



НАЦІОНАЛЬНИЙ
БАНК
УКРАЇНИ

Макроекономічний та монетарний огляд

Квітень 2016 року



Департамент монетарної політики та економічного аналізу

Зміст

Головне.....	4
1. Зовнішнє середовище.....	5
2. Економічний розвиток України	6
2.1. Інфляція.....	6
2.2. Економічна активність	8
2.3. Ринок праці.....	10
2.4. Фіскальний сектор.....	11
2.5. Платіжний баланс.....	12
2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки.....	14
Додатки	

Абревіатури та скорочення

ІСЦ	Індекс споживчих цін
БІСЦ	Базовий індекс споживчих цін
ІЦВ	Індекс цін виробників
ВВП	Валовий внутрішній продукт
ІВБГ	Індекс виробництва базових галузей
РЕОК	Реальний ефективний обмінний курс
НЕОК	Номінальний ефективний обмінний курс
ДССУ	Державна служба статистики України
США	Сполучені Штати Америки
ФРС	Федеральна резервна система США
МВФ	Міжнародний валютний фонд
ПДВ	Податок на додану вартість
ПДФО	Податок на доходи фізичних осіб
ОВДП	Облігації внутрішньої державної позики
ФГВФО	Фонд гарантування вкладів фізичних осіб
НБУ	Національний банк України
Казначейство, ДКСУ	Державна казначейська служба України
EFF	Extended Fund Facility, Механізм розширеного фінансування
КПБ5	П'яте та шосте видання Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції відповідно
КПБ6	
АТО	Антитерористична операція
ОТП	Основні торговельні партнери
КМУ	Кабінет Міністрів України
ЖКГ	Житлово-комунальне господарство
НПЗ	Нафтопереробний завод
ЕСРІ	External Commodity Price Index, зважений індекс зміни світових цін на основні товари українського експорту
млн.	мільйон
млрд.	мільярд
грн.	гривня
дол. США	долар США
руб.	російський рубль
в. п.	відсотковий пункт
б. п.	базисний пункт
дол./бар.	доларів США за 1 барель
дол./т	доларів США за 1 тонну
євро/дол.	доларів США за 1 євро
руб./дол.	російських рублів за 1 долар США
р/р	у річному вимірі, річна зміна, до відповідного періоду попереднього року
м/м	до попереднього місяця, у місячному вимірі

Головне

- **Цінова кон'юнктура на світових сировинних ринках для українських експортерів у квітні поліпшувалася.** Так, ціни на сталь зросли в середньому на 31% на тлі підвищення цін на нафту та під впливом стимулюючих заходів китайської влади в будівельному секторі, подальшого зниження світового виробництва сталі та дії антидемпінгових ввізних мит, запроваджених США та ЄС проти постачальників з окремих країн. Превалювання позитивних настроїв на товарних ринках підтримало валюти країн сировинної орієнтації.
- **У березні споживча інфляція сповільнилася до 20.9% р/р** (1.0% у місячному вимірі) та було зумовлене насамперед різким уповільненням інфляції сирих продовольчих товарів завдяки розширенню їх пропозиції на внутрішньому ринку. Попри більш швидке сповільнення інфляції, ніж очікувалось Національним банком, прогноз інфляції на кінець 2016 року залишається незмінним та збігається із цільовим рівнем (12%), враховуючи, що більшість факторів пропозиції має короткостроковий характер. **Базова інфляція, як і прогнозувалося, за підсумками березня сповільнилася до 15.0% р/р.** Промислова інфляція сповільнилася до 10.5% р/р, незважаючи на зростання цін на світових товарних ринках.
- **У березні зростання ІВБГ прискорилося до 5.0% р/р.** Вперше за останні два роки спостерігався приріст товарообороту у річному вимірі, що зумовлено певною активізацією споживання населення, а також поживленням зовнішньоторговельних операцій, зокрема відновленням транзитних перевезень через територію РФ. **У промисловості після істотного нарощування обсягів виробництва в лютому зростання дещо послабилося (4.2% р/р²)** зокрема внаслідок погіршення динаміки у виробництві електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря. Водночас істотно прискорився приріст у металургії (до 19.1% р/р) насамперед за рахунок певного поживлення внутрішнього попиту на металеву продукцію в умовах поступового відновлення машинобудування та будівництва.
- З початку 2016 року на ринку праці спостерігаються ознаки помірною відновлення попиту на робочу силу. **Темпи зростання номінальної середньої заробітної плати в лютому стабілізувалися на рівні 26.2% р/р.** Внаслідок послаблення інфляційного тиску падіння реальної заробітної плати уповільнилося до 8.3% р/р. Закінчення опалювального сезону зумовило зменшення кількості домогосподарств, які звернулися та отримали субсидії на оплату послуг ЖКГ.
- У березні податкові зміни та поживлення економічної активності підтримали значні темпи зростання податкових надходжень. Однак на тлі високої бази порівняння підвищення доходів державного бюджету очікувано сповільнилося. Натомість видатки стрімко зросли, зокрема за соціальними напрямками та на обслуговування боргу. Це призвело до **розширення дефіциту державного бюджету (8.2 млрд. грн.)**. При цьому профіцит місцевих бюджетів зменшився (до 2.2 млрд. грн.). Як наслідок, **зведений бюджет виконано з від'ємним сальдо (6.0 млрд. грн.)**.
- **У березні дефіцит поточного рахунку збільшився до 448 млн. дол. США** внаслідок формування значного від'ємного сальдо первинних доходів. Водночас дефіцит товарного балансу скоротився завдяки подальшому відновленню експорту товарів та скороченню енергетичного імпорту. За фінансовим рахунком спостерігався чистий відплив коштів у розмірі 415 млн. дол. США. Як наслідок, дефіцит зведеного балансу в березні зріс до 859 млн. дол. США, що призвело до **скорочення рівня міжнародних резервів до 12.7 млрд. дол. США** (або 3.3 місяця імпорту майбутнього періоду) станом на 31.03.2016.
- На валютному ринку у квітні 2016 року тривала тенденція до зміцнення обмінного курсу гривні на тлі зростання пропозиції іноземної валюти і послаблення попиту на неї. **Послаблення ризиків для цінової стабільності на тлі поліпшення зовнішніх умов та зменшення політичної напруги дало змогу Національному банку пом'якшити монетарну політику.** З цією метою у квітні 2016 року НБУ низив облікову ставку до 19% (із 22%) та вдосконалив операційний дизайн монетарної політики.

1. Зовнішнє середовище¹

На світових сировинних ринках, після певної корекції, відновилося зростання цін. Так, ціни на нафту з початку квітня підвищилися в середньому на 12.5% та сягнули рівня близько 44 дол./бар. Однією з найочікуваніших подій квітня був саміт країн – провідних виробників нафти щодо врегулювання обсягів видобутку, що сприяло підвищенню цін на нафту. І хоча за результатами саміту жодних домовленостей не досягнуто, зниження цін не відбулося внаслідок:

- подальшого зниження кількості бурових установок по всьому світу, зокрема лише в США – майже вдвічі порівняно з квітнем минулого року;
- скорочення видобутку нафти в США до мінімальних рівнів із кінця 2014 року²;
- нижчих від очікуваних учасниками ринку обсягів збільшення запасів нафти;
- перебоїв із постачанням нафти з Нігерії, Лівії, Кувейту і Венесуели внаслідок порушення роботи трубопроводів та страйків робітників;
- очікуваного скорочення обсягів добування нафти в країнах, які не є членами ОПЕК, у 2016 році на 700 тис. бар. за добу (найбільші темпи за останні 25 років)³

Водночас стримували зростання цін:

- подальше нарощування Іраном добування нафти – з моменту зняття санкцій приріст становив 1 млн. бар.;
- розширення Саудівською Аравією потужностей на одному з найбільших родовищ, що дасть їй змогу збільшити і в подальшому підтримувати видобуток нафти на рівні 12 млн. бар. за добу.

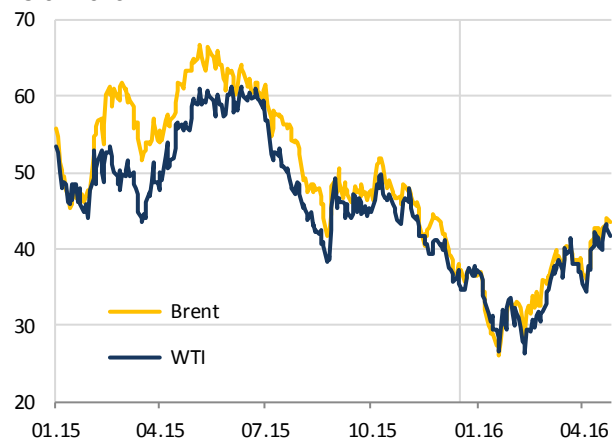
Ціни на сталеву продукцію з початку квітня 2016 року стрімко зростали під впливом:

- стимулюючих заходів китайської влади в будівельному секторі, що спровокували зростання попиту на сталь;
- подальшого зниження світового виробництва сталі (на 0.5% р/р у березні), незважаючи на зростання виробництва в Китаї;
- дії антидемпінгових ввізних мит, запроваджених окремими країнами, зокрема ЄС та США.

У результаті ціни на китайську сталеву продукцію з початку квітня зросли в середньому на 31%, що сприяло зростанню цін і на українську продукцію⁴.

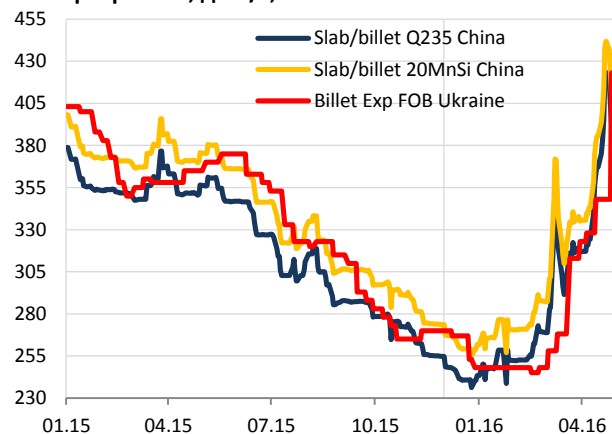
Динаміка обмінних курсів на світових валютних ринках перебувала під впливом цін на сировинних ринках. Однак підтвердження ЄЦБ на черговому засіданні позиції щодо подальшого проведення м'якої монетарної політики з можливістю пониження вже діючих від'ємних ставок призвело до девальвації євро відносно провідних валют, зокрема щодо долара США – на 1.1% з початку квітня. Водночас превалювання позитивних настроїв на товарних ринках підтримало валюти країн сировинної орієнтації.

Ціни на нафту сортів Brent та WTI, дол./бар., станом на 25.04.2016



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Ціни Китаю та України на окремі сталеві напівфабрикати, дол./т, станом на 25.04.2016



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Обмінний курс долара США до євро та російського рубля до долара США, станом на 25.04.2016



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

¹ Станом на 25.04.2016.

² Станом на 21.04.2016 обсяги видобутку нафти в США становили 8.95 млн. бар. за добу.

³ За даними U.S. Energy Information Administration (квітень 2016 року).

⁴ Slab/billet Q235 та Slab/billet 20MnSi у доларовому еквіваленті; Steel Billet ExpFOB Ukraine.

2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

У березні сповільнення споживчої інфляції прискорилося до 20.9% р/р (32.7% р/р в лютому), у місячному вимірі інфляція становила 1.0%.

Сповільнення інфляції відбувалося швидше, ніж прогнозувалося Національним банком, що пов'язано насамперед із різким уповільненням інфляції сирих продовольчих товарів. Останнє пояснюється розширенням пропозиції сирих продуктів на внутрішньому ринку внаслідок скорочення експортних можливостей вітчизняних виробників та зростання обсягів імпорту овочів і фруктів. Ураховуючи, що більшість факторів пропозиції має короткостроковий характер, прогнозний рівень інфляції наразі залишається незмінним та збігається із цільовим рівнем – 12% на кінець 2016 року.

Базова інфляція, як і прогнозувалося, за підсумками березня сповільнилася до 15.0% р/р. Уповільненню насамперед сприяли:

- висока база порівняння та послаблення в березні девальваційного тиску на гривню. В результаті зокрема продовжилося сповільнення зростання цін на товари, які переважно імпортуються, в тому числі на одяг і взуття, побутову техніку, фармацевтичну продукцію, аудіотехніку, фотоапаратуру та обладнання для оброблення інформації;

- вторинний вплив від зниження цін за компонентами небазового ІСЦ (зокрема на пальне та окремі види сирих продуктів) та низькі ціни на зовнішніх продовольчих ринках. Це зокрема зумовило подальше сповільнення зростання цін на продукти харчування (переважно з високим ступенем оброблення), що належать до базового ІСЦ;

- стриманий споживчий попит, а також стабілізація інфляційних очікувань на тлі проведення виваженої монетарної політики. Це сприяло прискоренню сповільнення зростання вартості послуг базового ІСЦ до 11.2% р/р.

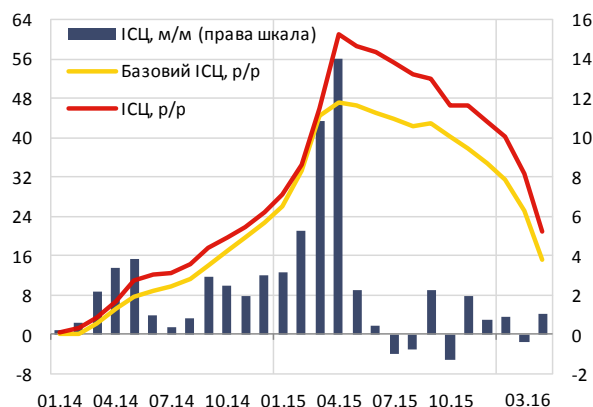
Уповільнення небазової інфляції в березні прискорилося до 21.3% р/р, зокрема інфляція сирих продовольчих товарів різко знизилася – до 9.3% р/р у березні, що було суттєвішим, ніж ми очікували. Це пов'язано зі збільшенням пропозиції сирих продовольчих товарів, зокрема внаслідок:

- звуження експортних можливостей для вітчизняних виробників. Зокрема, ціни на яйця в березні знизилися на 5.3% р/р;

- розширення імпорту овочів та фруктів, у першу чергу з Білорусі і Туреччини. Зокрема, ціни на фрукти в річному вимірі в березні знизилися на 8.9% р/р, тоді як зростання цін на овочі сповільнилося до 8.9% р/р.

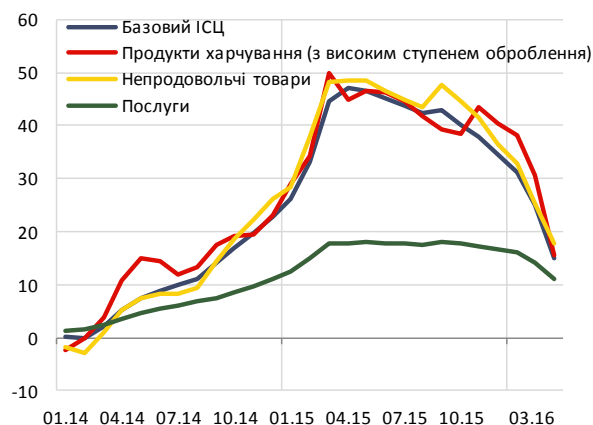
Також у березні прискорилося уповільнення зростання цін на м'ясо та м'ясопродукти, що, крім інших факторів, пов'язано з розширенням пропозиції м'яса на тлі зниження обсягів споживання.

Зміна цінних індексів, %



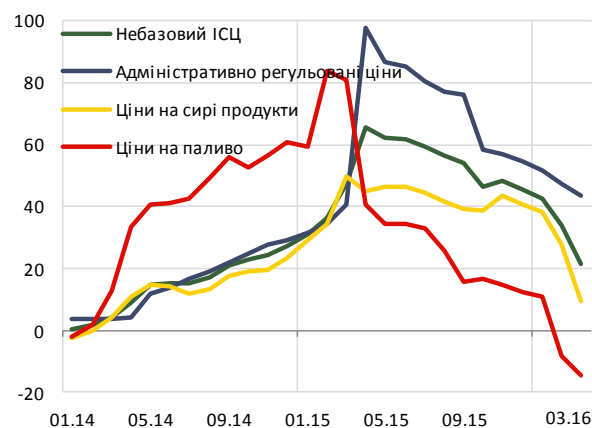
Джерело: ДССУ.

БІСЦ та його компоненти, % річна зміна



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Небазовий ІСЦ та його компоненти, % річна зміна



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Близькою до наших очікувань була динаміка адміністративних цін і тарифів, а також цін на пальне. Зокрема, ціни і тарифи, котрі регулюються адміністративно, зросли на 2.1% м/м, що зокрема пов'язано з підвищенням тарифів на електроенергію для населення (на 25.2% м/м) та акцизів на алкогольні напої тощо. Ціни на пальне зросли на 1.6% м/м. Однак на тлі високої бази порівняння зростання цін і тарифів, що регулюються адміністративно, сповільнилося до 43.4% р/р, а падіння цін на пальне – прискорилося до 14.7% р/р.

Промислова інфляція сповільнилася до 10.5% р/р, незважаючи на зростання цін на світових товарних ринках. Це пояснюється насамперед впливом високої бази порівняння та нарощуванням пропозиції на внутрішньому ринку. Так, у металургії ціни знизилися в річному вимірі, у тому числі внаслідок збільшення обсягів виробництва.

Подешевшання мінеральних добрив на зовнішніх ринках у попередні періоди, а також насичення внутрішнього ринку добрив в умовах високої конкуренції зумовили прискорення темпів зниження цін у хімічній промисловості.

Тривало сповільнення зростання цін у харчовій промисловості, що, крім інших факторів, пов'язано зі зниженням другий місяць поспіль цін у виробництві цукру на тлі достатніх його запасів у виробників.

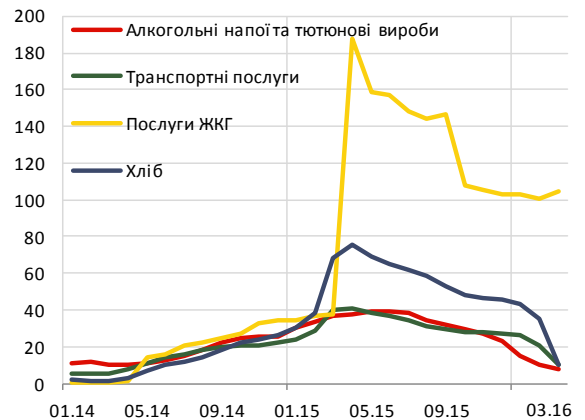
У цілому темпи зростання цін у переробній промисловості в березні знизилися до 6.2% р/р, у добувній – до 8.7% р/р.

Ціни на сирі продукти, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

Компоненти адміністративно регульованих цін і тарифів, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

Зміна індексу цін виробників, %



Джерело: ДССУ.

2.2. Економічна активність

У березні зростання ІВБГ прискорилося до 5.0% р/р насамперед унаслідок істотного нарощування товарообороту, що спостерігалось вперше за останні два роки. Зростання роздрібного товарообороту (на 7.4% р/р) пояснюється насамперед базою порівняння: після сплеску роздрібного товарообороту в лютому 2015 року на тлі панічної поведінки населення, зумовленої курсовими коливаннями, у березні 2015 року відбулося його суттєве падіння. Однак це також може свідчити про активізацію споживчого попиту.

Активність оптової торгівлі стимулювалася поживленням зовнішньоторговельних операцій, промислового виробництва, а також відновленням транзитних перевезень через територію РФ. В результаті **оптовий товарооборот зріс у березні 2016 року на 5.1% р/р**. Ці ж чинники зумовили **приріст вантажообороту на 1.0% р/р** (без урахування трубопровідного транспорту) після тривалого періоду падіння. Водночас трубопровідний вантажооборот, більшою мірою залежний від зовнішніх умов, суттєво зростав ще із середини попереднього року, однак у звітному місяці сповільнив позитивну динаміку на тлі підвищення бази порівняння⁵.

У промисловості після істотного нарощування обсягів виробництва в лютому (на 4.9% р/р⁶) зростання дещо послабилось (4.2% р/р⁶).

Насамперед відновилося зниження у виробництві електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря (на 2.3% р/р), однак таке погіршення вочевидь носить тимчасовий характер, оскільки викликане переважно підвищенням бази порівняння. Також статистичним ефектом пояснювалося помітне сповільнення зростання обсягів видобутку металевих руд (до 3.6% р/р).

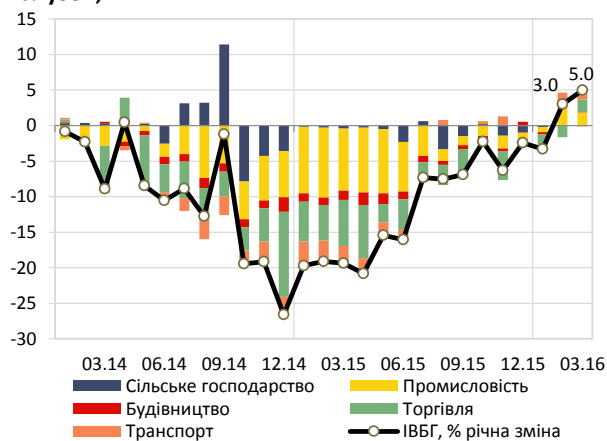
Водночас серед галузей переробної промисловості спостерігалася різноспрямована динаміка показників випуску. Зокрема позитивні тенденції демонстрували:

– **виробництво коксу**, де високі темпи зростання (41.4% р/р) підтримувалися його активним постачанням на металургійні підприємства;

– **металургійне виробництво**, приріст якого прискорився до 19.1% р/р. Крім бази порівняння, на показники металургії впливало певне поживлення внутрішнього попиту на металеву продукцію в умовах поступового відновлення машинобудування та будівництва. З іншого боку металургійні підприємства, як і раніше, відчували нестачу металобрухту (в березні поставлено 92% від розрахункової потреби). Крім того, виробнича активність окремих підприємств⁷ у березні була обмежена скороченням пропуску вантажних поїздів (через нестачу локомотивів та палива);

– **машинобудування**, де випуск зріс на 8.7% р/р. Значний приріст відбувся за категорією “виробництво радіологічного, електромедичного й електротерапевтичного устаткування” завдяки підвищенню кількості замовлень на відповідну продукцію. Істотно зросли обсяги виробництва машин і устаткування для харчової галузі: високий інвестиційний попит

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



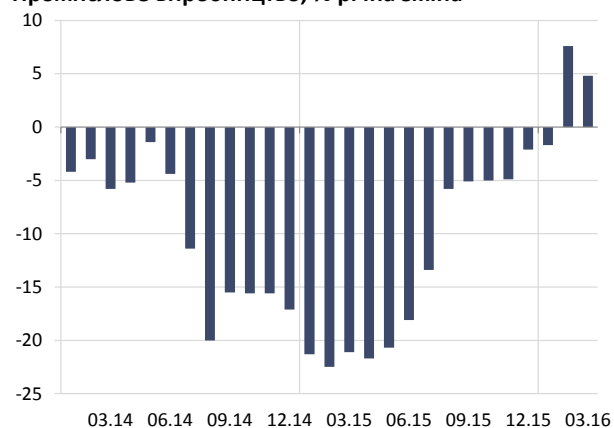
Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Оптовий товарооборот і вантажооборот, % річна зміна



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Промислове виробництво, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

⁵ У березні минулого року РФ поступово послаблювала обмеження на транзит газу газотранспортною системою України.

⁶ Темпи зміни скориговані на ефект календарних днів.

⁷ ММК ім. Ілліча та ПАТ “Азовсталь”.

у цій галузі викликаний потребою модернізації в умовах пошуку нових ринків збуту. Зростання у виробництві залізничних локомотивів і рухомого складу (16.5% р/р) пояснювалося зокрема виконанням контракту на поставки вагонів до Туркменістану. Високими темпами зростало виробництво широкого переліку машинобудівної продукції сільськогосподарського призначення в умовах підвищеного попиту з боку аграріїв.

Водночас негативні тенденції спостерігалися:

у виробництві харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів, де відновилося зниження (на 1.1% р/р) насамперед унаслідок різкого падіння обсягів виробництва алкогольних напоїв після істотного нарощування їх випуску в попередні місяці напередодні підвищення ставок акцизного податку. Також знизилися обсяги виробництва олії (на 4.3% р/р).

у виробництві фармацевтичної продукції, де різко знизилися темпи приросту (до 1.7% р/р) внаслідок стабілізації попиту на ліки після сплеску захворюваності на ГРВІ та грип у попередні місяці. Тим не менше у фармацевтичній галузі збереглося незначне зростання обсягів виробництва в умовах переорієнтації населення на лікарські препарати вітчизняного виробництва.

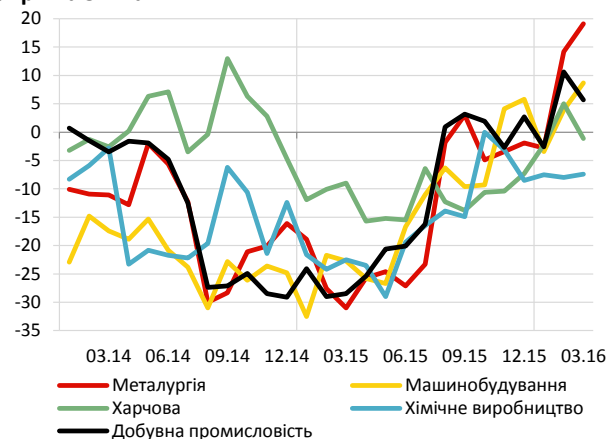
У березні **тривало повільне зростання обсягів будівельних робіт** (на 1.1% р/р), зумовлене насамперед приростом будівництва інженерних споруд.

Індекс сільськогосподарського виробництва (враховується лише динаміка тваринництва) характеризувався подальшим уповільненням спаду (до 1.0% р/р) завдяки позитивним тенденціям у виробництві м'яса птиці в умовах його активного експорту.

Водночас відновилося зниження обсягів виробництва молока (на 1.9% р/р). Це зумовлено незначним прискоренням скорочення поголів'я корів, а також зниженням закупівельних цін на молоко, внаслідок чого господарствам населення вигідніше реалізовувати продукти переробки молока.

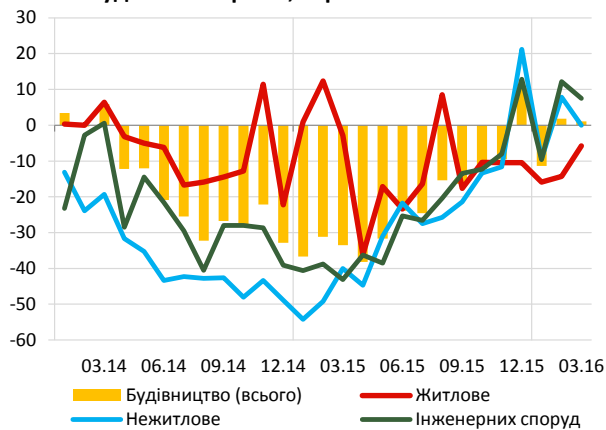
Майже сталими темпами тривало зниження виробництва яєць (на 17.4% р/р) внаслідок подальшого падіння поголів'я птиці та звуження експортних можливостей.

Виробництво в основних галузях промисловості, % річна зміна



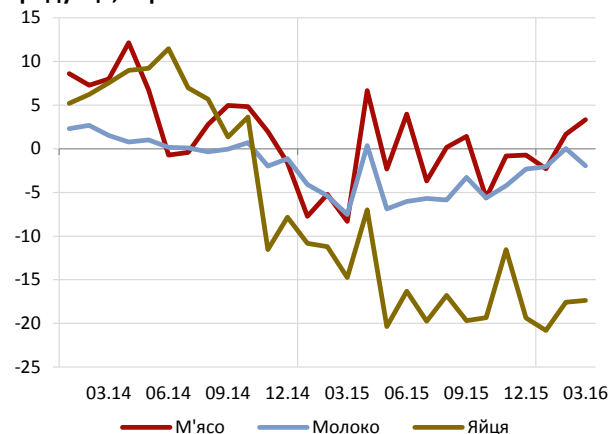
Джерело: ДССУ.

Обсяги будівельних робіт, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

Обсяги виробництва окремої сільськогосподарської продукції, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

2.3. Ринок праці⁸

У березні 2016 року на ринку праці тривало поступове підвищення попиту на робочу силу. Починаючи з грудня 2015 року, рівень навантаження на 10 вільних робочих місць у сезонно скоригованому вимірі знижувався і в березні 2016 року становив 90 осіб. Це пояснюється як зниженням кількості зареєстрованих безробітних у Державній службі зайнятості, так і зростанням кількості вакансій (у сезонно скоригованому вимірі). Проте в річному вимірі рівень навантаження все ще залишався вищим, ніж у березні 2015 року. У березні також знизився рівень зареєстрованого безробіття⁹ (до 1.7% порівняно з 1.9% у березні минулого року, у сезонно скоригованому вимірі – до 1.6%).

Номинальна середня заробітна плата (нарахована в розрахунок на одного штатного працівника) в лютому 2016 року зросла на 5.1% м/м – до 4 585 грн. (у річному вимірі її темпи практично не змінилися та становили 26.2% р/р). Зростання заробітної плати в лютому є типовим явищем, проте в поточному році воно було вищим, ніж у 2009 – 2014 роках. Так, заробітна плата зросла майже в усіх видах діяльності, однак найбільше – в:

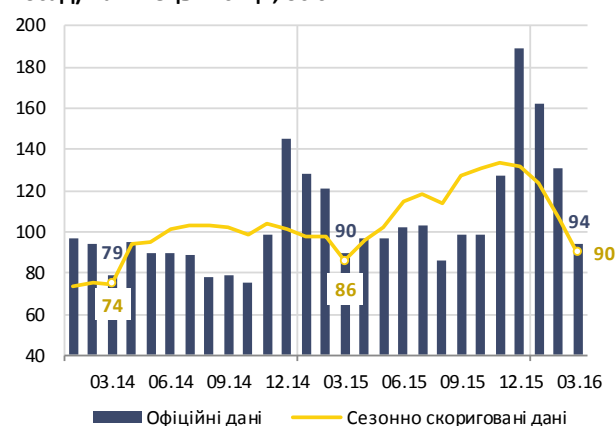
- будівництві та фармацевтичній галузі (на 11.1% м/м та 13.7% м/м відповідно), зокрема менеджерам із продажу будматеріалів та медичним представникам на тлі суттєвого зростання обсягів виробництва у цих видах діяльності;
- сфері інформації і телекомунікації та виробництві комп'ютерів, електронної та оптичної продукції (на 19.8% м/м та 20.4% м/м відповідно) зокрема під впливом курсових коливань.

Подальше уповільнення інфляції призвело до **зниження темпів падіння реальної заробітної плати до 8.3% р/р**.

Сума заборгованості з виплати заробітної плати практично не змінилася (2 млрд. грн. станом на кінець лютого 2016 року, частка у фонді оплати праці – 5.4%). При цьому сума несплаченої заробітної плати за рахунок бюджетних коштів знизилася вдвічі в річному вимірі (до 12.6 млн. грн.) насамперед за рахунок Луганської області. Однак вплив цих змін на загальну суму заборгованості був незначним через її низьку частку в загальній сумі заборгованості (менше 1%).

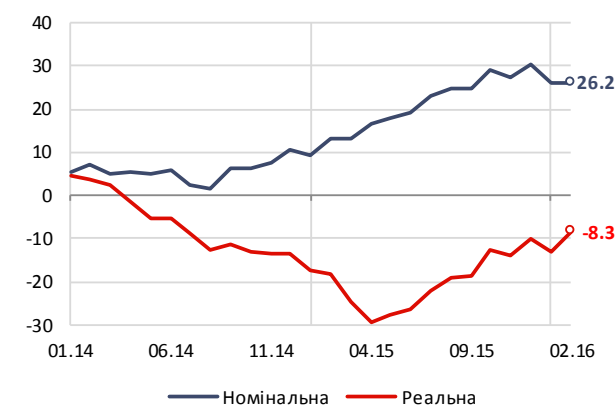
Станом на 01.04.2016 майже 35% домогосподарств отримували субсидії на оплату послуг ЖКГ (5.1 млн.¹⁰). Водночас у березні кількість домогосподарств, які звернулися за субсидіями, та загальна сума нарахованих субсидій для відшкодування витрат на оплату послуг ЖКГ зменшилася приблизно на 40% м/м, що пов'язано із закінченням опалювального сезону та відповідним зниженням суми середнього рахунку за послуги ЖКГ. Це призвело до зниження середнього розміру субсидії за місяць – до 1 197 грн., проте це на 923 грн. більше, ніж рік тому.

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



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Заробітна плата*, % річна зміна



* З квітня 2014 року без урахування АР Крим та м. Севастополь, з 2015 року – також частини зони проведення АТО.
Джерело: ДССУ.

Домогосподарства, яким призначено субсидії, та загальна сума субсидій на оплату послуг ЖКГ (за місяць)



Джерело: ДССУ.

⁸ Якщо не зазначено інше, дані з 2014 року без урахування АР Крим та м. Севастополь, з 2015 року – також частини зони проведення АТО.

⁹ Рівень зареєстрованого безробіття не повністю відображає ситуацію з безробіттям, оскільки його розрахунок ґрунтується на чисельності осіб, які перебувають на обліку в центрах зайнятості. Кількість таких осіб залежить не лише від дотримання певних умов реєстрації/збереження статусу безробітного, а й від бажання/небажання особи ставати на такий облік. Для вивчення реального стану ринку праці використовуються показники зайнятості та безробіття за методологією Міжнародної організації праці (МОП). Згідно з останніми даними рівень безробіття за методологією МОП (у % до економічно активного населення у віці 15 – 70 років) у IV кварталі 2015 року становив 9.5% (за 2015 рік – 9.1%).

¹⁰ Довідково: серед домогосподарств, які отримували субсидії, 35.5% – домогосподарства з однієї особи, 28.8% – з двох, решта – із трьох та більше осіб.

2.4. Фіскальний сектор

У березні зростання доходів державного бюджету очікувано сповільнилося (до 10.8% р/р) на тлі високої бази порівняння. Зокрема, у березні 2015 року отримано найбільші за обсягом (за виключенням грудня) податкові надходження унаслідок інфляційно-девальваційних ефектів та введення додаткового імпортного збору¹¹. Крім того, цього місяця минулого року надійшла більша частина коштів від продажу 3G-ліцензій. Натомість завдяки податковим змінам та поживленню економічної активності сповільнення зростання податкових надходжень було помірним (до 22.8% р/р). Зокрема прискорилися темпи надходжень від акцизного податку (до 50.8% р/р) під впливом підвищення ставок та удосконалення адміністрування¹². Також зростання надходжень від цього податку та ПДВ (на 15.1% р/р) підтримано поживленням роздрібною торгівлі та імпорту. На надходженнях від ПДВ, крім економічних чинників позначилося скорочення обсягів його відшкодування (6.3 млрд. грн. у березні), що супроводжувалося збільшенням заборгованості¹³. Разом з цим спостерігалось зростання надходжень від податку на прибуток (на 22.7% р/р після його падіння в попередні місяці), пов'язане зі сплатою податку суб'єктами господарювання на основі річної звітності та певним поліпшенням стану державних підприємств. У поточному році посилилася роль рентної плати як джерела збільшення доходів.

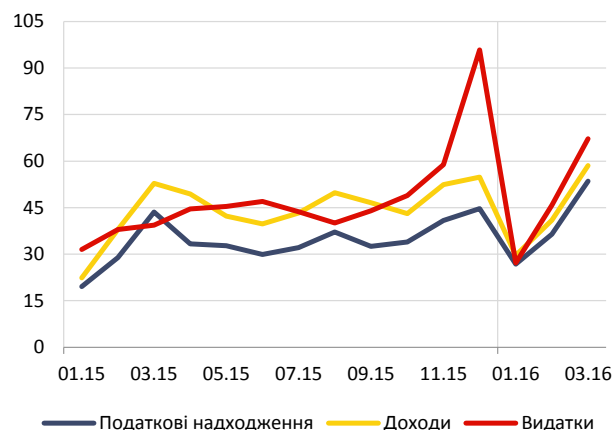
Видатки державного бюджету в березні стрімко пришвидшили зростання – до 71.1% р/р. Це стало результатом нарощення видатків за усіма напрямками. Зокрема капітальні видатки збільшилися більше ніж удвічі в річному вимірі. Серед поточних видатків (у цілому їх зростання прискорилося до 70.1% р/р) суттєво підвищено видатки на соціальний захист, обслуговування боргу (зокрема здійснено виплату купонного доходу за новими ОЗДП) та поточні трансферти підприємствам. Також тривало збільшення видатків на оплату праці (втім нарахування на неї були нижчими, ніж торік, через зниження ЄСВ) та відновлено зростання видатків на використання товарів та послуг.

Як наслідок, **дефіцит державного бюджету розширився (до 8.2 млрд. грн.)**. А за підсумками I кварталу 2016 року дефіцит становив 10.6 млрд. грн. на противагу додатному сальдо в минулому році (4.2 млрд. грн.).

Зростання доходів місцевих бюджетів у березні сповільнилося – до 25.8% р/р (38.1% р/р у лютому) насамперед за рахунок зниження темпів зростання власних надходжень (до 5.3% р/р). Водночас офіційні трансферти суттєво збільшено (на 48.1% р/р). **Зростання видатків місцевих бюджетів також прискорилося – до 23.6% р/р (20.9% р/р у лютому).** Це стало наслідком їх збільшення на соціальне забезпечення та освіту, ЖКГ та економічну діяльність. **У результаті профіцит місцевих бюджетів у березні зменшився – до 2.2 млрд. грн.** Утім за підсумками I кварталу додатне сальдо збільшилося до 14.4 млрд. грн.

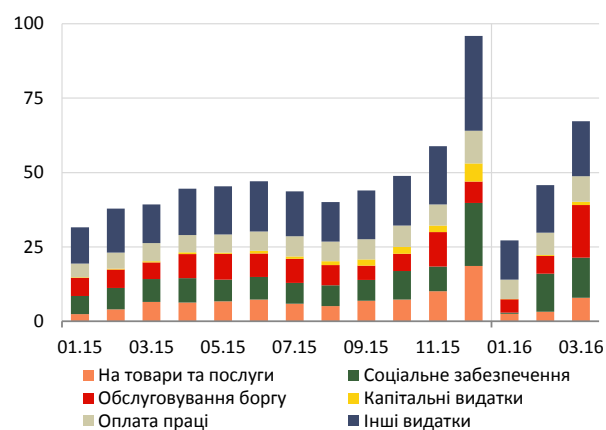
Розширення дефіциту державного бюджету та скорочення профіциту місцевих бюджетів зумовили формування **від'ємного сальдо зведеного бюджету в березні (6.0 млрд. грн.)**. Однак за підсумками I кварталу зберігся його профіцит (3.9 млрд. грн.).

Державний бюджет: доходи та видатки, млрд. грн.



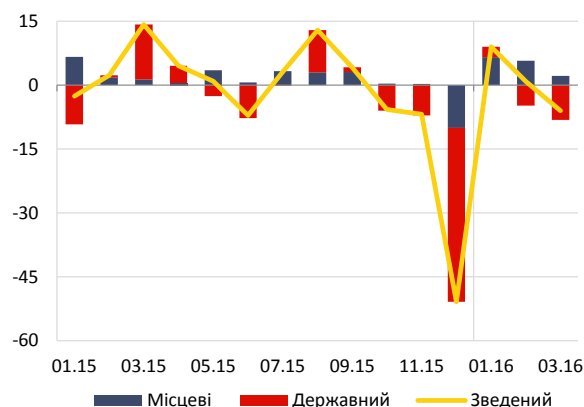
Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Видатки державного бюджету за економічною класифікацією, млрд. грн.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Показники сальдо бюджету, млрд. грн.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

¹¹ Додатковий імпорتنний збір уведено наприкінці лютого 2015 року, а активні надходження від нього розпочалися в березні 2015 року.

¹² З 01 березня 2016 року підвищено ставки акцизного податку на алкогольні напої, що підлягають маркуванню марками акцизного податку, та введено акцизну податкову накладну на паливо (період з 01 березня 2016 року до 01 квітня 2016 року є перехідним періодом, а вже з 01 квітня функціонує з урахованням усіх вимог законодавства).

¹³ Заборгованість з відшкодування ПДВ збільшилася до 13.8 млрд. грн. (<http://sfs.gov.ua/divalnist/-vidshkoduvannya-pdchv/informatsiya-pro-obsyagi-vidshkoduvannya/245329.html>).

2.5. Платіжний баланс

У березні дефіцит поточного рахунку збільшився до 448 млн. дол. США. Однак на протипагу попереднім місяцям це було спричинено формуванням значного від'ємного сальдо первинних доходів унаслідок планових виплат відсотків за реструктуризованими ОЗДП. Натомість дефіцит торгівлі товарами зменшився завдяки подальшому відновленню експорту на тлі скорочення енергетичного імпорту.

У березні продовжилося зростання експорту товарів у сезонно скоригованому вимірі¹⁴ (на 2.5% м/м) за рахунок нарощення поставок продовольчих товарів та збільшення замовлень на продукцію українського машинобудування.

Експорт продовольчих товарів у березні збільшився на 9.4% м/м, зокрема обсяги експорту зернових культур підвищилися на 19% м/м. Найбільше зріс експорт кукурудзи до Китаю завдяки виділенню квот на імпорту зерна та успішному проходженню сертифікації окремими українськими агрокомпаніями. Крім того, продовжилося зростання експорту пшениці до Таїланду та Бангладешу, які через посуху стали найбільшими споживачами української пшениці в 2016 році¹⁵. Збільшення експорту м'яса (на 25% м/м) серед інших факторів зумовлено розширенням ринків збуту, зокрема наприкінці лютого було досягнуто домовленості з ОАЕ щодо надання дозволу на поставки яловичини та м'яса птиці з України.

Експорт металургійної продукції в березні знизився на 3.2% м/м незважаючи на зростання виробництва металів в Україні та поступове підвищення світових цін. У річному вимірі зниження експорту металургійної продукції прискорилося до 33%. Це зумовлено збільшенням бази порівняння минулого року, коли виробники в умовах затишшя військового конфлікту на сході завдяки Мінським домовленостям активізували експортні поставки.

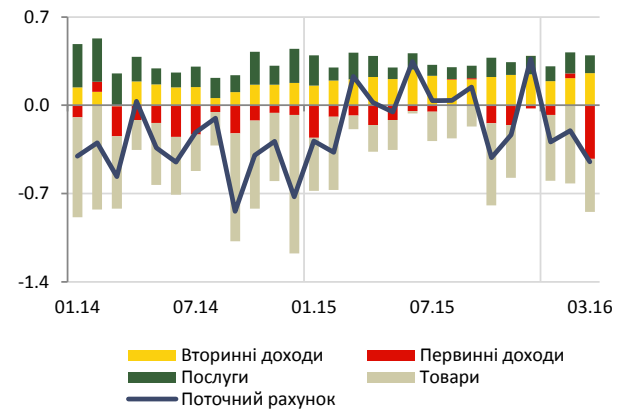
Продовжилося також зростання експорту продукції машинобудування (2% м/м) завдяки поставкам вагонів та напіввагонів до Туркменістану¹⁶ та збільшенню замовлень з боку окремих торговельних партнерів на тлі зниження цін українськими виробниками¹⁷.

Фактором, що стримував зростання експорту в березні, було обмеження з боку РФ на транзит через її територію українських товарів до Казахстану. Однак, незважаючи на досягнення домовленостей з РФ щодо вільного транзиту до інших країн, експорт товарів до азійських країн СНД¹⁸ скоротився вдвічі порівняно з березнем минулого року.

У березні продовжилося зростання імпорту товарів (на 2.7% м/м), у тому числі через подальшу реалізацію відкладеного попиту на тлі послаблення тарифних імпорتنних обмежень на початку року.

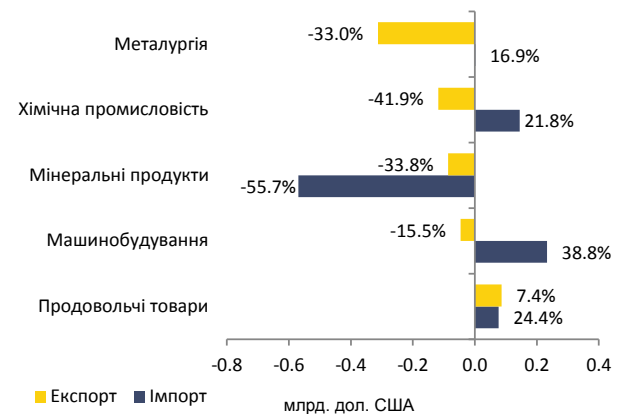
Зокрема неенергетичний імпорту збільшився на 8% м/м, насамперед за рахунок продукції машинобудування.

Рахунок поточних операцій, млрд. дол. США



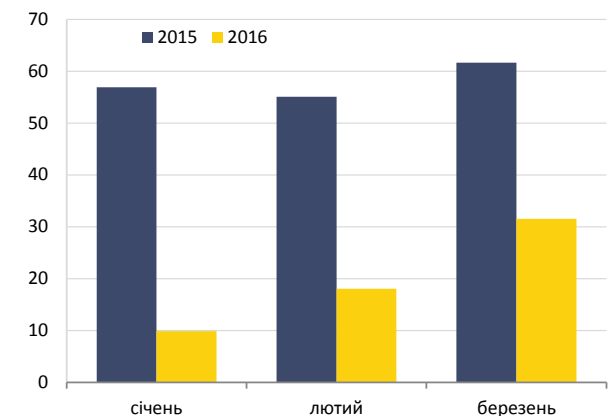
Джерело: НБУ.

Абсолютна та відносна річні зміни експорту та імпорту товарів у березні 2016 року, млрд. дол. США та %



Джерело: НБУ.

Експорт товарів до азійських країн СНД⁵ через територію РФ, млн. дол. США



Джерело: ДФС.

¹⁴ Далі в тексті порівняння до попереднього місяця наведено в сезонно скоригованому вимірі, якщо не зазначено інше.

¹⁵ У січні-лютому експорт пшениці в Таїланд та Бангладеш становив 45% від загального експорту.

¹⁶ 13 грудня 2015 року віце-прем'єр-міністр – міністр регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства Геннадій Зубко домовився з віце-прем'єром Кабінету міністрів Туркменістану Сатликом Сатликовим щодо планів поставок до кінця червня 2016 року в Туркменістан 1.5 тис. вагонів рухомого складу, з яких на 750 вагонів був оголошений тендер в Україні.

¹⁷ Зокрема з 20.01.2016 на 20% були знижені експортні ціни на автомобілі "АвтоКрАЗ".

¹⁸ Азербайджан, Вірменія, Киргизстан, Таджикистан, Туркменістан, Узбекистан.

Зростання імпорту за цією категорією, серед інших чинників, пояснюється оновленням парку службових автомобілів Національної поліції та закупівлями імпортерами автомобілів нового модельного року¹⁹. Збільшення імпорту хімічної продукції (на 3% м/м) зумовлено підвищеним внутрішнім попитом на імпортні мінеральні добрива перед початком посівної на тлі зниження світових цін на них. Також збільшився й споживчий імпорт: продовольчих товарів (на 1.3% м/м) та промислових виробів (на 3.9% м/м).

Водночас енергетичний імпорт зменшився на 16% м/м, зокрема імпорт природного газу – на 54% м/м завдяки накопиченню суттєвих його запасів. За даними ПАТ “Укртрансгаз”, темпи скорочення запасів газу в газосховищах від початку опалювального сезону були найменші за останні чотири роки. Станом на 01.04.2016 у газосховищах зберігалось 8.5 млрд. м³ газу, що на 10.6% більше порівняно з відповідною датою попереднього року.

Зростання дефіциту первинних доходів у березні до 425 млн. дол. США пов’язано з першою виплатою купонного доходу (473 млн. дол. США) за новими ОЗДП, що були випущені Урядом у листопаді 2015 року²⁰.

У березні за фінансовим рахунком спостерігався чистий вплив коштів у розмірі 415 млн. дол. США. Така динаміка зумовлена виплатами Національного банку за операціями з валютними свопами та зростанням активів банківського сектору за кордоном унаслідок погашення Урядом валютних ОВДП.

Водночас у березні державний сектор залучив довгострокову пільгову позику від Японії на суму 327 млн. дол. США в рамках спільного зі Світовим банком проекту “Позика для політики розвитку-II” (DPL-II).

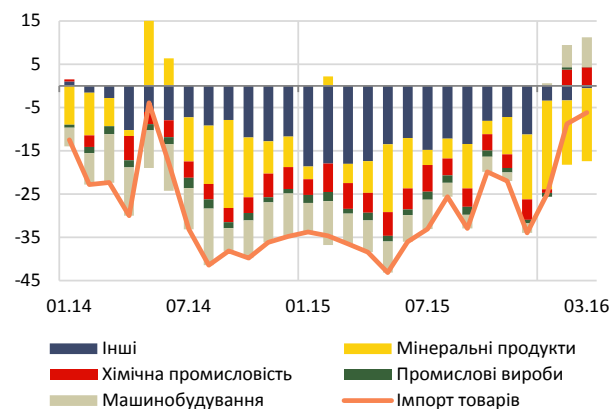
Активи банківського сектору зросли на 286 млн. дол. США, урахувавши погашення Міністерством фінансів валютних ОВДП у березні, тоді як пасиви майже не змінилися. Як і раніше, прямі іноземні інвестиції (375 млн. дол. США, з яких 98% були спрямовані до банківського сектору) надійшли переважно у вигляді переоформлення боргу в статутний капітал. У результаті чисті виплати банківського сектору становили 315 млн. дол. США.

Реальний сектор у березні був чистим реципієнтом зовнішніх ресурсів (427 млн. дол. США). Чисті надходження за торговими кредитами становили 186 млн. дол. США.

Готівкова валюта поза банками продовжила скорочуватися (270 млн. дол. США).

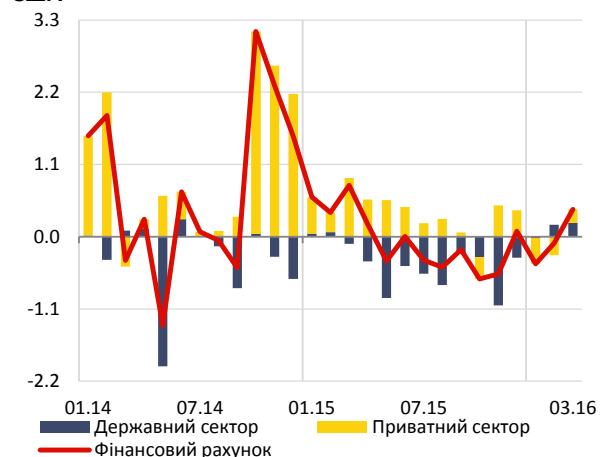
Дефіцит зведеного балансу в березні становив 859 млн. дол. США, що призвело до скорочення рівня міжнародних резервів до 12.7 млрд. дол. США (або 3.3 місяця імпорту майбутнього періоду) станом на 31.03.2016.

Внески в річну зміну імпорту товарів, в. п.



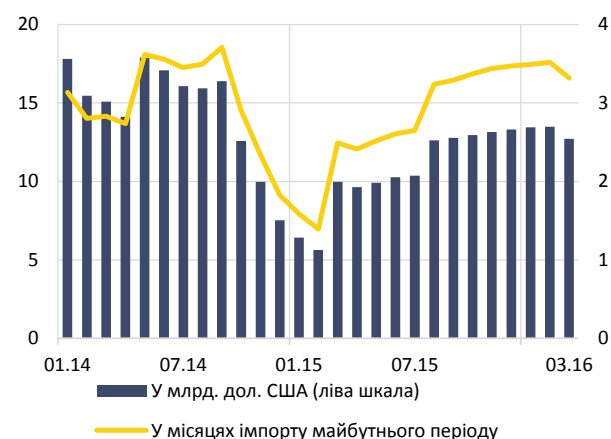
Джерело: розрахунки НБУ.

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



Джерело: НБУ.

Валові міжнародні резерви



Джерело: НБУ.

¹⁹ За даними Укравтопром продажі автомобілів марок Toyota та Renault у березні збільшилися в 3.4 та 2.9 раза відповідно.

²⁰ У рамках проведеної боргової операції було реструктуризовано 13 серій державних та гарантованих державою ОЗДП, а також проведено три додаткових випуски в рамках реструктуризації єврооблігацій м. Києва та зовнішніх запозичень Укравтодору та ДП “Конструкторське бюро “Південне” ім. М. К. Янгеля”.

2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки

На валютному ринку у квітні 2016 року тривала тенденція до зміцнення обмінного курсу гривні на тлі збільшення пропозиції іноземної валюти та послаблення попиту на неї (зокрема завдяки стабілізації політичної ситуації). Це дозволило НБУ продовжити купувати іноземну валюту для поповнення міжнародних резервів (станом на 25.04.2016 обсяг чистої купівлі іноземної валюти становив 401 млн. дол. США). Обмінний курс гривні до долара США (на 25.04.2016) порівняно з початком місяця зміцнився на 3.3% (з початку року знизився на 5.6%).

Хоча за підсумками березня гривня зміцнилася відносно долара США НЕОК гривні девальював на 2.5% м/м, що зумовлено більш суттєвим укріпленням валют країн - ОТП. Як наслідок, РЕОК гривні також знизився на 2.0% м/м. У річному вимірі РЕОК гривні все таки залишався вищим, ніж минулого року (на 10.8%), через перевищення річних темпів інфляції в Україні порівняно з країнами ОТП.

У березні банківська система продовжувала функціонувати в умовах профіциту ліквідності, хоча він дещо знизився порівняно з попередніми місяцями. Середньоденні залишки на коррахунках банків незначно зросли (на 1.5% м/м до 38 млрд. грн.), натомість середньоденні залишки на депозитних сертифікатах НБУ знизилися на 19.4% м/м, хоча їх обсяг значно перевищував відповідний показник минулого року.

Зниження обсягів розміщених вільних коштів на депозитних сертифікатах НБУ насамперед зумовлювалося активізацією поглинання ліквідності іншими шляхами. Зокрема в березні вплив операцій Уряду на зниження ліквідності оцінено на рівні 8.9 млрд. грн²¹. Також ліквідність знизилася через операції НБУ на валютному ринку та погашення банками раніше отриманих кредитів рефінансування, однак у цілому їх вплив був незначним.

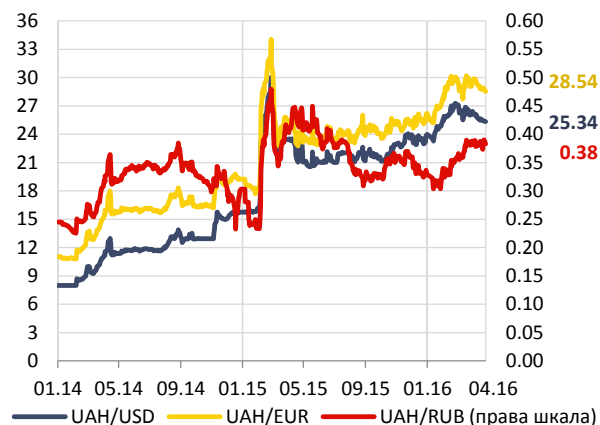
Високі обсяги ліквідності підтримувалися операціями ФГВФО²² та подальшим зниженням обсягів готівки (на 1.3 млрд. грн.). Останнє, зокрема, пов'язано із загальною тенденцією до збільшення безготівкових розрахунків.

Оскільки зростання рівня коррахунків банків у березні було незначним та компенсувалося зменшенням обсягів готівки в касах банків, монетарна база знизилася на 0.4% м/м (у річному вимірі падіння прискорилося на 1.4%).

Зниження готівки разом із зниженням залишків коштів на депозитних рахунках у банках зумовило зменшення грошової маси в березні на 0.8 % м/м (хоча в річному вимірі її падіння сповільнилося до 1.7% через послаблення впливу ефектів переоцінки).

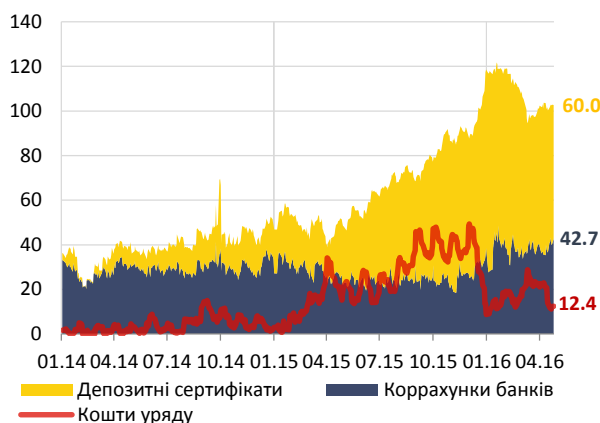
Загальні залишки депозитів у національній валюті в березні зменшилися на 1.2% м/м (на 10.2% р/р), хоча цього місяця зафіксовано зростання залишків коштів домашніх господарств у національній валюті (на 1.5% м/м) та нефінансових корпорацій в іноземній валюті (на 7.4% м/м у

Офіційний курс гривні до іноземних валют (на 25.04.2016)



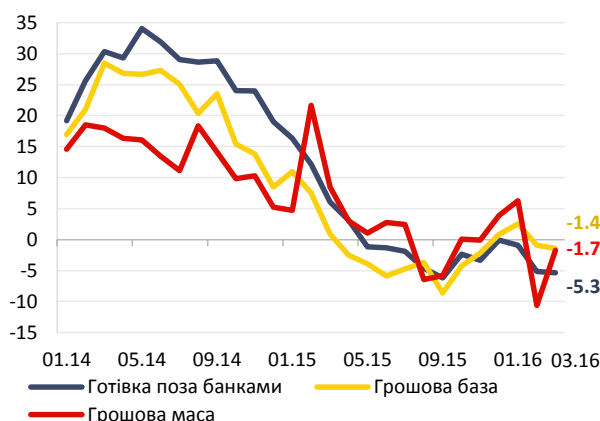
Джерело: НБУ.

Окремі показники ліквідності банківської системи (млрд. грн., станом на 25.04.2016)



Джерело: НБУ.

Монетарні показники (річна зміна, %)



Джерело: НБУ.

²¹ Вплив фіскальних чинників на зниження ліквідності банківської системи розраховано на основі зміни залишків коштів на ЄКР (зростання на 4.2 млрд. грн.) та платежів Уряду Національному банку за своїми раніше взятими зобов'язаннями (4.6 млрд. грн.).

²² ФГВФО перерахував 1.9 млрд. грн. банкам-контрагентам для проведення подальших виплат вкладникам банків, що ліквідовуються.

доларовому еквіваленті). Зниження загальних обсягів відбулося за рахунок зменшення депозитів нефінансових корпорацій у національній валюті та домашніх господарств у іноземній валюті (на 4.5% м/м та 0.4% м/м відповідно).

Після певного поживлення кредитної активності в лютому, протягом березня залишки за кредитами, наданими в національній валюті, знизилися на 0.6% м/м, проте в річному обрахунку тривало уповільнення темпів їх падіння (до 16.8%). Негативну динаміку зі скорочення кредитних залишків у національній валюті демонстрували як нефінансові корпорації, так і домашні господарства – зменшилися на 0.8% м/м та 0.4% м/м відповідно. Натомість у річному вимірі їх падіння сповільнилися до 13.3% та до 25.8% відповідно.

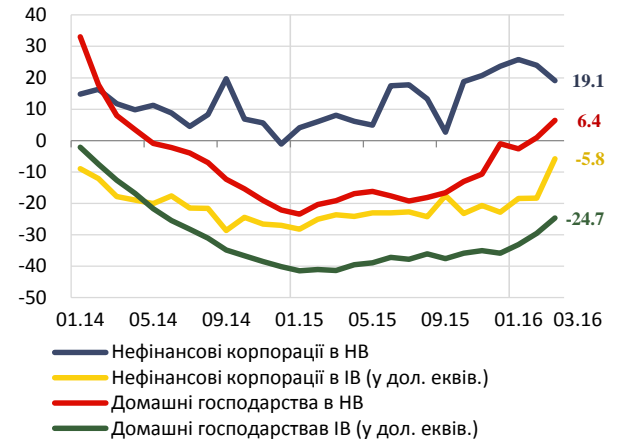
Залишки за кредитами, наданими в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) у березні, незначно скоротилися – на 1.0%, а їх зниження у річному вимірі уповільнилося до 20.8%.

Певне зниження ліквідності банківської системи в березні на тлі стриманої грошово-кредитна політика НБУ зумовили незначне зростання середньозважених процентних ставок у національній валюті на міжбанківському кредитному ринку (на 1 в. п. – до 20.6% річних). Збільшення частки короткострокових інструментів у структурі виданих кредитів призвело до зростання середньозважених процентних ставок банків за кредитами в національній валюті (без овердрафту) нефінансовим корпораціям (на 0.4 в. п. – до 19.6%) та домашнім господарствам (на 1.1 в. п. – до 29.7%). Посилення конкуренції між комерційними банками відобразилося на зростанні вартості депозитів нефінансових корпорацій (на 1.6 в. п. – до 12.2%), тоді як вартість депозитів домашніх господарств практично не змінилася (становила 17.3%).

Послаблення ризиків для цінової стабільності на тлі покращення зовнішніх умов та зменшення політичної напруги дало змогу Національному банку пом'якшити монетарну політику. З 22 квітня 2016 року облікова ставка знижена до 19%²³.

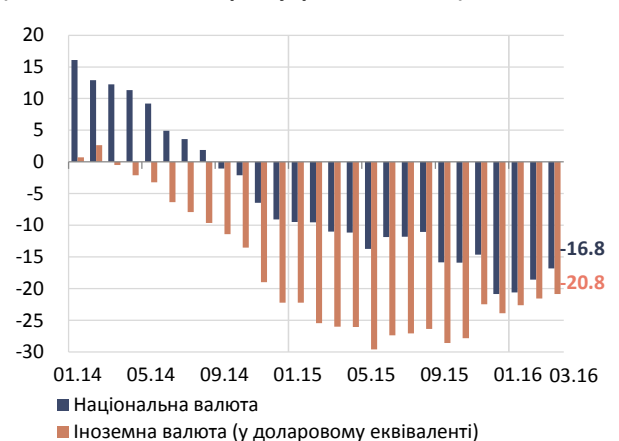
Також у рамках запровадження режиму інфляційного таргетування змінено операційний дизайн процентної політики²⁴: процентна ставка за ключовим інструментом монетарної політики (наразі – за двотижневими депозитними сертифікатами) установлюватиметься на рівні облікової ставки; запроваджено симетричний та фіксований коридор процентних ставок (+/- 2 в. п. від облікової ставки) за інструментами постійного доступу (кредитами та депозитами овернайт), а допоміжні інструменти оптимізовані. Крім того, з метою подальшої оптимізації інструментів управління ліквідністю банківської системи НБУ розширив перелік застав для застосування механізму роловеру²⁵.

Депозити *
(станом на кінець періоду, річна зміна, %)



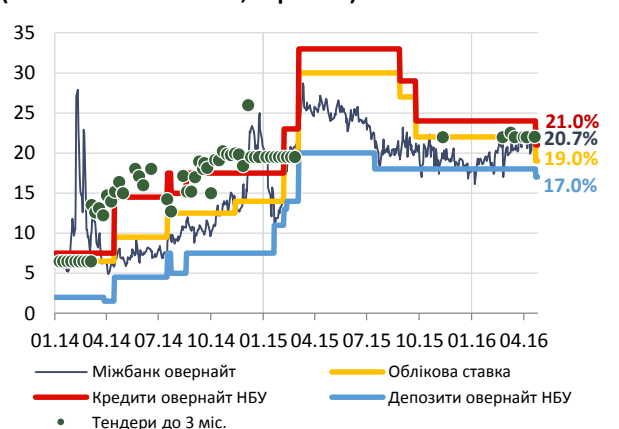
* Включно з неплатоспроможними банками.
Джерело: НБУ.

Кредити – усього*
(станом на кінець періоду, річна зміна, %)



* Включно з неплатоспроможними банками.
Джерело: НБУ.

Міжбанківські ставки овернайт і процентні ставки НБУ
(станом на 25.04.2016, % річних)



Джерело: КредІнфо; НБУ.

²³ Детальніша інформація розміщена адресою: <http://www.bank.gov.ua/document/download?docId=30186366>.

²⁴ Детальніша інформація розміщена за адресою: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=30186186&cat_id=55838.

²⁵ Детальніша інформація розміщена адресою: <http://www.bank.gov.ua/document/download?docId=29525369>.