



НАЦІОНАЛЬНИЙ
БАНК
УКРАЇНИ

Макроекономічний та монетарний огляд

Травень 2015 року

Департамент монетарної політики та економічного аналізу

Зміст

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

Головне

- Згідно з оновленим прогнозом МВФ очікування щодо зростання світової економіки залишилися практично незмінними: 3.5% на 2015 рік та 3.8% на 2016 рік. За результатами I кварталу спостерігалось уповільнення економічного зростання в США та Китаї, спад в Росії поглибився. Водночас заходи ЄЦБ стимулювали відновлення економіки Єврозони. Відповідно провідні фондові індекси зберегли різноспрямовану динаміку на фоні послаблення обмінного курсу долара США до провідних валют. Унаслідок загострення ситуації на Близькому Сході у квітні ціни на нафту суттєво зросли. Разом з тим світові ціни на метали та продовольчі товари продовжували знижуватися.
- Зростання споживчої інфляції різко прискорилося до 60.9% у річному вимірі у квітні 2015 року та було обумовлено підвищенням цін на природний газ для населення в 5.5 раза. За виключенням адміністративної складової, зростання цін уповільнилося вперше з лютого 2014 року до 46.9% у річному вимірі. Опубліковані інфляційні показники перевищили прогнозні оцінки Національного банку України внаслідок методологічних особливостей урахування зростання цін на газ для населення. Водночас адміністративна складова інфляції в травні має бути несуттєвою, а стабілізація на валютному ринку в березні-квітні сприятиме подальшому уповільненню базової інфляції.
- Зниження економічної активності у квітні суттєво прискорилося (ІВБГ знизився на 23.4% у річному вимірі) унаслідок значного падіння обсягів промислового виробництва та погіршення показників оптового товарообороту. Поточні тенденції економічного розвитку посилили ризики погіршення прогнозу падіння реального ВВП за результатами 2015 року.
- Посилення інфляційного тиску стало причиною подальшого зниження реальної заробітної плати (на 24.6% у березні в річному вимірі); підвищення тарифів обумовило різке зростання обсягу субсидій для відшкодування витрат населення на оплату житлово-комунальних послуг у січні – квітні 2015 року (у дев'ять разів порівняно з минулорічним показником).
- Державний бюджет у січні – квітні був виконаний із профіцитом – 8.2 млрд. грн. завдяки зростанню доходів високими темпами, що перевищували темпи зростання видатків. На відміну від попередніх місяців у квітні збільшилися як податкові, так і неподаткові надходження. Державний і гарантований борг станом на кінець березня становив 1 524 млрд. грн. Вагомим ризиком розбалансування ситуації є можливе збільшення видатків унаслідок перегляду в бік підвищення мінімальної заробітної плати та пенсій через високу інфляцію.
- У квітні 2015 року профіцит поточного рахунку становив 0.2 млрд. дол. США, однак зовнішній товарооборот продовжив знижуватися. Падіння експорту товарів поглибилось до 39.1% у річному вимірі, імпорту – до 40.6%. Загалом після перегляду оцінок неформального імпорту за I квартал дефіцит поточного рахунку в січні – квітні становив лише 265 млн. дол. США (порівняно з 1.5 млрд. дол. США за відповідний період минулого року). Водночас суттєвіше та триваліше зниження світових цін на сировинні товари є значним ризиком погіршення стану поточного рахунку. Незважаючи на поступове скорочення дефіциту фінансового рахунку, ризики погіршення фінансового рахунку зросли, що пов'язано зокрема з низьким рівнем ролера за зовнішніми зобов'язаннями. У квітні дефіцит платіжного балансу та виплати за кредитом МВФ (218 млн. дол. США) були профінансовані за рахунок резервних активів: їх обсяг скоротився до 9.6 млрд. дол. США на кінець місяця.
- Ситуація на грошово-кредитному ринку у квітні 2015 року поліпшилася, про що свідчила стабілізація валютного ринку та відновлення припливу депозитів населення в національній валюті. Третій місяць поспіль обсяги продажу готівкової іноземної валюти населенням перевищували обсяги її купівлі; офіційний обмінний курс гривні відносно долара США у квітні 2015 року зміцнів на 10.2%. Реальний ефективний обмінний курс гривні (далі – РЕОК) у квітні 2015 року за попередніми даними укріпився на 11.3% (у річному вимірі – на 0.9%). У квітні Національний банк України продовжував проводити достатньо жорстку монетарну політику, що зокрема проявилось в збереженні розміру облікової ставки на рівні 30% річних та певному стисненні ліквідності банківської системи. Продовження позитивних тенденцій на грошово-кредитному ринку, зниження інфляції та відсутність зовнішніх шоків будуть передумовами до поступового пом'якшення монетарної політики Національним банком України.

1. Зовнішнє середовище

Згідно з оновленим прогнозом МВФ (квітень 2015 року) очікування щодо зростання світової економіки майже не змінилися порівняно з попереднім прогнозом: 3.5% на 2015 рік та 3.8% на 2016 рік. Очікується більш впевнене зростання в країнах з розвинутою економікою завдяки низьким цінам на нафту, продовженню проведення м'якої монетарної політики та певного послаблення політики жорсткої бюджетної економії. У країнах, що розвиваються, економічна активність уповільнюватиметься через зниження доходів від експорту, зокрема внаслідок укріплення долара США, а також дії додаткових, у тому числі політичних (в окремих країнах), факторів.

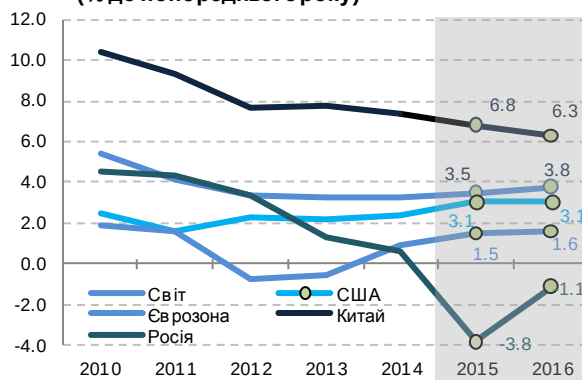
Попри позитивні очікування, **глобальний композитний індекс PMI у квітні зменшився на 0.8 п. до 51 п.** (найменшого рівня за останні 21 місяців). Індекс зростання виробництва знизився до 51.7 п. із 53.3 п. відповідно через перегляд значень індексу окремих країн за результатами даних щодо уповільнення економічного зростання в США, Японії та Китаї в I кварталі 2015 року. Однак очікується, що уповільнення економічної активності в розвинених країнах у перші місяці 2015 року матиме тимчасовий характер.

Темпи зростання ВВП США у I кварталі 2015 року порівняно з попереднім кварталом уповільнилися до 0.2% (2.2% у IV кварталі 2014 року). Уповільнення було пов'язане здебільшого з ускладненнями в роботі бізнесу та зниженням зовнішньоторговельного обороту внаслідок закриття портів на західному узбережжі через несприятливі погодні умови, а також скороченням інвестицій енергетичних компаній унаслідок падіння цін на нафту. Дефляція в березні становила 0.1% в річному вимірі.

Економіка Єврозони продовжує поволі відновлюватися. Протягом півроку індекс PMI в промисловості перевищує рівень у 50 п. Так у квітні 2015 року індекс становив 52 п. (з початку року збільшився на 2.6%). Разом з тим для цього місяця було характерне уповільнення ділової активності в промисловості та сфері послуг у Франції та Німеччині, що стримувало прискорення зростання в решті країн. Промислове виробництво в лютому в річному вимірі зросло на 1.6%. Завдяки заходам ЄЦБ ризики дефляції зменшуються (за попередніми оцінками у квітні 2015 року інфляція становила 0% за дефляції 0.1% у березні в річному вимірі). Проблемою Єврозони залишається значне боргове навантаження (на кінець IV кварталу 2014 року державний борг Єврозони становив 91.9% ВВП).

Економічне зростання в Китаї уповільнюється (7% у I кварталі в річному вимірі – найнижчий рівень з 2009 року). Уповільнилося зростання інвестицій, зокрема: в основні фонди – до 13.5% у річному вимірі (найменше зростання з 2000 року), у нерухомість – до 8.5% (найменше зростання з 2009 року). За результатами квітня 2015 року індекс PMI в промисловості продовжив падіння ще на 0.7 п. – до 48.9 п. **Економічна активність у Росії залишається низькою.** Індекс PMI в промисловості становив 48.9 п. у квітні 2015 року, хоча й дещо збільшився за місяць (на 0.7 п.). Темпи падіння ІВБГ за I квартал становили 2.3% у річному вимірі.

Оцінка та прогноз реального ВВП (% до попереднього року)



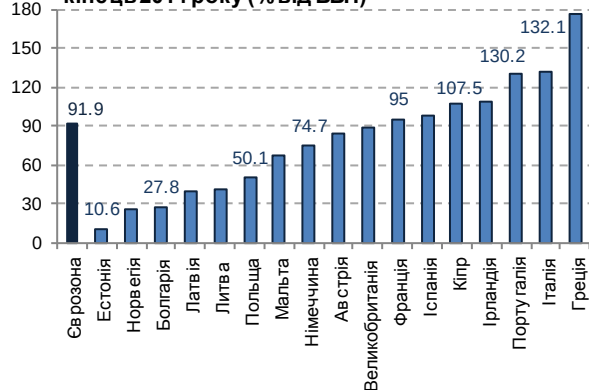
Прогноз: МВФ (квітень 2015 року).

Індекси PMI у промисловості (пункти*)



Джерело: HSBC, Markit Economics.

Рівень валового державного боргу на кінець 2014 року (% від ВВП)



Джерело: Eurostat.

Динаміка фондових індексів розвинених країн залишалася нестійкою та різноспрямованою: індекс S&P 500 після зниження в березні поновив зростання (збільшився на 0.9% за квітень 2015 року та на 1.3% з початку року); індекс Eurostoxx 50 знизився вперше в поточному році (на 2.2%, зростання на 14.9% з початку року); індекс Nikkei 225 підвищився на 1.6% (на 11.9% з початку року). На позитивну динаміку світових фондових індексів у квітні впливали дані щодо ВВП США та занепокоєння інвесторів щодо завищених котирувань акцій розвинених країн. Довгостроковий вплив на індекси фондового ринку мають м'яка монетарна політика ЄЦБ та Банку Японії, а також відтермінування ФРС посилення монетарної політики. Підвищенню індексів фондового ринку США додатково сприяли помірне зростання цін на нафту та активізація процесів зворотної купівлі акцій. Укріплення євро до долара США тиснуло на європейські фондові ринки в бік зниження індексів останніх. Так, євро відносно долара США укріпився на 4.3% за квітень (знецінився на 7.4% з початку року) до 1.12 дол. США за 1 євро на кінець квітня. Водночас знецінення долара США на світових валютних ринках сприятливо позначилося на динаміці американських фондових індексів. **НЕОК долара США** девальвував на 2.8% за квітень (укріпився на 5.5% з початку року).

Індекс MSCI нових ринкових економік у квітні випередив за темпами зростання індексів фондових ринків ринкових економік (+7.5% за березень, +9.6% з початку року). Прискорення цього індексу було обумовлене ознаками поживлення на світових продовольчих ринках та пом'якшенням монетарної політики центральними банками цих країн.

Премія за ризик для нових ринкових економік за кредитно-дефолтними свопами в європейському регіоні знизилася на 2.1 б. п. за місяць до 124 б. п. на кінець квітня та на 19 б. п. з початку року.

Волатильність цін на нафту залишалася високою. За результатами квітня 2015 року ціни на нафту зросли. На кінець квітня ціна нафти марки WTI становила 59.6 дол. США/бар. (зростання за місяць на 24.9%, але зменшення на 40.4% у річному вимірі), марки Brent – 64.9 дол. США /бар. (зростання за місяць 20.2% та зменшення 40.2% у річному вимірі). Сильний тиск на ринок нафти спричинило загострення ситуації в Ємені та можливі суттєві затримки із транспортуванням нафти через Суецький канал. Крім того, США¹ продовжують нарощувати запаси нафти (489 млн. барелів станом на 17.04.2015), у черговий раз оновивши рекорд з серпня 1982 року.

У квітні 2015 року ціни на метали на світових ринках продовжували знижуватися (так індекс цін на метали знизився за місяць на 0.7% до 134 п., у річному вимірі – на 29.8%). Основною причиною падіння залишався слабкий світовий попит, на що впливало уповільнення економічного зростання Китаю та послаблення попиту з боку країн СНД.

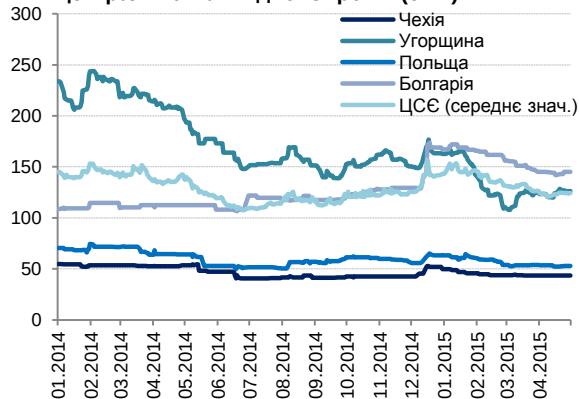
Водночас світове виробництво сталі в березні зменшилося на 2.7% у річному вимірі, здебільшого за

ІВБГ Росії (% річна зміна) та вплив капіталу із Росії



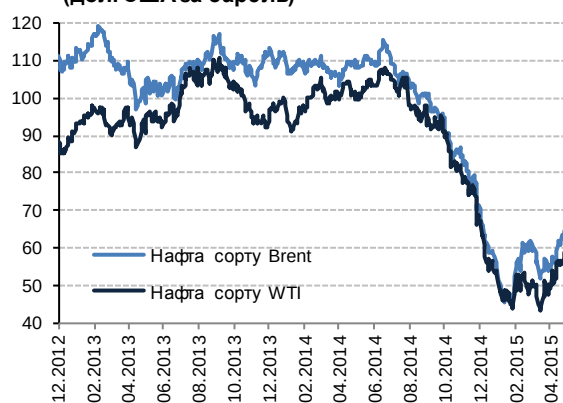
Джерело: Федеральна служба комітету статистики Росії.

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



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Ціна на нафту сортів Brent та WTI (дол. США за барель)

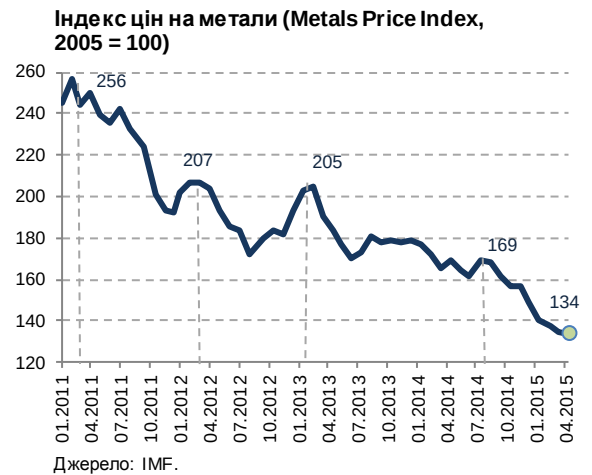


Джерело: Thomson Reuters Datastream.

¹ За даними U.S. Energy Information Administration.

рахунок зменшення обсягів виробництва в Китаї (на 1.2% у річному вимірі до 69.5 млн. тон)², Японії (на 4.5% відповідно до 9.3 млн. т), США (на 12.7% до 6.6 млн. т), Бразилії (на 7.4% до 2.8 млн. т) та Україні (на 35.6% до 1.7 млн. т).

Ціни на продовольчі товари у квітні продовжили зниження: індекс продовольчих товарів FAO знизився на 2.1% за місяць або на 19.2% у річному вимірі до 171 п. Така динаміка була здебільшого пов'язана з високою пропозицією на світових ринках більшості включених в індекс товарів. Найбільше знизилися ціни на молочні товари, цукор та олію. Ціни на м'ясо (особливо на яловичину і баранину) навпаки зросли, чому сприяв високий попит у Китаї, Японії та США.



² За даними World Steel Association на Китай припадає близько половини світового виробництва сталі (за даними World Steel Association за I квартал світове виробництво сталі становило 399.9 млн. тон, з них Китаю – 200 млн. тон).

2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

У квітні 2015 року відбулося подальше прискорення споживчої інфляції – до 14.0% за місяць та 60.9% у річному вимірі. Як і очікувалося, основний внесок в інфляцію (9.3 в. п.) обумовило підвищення цін на природний газ для населення (у 5.5 раза). У цілому внесок адміністративної складової в інфляцію становив 11.0 в. п. (у тому числі через підвищення тарифів на електроенергію на 33.6%). Зростання цін за іншими компонентами споживчого кошику, навпаки, сповільнилося.

Згідно з планом у квітні було підвищено тарифи на газ, однак опублікований Державною службою статистики України (далі – ДССУ) рівень подорожчання газу (у 5.5 раза) виявився непередбачувано високим унаслідок методологічних особливостей обрахунку індексу цін, а саме – неповне охоплення цін для різних категорій споживачів та неврахування пільгових тарифів (3.6 грн. за 1 м³ за обсяг, спожитий до 200 м³ природного газу на місяць), визначених для опалювального періоду. **За оцінками Національного банку України (далі – Національний банк) на основі даних НАК “Нафтогаз України”, середньозважена ціна на природний газ у квітні зросла в 3.5 раза.**

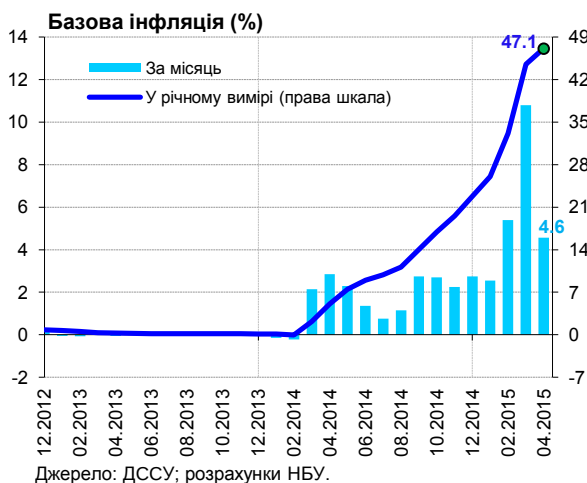
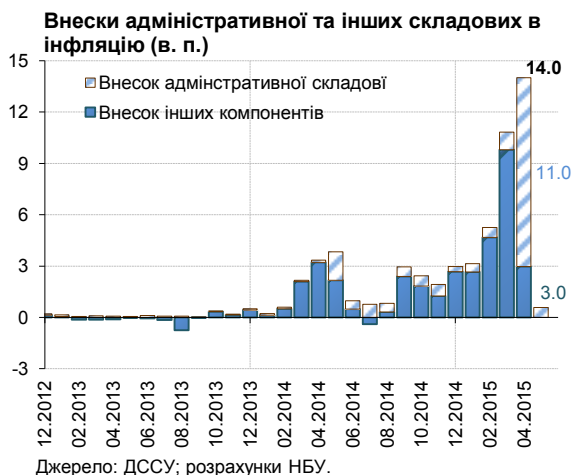
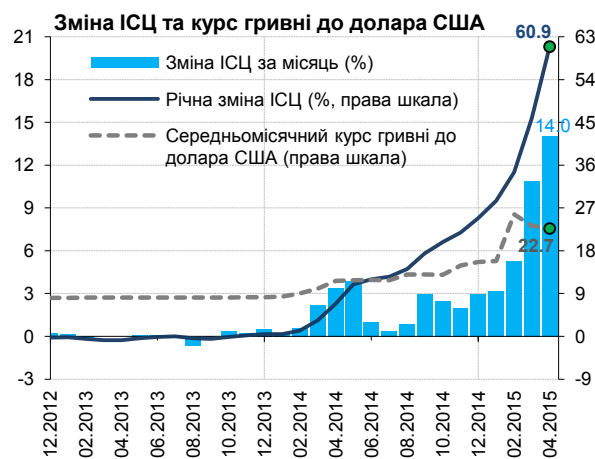
За винятком адміністративної складової, інфляція сповільнилася та становила 3.5% за місяць, що свідчить про зменшення прояву курсового чинника в умовах стабілізації курсу гривні до долара США. З огляду на асиметричність передавання курсових коливань на ціни (тяжіння цін до підвищення внаслідок девальвації та їх меншу гнучкість після ревальвації) зміцнення гривні, що відбулося в березні-квітні, наразі зумовило несуттєвий вплив на вартість споживчого кошика. Однак воно має зменшити вплив відкладених ефектів девальвації на ціни в наступних періодах.

Базова інфляція у квітні 2015 року сповільнилася до 4.6% за місяць, однак у річному вимірі прискорилося до 47.1%.

Ціни на продукти харчування з високим ступенем оброблення зросли на 6.6% (59.5% у річному вимірі) унаслідок затриманого відображення в їх динаміці впливу курсового чинника та вторинних ефектів від зростання цін на енергоносії та сирі продукти.

Інфляція непродовольчих товарів, за винятком палива, сповільнилася до 4.6% за місяць (у річному вимірі несуттєво прискорилося до 48.0%). Попри загальне подорожчання непродовольчих товарів другий місяць поспіль тривало здешевлення автомобілів – у квітні на 7.9%. Серед факторів зменшення вартості автомобілів у звітному місяці було зниження на 50% ставок спеціальних мит на імпорт легкових автомобілів в Україну³.

Найнижчими темпами продовжували зростати ціни на послуги – на 1.0% за місяць та 17.3% у річному вимірі.



³ Згідно з рішенням Міжвідомчої комісії з міжнародної торгівлі з 14 квітня 2015 року були вдвічі знижені ставки: для авто із об'ємом двигуна 1–1.5 л – до 2.15% і для авто із об'ємом двигуна 1.5–2.2 л – до 4.32%.

Зростання цін на товари та послуги, що входять до небазової інфляції, крім адміністративно регульованих цін, також уповільнилося.

Зростання цін на сирі продукти сповільнилося до 2.6%, зокрема зростання цін на фрукти та овочі – до 2.3% та 3.4% за місяць відповідно. Знизилися ціни на цукор (на 7.2%) після значного подорожчання (на 39.2%) в умовах ажіотажного попиту в березні.

Ціни на паливо знизилися на 8.3% унаслідок укріплення гривні протягом останніх двох місяців. У річному вимірі зростання цін на паливо сповільнилося до 40.4% (з 80.8% у березні), що, крім зазначених вище факторів, було пов'язано з подальшим збільшенням бази порівняння.

Зростання ІЦВ у квітні 2015 року сповільнилося до 4.0% за місяць, у річному вимірі – до 48.6%.

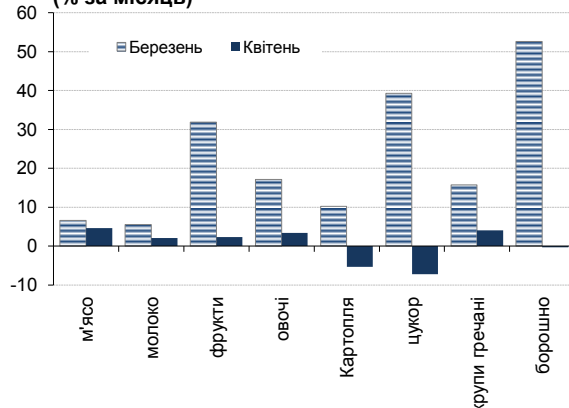
Укріплення курсу гривні до долара США протягом березня-квітня та подальше зниження цін на зовнішніх сировинних ринках сприяли зниженню цін у добуванні металевих руд на 7.9% та в хімічному виробництві на 4.7%, а також стабілізації цін у металургійній галузі (+0.4% за місяць). У результаті зростання цін у зазначених галузях суттєво сповільнилося в річному вимірі – до 23.9%, 55.2% та 52.7% відповідно.

Найбільше зросли ціни в добуванні сирої нафти та природного газу (на 86.2% за місяць), зокрема через збільшення ставки рентної плати за користування надрами під час видобутку природного газу для потреб населення для покладів газу до 5 км – до 70% (з 20%).

Зростання цін виробників у переробній промисловості також уповільнилося до 1.3% у квітні з 9.5% у березні.

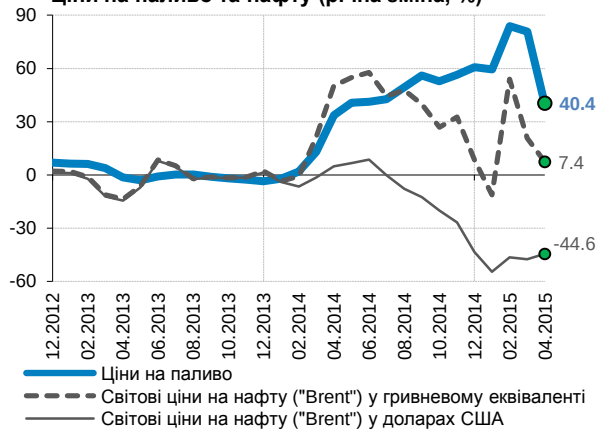
Опубліковані ДССУ інфляційні показники перевищили прогноз Національного банку внаслідок методологічних особливостей відображення зростання цін на газ для населення. Зважаючи на те, що в статистиці за квітень було наперед ураховано підвищення цін на газ, яке повинно було відбутися в травні, адміністративна складова інфляції в травні має бути несуттєвою (очікується лише зростання тарифів на холодну та гарячу воду). Стабілізація на валютному ринку сприятиме подальшому уповільненню базової інфляції.

Ціни на окремі продукти харчування (% за місяць)



Джерело: ДССУ.

Ціни на паливо та нафту (річна зміна, %)



Джерело: ДССУ; Reuters Datastream; розрахунки НБУ.

Зміна індексу цін виробників (%)



Джерело: ДССУ.

2.2. Економічна активність

У квітні 2015 року зниження індексу виробництва базових галузей (далі – ІВБГ) прискорилося до 23.4% у річному вимірі. У січні – квітні ІВБГ знизився на 20.3% порівняно з відповідним періодом минулого року.

Як і в попередні кілька місяців, усі базові галузі економіки мали від’ємний внесок в ІВБГ. Водночас суттєве зниження ІВБГ у річному вимірі саме у квітні відбулося насамперед унаслідок значного падіння обсягів промислового виробництва (на 21.7%) та погіршення показників оптового товарообороту (зниження на 30.4% порівняно зі зниженням на 18.3% у березні).

Окрім погіршення показників промисловості, на зниження оптового товарообороту в квітні також вплинуло зменшення обсягів зовнішньої торгівлі зерновими⁴ та подальше падіння в будівництві, унаслідок чого суттєво зменшилися поставки будівельних матеріалів.

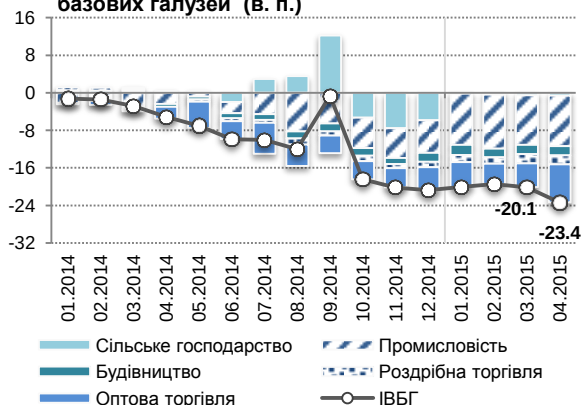
Падіння обсягів будівництва у квітні поглибилися – індекс будівельної продукції в річному вимірі знизився на 38.2% порівняно з 33.5% в березні. Зменшення обсягів виконаних будівельних робіт спостерігалося за всіма видами будівельної продукції. Суттєвіше зменшення відбулося в житловому будівництві, переважно через подорожчання будівельних матеріалів і, відповідно, збільшення вартості житла, що відобразилося на зниженні споживчого попиту на житло.

В умовах високого інфляційного тиску та зменшення реальних заробітних плат тривало зниження споживчого попиту (зокрема індекс споживчих настроїв у квітні за даними GfK Ukraine зменшився на 0.4 п. – до 41.4) та відповідно падіння роздрібною торгівлі високими темпами (28.9% у річному вимірі). Як наслідок, у квітні спостерігалося суттєве збільшення від’ємного внеску в ІВБГ з боку торгівлі в цілому (-10 в. п.).

Зниження обсягів промислового виробництва в річному вимірі прискорилося, що пов’язано, зокрема, з погіршенням показників харчової промисловості та машинобудування. Прискорення темпів падіння харчової промисловості до 15.7% в річному вимірі було викликано, зокрема, зменшенням виробництва м’ясної та молочної продукції. Зниження закупівельних цін на фоні зростання собівартості виробництва призвело до суттєвого зниження обсягів виробництва молока протягом I кварталу 2015 року та значного скорочення поголів’я корів унаслідок забою та експорту живих тварин, який у I кварталі 2015 року зріс у 2.6 раза. Більш глибоке падіння в машинобудуванні (до 25.8%) було пов’язане, зокрема, з подальшим зменшенням виробництва у вагонобудуванні – на 83.9% в річному вимірі (на 74.6% в березні).

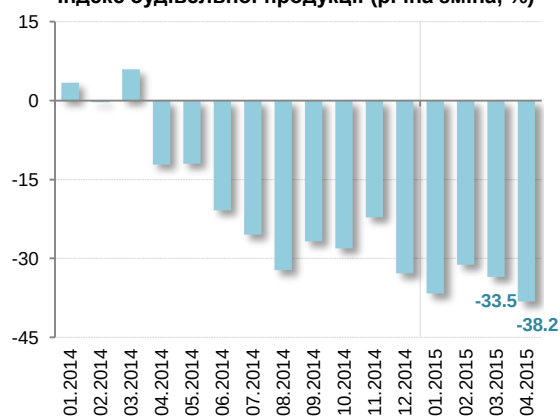
Водночас зниження обсягів виробництва в металургії сповільнилося до -25.7% у річному вимірі завдяки відновленню роботи деяких великих підприємств: Єнакіївського металургійного заводу, металургійного заводу

Внески в річну зміну індексу виробництва базових галузей (в. п.)



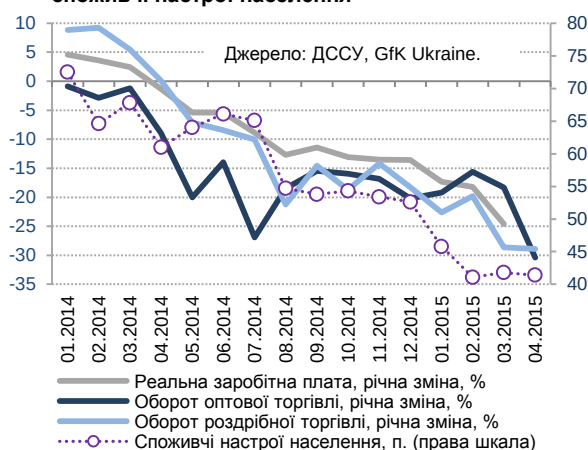
Джерело: ДССУ та розрахунки НБУ.

Індекс будівельної продукції (річна зміна, %)



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Роздрібна торгівля, заробітна плата та споживчі настрої населення



⁴ Обсяги зернових, які були експортовані або підготовлені до експорту станом на 30 квітня 2015 року, становили 29.5 млн. т порівняно з 30.9 млн. т на відповідну дату попереднього року.

“Донецьксталь”, а також доменної печі-1М на ДМК ім. Дзержинського. Відповідно середньодобове виробництво сталі та чавуну в квітні зросло до 64.1 тис. т та 56.9 тис. т відповідно (зростання на 17% та 12% порівняно з березнем), що є найвищим рівнем виробництва починаючи з серпня 2014 року. У цілому виробництво сталі та чавуну в квітні становило 1.9 млн. т та 1.7 млн. т відповідно, а з урахуванням поточних тенденцій у травні прогнозується збільшення їх виробництва до 2.2 млн. т та 2 млн. т відповідно.

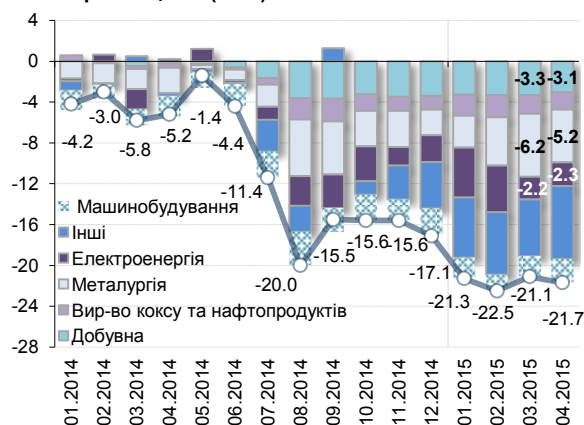
Також у річному вимірі уповільнилося падіння в добуванні кам'яного та бурого вугілля (до 56.1%), виробництві коксу та продуктів нафтоперероблення (до -43.6%), виробництві меблів (до -26.9%).

У квітні відбулося деяке покращення роботи коксохімічних підприємств унаслідок часткового відновлення коксохімічного виробництва на Алчевському металургійному заводі (з 4 квітня 2015 року) та Ясинівського коксохімічного заводу (з 24 квітня 2015), які з середини лютого перебували в режимі “гарячої консервації”, а також збільшення виробництва коксу на Авдіївському коксохімічному заводі. Відповідно у квітні середньодобове виробництво металургійного коксу збільшилося на 7.1% за місяць – до 24.2 тис. т.

Падіння обсягів сільськогосподарського виробництва у квітні зменшилося до 5.1% в річному вимірі (-6.8% в березні), зокрема внаслідок поліпшення окремих показників у тваринництві та нарощення весняно-польових робіт. Станом на 1 травня 2015 року порівняно з початком травня 2014 року загальна чисельність поголів'я свиней на вирощуванні у сільськогосподарських підприємствах збільшилася на 1.3% (скоротилася на 0.5% у річному вимірі станом на 1 квітня). Станом на 1 травня 2015 року площа посіву ярих культур (з урахуванням пересіву по загинувим озимих і багаторічних травах) була на 19.9% менша порівняно з відповідним періодом минулого року (на 35.5% менша в річному вимірі станом на 1 квітня 2015 року).

За попередньою оцінкою ДССУ реальний ВВП у I кварталі 2015 року в річному вимірі знизився на 17.6%, що перевищило оцінку Національного банку. Можливою причиною похибки могло бути глибше падіння економічної діяльності в тих видах, що не охоплюються ІВБГ – освіта, охорона здоров'я, фінансова діяльність тощо. Поточні тенденції економічного розвитку посилюють ризики погіршення прогнозу падіння реального ВВП за результатами 2015 року.

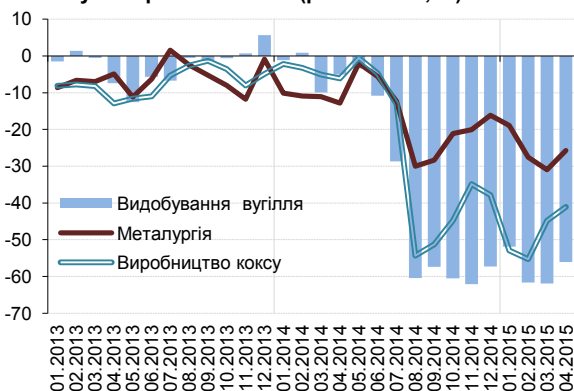
Внески в річну зміну промислового виробництва (в. п.)



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

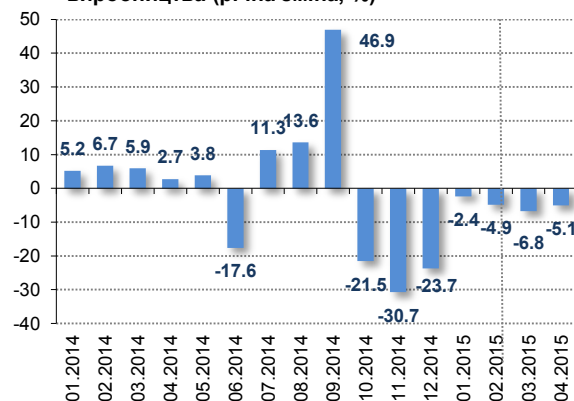
Внески окремих видів промислової діяльності наведено за попередніми даними

Зміна обсягів виробництва в окремих галузях промисловості (річна зміна, %)



Джерело: ДССУ.

Індекс обсягу сільськогосподарського виробництва (річна зміна, %)



Джерело: ДССУ.

2.3. Ринок праці та доходи населення

Ситуація на ринку праці продовжує погіршуватися.

Незважаючи на незмінний офіційний рівень безробіття у квітні 2015 року (1.8%, на рівні квітня 2014 року), кількість зареєстрованих безробітних за цей період зросла на 2.5% у річному вимірі – до 486.4 тис. осіб. Водночас спостерігалось зниження кількості вакансій у Державній службі зайнятості (на 0.4% у річному вимірі). Як наслідок, рівень навантаження на 10 вільних робочих місць підвищився (на 2.1% у річному вимірі), що свідчить про ризик подальшого зростання безробіття.

Номинальна середня заробітна плата (нарахована в розрахунку на одного штатного працівника) **у березні зросла на 13.1% у річному вимірі – до 3 863 грн.** Основними факторами зростання були: індексація заробітних плат унаслідок прискорення інфляції та підвищення заробітних плат підприємствами з метою виконання вимог переходу на пільгову систему сплати ЄСВ. Також на окремі галузі впливали коливання курсу гривні (зокрема в авіаційному транспорті та сфері інформації і телекомунікації, що може бути пов'язано з існуванням прив'язки заробітної плати до долара США, зростання становило 70% та 42% відповідно).

Зниження реальної заробітної плати прискорилося та сягнуло рекордно низького рівня 24.6% у березні, що було обумовлено суттєвим посиленням інфляційного тиску.

Продовжує зростати заборгованість із виплати заробітної плати (зростання на 2.7% за березень⁵ – до 1 617.1 млн. грн.) Найбільша сума невикраденої заробітної плати (як і в минулі періоди) зафіксована в промисловості (68.1% загальної суми), переважно переробній. Істотна частка заборгованості (48.6% загальної суми заборгованості) припадає на Донецьку, Харківську та Луганську області. Водночас заборгованість за рахунок бюджетних коштів продовжувала зменшуватися (за березень на 33.9%).

Соціальний захист населення також продовжував погіршуватися: індекс Кейтца⁶ в березні 2015 року знизився до 31.5% (порівняно з 35.7% у березні 2014 року). Основними причинами залишалися незмінні соціальні стандарти (мінімальна заробітна плата становить 1 218 грн. з грудня 2013 року) на фоні продовження зростання номінальної середньої заробітної плати.

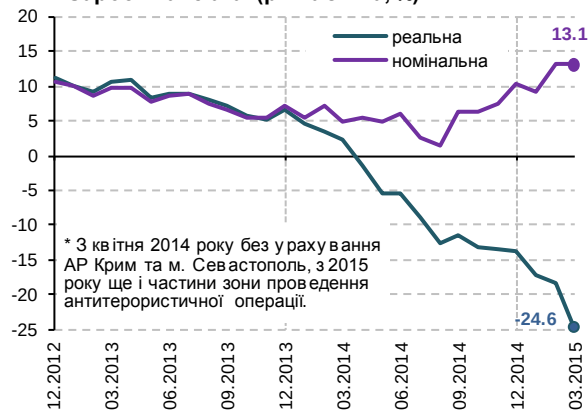
Загальна сума субсидій для відшкодування витрат на оплату житлово-комунальних послуг у січні – квітні 2015 року становила 168.2 млн. грн., що в 9.4 рази більше, ніж за відповідний період 2014 року. Збільшення суми субсидій пояснюється суттєвим зростанням вартості житлово-комунальних послуг за уповільнення зростання доходів населення, а також спрощенням порядку надання субсидій. Середній розмір субсидії на одне домогосподарство у квітні 2015 року збільшився порівняно з відповідним періодом минулого року в 4.7 рази і становив 335.2 грн.

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



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

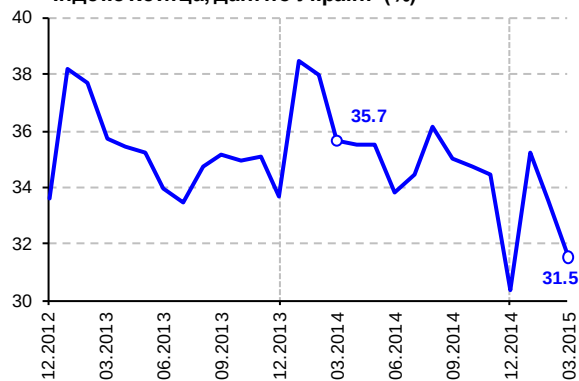
Заробітна плата* (річна зміна, %)



* З квітня 2014 року без урахування АР Крим та м. Севастополь, з 2015 року ще і частини зони проведення антитерористичної операції.

Джерело: ДССУ.

Індекс Кейтца, дані по Україні* (%)



Джерело: ДССУ та розрахунки НБУ.

* З 2014 року без урахування АР Крим та м. Севастополь, з 2015 року ще і частини зони проведення антитерористичної операції.

⁵ 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.

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

2.4. Фіскальний сектор і державний борг

У квітні виконання державного бюджету другий місяць поспіль перевищувало очікування. Так, профіцит державного бюджету в квітні становив 4.0 млрд. грн. та сягнув 8.2 млрд. грн. за результатами січня – квітня 2015 року (порівняно з 6.9 млрд. грн. дефіциту у відповідному періоді рік тому). Формуванню профіциту насамперед сприяло істотне зростання доходів, яке за темпами суттєво випереджало видатки.

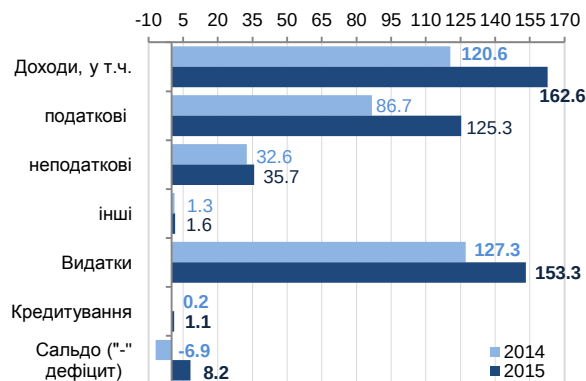
Доходи державного бюджету в січні – квітні 2015 року зросли на 34.9% порівняно з відповідним періодом 2014 року внаслідок збільшення як податкових (на 44.5%), так і неподаткових надходжень (на 9.7%). Більшість бюджетоутворюючих податків зросли під дією девальваційно-інфляційних ефектів, а неподаткові – за рахунок коштів від продажу 3G-ліцензій (8.8 млрд. грн. загалом) та перерахування Національним банком частини свого прибутку за минулий рік (15.1 млрд. грн. – у січні – квітні, з них 9.7 млрд. грн. – у квітні).

Видатки державного бюджету за січень – квітень 2015 року зросли на 20.4% порівняно із відповідним періодом 2014 року. Протягом зазначеного періоду внутрішні запозичення становили 47.3 млрд. грн. (зокрема за рахунок випуску ОВДП для поповнення статутного капіталу НАК “Нафтогаз України”), зовнішні – 67.9 млрд. грн.

Доходи зведеного бюджету зросли в січні – березні на 25% порівняно із відповідним періодом 2014 року – до 140.3 млрд. грн. Джерелом зростання були податкові надходження, які зросли на 34.9% за період (на 61.2% у річному вимірі в березні) під впливом девальваційно-інфляційних ефектів та змін податкового законодавства, у тому числі введення додаткового імпортного збору (з кінця лютого поточного року). У березні, уперше з початку року, було зафіксоване зростання надходжень від податку на прибуток підприємств, що пов’язано із курсовою переоцінкою коштів на рахунках підприємств. Водночас неподаткові надходження були меншими (на 4.6%), ніж у відповідному періоді 2014 року, унаслідок нижчих обсягів перерахувань прибутку Національного банку порівняно з відповідним періодом попереднього року.

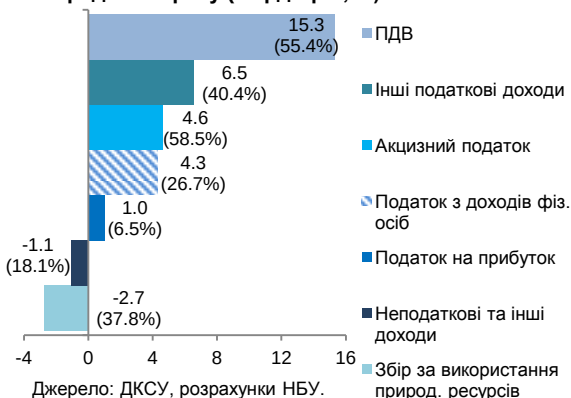
Видатки зведеного бюджету в січні – березні становили 126.0 млрд. грн. і зросли на 12.9% у річному вимірі. Як і в попередні періоди, витрати на оборону та обслуговування боргу зростали найвищими темпами. Капітальні видатки в січні – березні становили 6.6 млрд. грн. порівняно з 1.5 млрд. грн. у 2014 році, а їх частка в загальному обсязі видатків збільшилася до 5.2%, що, зокрема, могло бути пов’язано з військовими замовленнями. Зростання поточних видатків прискорилося до 8.5% (на 1.8% в січні – березні 2014 року). За переважною більшістю статей поточних видатків було зафіксоване або уповільнення скорочення видатків, або їх зростання.

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



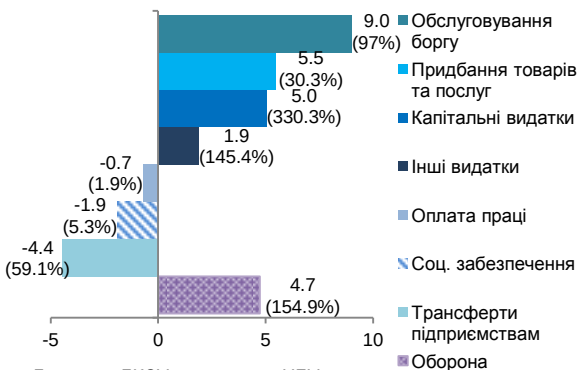
Джерело: ДКСУ, МФУ.

Зміна доходів зведеного бюджету в січні – березні порівняно з відповідним періодом попереднього року (млрд. грн., %)



Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

Зміна видатків зведеного бюджету в січні – березні порівняно з відповідним періодом попереднього року (млрд. грн., %)



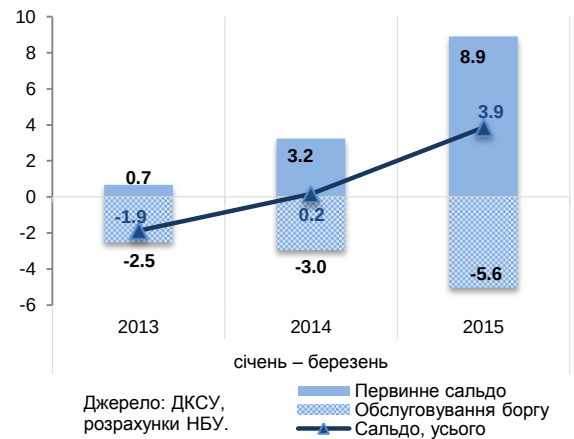
Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

Фіскальна політика в січні – березні залишилася помірно жорсткою – як загальний, так і первинний профіцит зведеного бюджету збільшилися. Додатне сальдо зведеного бюджету за підсумками січня – березня становило 14 млрд. грн. (0.5 млн. грн. – у січні – березні 2014 року).

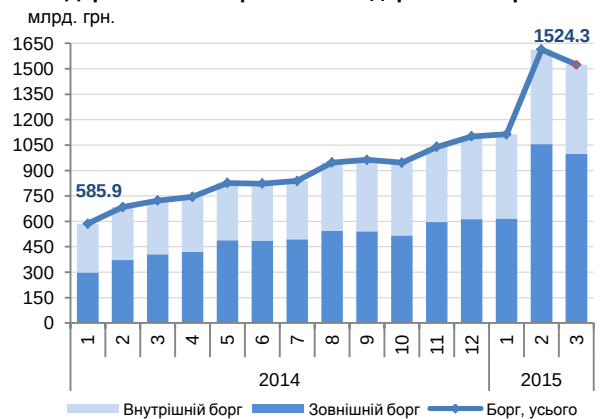
Державний та гарантований державою борг станом на 31.03.2015 року становив 1 524.3 млрд. грн., що на 38.5% більше, ніж на початку року. Однак у березні внаслідок укріплення курсу гривні його обсяг зменшився на 5.5%.

За нашими очікуваннями, виконання бюджетних показників здійснюватиметься в межах, затверджених Законом України “Про Державний бюджет України на 2015 рік”. Вагомим ризиком розбалансування ситуації є можливе збільшення видатків бюджету внаслідок перегляду в бік підвищення мінімальної заробітної плати та пенсій через високу інфляцію.

Сальдо зведеного бюджету (% до ВВП)



Державний та гарантований державою борг



2.5. Платіжний баланс

Згідно з уточненими даними⁷, дефіцит поточного рахунку змінився на профіцит у березні та квітні. Водночас зовнішній товарооборот продовжив знижуватися у квітні.

Скорочення експорту товарів у квітні прискорилося до 39.1% в річному вимірі (32.2% в березні). Погіршення показників експорту відбулося майже за всіма товарними групами та було обумовлене:

подальшим зниженням світових цін на чорні метали – зниження вартісних обсягів експорту чорних металів у квітні прискорилося до 40.1% в річному вимірі;

падінням світових цін на олію та зернові культури, унаслідок чого вартісні обсяги їх експорту зменшилися на 37.8% та 8.2% в річному вимірі відповідно;

складними торговельними відносинами з Росією, що спричинило скорочення експорту машинобудування вдвічі.

Унаслідок низького внутрішнього споживчого та інвестиційного попиту, а також введення додаткового імпортного мита імпорту товарів продовжував знижуватися високими темпами (на 40.6% в річному вимірі). Крім того, на фоні стабілізації виробництва окремих внутрішньо-орієнтованих галузей промисловості (зокрема, текстильної та деяких видів харчової промисловості), прискорення падіння імпорту може свідчити й про початок процесів імпортозаміщення. Скороченню імпорту на початку 2015 року сприяло також зменшення “сірого” імпорту внаслідок зниження купівельної спроможності населення.

У квітні обсяги імпорту природного газу також знизилися. Основним джерелом його надходження залишалася Європа, тоді як з Росії було імпортовано лише 19% газу.

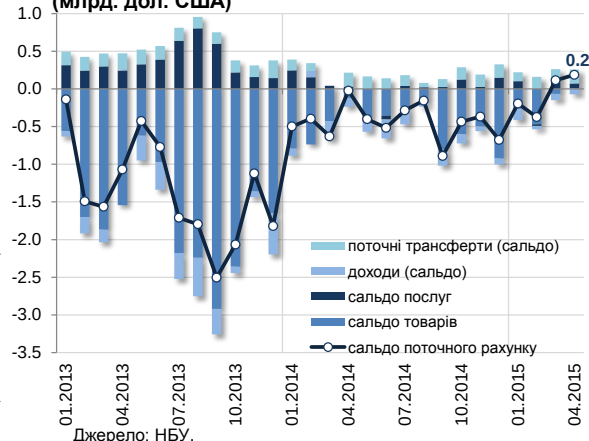
Завдяки зняттю Росією лімітів на транзит газу через територію України, зниження експорту послуг трубопровідного транспорту уповільнилося до 12.3% в річному вимірі (з 16.2% в березні та 33.7% в лютому). Водночас у квітні не відбулося сезонного зростання надходжень за статтею “подорожі” внаслідок анексії Росією АР Крим. У результаті профіцит торгівлі послугами, хоч і був кращим порівняно з квітнем 2014 року, був незначним.

Унаслідок переоцінки обсягів неформальної торгівлі за попередні періоди в бік зниження зовнішній товарооборот істотно знизився та суттєво відрізнявся від прогнозованих показників.

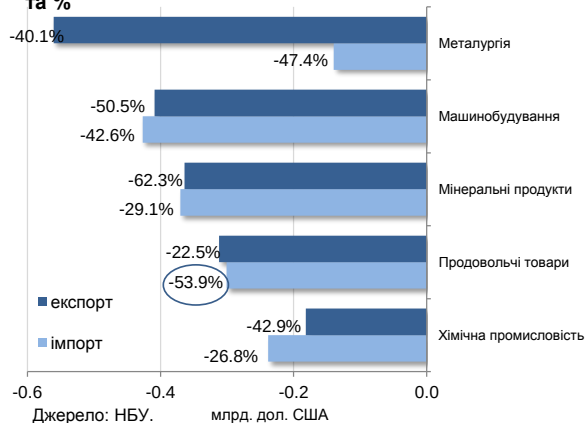
Незважаючи на поступове скорочення дефіциту фінансового рахунку (до 0.4 млрд. дол. США у квітні), приплив приватного капіталу в Україну майже припинився через невизначеність з реструктуризацією зовнішніх боргів, а також високі ризики щодо недотримання мінських угод.

У квітні надходжень за кредитами в банківський сектор не було. Роловер за довгостроковими зобов'язаннями банків становив 27% завдяки залученням за депозитами від

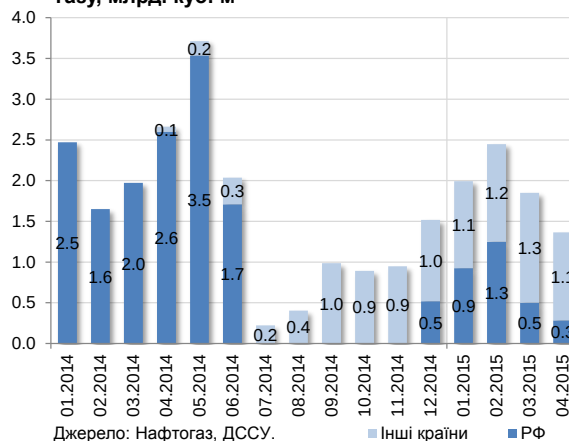
Рахунок поточних операцій (млрд. дол. США)



Абсолютна та річна зміна експорту та імпорту у квітні 2015 року, млрд. дол. США та %



Географічна структура імпорту природного газу, млрд. куб. м



⁷ Департаментом статистики та звітності були уточнені обсяги неформальної торгівлі за попередні періоди.

нерезидентів. Роловер реального сектору також залишався дуже низьким – 24%.

Таким чином приватний сектор у квітні продовжував погашати свою зовнішню заборгованість – чисті виплати становили 0.9 млрд. дол. США. Однак за довгостроковими кредитами реального сектору лише половину боргових зобов'язань було сплачено фактично, інша половина припадала на зростання простроченої заборгованості – на 0.3 млрд. дол. США за місяць. З початку року сума простроченої заборгованості зросла на 1.7 млрд. дол. США, що є значним борговим “навісом”, і накладає суттєві ризики подальшого залучення коштів за фінансовим рахунком.

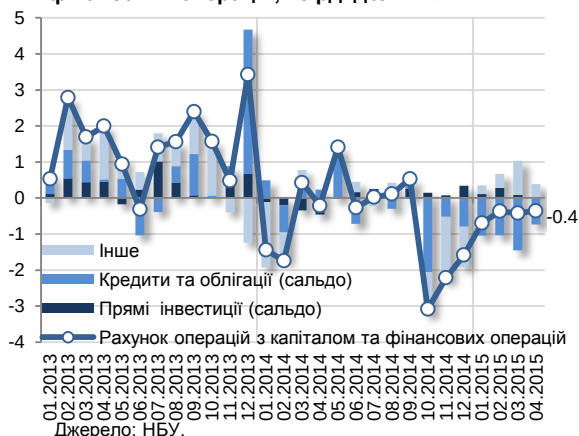
Надходження прямих іноземних інвестицій в Україну було незначним. Водночас у квітні, на відміну від попередніх місяців, відбулося скорочення готівкової валюти поза банками (на 131 млн. дол. США), що було обумовлено стабілізацією ситуації на валютному ринку та поступовою ревальвацією гривні.

Дефіцит платіжного балансу скоротився до 168 млн. дол. США і разом з виплатами за кредитом МВФ у розмірі 218 млн. дол. США був профінансований за рахунок резервних активів.

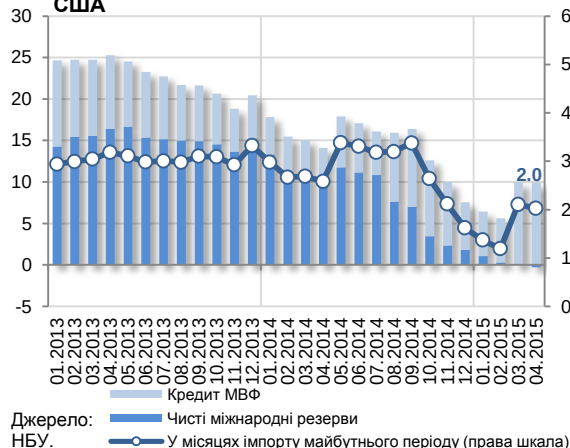
Як наслідок, обсяги міжнародних резервів дещо скоротилися – до 9.6 млрд. дол. США станом на кінець квітня та становили два місяці імпорту майбутнього періоду.

За підсумком січня – квітня динаміка фінансового рахунку загалом відповідала прогнозу, але надалі значно зросли ризики погіршення як поточного (за рахунок більш тривалого та значного зниження світових цін на сировинні товари), так і фінансового рахунків (через низький роловер).

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



Валові міжнародні резерви, млрд. дол. США



Зведений платіжний баланс, млрд. дол. США



Роловер приватного сектору за довгостроковими зобов'язаннями у 2014 – 2015 роках⁸

	2014 рік	2015 рік		
		I квартал	квітень	січень – квітень
Банки	50%	34%	27%	33%
Реальний сектор	54%	25%	24%	21%
Усього	47%	20%	24%	25%

⁸ З урахуванням довгострокових кредитів, єврооблігацій, кредитів прямого інвестора та довгострокових депозитів.

2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки

Ситуація на грошово-кредитному ринку у квітні 2015 року поліпшилася, про що свідчила стабілізація валютного ринку та відновлення припливу депозитів населення в національній валюті.

Офіційний обмінний курс гривні відносно долара США у квітні 2015 року змінився на 10.2%. Водночас НЕОК гривні знецінився на 2.0% за період, переважно внаслідок значно суттєвішого укріплення курсу рубля до долара США, ніж відповідне укріплення курсу гривні.

З огляду на помірне знецінення НЕОК гривні та значне перевищення рівня інфляції в Україні над середньозваженим показником інфляції в країнах – основних торговельних партнерах (на 13.6%), **РЕОК гривні у квітні 2015 року за попередніми даними укріпився на 11.3%**. У річному вимірі, незважаючи на знецінення НЕОК у квітні на 33%, РЕОК також дещо укріпився (на 0.9%) унаслідок значного інфляційного диференціалу, що становив 50.6%.

Зниженню напруги на валютному ринку сприяли як оперативні регуляторні заходи Національного банку, так і початок реалізації нової чотирирічної програми фінансової допомоги в рамках механізму розширеного фінансування EFF з МВФ.

Як наслідок, у квітні третій місяць поспіль обсяги продажу готівкової іноземної валюти населенням перевищували обсяги її купівлі (на 205.4 млн. дол. США порівняно з 129.2 млн. дол. США та 126.4 млн. дол. США у березні та лютому відповідно).

У квітні Національний банк продовжував проводити достатньо жорстку монетарну політику, що, зокрема, проявилось в збереженні розміру облікової ставки на рівні 30% річних та певному стисненні ліквідності банківської системи.

Рішення Національного банку щодо збереження облікової ставки позначилося на подальшому зростанні ринкових процентних ставок. Зокрема, у квітні порівняно з березнем 2015 року зросли середньозважені процентні ставки в національній валюті за:

депозитами фізичних та юридичних осіб на 3.1 в. п. – до 15.4% річних (у тому числі строковими на 3.5 в. п. – до 17.2%);

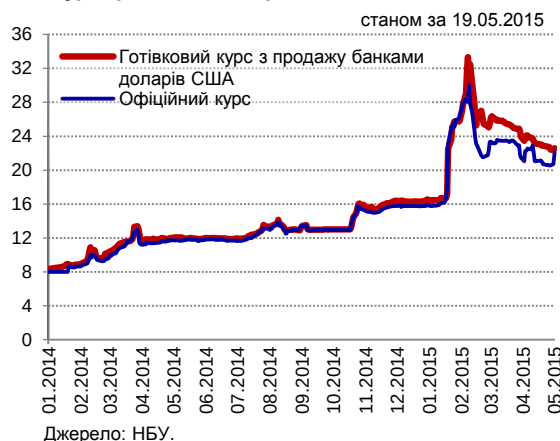
міжбанківськими кредитами на 0.9 в. п. – до 26.9%.

Натомість, з огляду на домінування якісних (зокрема надійність), а не цінових факторів у відборі позичальників, середньозважені процентні ставки за кредитами в національній валюті, наданими юридичним та фізичним особам, знизилися на 0.3 в. п. – до 23.9%.

У квітні Національний банк активно здійснював операції з вилучення надлишкової ліквідності. У результаті залишок коштів за мобілізаційними операціями збільшився на 9.1 млрд. грн. за місяць порівняно з їх зменшенням на 4 млрд. грн. у березні 2015 року.

На зниження обсягів коррахунків банків також вплинули від'ємне сальдо інтервенцій Національного банку

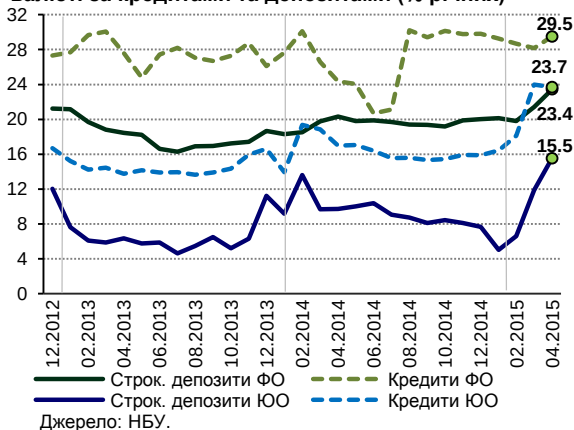
Курс гривні до долара США



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



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



(2.2 млрд. грн. в еквіваленті) та перерозподіл залишків коштів Уряду на рахунках у Національному банку (чистий вплив на зниження ліквідності оцінено на рівні 1.3 млрд. грн.). Зниження ліквідності в банківській системі супроводжувалося збільшенням приросту обсягів готівки (із 1.2 млрд. грн. у березні до 1.9 млрд. грн. у квітні).

Водночас вплив наведених чинників на коррахунки банків частково компенсувався за рахунок надання банкам кредитів рефінансування (збільшення залишків на 4.4 млрд. грн.) та купівлі ОВДП Національним банком на відкритому ринку (7.0 млрд. грн., з них 3.3 млрд. грн. у Фонду гарантування вкладів фізичних осіб).

У результаті дії зазначених чинників середньоденний обсяг коррахунків банків у Національному банку знизився і за квітень становив близько 25 млрд. грн. порівняно з майже 29 млрд. грн. у березні 2015 року. Незважаючи на зниження ліквідності банківської системи, вона залишалася на достатньому рівні.

Проведення достатньо жорсткої монетарної політики також відповідним чином позначилося на динаміці монетарних агрегатів.

Зокрема, обсяг монетарної бази станом на кінець квітня знизився на 2.5% у річному вимірі порівняно з приростом на 0.9% станом на кінець березня 2015 року. Річні темпи зростання грошової маси уповільнилися до 2.6% у квітні з 21.6% у лютому 2015 року.

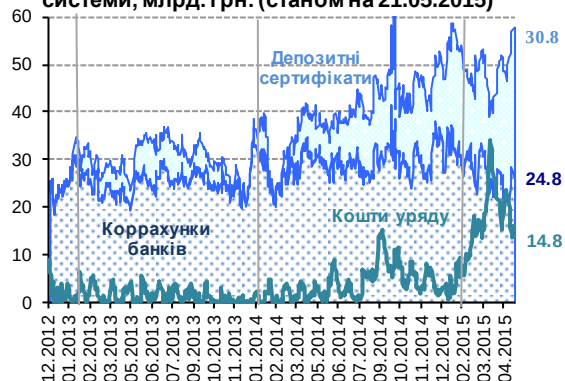
Водночас у квітні 2015 року вперше з червня 2014 року було зафіксоване зростання залишків депозитів населення в національній валюті (на 2.4%, або 4.2 млрд. грн.), що, зокрема, було пов'язане зі збільшенням процентних ставок за депозитами та стабілізацією валютного ринку.

У річному вимірі загальний обсяг депозитів населення станом на кінець квітня 2015 року зменшився: в іноземній валюті – на 39.7% у доларовому еквіваленті, у національній – на 18.2%; юридичних осіб – на 25.8%, та збільшився на 5.3% відповідно.

Кредитна активність банків на фоні обмеженості їх ресурсної бази та погіршення кредитоспроможності позичальників залишалася низькою. Станом на кінець квітня 2015 року знизилися (у річному вимірі) залишки за кредитами, наданими: юридичним особам у національній валюті – на 10.3%, в іноземній валюті – на 26.7% у доларовому еквіваленті; населенню – на 13.1% та 23.5% відповідно.

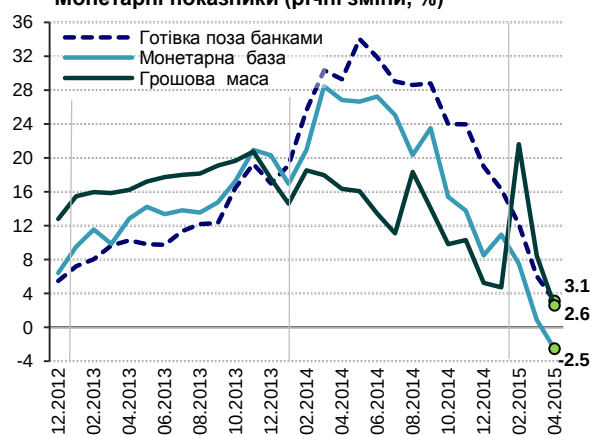
Продовження позитивних тенденцій на грошово-кредитному ринку, зниження інфляції та відсутність зовнішніх шоків будуть передумовами до поступового пом'якшення монетарної політики Національного банку.

Окремі показники ліквідності банківської системи, млрд. грн. (станом на 21.05.2015)



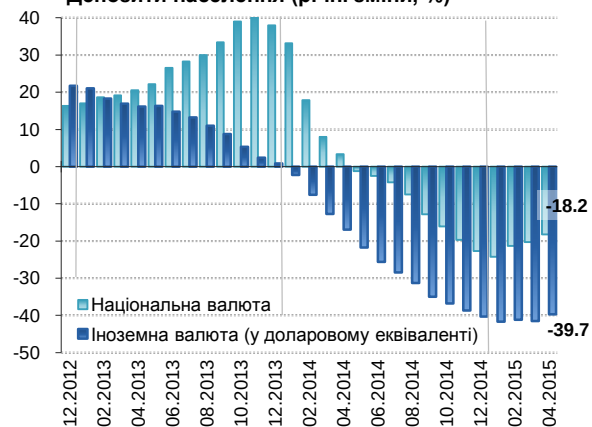
Джерело: НБУ.

Монетарні показники (річні зміни, %)



Джерело: НБУ.

Депозити населення (річні зміни, %)



Джерело: НБУ.