення попиту з боку країн СНД.

Ціни на продовольчі товари в березні продовжили знижуватися – індекс продовольчих товарів FAO за березень знизився на 1.5% та на 18.7% у річному вимірі внаслідок високого обсягу поставок та сприятливих умов на початку 2015 року. Унаслідок підтвердження високих запасів пшениці, кукурудзи і сої урожаю 2014/2015 року³ ціни на зернові зберегли низхідну динаміку. Ціни на пшеницю за березень зменшилися на 2.7% та на 28.7% у річному вимірі.



² За даними World Steel Association, найбільшими виробниками металу за 2014 рік стали: Китай, Японія, США, Індія, Південна Корея, Росія, Німеччина, Туреччина, Бразилія та Україна.

³ Agricultural Market Information System (№ 26 March 2015).

2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

У березні суттєво прискорилося зростання індексу споживчих цін (далі – ІСЦ) – до 10.8% (10.1% за вирахуванням сезонного чинника та 45.8% у річному вимірі).

Значне зростання ІСЦ за березень було обумовлене насамперед впливом курсового чинника. За оцінками Національного банку, розрахунковий період для інфляції збігався з періодом пікового відображення на цінах суттєвого знецінення гривні наприкінці лютого⁴ – до 30 грн. за дол. США⁵. Подальше укріплення гривні (у середньому на 15.5% за березень порівняно з попереднім місяцем) завдяки активним діям Національного банку щодо стабілізації ситуації на валютному ринку не відобразилося на цінах у березні через ефект негнучкості цін у бік зниження та присутність лагів прояву курсового чинника.

Крім безпосереднього впливу курсового чинника, динаміку споживчих цін визначали:

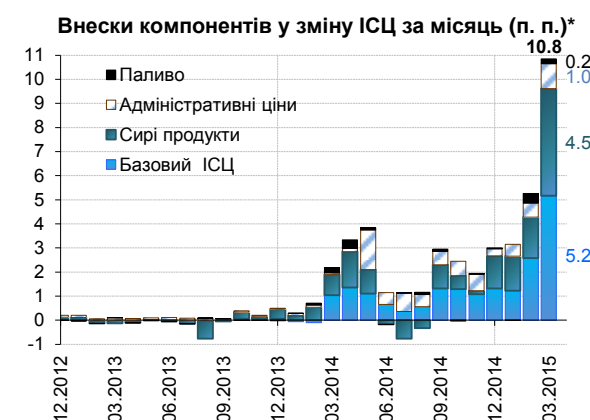
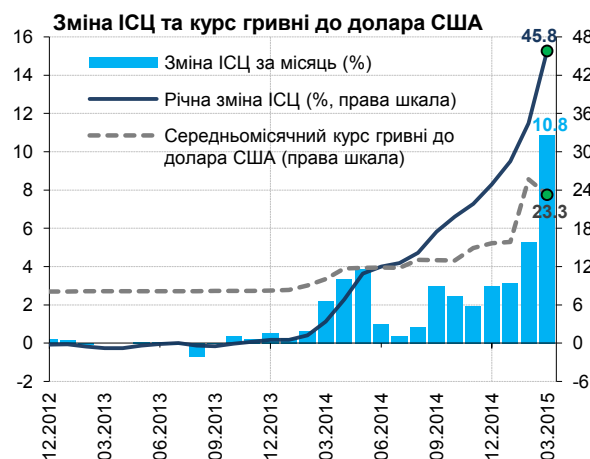
зміни в податковому законодавстві, які набрали чинності наприкінці лютого, – уведення додаткового імпортного збору (крім товарів критичного імпорту) у розмірі 10% для продовольчих товарів і 5% для всіх інших⁶;

ажіотажний попит населення на товари з довгим строком зберігання, спричинений панічними настроями під час курсових сплесків;

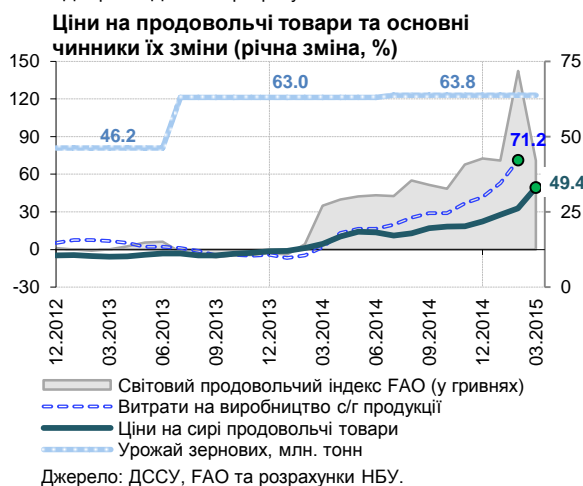
високі інфляційні очікування. Зокрема з початку минулого року тривало стрімке зростання очікувань представників підприємств щодо інфляції в наступні 12 місяців (до 27.3% у лютому⁷).

Базовий та небазовий ІСЦ у березні зростали майже однаковими темпами – 10.8% та 10.9% відповідно. У річному вимірі базова інфляція зросла до 44.6%, небазова – до 47.6%.

Ціни на продукти харчування, що входять до складу базового ІСЦ (переважно з високим ступенем оброблення), підвищилися на 13.1% за місяць (54.0% у річному вимірі) унаслідок вторинних ефектів від зростання цін на енергоносії, паливо та сирі продукти.



* Сума внесків може не дорівнювати загальному значенню у зв'язку з округленнями.
Джерело: ДССУ та розрахунки НБУ.



Джерело: ДССУ, FAO та розрахунки НБУ.

⁴ За оцінками Національного банку, зміна цін за три декади після 20-го числа згідно з даними Міністерства економіки України більшою мірою корелює з даними ДССУ, ніж зміна за три декади календарного місяця. Зокрема коефіцієнт кореляції між зміною цін на продукти харчування за три декади після 20 числа та місячною зміною цін за даними ДССУ становив 0.99 (між зміною цін за три декади календарного місяця та місячною зміною цін за даними ДССУ – 0.86). Детальніше див. “Аналіз інфляції. Березень 2015 року”.

⁵ Міжбанківський курс гривні до долара США.

⁶ За розрахунками Національного банку на підставі даних ДССУ частка імпорту серед товарів, реалізованих у 2013 році (останні наявні дані) через торгову мережу підприємств, становила 14.5% для продовольчих товарів та 61% – для непродовольчих.

⁷ За результатами опитувань Національного банку щодо ділових очікувань підприємств у I кварталі 2015 року.

Зростання вузької базової інфляції у березні на 11.8% та 47.3% у річному вимірі відображало подорожчання непродовольчих товарів, значною мірою представлених імпортом. Значно зросли ціни на одяг та взуття (на 13.5%) у зв'язку з початком продажу товарів нового сезону, закуплених за вищим курсом гривні.

Вартість послуг зростала стриманішими темпами (3.2% за місяць та 17.2% у річному вимірі), що обумовлено її найменшою залежністю від курсового чинника.

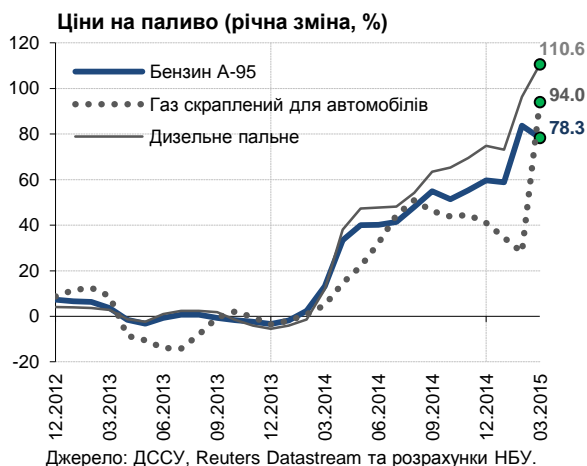
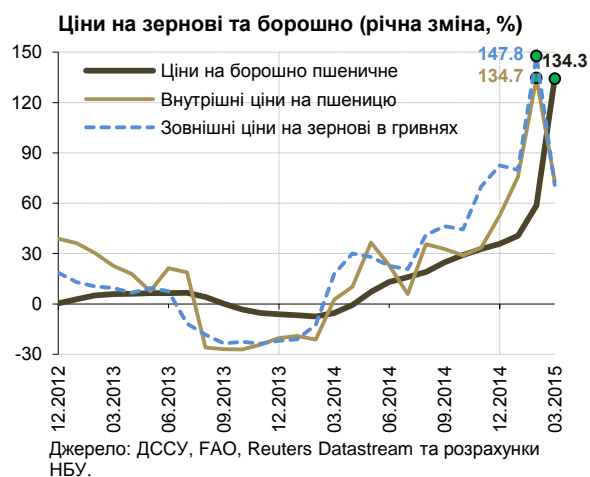
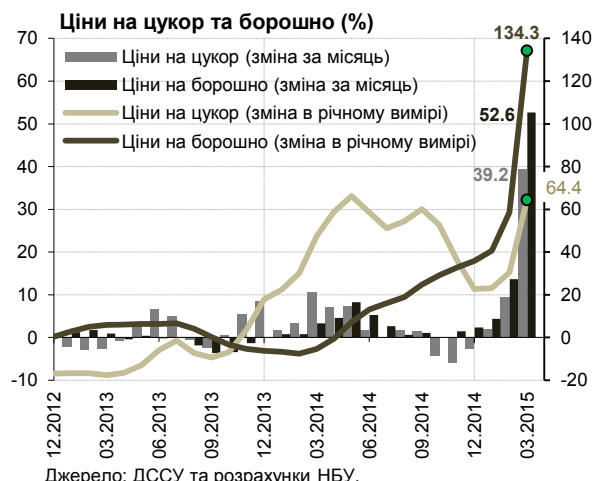
Найсуттєвіше в березні зросли ціни на сирі продукти харчування – на 15.8% за місяць (49.4% у річному вимірі). Фрукти, пропозиція яких значною мірою представлена імпортом, подорожчали на 31.9% за місяць. Зростання вартості овочів (на 17.1%) було спричинене збільшенням витрат на їх зберігання та очікуваним підвищенням виробничих витрат, зокрема під час проведення весняно-польових робіт (індекс витрат на виробництво сільськогосподарської продукції в лютому зріс на 15.4%, у річному вимірі – на 71.2%).

Ажіотажний попит населення на продукти харчування з тривалим терміном зберігання був вагомим чинником суттєвого зростання цін на борошно (52.6% за місяць), цукор (на 39.2%), а також крупи (на 18.7%). У річному вимірі зростання цін на ці товари прискорилося до 134.3%, 64.4% та 148.6% відповідно.

Суттєве подорожчання борошна за березень (на 52.6%), крім підвищеного попиту населення, було обумовлене також зростанням гривневого еквівалента світових цін на пшеницю на 32.6%, яке відбулося в лютому порівняно із січнем.⁸ Водночас укріплення гривні в березні та як наслідок зниження цін на пшеницю в гривневому еквіваленті (на 4.6% за місяць) є передумовою для корекції цін на борошно у квітні.

Зростання адміністративно регульованих цін, незважаючи на подальше прискорення до 4.7% за місяць (41.5% у річному вимірі), було нижчим, ніж зростання цін більшості груп товарів та послуг у звітному місяці. Найбільше підвищилися ціни на хліб – на 22.7% за місяць, що пов'язано зі зростанням собівартості його виробництва.

Вартість палива зросла на 9.3% за березень. Значно збільшилися ціни на газ скраплений для автомобілів (на 54.6% за місяць) після зниження в попередні три місяці (у цілому на 8.6%).



⁸ Є тісна залежність з лагом в 1 місяць між внутрішніми цінами на борошно та цінами на пшеницю. У свою чергу внутрішні ціни на пшеницю значною мірою залежать від зовнішніх цін на зернові, зважаючи на суттєві обсяги експорту.

У річному вимірі подорожчання палива несуттєво сповільнилося в березні (до 80.8%), однак його темпи залишалися значно вищими, ніж подорожчання інших основних компонентів ІСЦ. Зростання вартості палива було вагомим чинником подорожчання інших компонентів споживчого кошика внаслідок підвищення транспортних витрат.

Зростання індексу цін виробників (далі – ІЦВ) у березні становило 10.5%. У річному вимірі інфляція в промисловості прискорилося до 51.7%.

Основними чинниками зростання ІЦВ у березні були:

підвищення цін на енергоносії, зокрема на газ: граничні ціни на газ для промислових підприємств у березні були підвищені на 56.1%, унаслідок чого їх зростання в річному вимірі становило 185.9%;

розірвані виробничі зв'язки та перебої з поставками сировини від підприємств східних регіонів України на переробні підприємства інших областей;

прямий вплив девальвації гривні на ціни імпортозалежних та експортоорієнтованих галузей (ціни останніх визначаються гривневим еквівалентом зовнішніх цін).

У березні продовжили знижуватися світові ціни (у доларах США) на метали (на 3.6%) та металеві руди (на 7.9%), а також майже не змінилися ціни на аміак (+0.8%). У річному вимірі тривало суттєве падіння відповідних цін: на метали – на 19.6%, на металеві руди – на 48.2%, на аміак – на 13.1%. Водночас внутрішні ціни відповідних галузей перебували під прямим та опосередкованим (через вартість вхідної сировини) тиском девальвації гривні. Унаслідок цього ціни виробників продовжували зростати:

у металургійному виробництві – на 14.6% за місяць та 70.5% у річному вимірі;

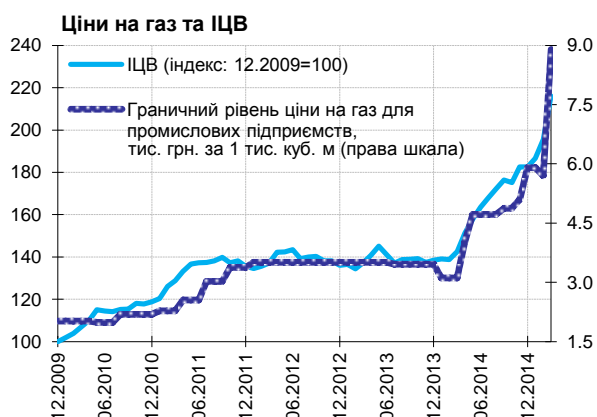
у добуванні металевих руд – на 12.7% та 41.8% відповідно;

у виробництві хімічних речовин і хімічної продукції – на 5.9% та 83.5% відповідно.

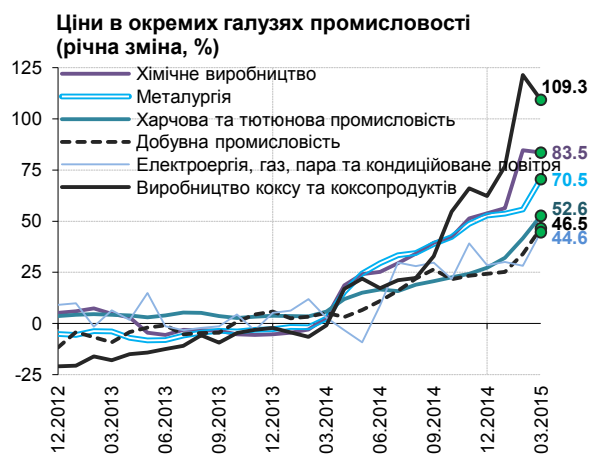
Значна нестабільність на валютному ринку в лютому призвела до неочікувано високої інфляції в березні. Опубліковані інфляційні показники перевищили прогнозні оцінки Національного банку внаслідок більш значного впливу інфляційних очікувань на споживчі ціни та особливостей розрахунку ІСЦ Державною службою статистики України.



Джерело: ДССУ.



Джерело: ДССУ, Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сферах енергетики та комунальних послуг і розрахунки НБУ.



Джерело: ДССУ та розрахунки НБУ.

2.2. Економічна активність

У березні 2015 року річні темпи зниження індексу виробництва базових галузей (далі – ІВБГ) залишилися на рівні попередніх місяців – 20.1%. У січні – березні ІВБГ знизився на 19.6% порівняно з відповідним періодом минулого року.

Основними факторами зниження економічної активності були:

зруйновані в попередні місяці інфраструктура та виробничі об’єкти на сході України,

проблеми із залізничним перевезенням на Донбасі (відсутність або затримка постачання сировини з підприємств із зони АТО);

скорочення замовлень і обігових коштів у підприємств;

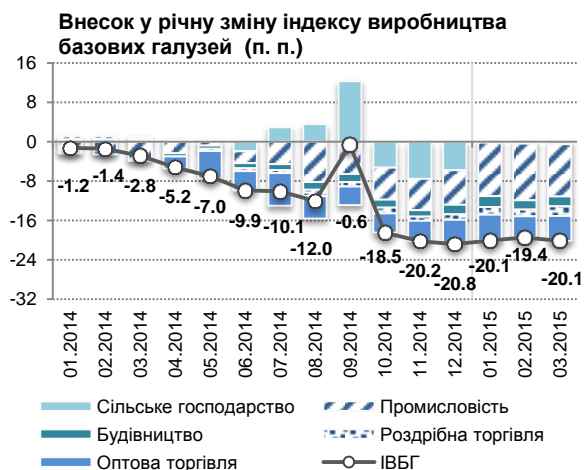
продовження негативного впливу торговельних обмежень Російської Федерації;

подальше погіршення купівельної спроможності населення.

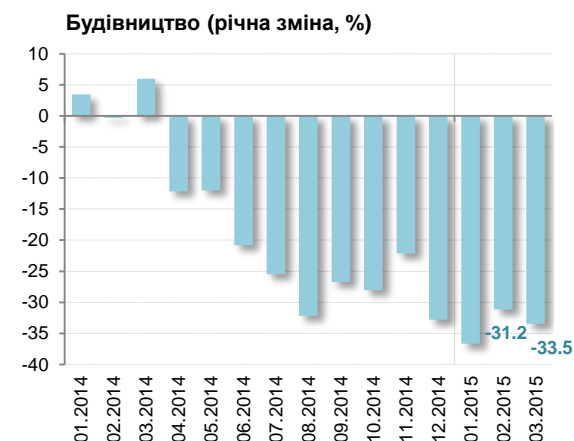
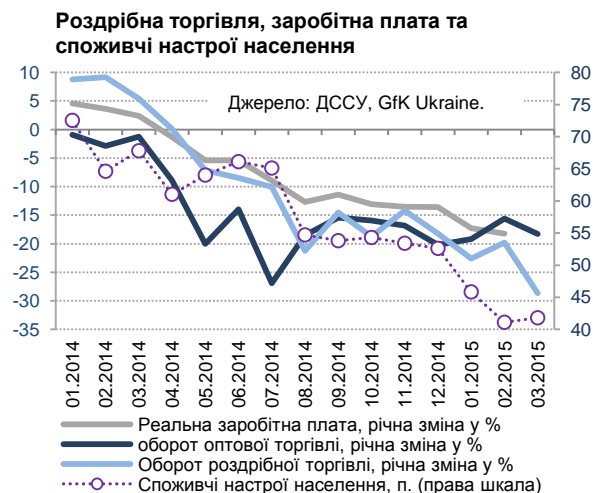
Шостий місяць поспіль усі базові галузі економіки мали від’ємний внесок у ІВБГ. Водночас у березні, на відміну від двох попередніх місяців, спостерігалось суттєве збільшення від’ємного внеску торгівлі. Незважаючи на певне поліпшення споживчих настроїв населення в березні, споживчий попит в умовах прискорення інфляції знизився (зокрема індекс доцільності великих покупок, за даними GfK Ukraine, зменшився), що відповідно відобразилося на показниках торгівлі. Так темпи падіння роздрібною торгівлі прискорилися до -28.6% у річному вимірі (порівняно з -19.8% у лютому). Водночас прискорилося падіння обсягів оптової торгівлі (до -18.3% у річному вимірі порівняно з -15.6% у лютому) переважно через зниження обсягів промислового виробництва.

Збільшення від’ємного внеску в зміну березневого ІВБГ також спостерігалось в будівництві та сільському господарстві. Так у березні відбулося прискорення падіння обсягів будівництва (до -33.5% у річному вимірі) унаслідок ефекту бази порівняння минулого року (у березні минулого року були вкрай сприятливі погодні умови для ведення будівельних робіт). Вагомий вплив мало також зменшення обсягів будівництва житла внаслідок скорочення фінансування.

Обсяги сільськогосподарського виробництва в березні скоротилися на 6.8% у річному вимірі (-4.9% у лютому) унаслідок скорочення поголів’я худоби та птиці, а також зменшення виробництва продукції тваринництва. Так у січні – березні 2015 року порівняно з відповідним періодом 2014 року в сільськогосподарських підприємствах обсяг вирощування худоби та птиці скорочено на 3.6%, у



Джерело: ДССУ та розрахунки НБУ.



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

тому числі великої рогатої худоби – на 2.5%, птиці всіх видів – на 7.3%. Також зменшилися обсяги виробництва продукції тваринництва, зокрема м'яса – на 2%, молока – на 3.1% та яєць – на 10.1%.

Разом з тим **уперше за останні чотири місяці відбулось уповільнення падіння** обсягів промислового виробництва в річному вимірі до -21.1% з -22.5% у лютому. Головним чином завдяки уповільненню падіння обсягів постачання електроенергії, газу, пару та кондиційованого повітря (до -12%), а також виробництва коксу та продуктів нафтоперероблення (до -49.9%).

Як і раніше найбільший від'ємний внесок у зміну обсягів промисловості в березні мали металургія (-6.2 в. п.) та добувна промисловість (-3.3 в. п.).

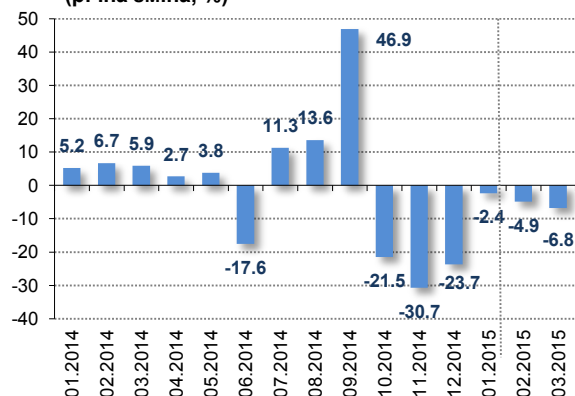
Ситуація в металургії в березні порівняно з попереднім місяцем погіршилася (падіння обсягів виробництва на 31% у річному вимірі порівняно з 27.6% у лютому). Фактична відсутність залізничного сполучення в зоні АТО і нестача залізничної сировини призвели до зупинки роботи деяких великих металургійних підприємств. Так тільки з 15 березня відновив роботу Єнакіївський металургійний завод, весь березень не працювали ПрАТ “Донецьксталь” - Металургійний завод”, Доменна піч №1 на ДМК ім. Дзержинського. Не поновили роботу Алчевський меткомбінат, Донецький металургійний завод та Донецький металопрокатний завод. Станом на кінець березня 2015 року працювали 20 із 30-ти діючих доменних печей (67%), сім мартенівських печей із дев'яти (78%) та 14 конвертерів із 21-го (67%). Крім того, шість доменних та три мартенівські печі були на тривалій “консервації”.

Контроль українського уряду зберігся лише над 35 шахтами (розташовані не на окупованій території) із 95, які є в Донецькій та Луганській областях та не були зруйновані внаслідок військових дій на сході України. Це продовжило чинити **негативний вплив на добувну промисловість, зокрема на видобуток кам'яного та бурого вугілля** (у березні падіння становило 61.9% у річному вимірі).

У березні гострий дефіцит вугілля через військові дії на Донбасі вчергове призвів до **скорочення виробництва електроенергії тепловими електростанціями та теплоелектроцентралями** (до 16.5% у річному вимірі). Водночас темпи падіння значно скоротилися порівняно з 30.2% у лютому в результаті відновлення роботи деяких підприємств металургії в цьому місяці.

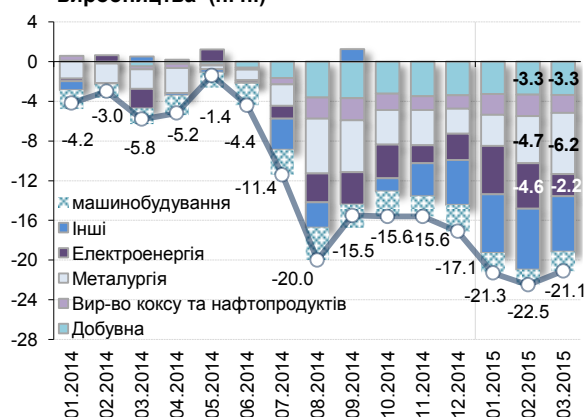
Обсяги виробництва машинобудування у березні в річному вимірі знизилися (на 22.7%)

Сільськогосподарське виробництво (річна зміна, %)



Джерело: ДССУ.

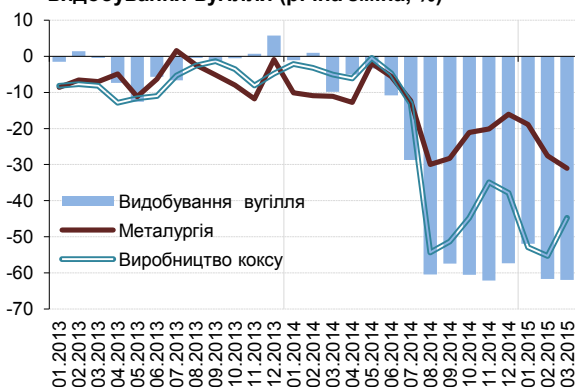
Внесок у річну зміну промислового виробництва (п. п.)



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Внески окремих видів промислової діяльності наведено за попередніми даними

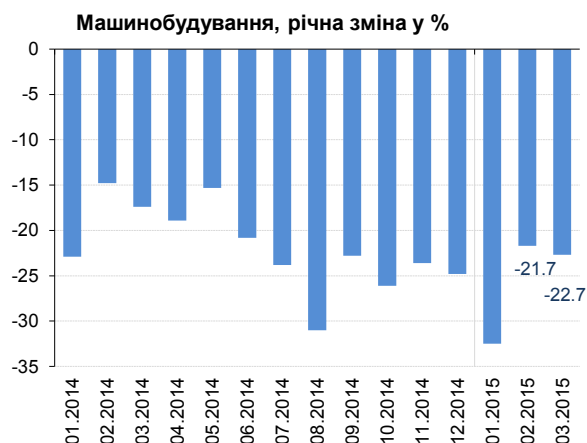
Металургія, виробництво коксу та видобування вугілля (річна зміна, %)



Джерело: ДССУ.

унаслідок дії торговельних обмежень з Росією. Зокрема через скорочення профільних замовлень від Російської Федерації і відповідно надходжень грошових коштів із кінця січня було зупинено роботу флагмана українського машинобудування ДП “Виробниче об’єднання “Південний машинобудівний завод ім. О. М. Макарова”.

Темпи змін ІВБГ у річному вимірі останні п’ять місяців залишаються майже на одному рівні, що дає підстави очікувати зниження реального ВВП у I кварталі 2015 року на 15% у річному вимірі, як і прогнозувалося раніше.



Джерело: ДССУ.

2.3. Ринок праці та доходи населення

У березні зберігся тиск негативних тенденцій в економіці України на показники ринку праці. Зниження кількості вакансій у Державній службі зайнятості (на 10.1% у річному вимірі) обумовило підвищення рівня навантаження на 10 вільних робочих місць на 13.9% у річному вимірі. Кількість зареєстрованих безробітних зросла на 2.9% у річному вимірі до 506.8 тис. осіб. Як наслідок офіційний рівень безробіття в березні 2015 року також збільшився до 1.9% порівняно з відповідним місяцем попереднього року (1.8%). Водночас показники ринку праці в березні дещо поліпшилися порівняно з попередніми місяцями.

Рівень безробіття населення за методологією Міжнародної організації праці (у % до економічно активного населення у віці 15 – 70 років) у середньому за 2014 рік становив 9.3% (за IV квартал 2014 року – 10.5%, сезонно скоригований – 10%).

У лютому 2015 року штатна чисельність працівників скоротилася на 14.8% у річному вимірі до 8.1 млн. осіб, що пояснюється зниженням обсягів виробництва (ІВГ у лютому становив -19.4% у річному вимірі).

Номінальна середня заробітна плата (нарахована в розрахунку на одного штатного працівника) у лютому зросла на 13.2% у річному вимірі – до 3 633 грн. Основними факторами були: індексация заробітних плат (унаслідок прискорення рівня інфляції) та зменшення кількості штатних працівників за більш повільного скорочення фонду заробітної плати. Міжгалузєва диференція заробітної плати у лютому суттєво збільшилася (від 16 276 грн. в авіаційному транспорті до 1 942 грн. у діяльності поштової і кур'єрської служб). Подальше посилення інфляційного тиску обумовило стрімке зниження реальної заробітної плати (у лютому падіння становило 18.2% у річному вимірі та досягло найнижчого рівня з 1995 року).

Сума заборгованості з виплати заробітної плати у лютому⁹ продовжила зростати (на 7.5% за місяць до 1 574.8 млн. грн. станом на 1 березня 2015 року) переважно через істотну заборгованість по Донецькій, Луганській, Київській, Харківській та Дніпропетровській областях (59.6% загальної суми). Найбільша сума невиключеної заробітної плати зафіксована в промисловості (66.8% загальної суми). Заборгованість за рахунок бюджетних коштів зменшилася за лютий на 36.5% та станом на 1 березня 2015 року становила 25.3 млн. грн.

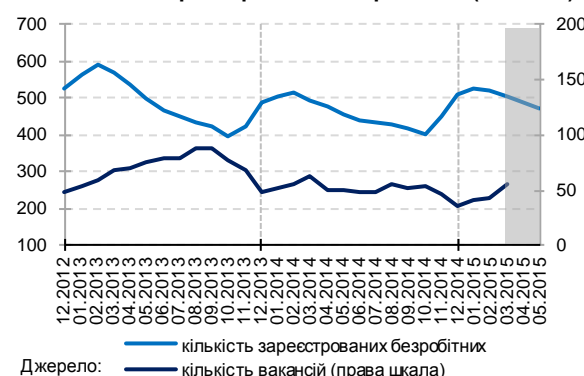
⁹ З початку 2015 року ДССУ розпочала публікацію окремих даних без урахування частини зони проведення антитерористичної операції, що не дає змоги порівнювати дані в річному вимірі.

Навантаження на 10 вільних робочих місць (вакантних посад), на кінець місяця (осіб)*



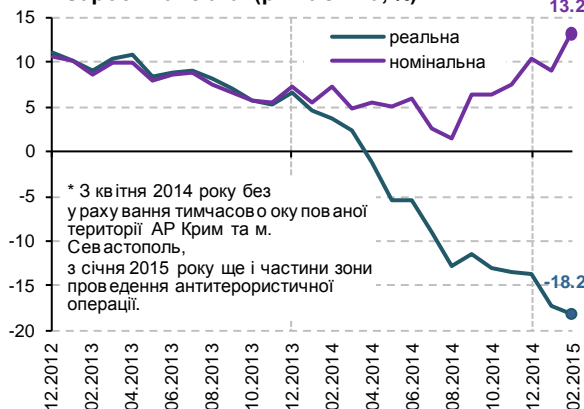
* З 2014 року без урахування тимчасово окупованої території АР Крим та м. Севастополь.
Джерело: ДССУ та розрахунки НБУ.

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



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.
* З 2014 року без урахування тимчасово окупованої території АР Крим та м. Севастополь.

Заробітна плата* (річна зміна, %)



Джерело: ДССУ.

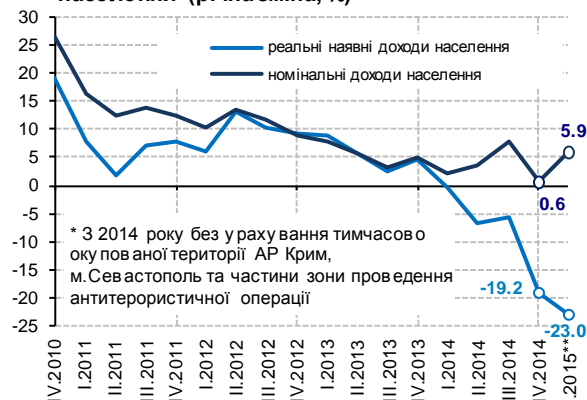
Зростання номінальних доходів населення в IV кварталі 2014 року уповільнилося (до 0.6% у річному вимірі), що було в основному обумовлено погіршенням економічної ситуації та більш жорсткою фінансовою політикою. Зростання інфляції призвело до **суттєвого зниження реальних наявних доходів населення (на 19.2% у IV кварталі 2014 року в річному вимірі).** За оцінками Національного банку, у I кварталі 2015 року зростання номінальних доходів населення дещо прискорилося (до 5.9% у річному вимірі) в основному за рахунок збільшення номінальної заробітної плати. Водночас **падіння реальних доходів населення тривало (за оцінками Національного банку, на 23% у річному вимірі)** унаслідок суттєвого прискорення інфляції в I кварталі 2015 року (36.3% за січень – березень 2015 року порівняно з відповідним періодом попереднього року).

Схильність населення до заощаджень¹⁰ у IV кварталі 2014 року знизилася майже до нуля, що було пов'язано з дуже малим приростом заощаджень (132 млн. грн. порівняно з 45 330 млн. грн. у IV кварталі 2013 року). Це переважно було пов'язано з викликано продовженням відпливу депозитів із банківської системи та зниженням доходів населення. За оцінками Національного банку, в I кварталі 2015 року схильність населення до заощаджень залишилася на рівні близькому до нуля, зокрема внаслідок збільшення витрат домогосподарств на придбання товарів і послуг через девальвацію гривні та високий рівень інфляції.

Соціальний захист населення продовжував погіршуватися: індекс Кейтца¹¹ у лютому 2015 року знизився до 33.5% (порівняно з 38% у лютому 2014 року). Основними причинами залишилися незмінні соціальні стандарти (мінімальна заробітна плата становить 1 218 грн. з грудня 2013 року) на фоні зростання середньої заробітної плати.

Загальна сума субсидій для відшкодування витрат на оплату житлово-комунальних послуг у січні – березні 2015 року становила 127.7 млн. грн., що в чотири рази більше, ніж за аналогічний період 2014 року. Це пояснюється зростанням вартості житлово-комунальних послуг на фоні падіння реальних доходів населення. Середній розмір призначеної субсидії для відшкодування витрат на оплату житлово-комунальних послуг на одне домогосподарство в березні 2015 року збільшився порівняно з відповідним періодом минулого року в три рази і становив 273.9 грн. Найбільший розмір субсидій був у Донецькій області.

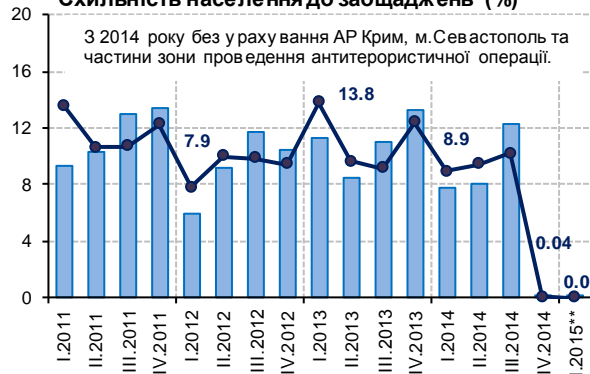
Номінальні та реальні наявні доходи населення* (річна зміна, %)



Джерело: ДССУ, НБУ.

** Розрахунки НБУ.

Схильність населення до заощаджень* (%)

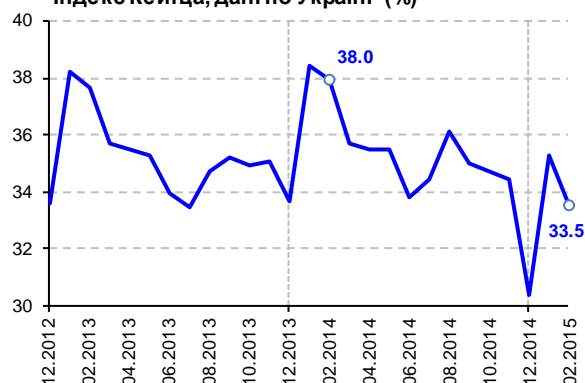


* Співвідношення заощаджень та наявного доходу населення.

** Розрахунки НБУ.

Джерело: ДССУ, НБУ.

Індекс Кейтца, дані по Україні* (%)



Джерело: ДССУ та розрахунки НБУ.

* З 2014 року без урахування тимчасово окупованої території АР Крим та м. Севастополь.

¹⁰ Співвідношення заощаджень та наявного доходу населення.

¹¹ 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

Позитивні тенденції виконання бюджету, які почали формуватися в лютому 2015 року, у березні продовжилися. **Державний бюджет у березні виконано зі значним профіцитом 12.9 млрд. грн. за рахунок подальшого суттєвого зростання доходів.**

У січні – березні 2015 року доходи державного бюджету становили – 113.2 млрд. грн., що на 27.5% більше, ніж у відповідному періоді 2014 року. **Зростання було зафіксоване за переважною більшістю бюджетоутворюючих податків, що насамперед пов'язано із девальваційно-інфляційними ефектами.** Також у березні надійшло додатково до бюджету 6.1 млрд. грн. від продажу 3G-ліцензій. Однак неподаткові надходження зменшилися в річному вимірі оскільки Національний банк не здійснював перерахунок коштів до бюджету цього місяця.

Видатки державного бюджету протягом січня – березня 2015 року становили 108.8 млрд. грн. (на 17.2% більше, ніж у відповідному періоді 2014 року). Оскільки доходи зростали вищими темпами порівняно з видатками, то державний бюджет був зведений з профіцитом у сумі 4.2 млрд. грн. (у січні – березні 2014 року спостерігався дефіцит у розмірі 4.1 млрд. грн.).

Протягом зазначеного періоду внутрішні запозичення становили 33.7 млрд. грн., зовнішні – 57.4 млрд. грн. (зокрема за рахунок першого траншу за програмою МВФ у сумі 2.6 млрд. дол. США).

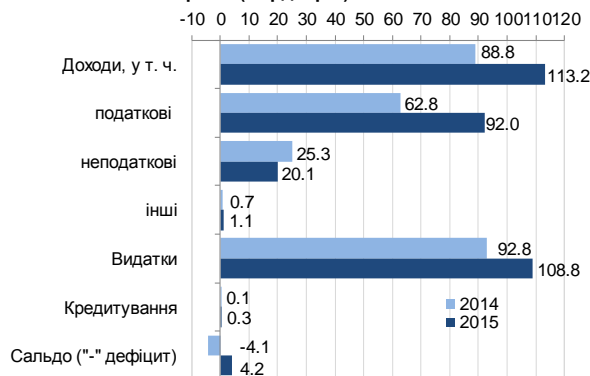
Збільшення доходів зведеного бюджету в лютому на 29.3% у річному вимірі зумовило їх зростання за підсумками двох місяців на 9.7% порівняно із відповідним періодом 2014 року до 74.8 млрд. грн. за рахунок податкових надходжень.

Податкові надходження в січні-лютому 2015 року зросли на 18.6% порівняно із січнем-лютим 2014 року (зокрема в лютому – на 33.4% у річному вимірі). Таке зростання було викликано:

- податковими змінами¹², запровадженими з 1 січня 2015 року;
- прискоренням девальваційних процесів та відповідно інфляції в лютому;
- збільшенням споживчого попиту через панічну поведінку споживачів, обумовлену піковими значеннями курсу наприкінці лютого.

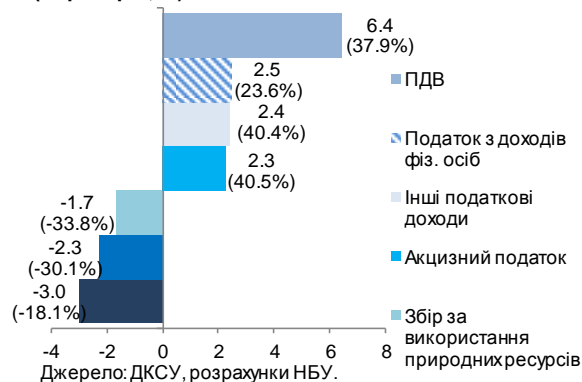
Прямий вплив дії девальваційно-інфляційних ефектів зумовив значне зростання таких податків як ПДВ, акцизний податок із

Основні показники державного бюджету в січні – березні (млрд. грн.)



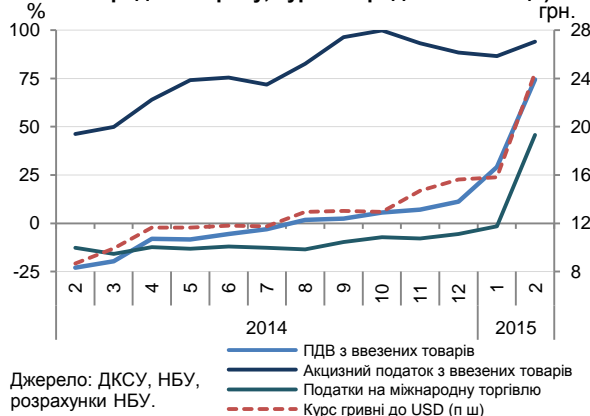
Джерело: ДКСУ, МФУ.

Зміна доходів зведеного бюджету в січні-лютому до відповідного періоду попереднього року (млрд. грн., %)



Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

Офіційний курс гривні та окремі податкові надходження (зміна до відповідного періоду попереднього року, курс - середній за місяць)



Джерело: ДКСУ, НБУ, розрахунки НБУ.

¹² Підвищення ставки податку на пасивні доходи фізичних осіб з 15% до 20% та продовження терміну застосування військового збору із розширенням бази його оподаткування. Для збільшення ресурсної бази місцевих бюджетів передбачено оподаткування акцизним податком реалізації через роздрібну торговельну мережу алкогольних напоїв, тютюнових виробів, палива тощо.

ввезених товарів та податків на міжнародну торгівлю, а податкові зміни сприяли зростанню надходжень від податку на доходи фізичних осіб та також акцизного податку. Зокрема підвищення ставки оподаткування пасивних доходів фізичних осіб та застосування військового збору до інших їх доходів дало змогу не лише компенсувати зниження надходжень від оподаткування заробітної плати. Обсяг доходів від оподаткування доходів фізичних осіб у вигляді процентів становив 1.2 млрд. грн., військового збору – 1.1 млрд. грн. (разом 18% усього стягнутого податку).

Водночас надходження від податку на прибуток підприємств за січень-лютий 2015 року зменшилися 30.1% у річному вимірі внаслідок зниження економічної активності та погіршення фінансового стану підприємств.¹³

Також неподаткові надходження залишаються меншими на 18.6%, ніж у відповідному періоді 2014 року, у тому числі й через зменшення (на 38.1%) перерахувань від Національного банку.

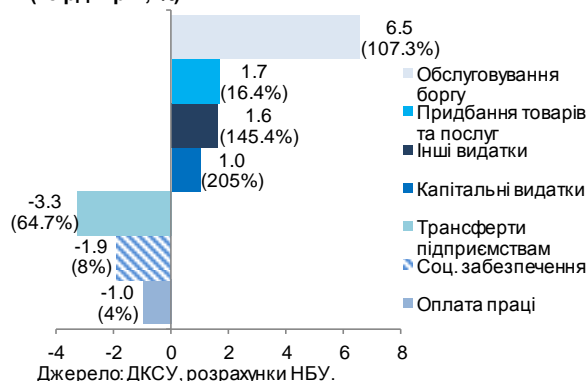
Видатки зведеного бюджету в січні-лютому становили 75.4 млрд. грн. і зросли на 6.7% порівняно із січнем-лютим 2014 року. Першочерговими напрямками витрачання бюджетних коштів залишаються оборона та обслуговування боргу (зростання на 120.4% та 107.3% у річному вимірі відповідно). Збільшення фінансування капітальних видатків також тривало (у січні-лютому більше ніж у два рази порівняно із відповідним періодом попереднього року), унаслідок чого їх частка в загальних видатках зросла до 2%. На відміну від січня поточні видатки в лютому зросли на 13.4% у річному вимірі, що визначило їх зростання на 5.3% за підсумками двох місяців (2% у січні-лютому 2014 року). У січні-лютому за переважною більшістю статей поточних видатків скорочення сповільнилося або було навіть зафіксовано зростання; зменшувалися і надалі лише субсидії та трансферти підприємствам.

Фіскальна політика в січні-лютому залишилася помірно жорсткою – первинний профіцит збільшився. Також зростання доходів більшими темпами, ніж видатків, зумовило виконання зведеного бюджету із незначним дефіцитом у 0.3 млрд. грн. (2.4 млн. грн. – у січні-лютому 2014 року).

Державний та гарантований державою борг у січні – березні збільшився (на 46.6% порівняно з початком року – до 1 613.6 млрд. грн.) під впливом девальвації гривні.

На фоні зростання доходів державного бюджету в січні-лютому власні **доходи місцевих**

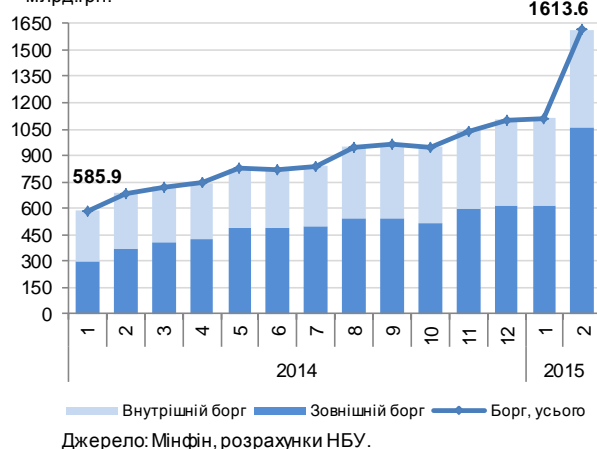
Зміна видатків зведеного бюджету в січні-лютому до відповідного періоду попереднього року (млрд. грн., %)



Сальдо зведеного бюджету (% до ВВП)



Державний та гарантований державою борг (млрд. грн.)



¹³ Згідно з даними ДССУ збитки підприємств у 2014 році збільшилися у 2.8 раза порівняно з 2013 роком та значно перевищивши показники кризових 2008 – 2009 років.

бюджетів скоротилися майже на 8% до 14.9 млрд. грн. (їх частка в доходах зведеного бюджету зменшилася на 3.8 в. п. до 19.9%). Це зокрема пов'язано з переглядом нормативів відрахувань податку на доходи фізичних осіб до місцевих бюджетів. Офіційні трансферти з державного бюджету місцевим було збільшено до 23.5 млрд. грн. з 18.8 млрд. грн. у січні-лютому 2014 року, хоча плановий показник не виконано на 1.9 млрд. грн. Недовиконання доходів місцевих бюджетів може стримувати виконання їх видаткової частини, унаслідок чого було зафіксовано значний профіцит місцевих бюджетів.

За оцінками Національного банку, зростання витрат на обслуговування державного боргу та оборону триватиме, проте фіскальна політика в цілому в 2015 році збережеться жорсткою. Хоча вплив девальваційно-інфляційних ефектів з часом вичерпається, ми очікуємо виконання бюджетних показників у межах, затверджених згідно з Законом України “Про Державний бюджет України на 2015 рік”.

Вагомим ризиком виконання бюджету є недоотримання доходів від приватизації. Видатки можуть перевищити заплановані внаслідок індексації заробітних плат та перегляду мінімальної заробітної плати і пенсії через перевищення запланованих показників інфляції.

2.5. Платіжний баланс

У березні 2015 року дефіцит поточного рахунку зменшився до 13 млн. дол. США завдяки покращенню динаміки експорту та продовження скорочення імпорту високими темпами.

Зниження експорту товарів та послуг уповільнилося до 29.9% у березні (4.4 млрд. дол. США) з 35.7% у річному вимірі в лютому, в основному завдяки:

зменшенню бази порівняння для експорту металів через суттєве його скорочення до Російської Федерації в березні 2014 року та уповільнення падіння світових цін на метали (унаслідок чого зниження експорту чорних металів уповільнилося до 28.1% з 47% у лютому);

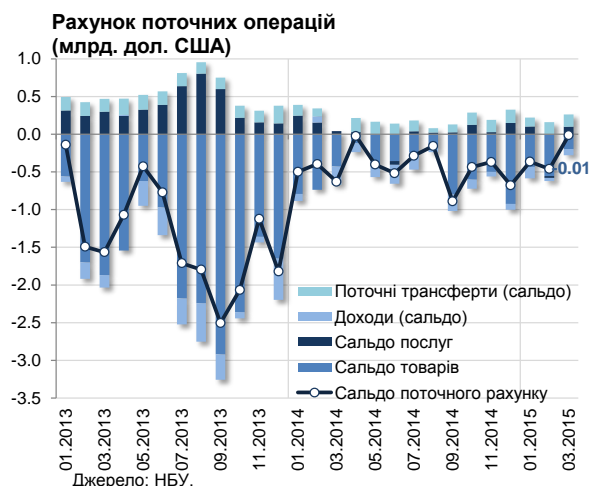
зростанню світового попиту на мінеральні добрива в умовах девальвації гривні, що дало змогу вітчизняним виробникам хімічної промисловості наростити обсяги виробництва та відповідно експорту добрив (унаслідок чого зниження експорту хімічної промисловості уповільнилося до 32% з 39.4% у лютому);

зняття Росією лімітів на транзит газу через територію України. З 5 березня 2015 року ВАТ “Газпром” збільшив заявки на транзит газу в ЄС на 58% (у результаті обсяги експорту послуг трубопровідного транспорту зросли до 166 млн. дол. США, а темпи зниження експорту послуг у річному вимірі уповільнилися до 16.2% з 33.7% у лютому).

Водночас подальше зменшення світових цін на зернові культури й досягнення домовленості між Міністерством аграрної політики та продовольства України з зернотрейдерами щодо добровільного обмеження експорту зернових у другій половині 2014/15 маркетингового року¹⁴ спричинило прискорення зниження вартісних обсягів експорту зернових до 32.8% у березні з 18.8% у лютому в річному вимірі.

Низький внутрішній споживчий та інвестиційний попит обумовив продовження скорочення імпорту товарів та послуг високими темпами – у березні на 32.5% в річному вимірі до 4.5 млрд. дол. США. Зокрема імпорт продовольчих товарів знизився вдвічі, імпорт машинобудівної продукції – у 1.7 раза.

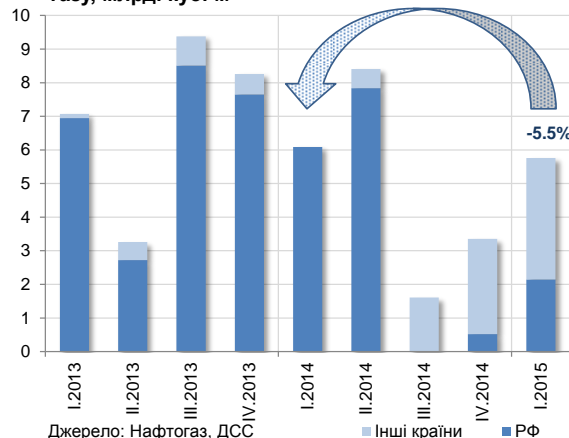
Особливістю імпорту енергетичних товарів у 2015 році є зміни в географічній структурі поставок природного газу – у I кварталі більше 60% фізичних обсягів імпорту газу відбувалося з Європи на відміну



Внески в річну зміну експорту товарів (в. п.)



Географічна структура імпорту природного газу, млрд. куб. м



¹⁴ Наприкінці січня Міністерство аграрної політики та продовольства України узгодило із зернотрейдерами гранично допустимі обсяги експорту зернових у другій половині 2014/2015 маркетингового року, що передбачало суттєве зниження обсягів експорту пшениці в березні 2015 року.

від I кварталу 2014 року, коли газ імпортувався лише з Російської Федерації.

Загалом дефіцит поточного рахунку в I кварталі виявився на 0.2 млрд. дол. США кращим, ніж прогнозувалося, завдяки вищому експорту товарів та послуг у березні. Однак у подальшому ризики прогнозу залишаються високими через можливе загострення військового конфлікту, досить повільні процеси імпортозаміщення та зниження цін на основні експортні товари.

У березні дефіцит капітального та фінансового рахунку залишився на рівні попереднього місяця (292 млн. дол. США). Як і в попередні місяці дефіцит був зумовлений чистими виплатами за борговими зобов'язаннями банківського (1.0 млрд. дол. США) та реального секторів (0.6 млрд. дол. США). Низькі залучення приватного сектору зумовлені очікуваннями рішення щодо початку процесу репрофайлінгу за суверенними та квазісуверенними єврооблігаціями, ризиками відновлення активних військових дій на сході країни, а також адміністративними обмеженнями на валютному ринку.

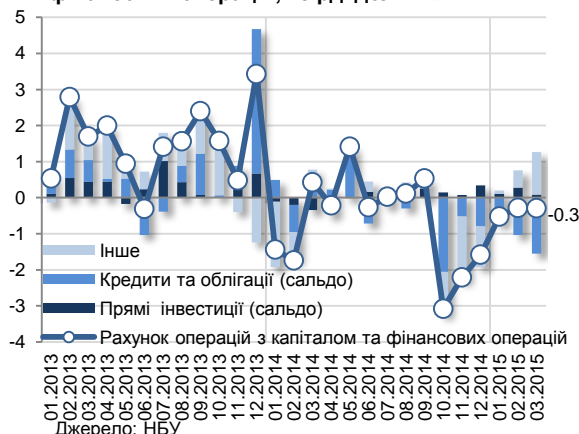
Виплати банківського сектору здійснювалися переважно за довгостроковими зобов'язаннями – 0.8 млрд. дол. США, частка фактичних погашень становила 59%, решта – прощення боргу материнськими банками. Реальний сектор майже не здійснював фактичних виплат, з 0.8 млрд. дол. США виплат за довгостроковими зобов'язаннями 72% були покриті зростанням простроченої заборгованості.

Роловер¹⁵ приватного сектору за зовнішніми довгостроковими зобов'язаннями в березні залишався низьким й становив 30% (порівняно з 20% у лютому). Незначне покращення відбулося як за рахунок збільшення роловера реального сектору (26% порівняно з 15% у лютому), так і банківського (36% порівняно з 29% у лютому).

На відміну від лютого в березні прямі іноземні інвестиції з метою докапіталізації банківського сектору майже не надходили. Чисті залучення становили 78 млн. дол. США, з яких 85.9% було спрямовано до реального сектору.

Водночас третій місяць поспіль продовжилося скорочення готівкової валюти поза банками – у березні на 120 млн. дол. США, а за весь I квартал – на 342 млн. дол. США. Як наслідок капітальний та фінансовий рахунок також виявився на 0.1 млрд. дол. США кращим, ніж прогнозувалося. Однак дуже низький рівень роловера в I кварталі

Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій, млрд. дол. США



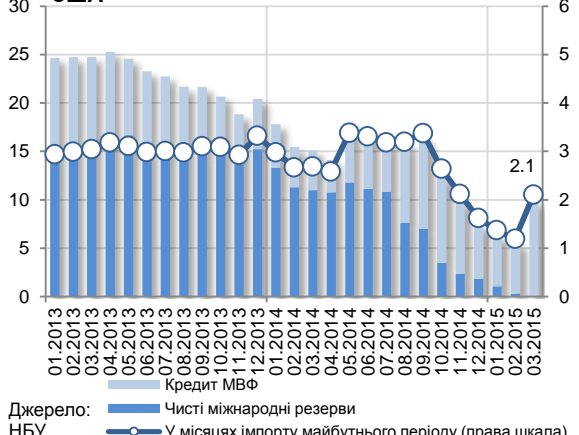
Джерело: НБУ

Зведений платіжний баланс, млрд. дол. США



Джерело: НБУ

Валові міжнародні резерви, млрд. дол. США



Джерело: НБУ

¹⁵ З урахуванням довгострокових кредитів, депозитів, єврооблігацій та міжфірмових кредитів (без урахування короткострокових кредитів та кредитів овернайт).

створює значні ризики для подальшої динаміки фінансового рахунку.

У результаті дефіцит платіжного балансу в розмірі 305 млн. дол. США був профінансований за рахунок резервних активів. Однак завдяки отриманню першого траншу від МВФ у рамках програми EFF у розмірі 4.9 млрд. дол. США обсяг міжнародних резервів на 01.04.2015 зріс до 10.0 млрд. дол. США, або 2.1 місяця імпорту майбутнього періоду.

2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки

Запровадження наприкінці лютого та на початку березня Національним банком комплексу заходів щодо запобігання деструктивним процесам на грошово-кредитному ринку та обмеження розповсюдження їх ефектів на загальноекономічну ситуацію **дало змогу не лише стабілізувати ситуацію на валютному ринку, а й досягти в березні певного зміцнення обмінного курсу гривні.** Офіційний курс гривні відносно долара США укріпився на 15.6%. Водночас посилення НЕОК гривні було меншим (на 7.6%) через одночасне укріплення курсу російського рубля відносно долара США (у середньому за березень на 6.9%). З урахуванням позитивного інфляційного диференціалу (10.1%) реальний ефективний обмінний курс гривні в березні укріпився на 18.4%. Проте в річному вимірі РЕОК знецінився на 20.3% за рахунок послаблення НЕОК гривні на 41.5%. Позитивний інфляційний диференціал (36.4%) обмежував знецінення РЕОК гривні.

У березні Національний банк мав змогу купувати іноземну валюту на ринку для поповнення міжнародних резервів (581.4 млн. дол. США в еквіваленті), водночас обсяг продажу становив 372.5 млн. дол. США (в еквіваленті), більша частина якого – адресні інтервенції НАК “Нафтогаз України”.

На готівковому ринку вже **другий місяць поспіль обсяги продажу іноземної валюти населенням перевищували обсяги її купівлі** – у березні на 129,2 млн. дол. США.

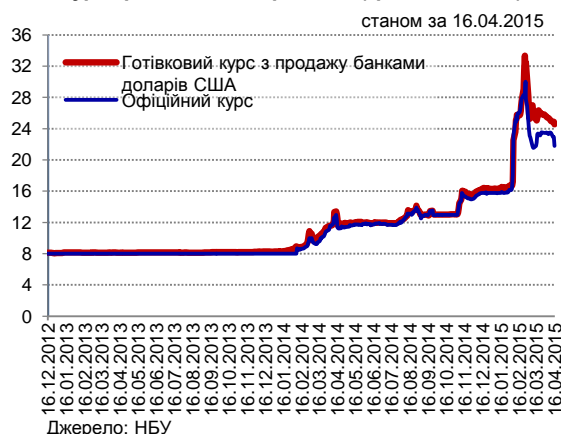
У березні 2015 року темпи зростання монетарної бази уповільнилися до 0.9% у річному вимірі порівняно з 7.5% на кінець лютого 2015 року. На зменшення темпів зростання монетарної бази вплинуло:

подальше нарощування залишків коштів Уряду в національній валюті на рахунках у Національному банку (протягом березня залишки збільшилися в 1.8 раза);

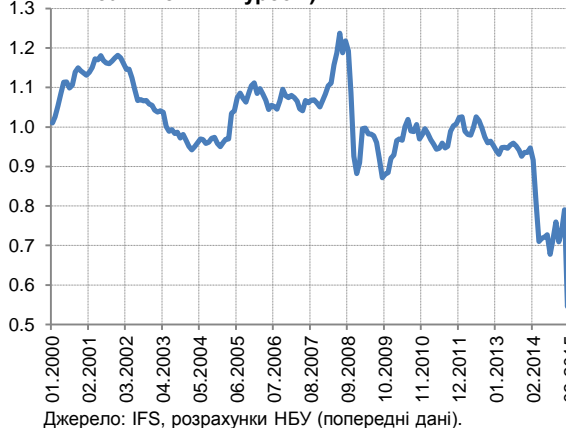
зменшення обсягів операцій Національного банку з купівлі цінних паперів (ОВДП за сумою основного боргу). У березні приріст обсягу державних боргових цінних паперів у портфелі Національного банку становив лише 1.5% порівняно із середньомісячним приростом 3.1% на місяць протягом попередніх двох місяців.

Дія цих чинників компенсувала вплив зменшення обсягів мобілізаційних операцій та операцій з підтримки ліквідності порівняно з попередніми місяцями в умовах достатньо високого рівня ліквідності банківської системи протягом березня. Так середньоденний обсяг

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



Індекс РЕОК гривні (12.1999=1, за міжбанківським курсом)



Середньоденні показники готівкового ринку (млн. дол. США)



коррахунків банків у березні 2015 року становив 28.9 млрд. грн., що лише на 3.6% менше, ніж у попередньому місяці¹⁶.

Темпи зростання грошової маси уповільнилися в березні до 8.2% у річному вимірі (порівняно з 21.6% на кінець лютого 2015 року), що значною мірою було пов'язано з подальшим впливом депозитів із банківської системи та курсовою переоцінкою валютних депозитів.

Так на кінець березня обсяги депозитів населення в національній валюті в річному вимірі скоротилися на 20.4%, тоді як зменшення в лютому становило 21.3%. Крім того, другий місяць поспіль зростають залишки на рахунках юридичних осіб у національній валюті (на 6.6% у річному вимірі).

Уповільнення темпів впливу депозитів могло бути пов'язане, зокрема, зі зростанням вартості гривневих ресурсів, що стало наслідком активізації застосування Національним банком важелів процентної політики.

4 березня 2015 року **облікову ставку Національного банку підвищено** на 10.5 п. п. – до 30.0% річних з відповідним коригуванням процентних ставок за його операціями з банками – як запобіжний захід у відповідь на прогнозоване посилення інфляційного тиску.

Так у березні порівняно із лютим середньозважені процентні ставки в національній валюті зросли:

за міжбанківськими кредитами на 3.6 п. п. – до 26.0% річних;

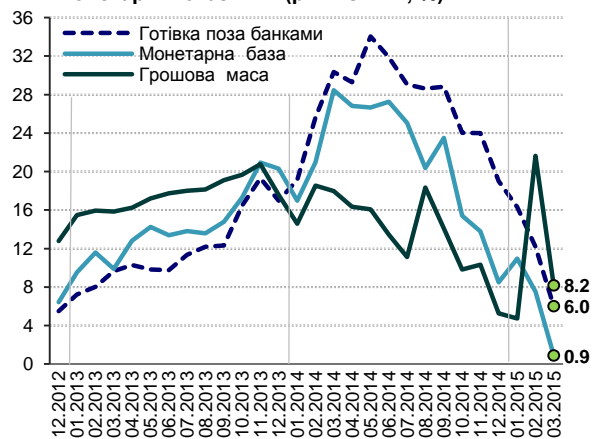
за кредитами, наданими фізичним та юридичним особам, на 5.5 п. п. – до 24.2%;

за строковими депозитами фізичних та юридичних осіб – до 21.4% та 11.9% річних відповідно.

Водночас продовження, хоч і меншими темпами, впливу коштів з депозитних рахунків, було пов'язане з домінуванням негативних очікувань населення на фоні курсових сплесків у попередньому місяці та прискорення інфляції.

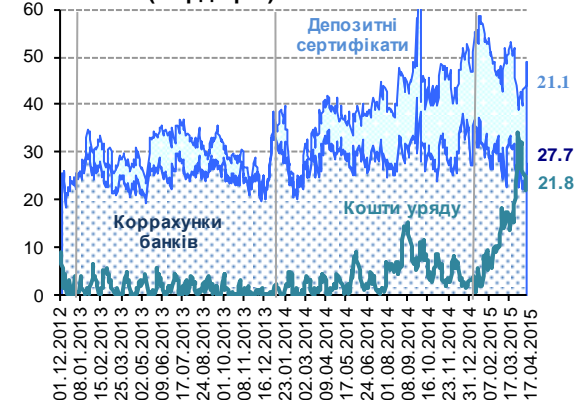
У цілому проведення грошово-кредитної політики узгоджувалося з необхідністю виконання зобов'язань за програмою співробітництва з МВФ. За підсумками березня було **забезпечено виконання монетарних критеріїв ефективності за чистими внутрішніми активами та чистими міжнародними резервами, а також індикативної цілі за монетарною базою.**

Монетарні показники (річні зміни, %)



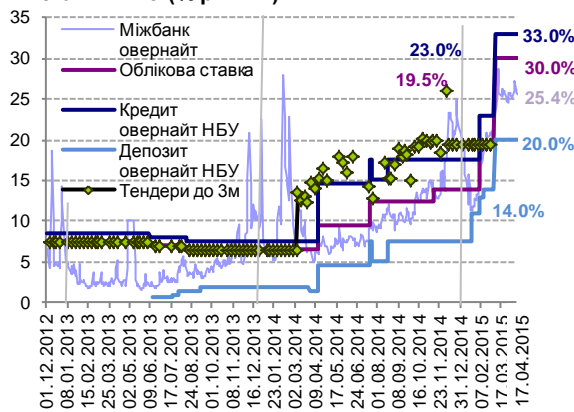
Джерело: НБУ

Окремі показники ліквідності банківської системи (млрд. грн.)



Джерело: НБУ

Міжбанківські ставки овернайт та процентні ставки НБУ (% річних)



Джерело: КредІнфо, НБУ

¹⁶ Зменшення середньоденних обсягів коррахунків банків серед іншого було пов'язане з тимчасовим послабленням Національним банком вимог щодо формування резервів (було дозволено банкам зараховувати в покриття обов'язкових резервів 100% (проти попередніх 50%) обсягу залишків готівки в касах банків у національній валюті).

Кредитна активність банків продовжувала знижуватися. Станом на кінець березня залишки за кредитами, наданими юридичним особам, знизилися (у річному вимірі) у національній валюті – на 10.1% (8.2% на кінець попереднього місяця), в іноземній валюті – на 26.4% (25.9%) в доларовому еквіваленті. Залишки за кредитами, наданими фізичним особам, також знизилися – у національній валюті на 13.7% (14.1% на кінець лютого), в іноземній валюті в доларовому еквіваленті на 24.3% (23.9%).

Зниження кредитної діяльності банків відбувалося переважно через обмеженість їх ресурсної бази, дотримання ними жорстких стандартів кредитування та погіршення кредитоспроможності позичальників, як юридичних осіб, так і домогосподарств. Тож подорожчання кредитних ресурсів, яке відбувалося протягом поточного року, хоча й стримувало попит на кредитні ресурси, однак мало лише опосередкований вплив на зниження обсягів кредитування.

У разі продовження стабілізації ситуації на валютному ринку та зниження інфляційних очікувань Національний банк зможе розпочати поступове пом'якшення монетарних умов шляхом зниження процентних ставок та скасування адміністративних обмежень. Можливість пом'якшення монетарної політики також залежатиме від успішності реалізації структурних реформ, фіскальної консолідації та оздоровлення банківської системи, тобто фундаментальних чинників динаміки обмінного курсу гривні.

