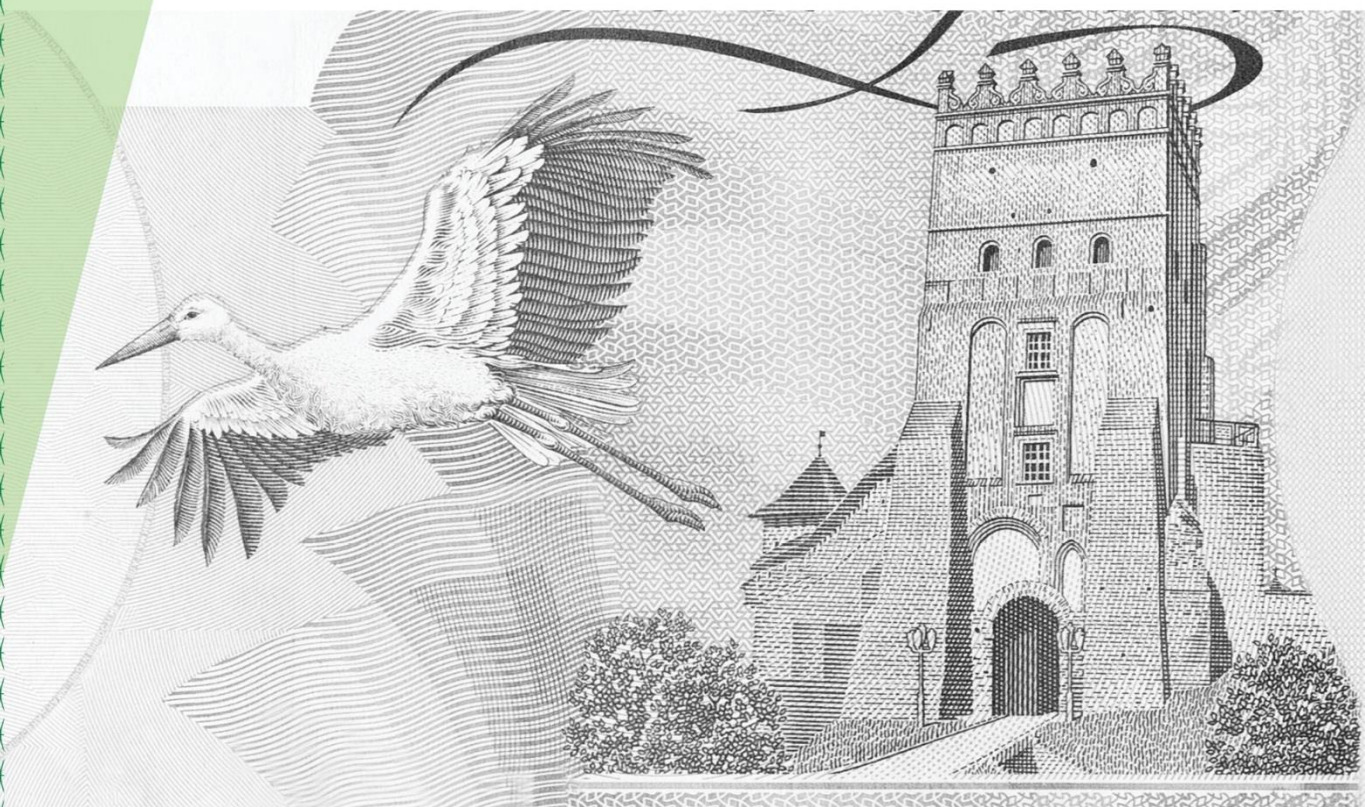




Національний  
банк України

# Макроекономічний та монетарний огляд

Квітень 2018 року



## Зміст

1. ЗОВНІШНЄ СЕРЕДОВИЩЕ .....	4
2. ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК УКРАЇНИ .....	6
2.1. Інфляція .....	6
2.2. Економічна активність .....	9
2.3. Ринок праці.....	11
2.4. Фіскальний сектор.....	12
2.5. Платіжний баланс.....	13
2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки.....	16
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	Номинальний ефективний обмінний курс
ДССУ	Державна служба статистики України
ДСЗУ	Державна служба зайнятості України
США	Сполучені Штати Америки
ФРС	Федеральна резервна система США
МВФ	Міжнародний валютний фонд
НФК	Нефінансові корпорації
МСФЗ	Міжнародні стандарти фінансової звітності
ПДВ	Податок на додану вартість
ПДФО	Податок на доходи фізичних осіб
ППП	Податок на прибуток підприємств
ОВДП	Облігації внутрішньої державної позики
ФГВФО	Фонд гарантування вкладів фізичних осіб
ФОП	Фізична особа підприємець
НБУ	Національний банк України
Казначейство, ДКСУ	Державна казначейська служба України
МФУ	Міністерство фінансів України
ПІІ	Прямі іноземні інвестиції
АТО	Антитерористична операція
НКТ	Неконтрольовані території Донецької та Луганської областей
ОТП	Основні торговельні партнери
ЖКГ	Житлово-комунальне господарство
ЕСРІ	External Commodity Price Index, зважений індекс зміни світових цін на основні товари українського експорту
УІМС	Український індекс міжбанківських ставок
млн	мільйон
млрд	мільярд
грн	гривня
дол.	долар США, якщо не зазначено інше
руб.	російський рубль
в. п.	відсотковий пункт
б. п.	базисний пункт
п. ш.	права шкала
бар.	барель
дол./т	доларів США за 1 тону
євро/дол.	доларів США за 1 євро
руб./дол.	російських рублів за 1 долар США
р/р	у річному вимірі, річна зміна, до відповідного періоду попереднього року
м/м	до попереднього місяця, у місячному вимірі
с/с	у сезонно скоригованому вимірі



## Головне

- **У квітні 2018 року світова цінова кон'юнктура для українських експортерів дещо погіршилася порівняно з попереднім місяцем, однак на більшості товарних ринків ціни залишалися суттєво вищими порівняно з минулим роком.** Підтримували ціни на високому рівні пожвавлення світової економічної активності та попиту. Вагомими ризиками для розвитку глобальної економіки та торгівлі залишалися геополітична напруга та вірогідність розгортання торговельних воєн. Однак ці фактори насамперед відображалися на фінансових ринках, стримуючи зростання фондових індексів. Натомість вищі, ніж очікувалися, економічні дані США призвели до зростання дохідності довгострокових цінних паперів та зміцнення долара США до кошика провідних валют наприкінці місяця.
- **У березні 2018 року споживча інфляція сповільнилася до 13.2% р/р, базова – до 9.4% р/р.** Проте, інфляційний тиск залишався високим. Основною причиною високої інфляції було суттєве подорожчання продуктів харчування. Також підтримували інфляційний тиск подальше пожвавлення споживчого попиту та зростання виробничих витрат. Це, серед інших чинників, було зумовлене високими темпами зростання заробітних плат як у номінальному, так і реальному вимірах.
- **Про пожвавлення споживчого попиту свідчило прискорення зростання роздрібної торгівлі та пасажирообороту, у результаті чого дещо збільшилися темпи зростання ІВБГ (до 3.2% р/р).** Під впливом ефектів бази порівняння (блокада торгівлі з НКТ у цей період минулого року та раннє потепління в березні 2017 року) та холодної погоди прискорилося зростання у добувній промисловості, відновилися стрімкі темпи зростання в енергетиці та були високими обсяги транзиту газу. Це компенсувало спад у будівництві, вантажному товарообороті без урахування трубопроводного транспорту, вірогідно через складні погодні умови в березні цього року, та уповільнення зростання в промисловості. Останнє відображало зниження обсягів виробництва в харчовій промисловості, металургії та машинобудуванні.
- **Водночас проведення Національним банком жорсткої монетарної політики стримувало інфляційний тиск, зокрема через канал обмінного курсу.** На останньому засіданні з питань монетарної політики Правління НБУ прийняло рішення залишити облікову ставку незмінною на рівні 17.0% річних. Як і в попередні періоди, тісний зв'язок із обліковою ставкою мали міжбанківські ставки та дохідність ОВДП. Висока дохідність гривневих цінних паперів в березні сприяла зростанню попиту на них, у тому числі серед нерезидентів. У свою чергу, це сприяло збільшенню чистого припливу коштів за фінансовим рахунком (до 0.7 млрд дол.). Однак у березні сформувався дефіцит поточного рахунку (0.8 млрд дол.) передусім через планові виплати з обслуговування державного боргу. У результаті незначного від'ємного значення набуло сальдо зведеного платіжного балансу (75 млн дол.), що разом з виплатами за кредитами МВФ зумовило скорочення міжнародних резервів станом на кінець березня до 18.2 млрд дол. або 3.3 місяця імпорту майбутнього періоду.
- **Пожавалення економічної активності, поліпшення фінансових результатів підприємств у 2017 році та високі темпи зростання номінальних заробітних плат підтримали зростання доходів державного бюджету в березні.** Однак прискорення їх зростання значною мірою було зумовлене вичерпанням тимчасового чинника, пов'язаного зі змінами у адмініструванні податку на прибуток підприємств. Більш того, зростання низки інших ключових податків (ПДВ та акцизів) залишилося помірним. Водночас, зростання видатків прискорилося більш суттєво, зокрема за рахунок витрат на соціальні напрями. У результаті, **державний бюджет у березні виконано зі значним дефіцитом (18.9 млрд грн), що зумовило формування значного від'ємного сальдо й зведеного бюджету (18.3 млрд грн).**

## 1. Зовнішнє середовище<sup>1</sup>

У квітні 2018 року світова цінова кон'юнктура для українських експортерів у цілому погіршилася порівняно з попереднім місяцем через зменшення середньомісячних цін на сталь та залізну руду. Однак у цілому ціни залишалися на суттєво вищому рівні, ніж минулого року.

Середньомісячні ціни на сталеву продукцію на більшості ринків знизилися через прискорення темпів зростання світових обсягів виробництва (у березні до 4.0% р/р). Натомість певну підтримку середньомісячним цінам надало подальше скорочення обсягів експорту сталі Китаєм (на 25.3% р/р у березні 2018 року) на тлі високого внутрішнього попиту. Через значні складські запаси залізної руди в Китаї – її найбільшого споживача – імпорту залізної руди Китаєм скоротився на 10.2% р/р порівняно зі зростанням обсягів у лютому. У результаті в середньому ціни на залізну руду в квітні були нижчими, ніж у березні.

Світові ціни на зернові, зокрема пшеницю, зросли в квітні порівняно з березнем через несприятливі погодні умови (низька кількість опадів та заморозки), що погіршили очікування щодо стану озимих, насамперед у США та Франції. Натомість збільшення оцінок IGC щодо запасів пшениці в поточному маркетинговому році дещо скоригувало ціни, однак вони залишилися вищими порівняно з кінцем березня, а в річному вимірі прискорили зростання. Ціни на кукурудзу продовжили зростати через скорочення площ посівів під новий урожай 2018/2019 МР (унаслідок збільшення посівів під сою) та погіршення погодних умов у країнах Латинської Америки.

Ціни на нафту на світових ринках у квітні продовжили зростати, досягнувши максимального рівня з кінця 2014

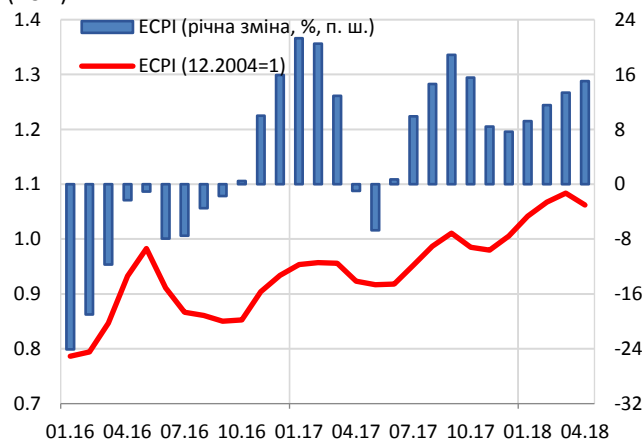
року. Вагомим фактором було посилення геополітичної напруги на Близькому Сході. Додатковими чинниками були: зменшення запасів нафти в США (на тлі завантаженості виробничих потужностей НПЗ та скорочення імпорту), очікування щодо пролонгації угоди ОПЕК+, зменшення бурової активності в Канаді. Дещо стримувало зростання цін нарощення обсягів виробництва нафти в США.

Ситуація на світових фінансових ринках у квітні продовжувала перебувати під впливом геополітичних конфліктів, ризиків розгортання торговельних воєн та падіння акцій технологічних компаній. Лише досягнення попередніх домовленостей між США та ЄС щодо відтермінування дії імпорتنих мит дало змогу провідним фондовим індексам зрости. Додатковим фактором стало позитивне бачення перспектив розвитку економіки США, опубліковане ФРС у «Beige Book», а також вихід даних США щодо продажу нових будинків та індикатора споживчої впевненості, які виявилися набагато вищими ніж очікувалося. Це, на тлі очікувань подальшого підвищення процентних ставок ФРС, підтримало зростання дохідності довгострокових державних цінних паперів провідних країн та зумовило зміцнення долара США до провідних валют.

У свою чергу фондові індекси країн, ринки яких розвиваються, мали різноспрямовану динаміку: акції Росії, Туреччини та Китаю знижувалися через санкції та торговельні конфлікти відповідно. Натомість фондові індекси країн ЦСЄ та країн Латинської Америки зростали завдяки стійкій економічній активності. Наприкінці місяця валюти країн, ринки яких розвиваються, послабилися на тлі зміцнення долара США до провідних валют.

*Узагальнений показник світової цінової кон'юнктури для українських експортерів погіршився порівняно з березнем, однак у річному вимірі його зростання помірно прискорилося*

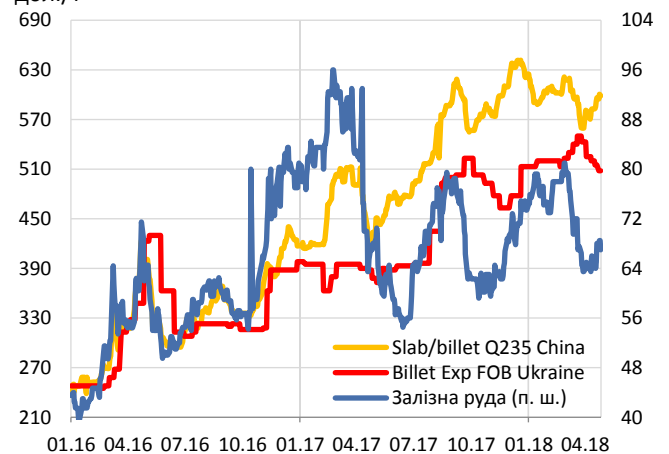
Індекс зміни світових цін на товари українського експорту (ЕСРІ)



Джерело: розрахунки НБУ (попередні дані).

*У середньому за квітень ціни на сталеву продукцію на більшості ринків знизилися через прискорення зростання світового виробництва. Через значні запаси ціни на залізну руду в середньому також були нижчими, ніж у березні*

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

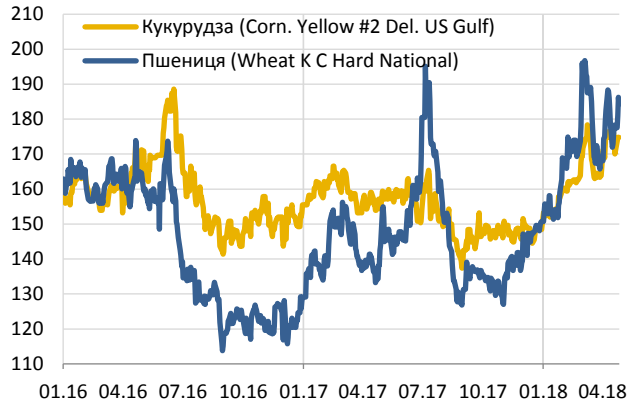


Джерело: Thomson Reuters Datastream.

<sup>1</sup> Станом на 26.04.2018

**Через погодні умови (низька кількість опадів та заморозки в окремих регіонах) світові ціни на зернові зросли**

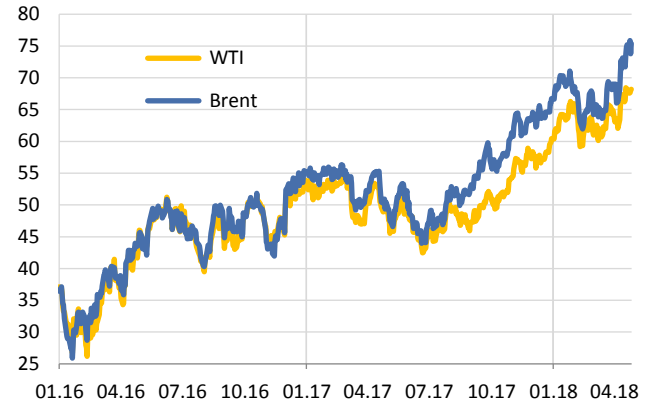
Світові ціни на зернові, дол./т



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

**Також зросли ціни на нафту через посилення геополітичної напруги на Близькому Сході**

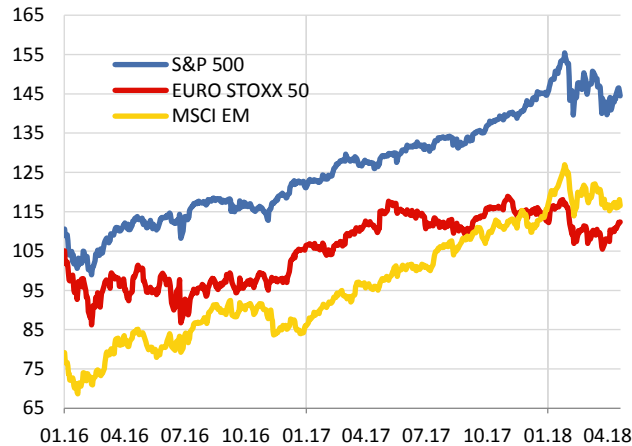
Світові ціни на нафту сортів Brent та WTI (дол./бар.)



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

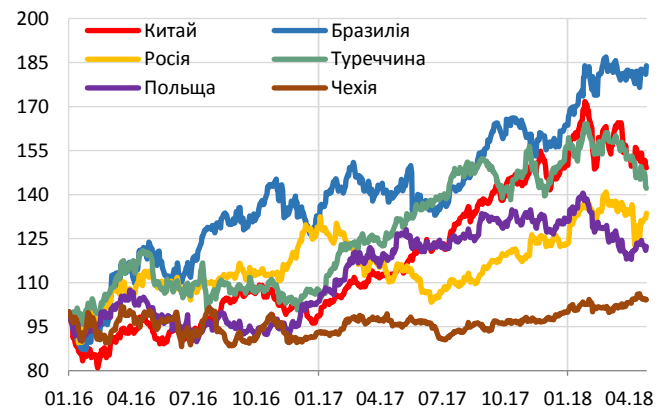
**Попри геополітичні конфлікти та ризики розгортання торговельних війн, наприкінці квітня провідні фондові індекси зросли на тлі послаблення напруженості в торговельних відносинах між США та ЄС, а також позитивних даних США. Стійка економічна активність сприяла подальшому припливу капіталу до країн ЦСЄ**

Індекси світового фондового ринку, 01.01.2014 = 100



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

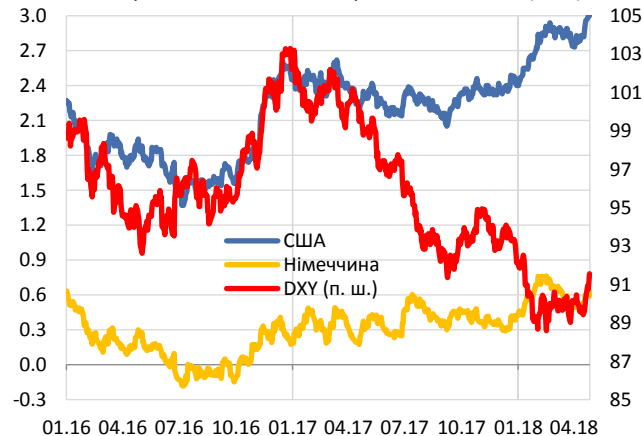
MSCI окремих країн, ринки яких розвиваються, 01.01.2014 = 100



Джерело: Thomson Reuters Datastream

**Позитивні перспективи зростання економік США та ЄС на тлі очікувань подальшого підвищення процентних ставок ФРС призвели до зростання дохідності довгострокових державних цінних паперів. На цьому тлі долар США зміцнився до кошика провідних валют, натомість валюти країн, ринки яких розвиваються, послабилися до долара США**

Дохідність 10-річних державних облігацій США та Німеччини, індекс долара США до кошика провідних валют (DXY)



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

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



Джерело: Thomson Reuters Datastream, розрахунки НБУ.

## 2. Економічний розвиток України

### 2.1. Інфляція

**У березні 2018 року споживча інфляція сповільнилася в річному вимірі до 13.2% з 14.0% у лютому. У місячному вимірі індекс споживчих цін зріс на 1.1%.**

Попри певне зниження, фактична інфляція в річному вимірі залишилася високою. Основною причиною високої інфляції було суттєве подорожчання продуктів харчування. Також підтримувало інфляційний тиск подальше зростання виробничих витрат, зокрема на оплату праці. На цінах позначилося і швидке відновлення споживчого попиту внаслідок підвищення доходів населення. Інфляційні очікування окремих груп економічних агентів залишалися високими.

Водночас проведення Національним банком жорсткої монетарної політики стримувало інфляційний тиск, зокрема через канал обмінного курсу. Посилення гривні як відносно долара США, так і валют країн – торговельних партнерів позначилося насамперед на цінах палива (уповільнилися до 18.9% р/р) та імпортованих товарів.

**Базова інфляція в березні уповільнилася до 9.4% р/р.**

Уповільнення базової інфляції передусім пояснюється суттєвим послабленням імпортованої інфляції. Сповільнилося зростання цін на одяг та взуття (до 0.5% р/р), темпи зростання яких і в попередні місяці були невисокими. Курсовий чинник, підсилений розширенням пропозиції імпортованої сировини, зумовив також сповільнення зростання цін на продукти харчування з високим ступенем обробки (до 11.8% р/р).

Фактор зміцнення обмінного курсу гривні також позначився на динаміці цін на окремі види послуг, на собівартість яких суттєво впливає імпортована складова. Зокрема, уповільнилося зростання вартості послуг закладів особистого догляду, хімчисток, комунікаційних послуг. Однак зростання вартості низки інших послуг (закладів відпочинку та швидкого харчування, обслуговування автомобілів тощо) пришвидшилося під тиском з боку споживчого попиту та виробничих витрат. У підсумку темпи зростання вартості послуг, що входять до базової інфляції (14.9% р/р), практично не змінилися порівняно з попереднім місяцем. Зростання споживчого попиту також зумовило прискорення зростання цін на інші непродовольчі товари (до 5.2% р/р).

**Ціни на сирі продукти харчування в березні продовжували зростати високими темпами (23.3% р/р).**

Основним джерелом тиску на ціни сирих продуктів харчування залишалися фактори пропозиції (зокрема подальше падіння в тваринництві, збереження значних обсягів експорту та скорочення запасів овочів і фруктів минулого врожаю). Крім того, вагомий внесок мав і споживчий попит.

Відповідно високими темпами продовжували зростати ціни на м'ясо та молоко (відповідно на 22.3% р/р та 17.7% р/р), а зростання цін на яйця, овочі борщового набору та яблука прискорилося (відповідно до 61.7% р/р, 42.3% р/р та 60.7% р/р).

Деяко стримували зростання цін цієї групи динаміка відповідних світових цін, а також розширення імпортованої пропозиції. Так, у березні тривало сповільнення зростання цін на тепличні овочі та тропічні фрукти.

**Темпи зростання адміністративно регульованих цін знизилися (до 13.6% р/р),** що відбулося в тому числі за рахунок бази порівняння (у березні минулого року підвищено тарифи на електроенергію та акцизи на більшість алкогольних напоїв). Водночас попри незначне сповільнення ціни на хліб та тютюнові вироби зростали високими темпами (відповідно 17.7% р/р та 33.7% р/р), а також тривало зростання тарифів на водопостачання та водовідведення.

**У березні 2018 року зростання індексу цін виробників уповільнилося до 15.9% р/р з 19.6% р/р у лютому.** У місячному вимірі ціни виробників зросли на 0.3%.

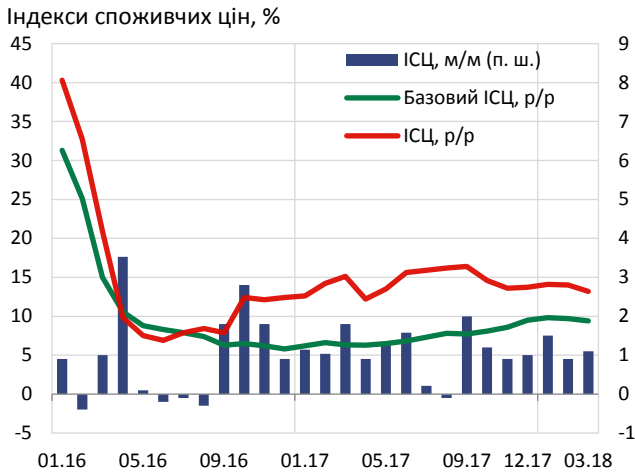
Уповільнення зростання цін відбулось у більшості видів переробної та добувної промисловості, насамперед як наслідок відповідних тенденцій на світових ринках.

Зокрема внаслідок падіння світових цін на залізну руду знизилися ціни в добуванні металевих руд (на 0.7% р/р), що призвело до уповільнення зростання цін у металургії (до 19.7% р/р). Корекція світових цін на нафту на початку 2018 року продовжувала відображатися в сповільненні зростання цін у виробництві коксу та продуктів нафтоперероблення (до 17.1% р/р). Також повільніше зростали ціни в хімічній промисловості (до 9.6% р/р), зокрема через нижчі, ніж у минулому році, світові ціни на добрива.

Зростання цін у постачанні електроенергії, газу, пари та кондиціонованого повітря незначно уповільнилося (до 22.4% р/р) насамперед завдяки зниженню цін на електроенергію ТЕС через нижчі, ніж минулого року, ціни на імпортоване вугілля.

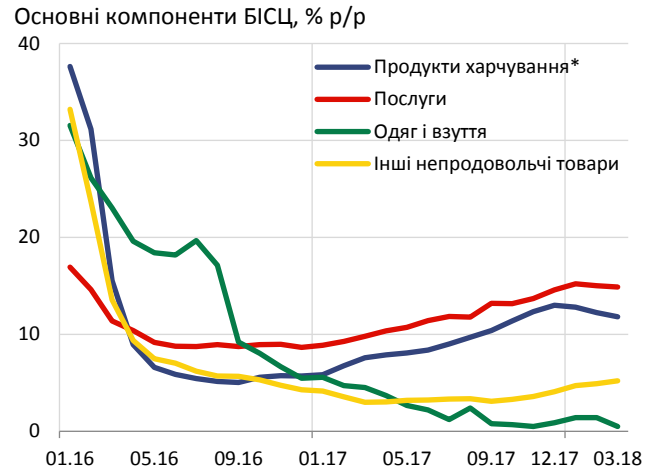
Також нижчими темпами зростали ціни у виробництві харчових продуктів, напоїв і тютюнових виробів (до 10.3% р/р). Зокрема поглибилося падіння цін у виробництві цукру (до 20.1% р/р) через зниження зовнішнього попиту та достатньо високий врожай цукрового буряку в Україні. Крім того, тривало сповільнення зростання цін у виробництві молочних продуктів та хлібобулочних і борошняних виробів (відповідно до 12.7% р/р та 13.2% р/р). Водночас деяко вищими темпами зростали ціни у виробництві м'ясних продуктів (23.9% р/р) під впливом несприятливої ситуації у тваринництві, а також у виробництві напоїв (18.8% р/р), що зокрема пов'язано з [відміною знижки на спирт](#) для окремих виробників горілчаної продукції.

**У березні 2018 року споживча та базова інфляція уповільнилася**



Джерело: ДССУ.

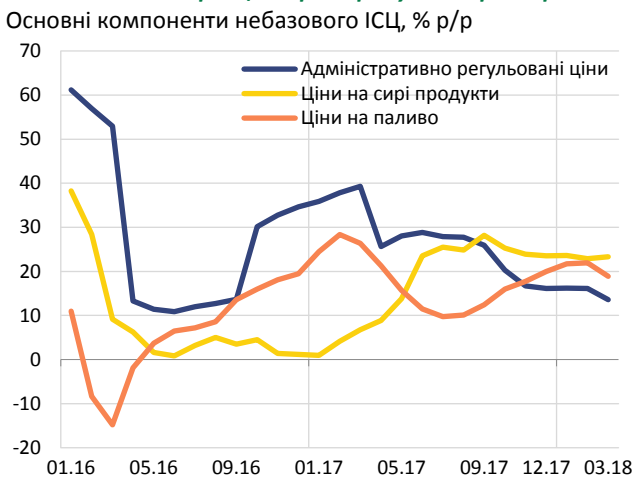
**Послаблення впливу імпортованої інфляції стримувало зростання цін на товари та послуги, що входять до БІСЦ**



\*З високим ступенем оброблення.

Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

**Небазова інфляція також уповільнилася передусім за рахунок адміністративно регульованих цін та цін на паливо. Однак інфляція сирих продуктів прискорилася...**



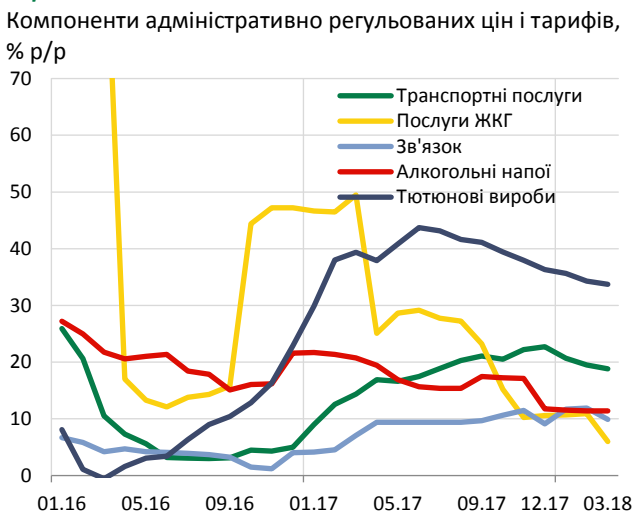
Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

**... передусім через фактори пропозиції (зокрема падіння у тваринництві та збереження значних обсягів експорту). Вагомий внесок мав і споживчий попит**



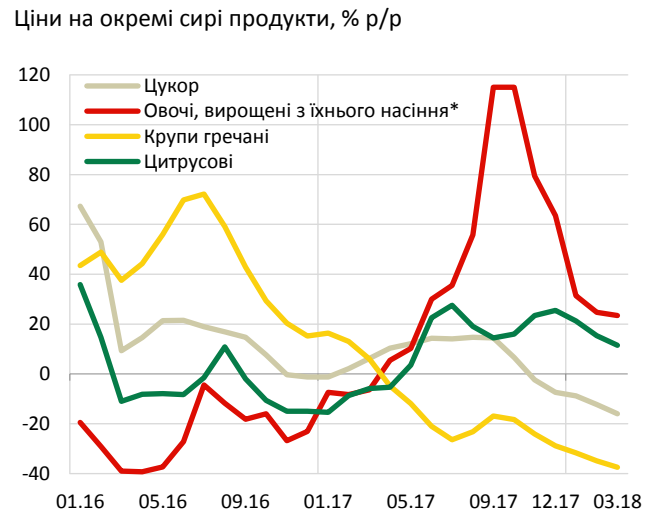
Джерело: ДССУ.

**Темпи зростання адміністративно регульованих цін знизилися, що відбулося переважно за рахунок бази порівняння**



Джерело: ДССУ.

**Дещо стримували зростання цін на сири продукти послаблення тиску з боку світових цін, а також розширення імпортової пропозиції**



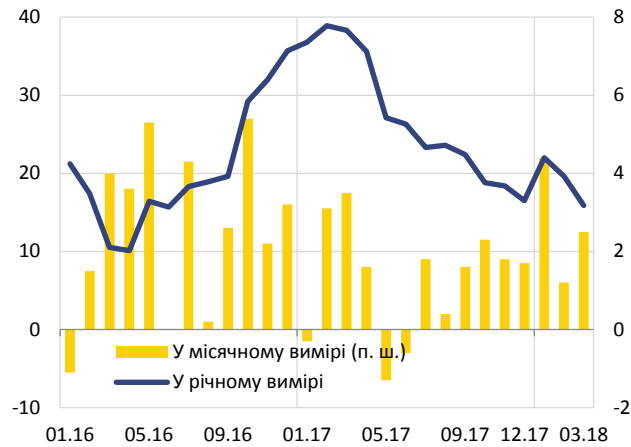
\* Включають помідори, огірки, перець, баклажани та кабачки.

Джерело: ДССУ.



**У березні 2018 року тривало сповільнення зростання індексу цін виробників ...**

Індекс цін виробників, %



Джерело: ДССУ.

**... передусім завдяки уповільненню зростання цін у добувній та переробній промисловості...**

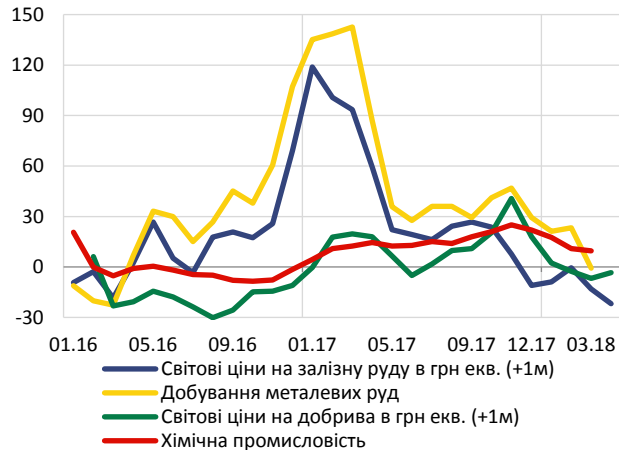
Ціни в окремих галузях промисловості, % р/р



Джерело: ДССУ.

**... під впливом низхідних цінових тенденцій на світових товарних ринках**

Ціни в окремих галузях промисловості та на світових ринках, % р/р



Джерело: ДССУ, Світовий банк.

**Темпи зростання цін на продукти харчування також знизилися, однак тенденції в підгалузях харчової промисловості були різноспрямованими**

Ціни в підгалузях харчової промисловості, % р/р



Джерело: ДССУ.

## 2.2. Економічна активність

У березні 2018 року зростання ІВБГ незначно прискорилося (до 3.2% р/р з 2.9% р/р у лютому). Насамперед пожвавлення економічної активності підтримував споживчий попит – прискорилося зростання роздрібною торгівлі (до 7.6% р/р) та пасажирообороту (до 7.9% р/р). Драйверами зростання останнього були залізничний (у тому числі завдяки призначенню додаткових рейсів на березневі святкові вихідні) та авіаційний транспорт.

Відновилося зростання обсягу вантажообороту (на 1.3% р/р) за рахунок зростання вантажообороту трубопровідного транспорту (на 15% р/р). Останнє було спричинено суттєвим збільшенням транзиту природного газу територією України (на 21.3% р/р) на тлі прохолодної погоди по всій Європі в березні 2018 року порівняно з теплим березнем минулого року. Водночас показники вантажообороту без урахування трубопровідного транспорту прискорили падіння (до 3.6% р/р), що насамперед визначалося складними погодними умовами в березні, а також відображало уповільнення зростання обсягів оптового товарообороту (до 5.6% р/р).

Ефекти бази порівняння (блокада торгівлі з НКТ у цей період минулого року та раннє потепління в березні 2017 року) та низька температура в березні цього року зумовили прискорення зростання в добувній промисловості (до 3.3 р/р передусім за рахунок збільшення видобутку вугілля) та стрімке зростання в енергетиці (на 22.8% р/р порівняно зі зниженням на 3.8% р/р у лютому). Все це компенсувало спад у будівництві (передусім унаслідок складних погодних умов) та переробній промисловості.

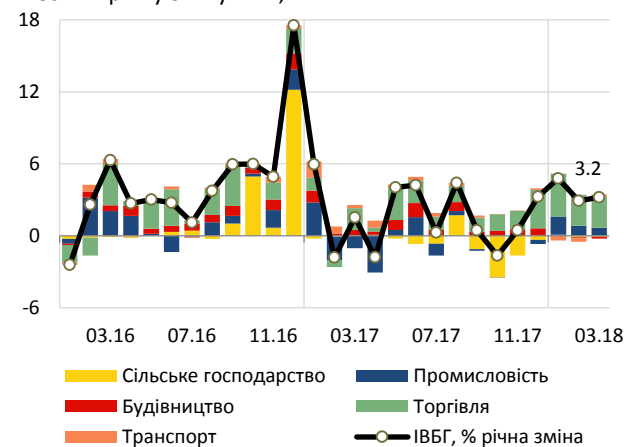
Поглиблення падіння у переробній промисловості (до 4.6% р/р) було викликано істотним прискоренням спаду в харчовій промисловості (до 8% р/р). Так, поглибилося падіння у виробництві соняшникової олії (до 20.4% р/р) через ефект високої бази порівняння (на тлі рекордного урожаю соняшника у 2016 році) та у виробництві курятини.

Негативний внесок у динаміку обсягів переробної промисловості мало також скорочення обсягів металургійного виробництва (на 2.2% р/р) та виробництва готових металевих виробів (на 7.8% р/р). Зменшення обсягів виробництва металургійною галуззю може пояснюватися транспортними ускладненнями та ремонтними роботами на окремих заводах, а також наслідками уведення ЄС антидемпінгового мита на український прокат з жовтня 2017 року. Зменшилося виробництво і в машинобудуванні (на 2.8% р/р) значною мірою внаслідок скорочення виробництва машин та устаткування (на 9.8% р/р), а також уповільнення зростання виробництва автотранспортних засобів (до 6.6% р/р), зокрема вантажних автомобілів та автобусів.

Спад у сільському господарстві уповільнився (до 1% р/р) завдяки відновленню зростання обсягів виробництва яєць (на 5.3% р/р) на тлі подальшого розширення експортних можливостей до країн ЄС для окремих виробників. Проте тривав спад у виробництві молока (на 1.3% р/р), зокрема через подальше скорочення поголів'я корів, та дещо поглибилося зниження обсягів виробництва м'яса (до 0.9% р/р).

### У березні 2018 року зростання ІВБГ незначно прискорилося...

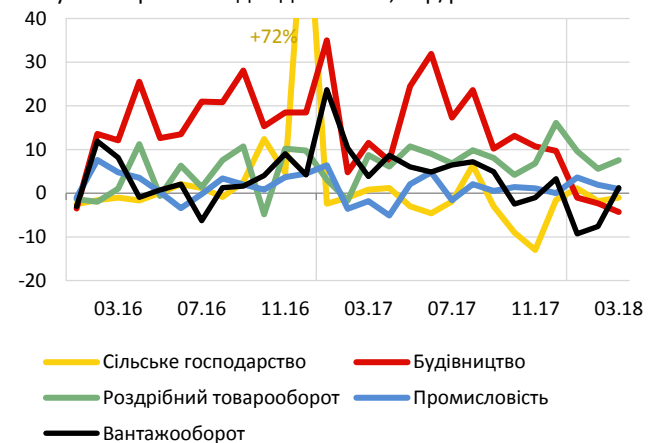
Внески в річну зміну ІВБГ, в.п.



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

### ...завдяки прискоренню зростання розрібного товарообороту, добувної промисловості та стрімкого збільшення виробництва в енергетиці

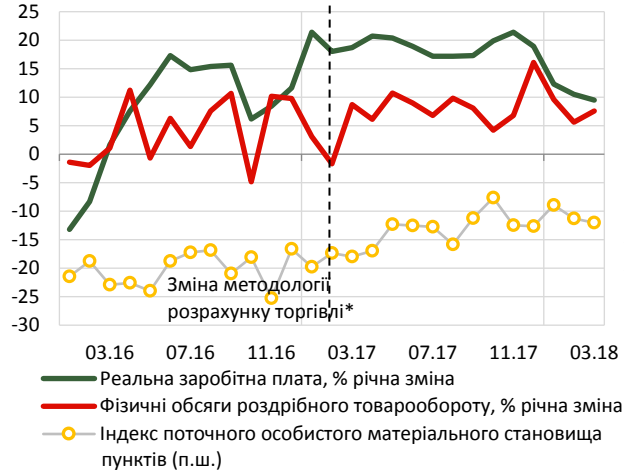
Випуск в окремих видах діяльності, % р/р



Джерело: ДССУ.

**Приріст роздрібногo товарообороту, відображаючи стійке зростання споживчого попиту**

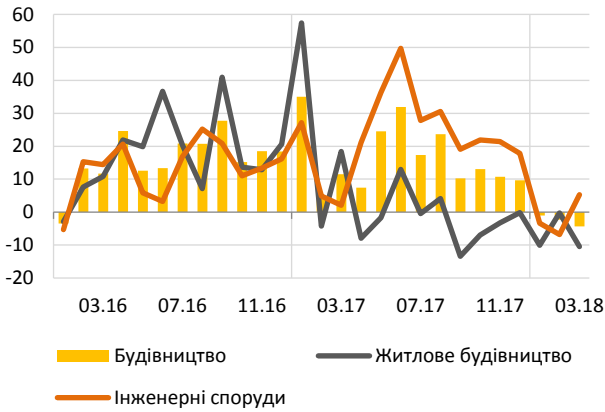
Роздрібна торгівля та реальна заробітна плата



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

**Складні погодні умови позначилися на темпах будівельних робіт**

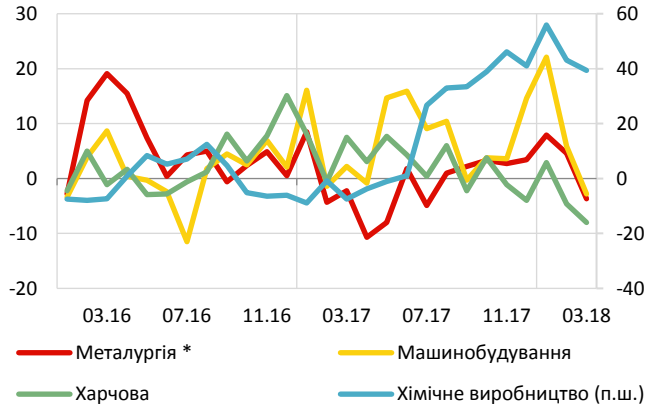
Обсяги виконання будівельних робіт, % р/р



Джерело: ДССУ.

**Проте показники діяльності всіх видів переробної промисловості, окрім виробництва коксу, погіршилися**

Випуск в основних галузях промисловості, % р/р

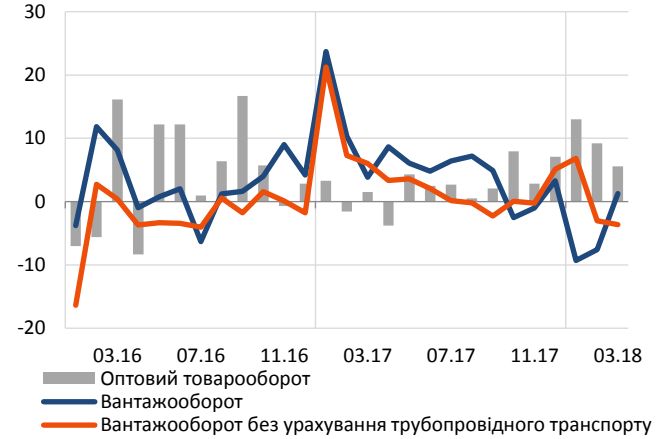


\* - включає як металургію, так і вир-во готових металевих

Джерело: ДССУ.

**Відновлення зростання вантажообороту відбулося за рахунок трубопровідного транспорту, пов'язаного зі збільшенням транзиту природного газу**

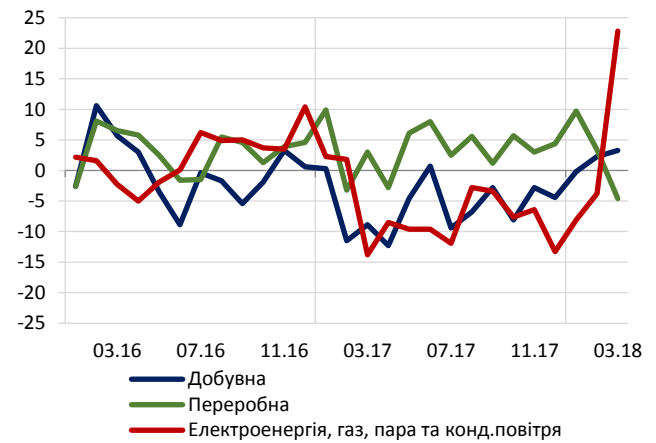
Оптова торгівля та вантажооборот, % р/р



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

**Цей же фактор та вплив бази порівняння (торговельна блокада НКТ минулого року) зумовили прискорення зростання у добувній промисловості та енергетиці**

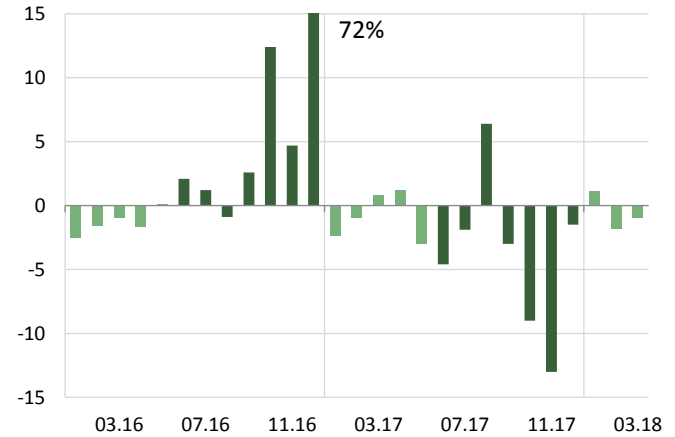
Виробництво в основних видах промисловості, % р/р



Джерело: ДССУ.

**Зниження індексу с/г уповільнилося передусім завдяки нарощенню виробництва яєць**

Індекс обсягу сільськогосподарського виробництва, % р/р



Джерело: ЛССУ.

### 2.3. Ринок праці

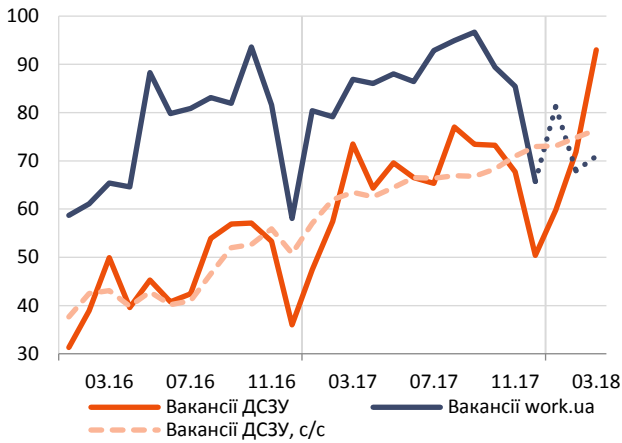
У березні попит на робочу силу зростає – кількість вакансій станом на початок квітня 2018 року збільшилася порівняно з попереднім місяцем як за даними ДСЗУ, так і приватних сайтів з пошуку роботи. Також, за даними ДСЗУ, суттєво зросла кількість вакансій у річному вимірі (на 26.5%), найбільше в промисловості, сільському господарстві та освіті. Однак зростання потреби в працівниках залишалося нерівномірним. Високий попит зберігався на працівників робочих спеціальностей (за даними ДСЗУ кожна друга вакансія припадала на кваліфікованих робітників із інструментом та робітників із обслуговування, експлуатації устаткування та машин, а річні темпи зростання вакансій за цими професійними групами станом на початок квітня 2018 року становили 45.4% та 40.7% відповідно).

Середня заробітна плата (нарахована в розрахунку на одного штатного працівника) зростала стійкими темпами як у номінальному, так і реальному вимірах (на 24.1% р/р та 9.5% р/р відповідно). Продовжували відображатися ефекти, пов'язані з підвищенням МЗП, трудовою міграцією, а також збереження сталих темпів нарощення економічної активності. Певне уповільнення темпів зростання заробітної плати порівняно з лютим зумовлене підвищенням бази порівняння.

У березні 2018 року загальна кількість домогосподарств, що отримують субсидії, становила 6.6 млн (44% від загальної кількості домогосподарств України). Їх кількість порівняно з березнем минулого року зросла на 0.6%.

#### Кількість вакансій станом на початок квітня 2018 року збільшилася порівняно з попереднім місяцем

Кількість вакансій у ДСЗУ та на Work.ua, тис. осіб

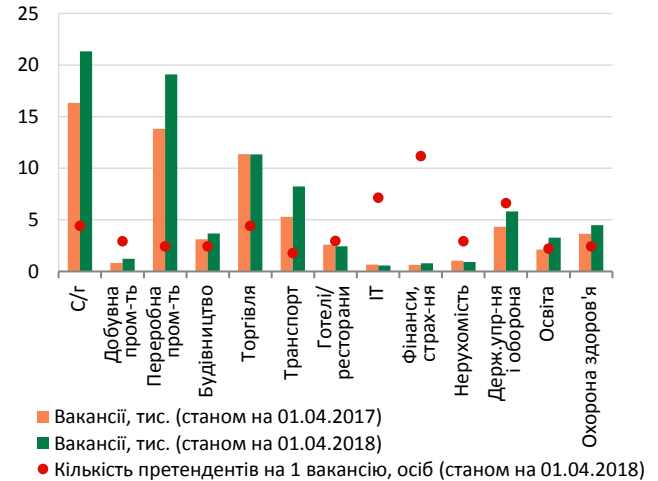


Порівняння даних Work.ua за 2018 рік з попередніми роками є некоректним через зміну умов співробітництва з роботодавцями з початку 2018 року.

Джерело: ДССУ; Work.ua; розрахунки НБУ.

#### На ринку праці зберігалися диспропорції

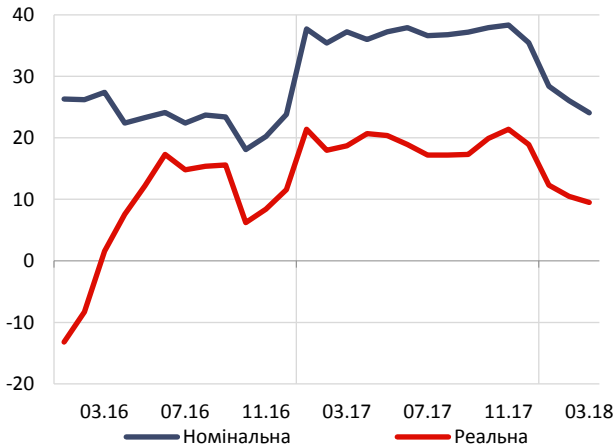
Кількість вакансій у ДСЗУ та кількість претендентів на 1 вакансію



Джерело: ДСЗУ.

#### Номінальна та реальна заробітна плата продовжувала зростати високими темпами, хоча зростання сповільнилося внаслідок впливу ефекту бази порівняння

Заробітна плата, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

#### Кількість субсидіантів у березні 2018 року становила 44% від загальної кількості домогосподарств України

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



Джерело: ДССУ.



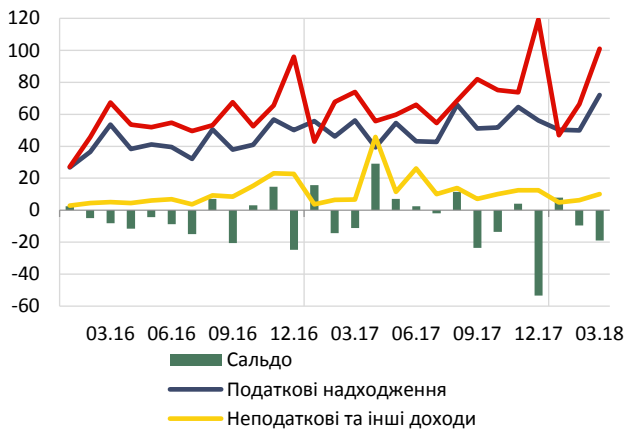
## 2.4. Фіскальний сектор

У березні 2018 року державний бюджет виконано зі значним дефіцитом – 18.9 млрд грн. через стрімке збільшення видатків. Це відбулося незважаючи на очікуване поліпшення виконання доходів порівняно з січнем – лютим.

**Зростання доходів державного бюджету прискорилося (до 31% р/р)** передусім завдяки значним надходженням від податку на прибуток підприємств. Це пов'язано з вичерпанням впливу тимчасового чинника, пов'язаного зі змінами у адмініструванні податку, що мав значний вплив на показник цього податку попереднього місяця, а також завдяки суттєвому покращенню фінансових результатів підприємств у 2017 році. Зберігалися стійкі темпи зростання надходжень від ПДФО під впливом подальшого зростання номінальних заробітних плат. Також суттєво збільшилися неподаткові надходження – отримано перший транш від 4G та надійшли кошти від перерахування чистого прибутку державних підприємств. Натомість помірними темпами зростали надходження від ПДВ унаслідок скорочення імпорту та зміцнення гривні. Надходження від акцизного податку в річному вимірі продовжили скорочуватися під впливом падіння виробництва окремих підакцизних товарів.

### Державний бюджет виконано з дефіцитом через суттєве зростання видатків

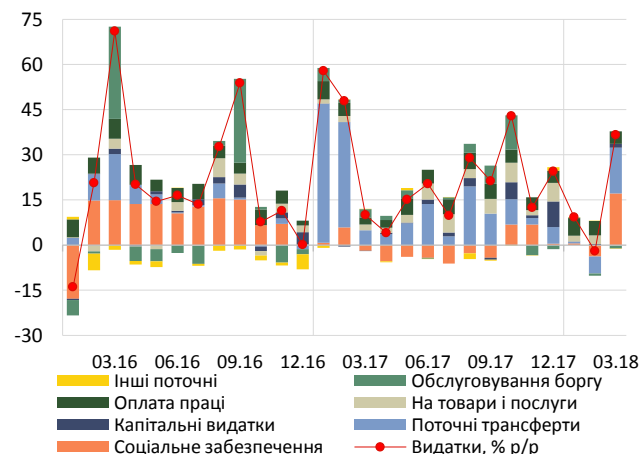
Основні показники державного бюджету, млрд грн



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

### Зростання видатків було суттєвим за рахунок соціальних напрямів

Внески в річну зміну видатків державного бюджету, в. п.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

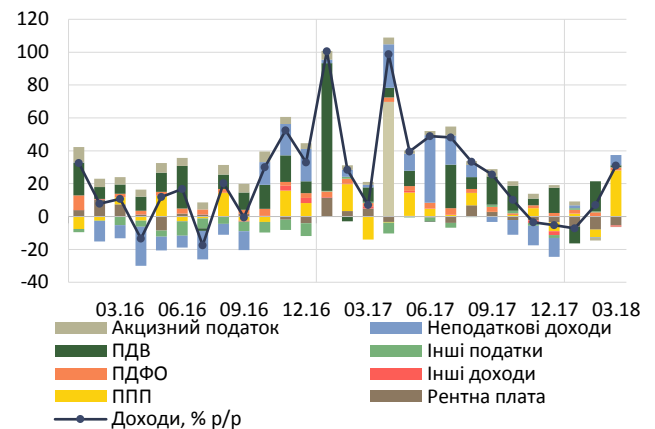
Однак зростання видатків державного бюджету було більш стрімким у березні (на 36.6% р/р порівняно зі зменшенням у лютому). Таке відчутне їх нарощення відбулося насамперед за соціальними напрямками – суттєво збільшилися перерахування Пенсійному фонду та поточні трансферти (зокрема на надання пільг та субсидій населенню на оплату послуг ЖКГ у зв'язку з холодним березнем). Також високими темпами продовжили зростати видатки на оплату праці та капітальні видатки. Водночас скоротилися витрати на використання товарів і послуг та обслуговування боргу.

**Місцеві бюджети виконано з незначним профіцитом (0.7 млрд грн).** Так, унаслідок значного збільшення офіційних трансфертів та прискорення зростання власних доходів загальні доходи місцевих бюджетів відчутно зросли (на 42.3% р/р порівняно зі скороченням у лютому). Однак прискорилося й зростання видатків (до 30.4% р/р), зокрема за рахунок витрат на соціальне забезпечення та оплату праці.

Як наслідок, зведений бюджет у березні виконано з дефіцитом (18.3 млрд грн).

### Очікуване поліпшення доходів відбулося насамперед за рахунок податку на прибуток підприємств

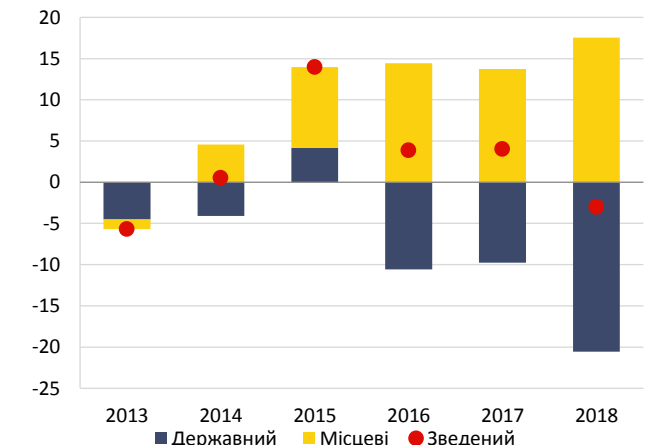
Внески в річну зміну видатків державного бюджету, в. п.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

### Унаслідок суттєвого дефіциту державного бюджету як у березні, так і в I кварталі кумулятивне сальдо зведеного бюджету набуло від'ємного значення

Сальдо зведеного бюджету в I кварталі, млрд грн



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

## 2.5. Платіжний баланс

**У березні сформувався дефіцит поточного рахунку (763 млн дол.)** через планові виплати з обслуговування державного боргу. Порівняно з березнем минулого року дефіцит поточного рахунку збільшився внаслідок як розширення дефіциту зовнішньої торгівлі, так і вищих обсягів виплат дивідендів<sup>2</sup>.

**Вагомим фактором, що в березні вплинув на показники і експорту, й імпорту, були несприятливі погодні умови.**

**Експорт товарів зменшився на 4.1% р/р насамперед за рахунок продовольчих товарів.**

Вартісні обсяги експорту продовольчих товарів знизилися на 16.2% р/р передусім через нижчий врожай сільськогосподарських культур 2017 року порівняно з попереднім роком. Так на тлі рекордних поставок у березні минулого року фізичні обсяги експорту зернових культур скоротилися на 16.8% р/р, соняшникової олії – на 17.6% р/р. Крім того, поставки насіння олійних культур зменшилися в 1.5 раза р/р унаслідок вичерпання перехідних запасів сої та ріпаку. Динаміка експорту інших продовольчих товарів також погіршилася. Зокрема вартісні обсяги експорту м'яса зменшилися на 7.2% р/р через ускладнення транспортних перевезень, тоді як несприятлива зовнішня цінова кон'юнктура зумовила скорочення експорту цукру в 1.6 раза р/р.

Зростання експорту металургійної продукції в березні сповільнилося до 14.2% р/р попри сприятливу цінову кон'юнктуру. Це відображало зменшення фізичних обсягів поставок прокату, у тому числі через уведення ЄС антидемпінгового мита на нього, а також збільшення в структурі експорту частки більш дешевого чавуну. Зменшився й експорт залізних руд (на 9.3% р/р).

На відміну від експорту товарів тривало зростання експорту послуг. Темпи зростання прискорилися (до 13.3% р/р) завдяки збільшенню експорту послуг трубопровідного транспорту, зумовленого високими обсягами транзиту природного газу. Високими темпами продовжував зростати експорт ІТ-послуг (26.2% р/р).

**Зростання імпорту товарів істотно сповільнилося (до 0.7% р/р з 9.5% р/р у лютому) насамперед через зниження закупівель продукції машинобудування.** Зокрема обсяги імпорту техніки сільськогосподарського призначення скоротилися на 28.9% р/р, що може бути зумовлено тимчасовим зниженням експортної виручки аграріїв та більш пізнім порівняно з попереднім роком початком весняної посівної кампанії через несприятливі погодні умови. Імпорт легкових автомобілів скоротився

на 9.4% р/р унаслідок суттєвого зростання в його структурі частки більш дешевих вживаних авто та збільшення бази порівняння.

Також дещо сповільнилося зростання імпорту продукції хімічної промисловості (до 5.7% р/р), зокрема через зменшення обсягів закупівель фармацевтичної продукції, що може бути пов'язано із набуттям чинності змін до [Ліцензійних умов виробництва, торгівлі та імпорту лікарських засобів](#).

Фізичні обсяги імпорту природного газу в березні вдвічі збільшилися порівняно з лютим (до 0.7 млрд м<sup>3</sup>) через низьку температуру повітря, однак у річному вимірі вони були в 1.5 раза нижчими, ніж у березні минулого року. Зростання вартісних обсягів імпорту вугілля сповільнилося до 15% р/р переважно за рахунок нарощення закупівель більш дешевого вугілля з Росії. У результаті, хоча подальше підвищення світових цін на нафту зумовило збільшення імпорту нафтопродуктів (на 19.6% р/р), у цілому імпорт енергоносіїв у березні зменшився (на 5.4% р/р).

Несприятливі погодні умови стримували зростання імпорту послуг (3.8% р/р). Зокрема обсяги імпорту транспортних послуг зменшилися на 8.4% р/р, тоді як зростання імпорту послуг за статтею "подорожі" сповільнилося до 6.3% р/р.

**У березні чистий приплив коштів за фінансовим рахунком збільшився до 686 млн дол. завдяки приватному сектору.**

**Так зросли чисті зовнішні зобов'язання банківського сектору** (на 231 млн дол.), зокрема унаслідок успішного [розміщення Укресімбанком єврооблігацій](#), деномінованих у гривні. Застосування такого механізму залучення коштів дає змогу Укресімбанку профінансувати перший етап контракту на поставку залізничних локомотивів для Укрзалізниці від General Electrics.

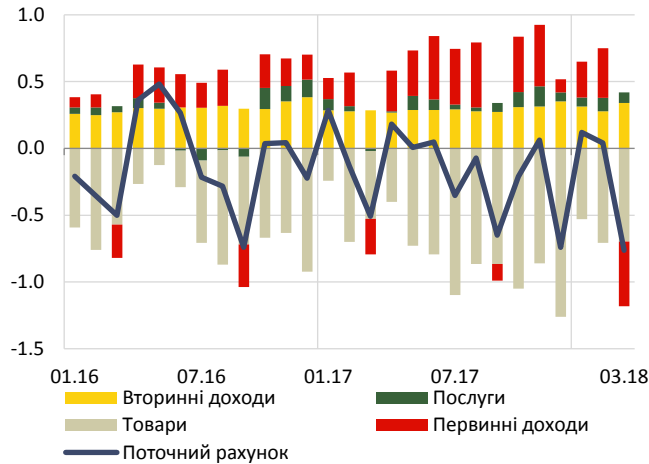
**Приплив коштів до реального сектору** (452 млн дол. США) був забезпечений переважно зростанням чистої заборгованості за торговими кредитами (на 304 млн дол.) та надходженнями ПІІ (105 млн дол.), насамперед до реального сектору.

**Унаслідок формування дефіциту зведеного платіжного балансу** (75 млн дол.) та виплат за кредитами МВФ міжнародні резерви станом на кінець березня скоротилися до 18.2 млрд дол. або 3.3 місяця майбутнього імпорту.

<sup>2</sup> У листопаді 2017 року НБУ розширив дозвіл на репатріацію дивідендів за період до 2013 року включно.

**Формування дефіциту поточного рахунку в березні порівняно з лютом зумовлено виплатами з обслуговування державного боргу та дивідендів**

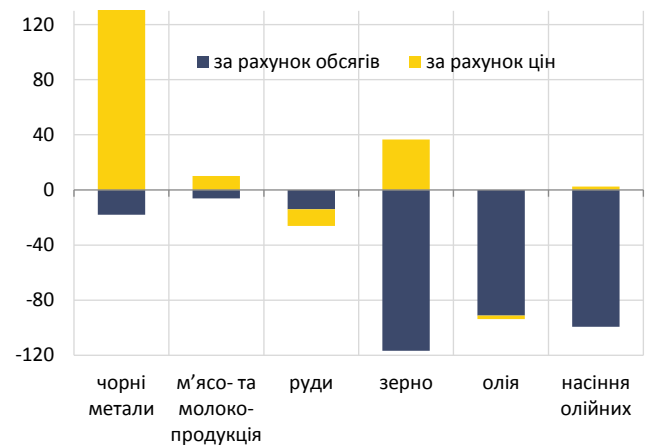
Рахунок поточних операцій, млрд дол.



Джерело: НБУ.

**Експорт товарів зменшився насамперед через скорочення експорту продовольчих товарів (передусім зернових)...**

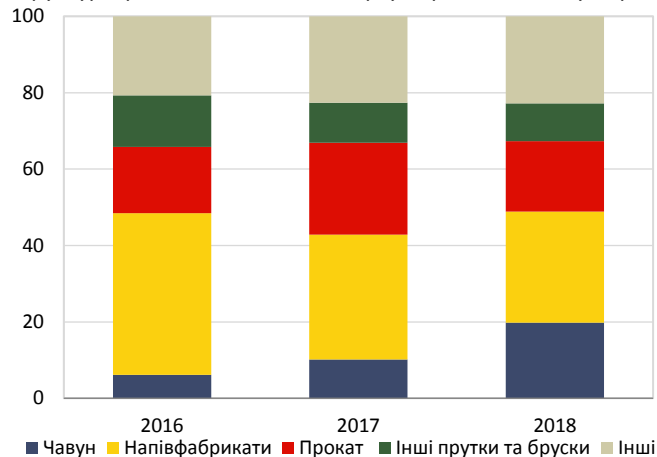
Абсолютна зміна експорту окремих товарів у березні, млн дол.



Джерело: розрахунки НБУ.

**... та сповільнилося зростання експорту металургійної продукції, у тому числі через збільшення в його структурі частки чавуну та зменшення поставок прокату**

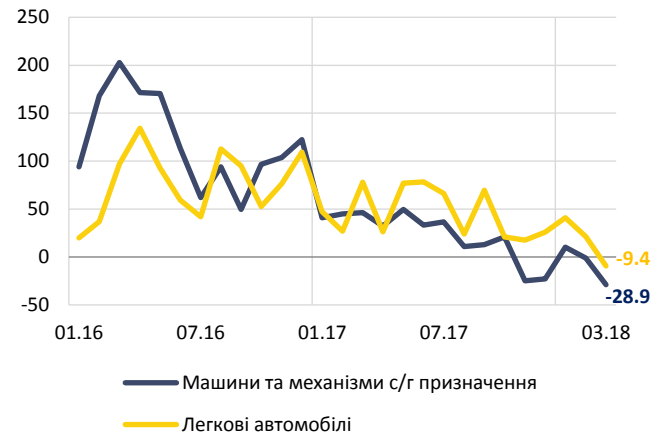
Структура фізичних обсягів експорту чорних металів у березні, %



Джерело: ДФС.

**Зростання імпорту товарів також істотно сповільнилося насамперед за рахунок машинобудування**

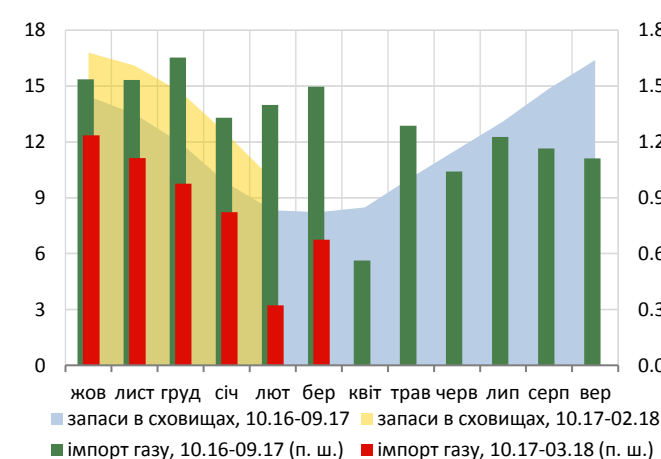
Імпорт окремої продукції машинобудування, % р/р



Джерело: ДССУ.

**Імпорт природного газу суттєво збільшився порівняно з лютим, однак залишався значно нижчим порівняно з березнем минулого року**

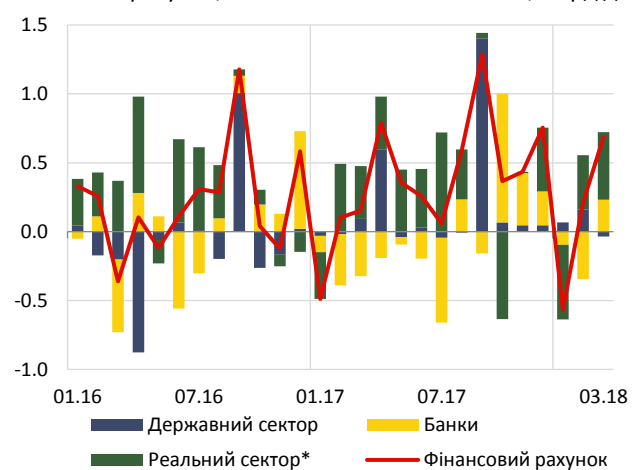
Імпорт природного газу, млрд м<sup>3</sup>



Джерело: Укртрансгаз.

**У березні чистий приплив коштів за фінансовим рахунком збільшився завдяки приватному сектору...**

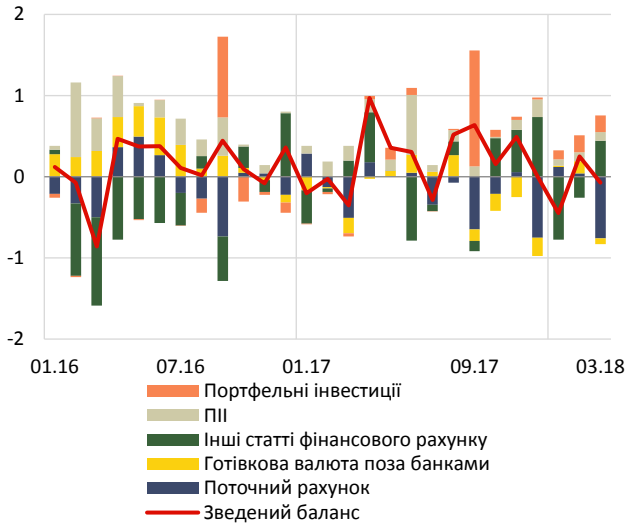
Фінансовий рахунок, чисті зовнішні зобов'язання, млрд дол.



\* Укљючно з помилками та упуцненнями  
Джерело: НБУ.

...однак він був дещо меншим за дефіцит поточного рахунку, у результаті сальдо зведеного платіжного балансу набуло незначного від'ємного значення

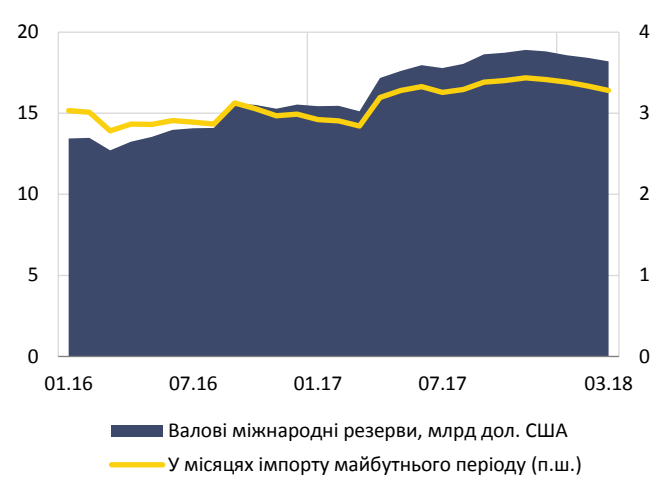
Зведений платіжний баланс, млрд. дол.



Джерело: НБУ.

Це на тлі виплат за кредитами МВФ призвело до зниження міжнародних резервів станом на кінець березня до 18.2 млрд дол.

Валові міжнародні резерви, млрд. дол.



Джерело: НБУ.



## 2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки

На останньому засіданні з питань монетарної політики Правління НБУ прийняло рішення залишити облікову ставку незмінною на рівні 17.0% річних. Наразі монетарні умови є достатньо жорсткими, щоб забезпечити зниження інфляції до цільових показників у середньостроковій перспективі.

Як і в попередні періоди, тісний зв'язок з обліковою ставкою мали міжбанківські ставки та дохідність гривневих ОВДП, які у квітні залишилися практично на рівні попереднього місяця.

У березні процентні ставки за операціями банків продовжували відображати попередні підвищення облікової ставки, хоча їх відгук різнився. Так, середньозважені ставки за гривневими кредитами та депозитами НФК зросли відповідно на 0.6 в. п. та 0.8 в. п., що також частково відображало і збільшення потреби в коштах для здійснення платежів до бюджету. Натомість ставки за кредитами домогосподарствам знизилися майже за усіма строками під впливом збільшення конкуренції та поліпшення банками оцінок ризиків. Також на тлі збереження привабливості гривневих депозитів (в умовах зміцнення гривні) з відповідним припливом коштів від домогосподарств банки утрималися від підвищення процентних ставок за строковими депозитами домогосподарств, а для коштів на вимогу навіть їх дещо знизили.

Значні платежі приватного сектору до бюджету в березні зумовили скорочення банківської ліквідності<sup>3</sup>, що передовсім відобразилося в зниженні середньоденних залишків коштів на депозитних сертифікатах НБУ. Це було частково компенсовано надходженням ліквідності за рахунок додатного сальдо операцій НБУ з іноземною валютою (у квітні чиста купівля НБУ іноземної валюти становила 303 млн дол. (станом на 27.04.2018), а з початку року 1.1 млрд дол.). Проведення інтервенцій НБУ не протидіяло ревальваційній тенденції, яка визначалася фундаментальними факторами –

сприятливою зовнішньою кон'юктурою та зростанням пропозиції валюти з боку населення. Офіційний обмінний курс гривні до долара у квітні (станом на 27.04.2018) зміцнився на 1.2 % м/м (з початку року – на 6.5%).

Зміцнення в березні гривні до долара порівняно з послабленням більшості валют країн – ОТП України зумовило зростання НЕОК гривні (на 3.4% м/м). Це на тлі вищої інфляції в Україні порівняно з країнами ОТП призвело до зміцнення й РЕОК гривні – на 4.3% м/м (4.8% р/р).

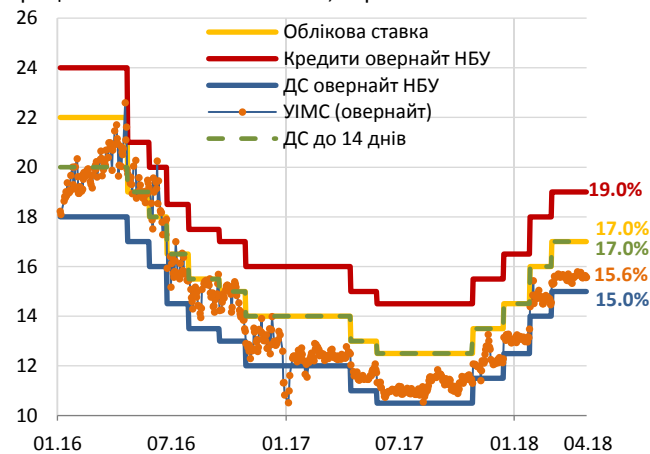
Зниження залишків коштів на коррахунках банків станом на кінець березня (за незначного зростання готівки) призвело до скорочення обсягу грошової бази на 2.9% м/м та уповільнення її річних темпів зростання (до 10.2%). Сповільнилися й річні темпи приросту грошової маси (до 8.7%) через зниження залишків коштів у іноземній валюті (у гривневому еквіваленті), а також уповільнення зростання гривневих депозитів НФК (до 4% р/р) через значні платежі до бюджету.

У березні тривав приплив гривневих депозитів населення до банківської системи (за місяць на 1.4%, хоча їх річні темпи приросту незначно уповільнилися). Позитивній динаміці депозитів сприяли збереження високих номінальних доходів населення та привабливості гривневих депозитів на тлі поступового зміцнення гривні.

Також банки продовжували поступово нарощувати гривневе кредитування домогосподарств, передовсім на споживчі цілі. Залишки кредитів домогосподарствам у гривні за місяць підвищилися на 2.6%, а в річному вимірі їх зростання прискорилося до 42.8%. Натомість кредитний портфель НФК залишився практично на рівні попереднього місяця. Згідно з Опитуванням банків про умови кредитування кредитування корпоративного сектору стримується високим борговим навантаженням позичальників.

### УІМС тісно корелює із динамікою облікової ставки...

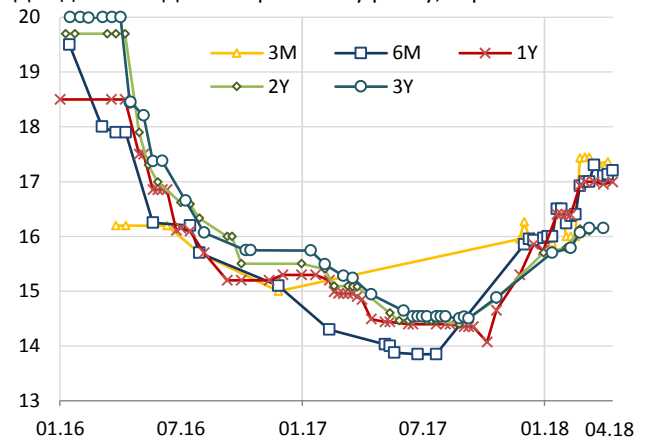
Процентні ставки НБУ та УІМС, % річних



Джерело: НБУ.

### ...як і дохідність гривневих ОВДП, яка у квітні практично не змінилася порівняно з березнем

Дохідність ОВДП на первинному ринку, % річних

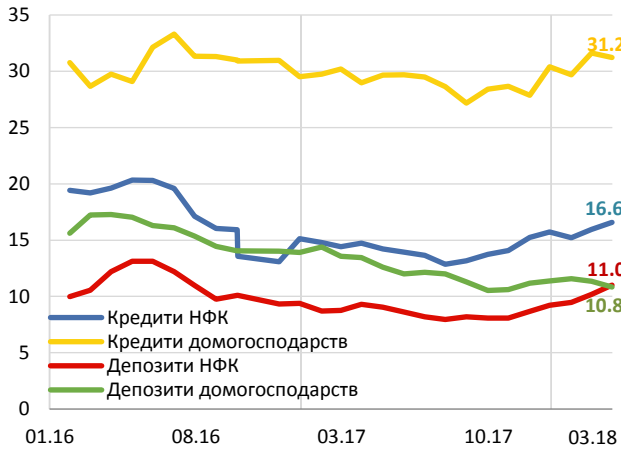


Джерело: НБУ.

<sup>3</sup> Вплив операцій уряду на зниження ліквідності банківської системи в березні 2018 року оцінено в 11.3 млрд грн (у лютому завдяки операціям уряду ліквідність постачалася до банківської системи).

У відповідь на підвищення облікової ставки в березні вартість кредитів та депозитів НФК зростає, водночас для домогосподарств вона дещо знизилася

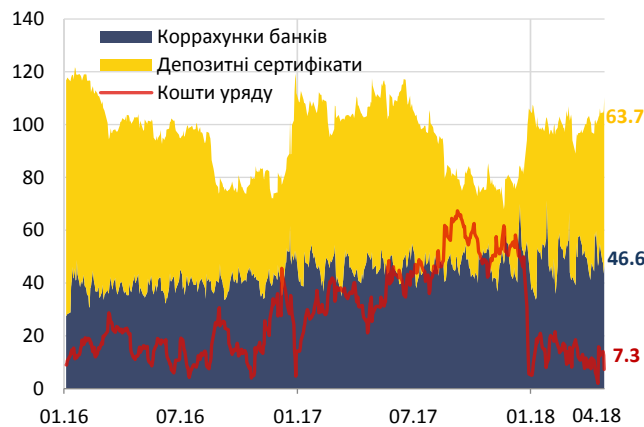
Середньозважені процентні ставки в національній валюті за новими кредитами (без овердрафту) і депозитами, % річних



Джерело: НБУ.

Середньоденні обсяги ліквідності знаходилися на високому рівні, проте дещо скоротилися порівняно із лютим...

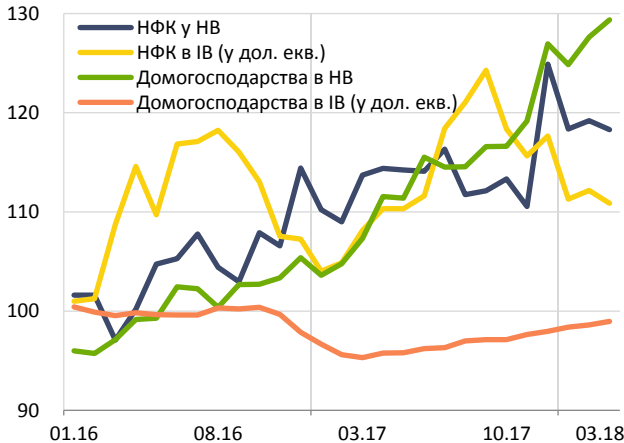
Окремі показники ліквідності банківської системи, млрд грн



Джерело: НБУ.

Відображенням значних обсягів операції з бюджетом у березні стало зниження гривневих депозитів НФК. Натомість тривав приплив депозитів домогосподарств

Депозити, 12.2015 = 100

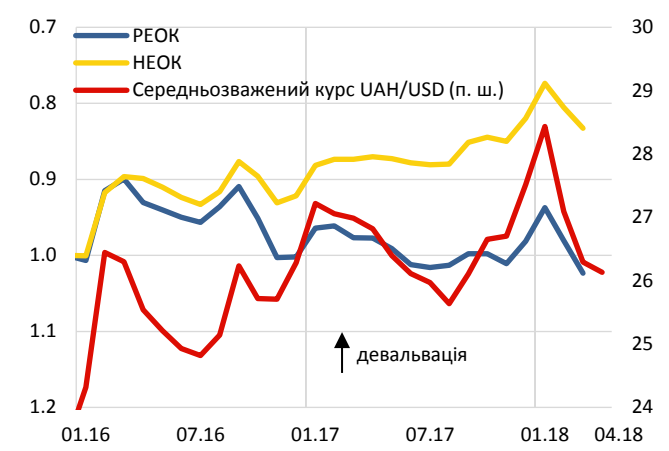


Примітка: НВ – національна валюта, ІВ – іноземна валюта.

Джерело: НБУ.

Зміцнення в березні гривні до долара порівняно з послабленням більшості валют країн – ОТП України зумовило посилення НЕОК та РЕОК гривні

Індекс РЕОК та НЕОК гривні та середньозважений курс UAH/USD, 12.2015 = 1

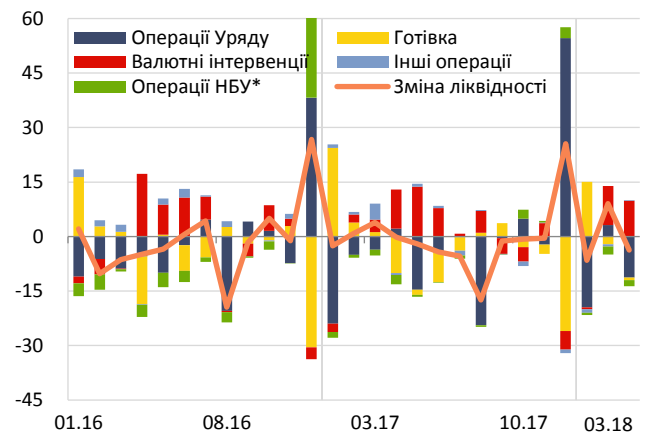


Попередні дані (за середньомісячним міжбанківським курсом).

Джерело: IFS; розрахунки НБУ.

...через операції уряду. Їх вплив на ліквідність банківської системи частково компенсований надходженнями за рахунок купівлі НБУ іноземної валюти

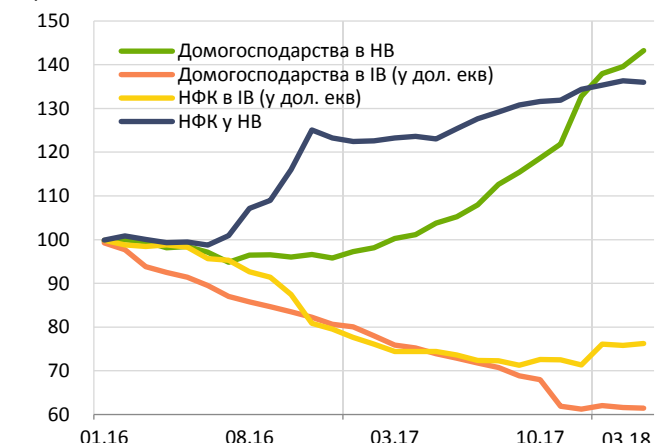
Фактори впливу на ліквідність банків, млрд грн



Джерело: НБУ.

Також продовжувалося нарощення банками кредитування в національній валюті передусім на споживчі потреби домогосподарств

Кредити, 12.2015 = 100



Примітка: НВ – національна валюта, ІВ – іноземна валюта.

Джерело: НБУ.