



НАЦІОНАЛЬНИЙ
БАНК
УКРАЇНИ

Макроекономічний та монетарний огляд

Травень 2016 року



Департамент монетарної політики та економічного аналізу

Зміст

1. Зовнішнє середовище.....	5
2. Економічний розвиток України	8
2.1. Інфляція.....	8
2.2. Економічна активність	10
2.3. Ринок праці.....	12
2.4. Фіскальний сектор.....	13
2.5. Платіжний баланс.....	14
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	Номінальний ефективний обмінний курс
ДССУ	Державна служба статистики України
США	Сполучені Штати Америки
ФРС	Федеральна резервна система США
МВФ	Міжнародний валютний фонд
ПДВ	Податок на додану вартість
ПДФО	Податок на доходи фізичних осіб
ОВДП	Облігації внутрішньої державної позики
ФГВФО	Фонд гарантування вкладів фізичних осіб
Національний банк, НБУ	Національний банк України
Казначейство, ДКСУ	Державна казначейська служба України
EFF	Extended Fund Facility, Механізм розширеного фінансування
КПБ5 КПБ6	П'яте та шосте видання Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції відповідно
АТО	Антитерористична операція
ОТП	Основні торговельні партнери
КМУ	Кабінет Міністрів України
ЖКГ	Житлово-комунальне господарство
НПЗ	Нафтопереробний завод
ЕСРІ	External Commodity Price Index, зважений індекс зміни світових цін на основні товари українського експорту
млн.	мільйон
млрд.	мільярд
грн.	гривня
дол. США	долар США
руб.	російський рубль
в. п.	відсотковий пункт
б. п.	базисний пункт
дол./бар.	доларів США за 1 барель
дол./т	доларів США за 1 тонну
євро/дол.	доларів США за 1 євро
руб./дол.	російських рублів за 1 долар США
р/р	у річному вимірі, річна зміна, до відповідного періоду попереднього року
м/м	до попереднього місяця, у місячному вимірі

Головне

- **На тлі суттєвого збільшення світових цін на сталь цінова кон'юнктура для українських експортерів у квітні продовжувала поліпшуватися.** Однак в умовах укріплення долара США до провідних валют відновився девальваційний тиск на валюти країн, ринки яких розвиваються.
- **У квітні 2016 року, як і очікувалося, споживча інфляція в річному вимірі сповільнилася до однозначного рівня – 9.8% порівняно з 20.9% у березні.** Фактична інфляція була вищою, ніж прогнозована Національним банком траєкторія, але інфляційна ціль на кінець 2016 року (12% +/-3 в. п.) залишається досяжною. **Базова інфляція у квітні сповільнилася до 10.6% р/р, що відповідало прогнозам Національного банку.** Також у квітні дещо сповільнилася промислова інфляція (до 10.1% р/р), що пов'язано з уповільненням зростання цін за категорією “постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря”, яке відбулося на тлі високої бази порівняння.
- **У квітні зростання ІВБГ уповільнилося до 3.8% р/р,** що пов'язано зокрема з календарним ефектом та базою порівняння. Насамперед ці чинники визначали зниження приросту промислового виробництва (до 3.5% р/р) і, як наслідок, оптового товарообороту і вантажних транспортних перевезень. Також дещо сповільнилося зростання роздрібного товарообороту внаслідок погіршення споживчих настроїв населення. Водночас уповільнення в цих секторах частково було компенсовано суттєвим приростом будівельних робіт (на 17.2% р/р) за рахунок значного поживлення будівництва доріг і промислових об'єктів та низької бази порівняння.
- Зростання номінальної середньої заробітної плати у квітні уповільнилося до 22.4% р/р. Проте, **послаблення інфляційного тиску привело до стрімкого зростання реальної заробітної плати на 7.6% р/р.**
- **У квітні відбулося скорочення доходів державного бюджету передусім за рахунок суттєвого зниження** (на 74.5% р/р) неподаткових надходжень (торік значними джерелами надходжень стали друга частина коштів від 3-Г ліцензій та перерахування Національного банку). Водночас тривало зростання видатків, хоча й помірними темпами. Це викликало збільшення дефіциту державного бюджету (11.6 млрд. грн.), через що дефіцит зведеного бюджету розширився до 8.9 млрд. грн.
- **Завдяки поліпшенню зовнішньої кон'юнктури на сировинних ринках поточний рахунок платіжного балансу у квітні повернувся до профіциту,** а зростання експорту товарів за вирахуванням сезонного фактора прискорилося. Водночас імпорт неенергетичних товарів скоротився завдяки послабленню ефекту відкладеного попиту. Крім того, низькі обсяги внутрішнього споживання природного газу були повністю забезпечені газом внутрішнього видобутку, що дало змогу суттєво знизити обсяги його імпорту. Чисті надходження за фінансовим рахунком становили 138 млн. дол. США і були зумовлені залученнями приватного сектору. На противагу від попередніх періодів значна частина прямих іноземних інвестицій (147 млн. дол. США) була спрямована до реального сектору. Поступове посилення обмінного курсу гривні сприяло подальшому скороченню готівкової валюти поза банками. **Завдяки профіциту зведеного платіжного балансу (468 млн. дол. США) міжнародні резерви станом на 30.04.2016 збільшилися до 13.2 млрд. дол. США,** або 3.4 місяця імпорту майбутнього періоду.
- **Збільшення пропозиції іноземної валюти сприяло збереженню стабільної ситуації на валютному ринку,** про що свідчить вузький діапазон коливань обмінного курсу гривні до долара США в травні та продовження за результатами квітня, приросту залишків депозитів в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) на рахунках у банках. Також зростали залишки коштів у національній валюті. Натомість кредитна активність банків залишалася слабкою. Ураховуючи подальше зниження ризиків для цінової стабільності та з метою підтримки відновлення економічної активності Національний банк продовжив пом'якшувати монетарну політику. З 27 травня 2016 року облікова ставка знижена до 18%.

1. Зовнішнє середовище¹

На світових сировинних ринках на тлі дії як тимчасових, так і появи фундаментальних факторів ціни на товари демонстрували здебільшого висхідну динаміку.

У квітні на світовому ринку нафти ціни перетнули рівень у 45 дол./бар, незважаючи на відсутність домовленостей за результатами саміту країн – провідних виробників нафти щодо врегулювання обсягів видобутку та подальшого нарощення виробництва окремими країнами.

З початку травня ціни на нафту продовжили зростати, поступово наближаючись до нової психологічної позначки у 50 дол./бар унаслідок дії ряду тимчасових факторів, зокрема:

- скорочення нафтового виробництва Нігерією та Лівією через збройні атаки;
- зниження рівня видобутку нафти в Кувейті більше ніж удвічі через страйк нафтовиків;
- перебої з поставками нафти з Венесуели, де через триваючу посуху відбуваються відключення подачі електроенергії на нафтовидобувні підприємства;
- продовження, хоча і з меншою силою, пожеж у Канаді.

Водночас спостерігалось помітне збільшення попиту на нафту:

- з боку США – у квітні середньодобовий обсяг імпорту збільшився на 20% р/р в умовах скорочення середньодобового обсягу видобутку нафти (на 8.5% р/р);
- з боку Росії, Китаю та Індії – внаслідок збільшення попиту на бензин.

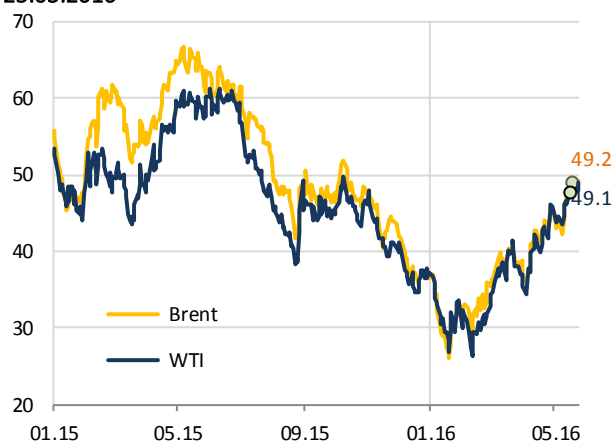
Таким чином очікується, що надлишок пропозиції нафти поступово зменшуватиметься, однак зберігатиметься і надалі. Причинами будуть рекордні рівні запасів товарної нафти в усьому світі та продовження нарощення видобутку країнами Близького Сходу, зокрема Саудівською Аравією, Іраном, Кувейтом та Лівією².

Крім того, рівень у 45 дол./бар. є межею, вище якої сланцеві родовища знову стають прибутковими. Перетинання цієї межі на тривалий час може спровокувати відновлення видобутку сланцевої нафти в США та відповідно збільшення пропозиції на ринку. Очікується, що ціни на нафту стабілізуються близько поточного рівня. Саме тому більшість організацій не поспішають підвищувати прогноз цін на нафту.

Ціни на сталеву продукцію у квітні 2016 року знову стрімко зросли (більше 25 - 30% м/м), сягнувши у деяких регіонах найвищого рівня із серпня 2014 року. Таке стрімке підвищення зумовили:

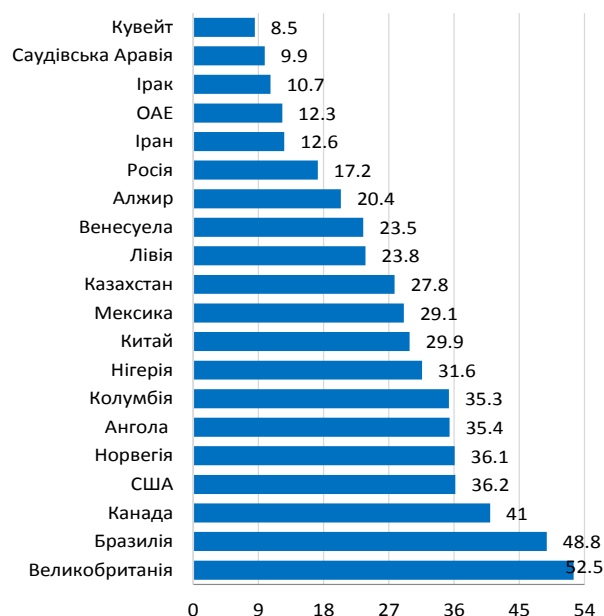
- високий попит на сталь на внутрішньому ринку Китаю через відновлення будівельної галузі за рахунок державної підтримки, що призвів до зменшення експорту сталі Китаєм у

Ціни на нафту сортів Brent та WTI, дол./бар., станом на 25.05.2016



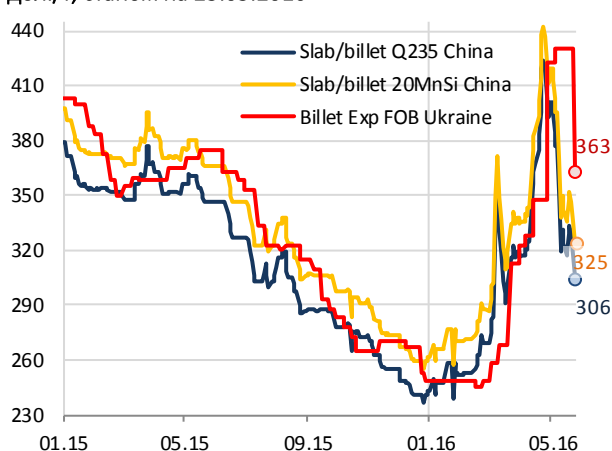
Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Загальна вартість виробництва нафти окремих країн (від розробки проекту до підйому нафти зі свердловини), дол./бар.



Джерело: Rystad Energy, CNN, Jan.2016.

Ціни Китаю та України на окремі сталеві напівфабрикати, дол./т, станом на 25.05.2016



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

¹ Станом на 25.04.2016.

² Саудівська Аравія до кінця травня планує завершити розширення нафтового родовища Shaubah, що дасть змогу збільшити видобуток на 15 –20% до рекордного рівня – 12.5 млн. бар./добу. Іран 12 травня досягнув досанкційного рівня видобутку в 4 млн. бар./добу та збільшуватиме експорт. Кувейт до кінця поточного року сподівається збільшити видобуток на 15% – 3.2 млн. бар./добу. Лівія планує відновити видобуток нафти до рівня, що був напередодні громадянської війни (до 2011 року – 1.6 млн. бар./добу порівняно з поточними 345 млн.бар./добу).

квітні на 9% м/м на тлі зменшення її виробництва (за січень – квітень на 2.3% р/р);

– попит на сталеву продукцію з терміновою доставкою є надвисоким, оскільки через сезонне поживлення ділової активності замовлення вже сформовані на два-три місяці наперед;

- продовження антидемпінгової боротьби по всьому світу, здебільшого з Китаєм та Росією;

- рішучі дії металургійних компаній Китаю із перенесення виробничих потужностей за межі країни, зокрема в Росію, Сербію, Болівію.

Стрімке подорожчання цін на сталеву продукцію призвело до відновлення діяльності багатьох сталевих компаній. Зокрема, в ОАЕ, Омані, В'єтнамі, Алжирі та Філіппінах розпочалася активна модернізація збиткових металургійних заводів та відкриття нових підприємств³. Одночасно практично повне припинення поставок китайської заготовки до країн Близького Сходу та скорочення поставок до Європи мало позитивний вплив для металургів з країн СНД та Ірану, які через наявність підвищеного попиту підняли котирування на напівфабрикати.

З початку травня відбулося послаблення ажіотажного попиту, що викликало певну корекцію цін як на сталь, так і з певним лагом – на залізну руду.

На тлі суттєвого збільшення світових цін на сталь цінова кон'юнктура для українських експортерів продовжувала поліпшуватися – індекс зміни світових цін на товари українського експорту (ЕСПІ) у квітні 2016 року зріс на 10.4% м/м⁴. Додатковий додатний внесок було забезпечено за рахунок зростання цін на:

– залізну руду внаслідок відновлення виробництва сталі Китаєм для внутрішніх потреб (частка імпортованої залізної руди Китаєм становить більше 65% світового імпорту);

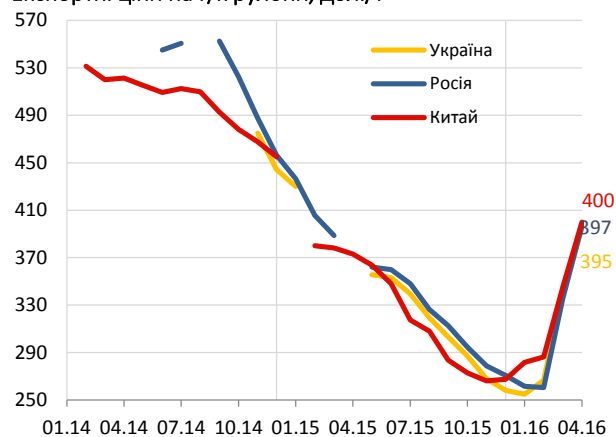
– соняшкову олію через збільшення попиту на товари-замінники соєвої олії. Неприятливі погодні умови в Латинській Америці негативно відображаються на поточному урожаї соєвих бобів, що, відповідно, збільшує ціни на сою та призводить до переорієнтації на суміжні види рослинної олії;

– деревину через подальше сезонне поживлення в будівельній галузі країн Північної півкулі, зокрема збільшення попиту з боку Китаю;

– м'ясо через зменшення пропозиції внаслідок подальшої боротьби зі спалахами свинячої чуми, зокрема в країнах Східної Європи, та збільшення попиту з боку країн Азіатсько-Тихоокеанського регіону;

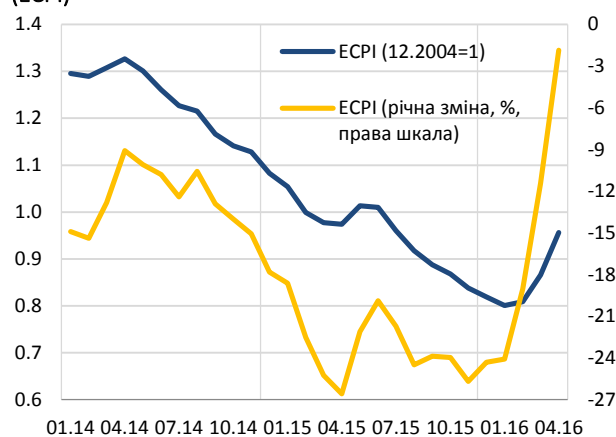
– кукурудзу та ячмінь на тлі тимчасового скорочення пропозиції цих зернових на ринку через несприятливі погодні умови в країнах Латинської Америки. Зокрема, в Аргентині через затяжні дощі є проблеми зі збором поточного врожаю, тоді як у Бразилії – з посівною другого врожаю через посуху. Водночас ціни на пшеницю знижувалися в умовах її високих перехідних запасів.

Експортні ціни на г/к рулони, дол./т



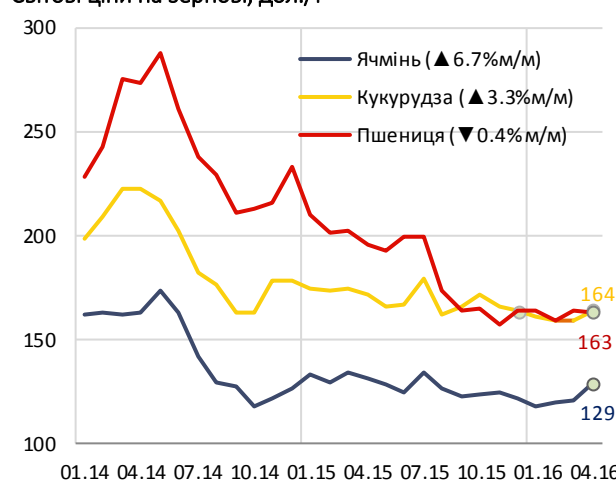
Джерело: Метал Експерт (дані за квітень – перші два тижні).

Індекс зміни світових цін на товари українського експорту (ЕСПІ)



Джерело: розрахунки НБУ.

Світові ціни на зернові, дол./т



Джерело: МВФ.

³ Компанія Al Gharbia Pipe Company – будівництво заводу в ОАЕ з випуску труб (потужність 240 тис. т/рік), Dhofar Steel – в Омані з випуску сталі (250 тис. т/рік) і арматури (120 – 180 тис. т/рік), група Bellazoug – в Алжирі з випуску арматури і сортового прокату (600 тис. т/рік), група Hoa Phat Group (HPG) – у В'єтнамі (400 тис. т/рік).

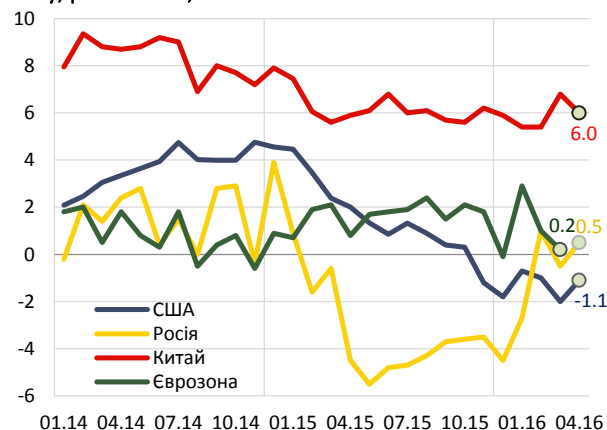
⁴ У квітні 2016 року продовжилося уповільнення падіння ЕСПІ – до 1.8% р/р порівняно з 11.4% р/р у березні 2016 року.

Попри формування позитивних тенденцій на світових товарних ринках економічна активність основних торговельних партнерів України залишалася доволі слабкою. Так зростання промислового виробництва Єврозони уповільнювалося другий місяць поспіль, насамперед, в одній з найбільших економік Європи – Німеччині⁵. Причинами уповільнення стали:

- суттєве зменшення обсягів експорту Єврозони, зокрема Німеччини, унаслідок слабких темпів зростання країн, ринки яких розвиваються, які є країнами-ОТП (зокрема, частка Китаю, Росії та Бразилії становить більше 10% від загального експорту Німеччини);
- посилення занепокоєння щодо боргових проблем Греції на тлі складних переговорів з кредиторами щодо заходів економії та зниження боргового навантаження країни;
- збільшення страйків у Франції через запропоновані зміни до трудового кодексу, які розширюють права роботодавців;
- невизначеність щодо результатів референдуму стосовно збереження членства Великобританії в ЄС;
- міграційна криза.

Динаміка обмінних курсів на світових валютних ринках продовжувала перебувати під впливом цін на світових сировинних ринках та появи нових макроекономічних даних. Збільшення ймовірності підвищення процентної ставки ФРС США вже у найближчі місяці, зумовило укріплення долара США на світових валютних ринках з початку травня (індекс DXY зріс на 2.4% м/м за одночасного знецінення євро на 2.7% м/м). Це також призвело до відновлення девальваційного тиску на валюти країн, ринки яких розвиваються.

Промислове виробництво окремих країн та територій світу, річна зміна, %



01.14 04.14 07.14 10.14 01.15 04.15 07.15 10.15 01.16 04.16
Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Зміна обмінних курсів валют окремих країн, ринки яких розвиваються, до долара США у квітні та травні* 2016 року, % м/м, на кінець періоду



*Станом на 25.05.2016
Джерело: Thomson Reuters Datastream.

⁵ Зростання промислового виробництва Німеччини в березні становило 0.2% р/р (1.3% р/р у лютому та 2.8% р/р у січні 2016 року).

2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

У квітні 2016 року, як і очікувалося, споживча інфляція в річному вимірі сповільнилася до однозначного рівня – 9.8% порівняно з 20.9% у березні. У місячному вимірі вона становила 3.5%.

Фактична інфляція була вищою, ніж прогнозована Національним банком траєкторія, але інфляційна ціль на кінець 2016 року (12% +/- 3 в. п.) залишається досяжною. За рахунок високого внеску від скасування знижки на газ у квітні та нещодавно оголошених урядом вищих темпів зростання тарифів на опалення та гарячу воду очікується більш значний внесок адміністративно-регульованої компоненти ІСЦ. Однак цей внесок здебільшого може бути компенсований тривалішою, ніж закладено в поточний прогноз, дією факторів пропозиції, що стримуватимуть зростання цін на сирі продукти харчування.

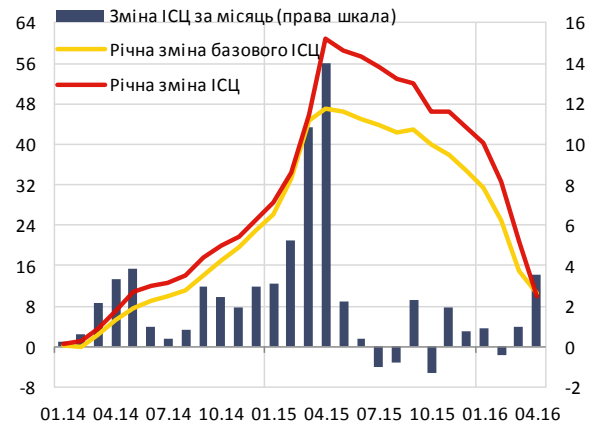
Базова інфляція у квітні сповільнилася до 10.6% р/р, що відповідало прогнозам Національного банку. Помірна базова інфляція визначалася насамперед укріпленням курсу гривні та стабілізацією інфляційних очікувань на тлі проведення виваженої монетарної політики, а також слабким споживчим попитом. Зокрема, сповільнилося зростання цін на імпортовані товари, які входять до базового ІСЦ, у тому числі на одяг та взуття, побутову техніку, фармацевтичну продукцію, аудіотехніку, фотоапаратуру та обладнання для оброблення інформації. Зростання вартості послуг базового ІСЦ у квітні сповільнилося до 10.4% р/р. Зниження цін на сирі продукти харчування сприяло подальшому сповільненню зростання цін на продукти харчування з високим ступенем оброблення, що входять до розрахунку базового ІСЦ.

Небазова інфляція у квітні знизилася до 9.4% р/р на тлі високої бази порівняння. Серед компонент небазового ІСЦ найсуттєвіше сповільнилося зростання цін і тарифів, що регулюються адміністративно (до 13.3% р/р порівняно з 53.0% р/р у березні). Це насамперед пов'язано з високою базою порівняння минулого року і відбулося попри скасування знижки на природний газ для населення, яка діяла до 31 березня включно (зростання цін за категорією “природний газ” у квітні становило 48.4% м/м), подорожчання алкогольних напоїв (на 1.8% м/м) та тютюнових виробів (на 3.5% м/м).

Зростання цін на сирі продукти харчування сповільнилося до 6.2% р/р. Цьому сприяло подальше зниження цін на ці товари (у місячному вимірі), зумовлене, зокрема, виходом на ринок вітчизняних продавців з тепличною продукцією нового сезону, а також зниженням вартості окремих видів імпоротної плодоовочевої продукції на тлі зміцнення гривні. Крім того, у поточному році не відбулося сезонного підвищення цін на яйця напередодні свят (ціни на них знизилися у квітні на 15.2% м/м) через розширення пропозиції в попередні місяці.

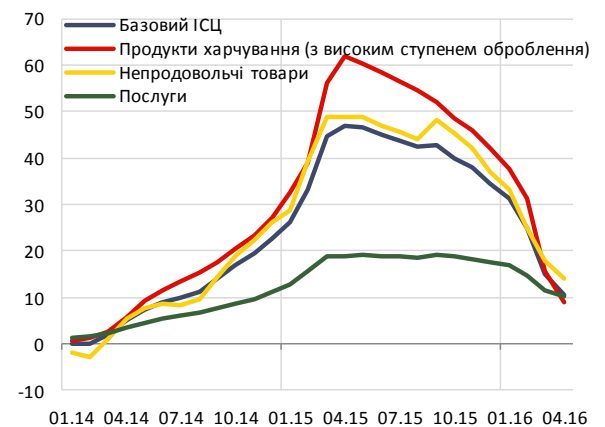
Натомість темпи зниження цін на паливо на внутрішньому ринку у квітні суттєво зменшилися (до 1.9% р/р порівняно з 14.7% р/р у березні). Це пов'язано з подальшим

Зміна цінних індексів, %



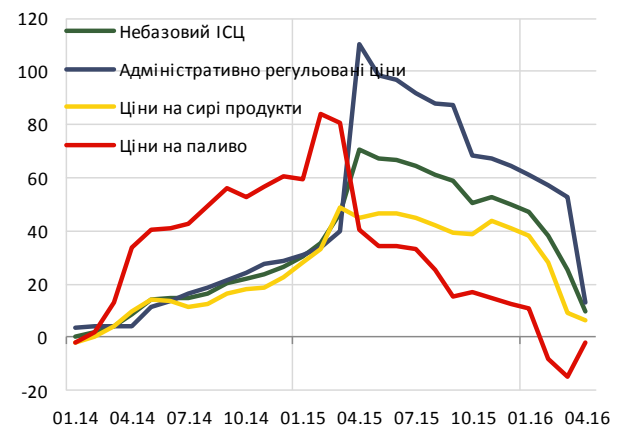
Джерело: ДССУ.

БІСЦ та його компоненти, % річна зміна



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Небазовий ІСЦ та його компоненти, % річна зміна



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

подорожчанням палива з огляду на підвищення світових цін на нафту в попередні періоди.

Також у квітні дещо сповільнилася примислова інфляція (до 10.1% р/р), що пов'язано з уповільненням зростання цін за категорією “постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря”, яке відбулося на тлі високої бази порівняння. Натомість зростання цін у добувній та переробній промисловості прискорилося до 10.3% р/р та 7.2% р/р відповідно. Це насамперед зумовлено підвищенням цін у добуванні металевих руд та металургійному виробництві через подорожчання сталі та залізної руди на зовнішніх ринках.

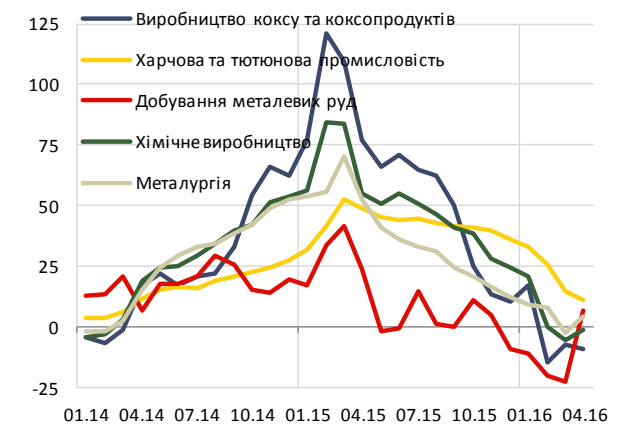
Стримувало промислову інфляцію стрімке зниження цін у добуванні сирової нафти та природного газу (на 11.5% р/р порівняно зі зростанням на 70.4% р/р у березні), яке відбулося на тлі високої бази порівняння. Також цьому сприяло укріплення гривні та тимчасова корекція цін на нафту на зовнішніх ринках у бік зниження, що спостерігалася наприкінці березня та на початку квітня. Як наслідок відбулося подальше зниження цін у виробництві коксу та продуктів нафтоперероблення. Відновлення зростання цін на нафту на світових ринках демонструє тимчасовість зниження цін у цих галузях промисловості.

Зміна індексу цін виробників, %



Джерело: ДССУ.

Ціни в окремих галузях промисловості, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

2.2. Економічна активність

У квітні зростання ІВБГ сповільнилося до **3.8% р/р** (порівняно з 5.0% р/р у березні), що насамперед пов'язано з календарними ефектами⁶ та базою порівняння.

Зростання обсягів промислового виробництва уповільнилося до 3.5% р/р (скориговані на календарний ефект дані – 3.7% р/р). У розрізі галузей промисловості динаміка була різноспрямованою. Помітне погіршення спостерігалось:

- у виробництві електроенергії: падіння поглибилося до 4.9% р/р та пояснювалося, зокрема, раннім закінченням опалювального сезону та зупинкою енергоблоків у зв'язку з плановими ремонтами на окремих АЕС;

- у машинобудуванні: приріст випуску сповільнився до 0.4% р/р. Однак негативна динаміка спостерігалась лише за окремими групами товарів та пояснювалася як зниженням обсягів замовлень, так і тимчасовою нестачею сировини. Зокрема відновилася зниження у виробництві комп'ютерів, електронної та оптичної продукції (на 23.0% р/р), а також електричного устаткування (на 11.3% р/р). Також значно знизилася виробництво автотранспортних засобів (на 56.8% р/р). Завантаженість вітчизняного автомобілебудування залишається дуже низькою – зокрема у квітні легкові автомобілі випускалися лише одним заводом. Завод “КрАЗ” (єдиний виробник в сегменті вантажних автомобілів) наростив випуск у річному вимірі насамперед завдяки експортним замовленням⁷.

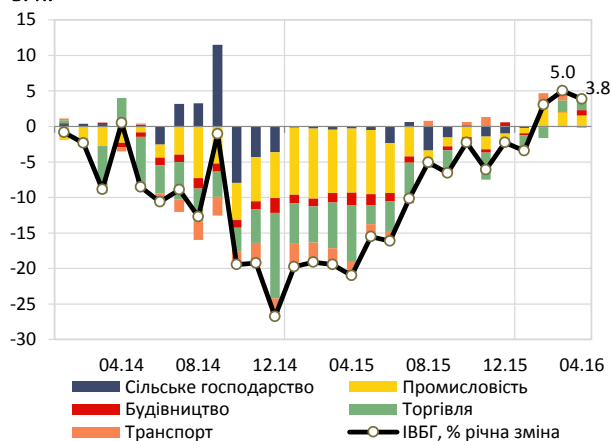
Істотний приріст також спостерігався у виробництві машинобудівної продукції для сільського і лісового господарства, металургії та харчової промисловості (на 42.5% р/р, 17.1% р/р та 35.6% р/р відповідно). Тривала тенденція до зростання спостерігалась у випуску устаткування для виробництва харчових продуктів, що може свідчити про модернізацію у відповідній галузі в умовах пошуку нових ринків збуту. Продовжилося зростання у виробництві залізничних локомотивів і рухомого складу (на 16.5% р/р) зокрема завдяки виконанню контракту на поставки вагонів до Туркменістану;

- у добувній промисловості: приріст виробництва сповільнився до 3.0% р/р, однак переважно за рахунок бази порівняння. Зростання видобутку вугілля сповільнилося (до 11.5% р/р) в тому числі через зменшення обсягів постачання вугілля на коксохімічні заводи в умовах його високих запасів на заводах.

Серед інших видів промисловості відбувалися здебільшого позитивні зміни:

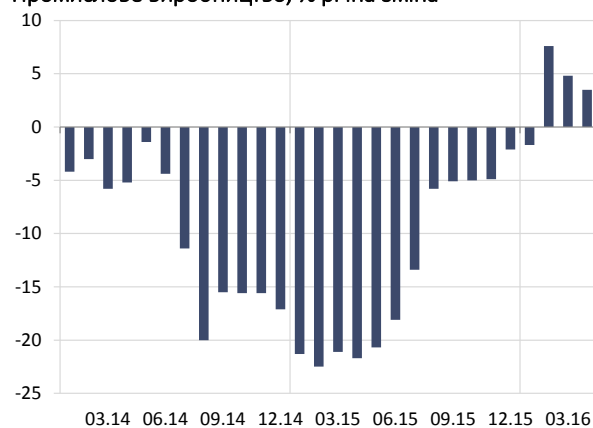
- у хімічному виробництві спостерігалось незначне зростання (0.9% р/р), що пов'язано зі зміною бази порівняння. Водночас передумовою для подальшого приросту випуску хімічної галузі може стати отримання значних іноземних замовлень певними виробниками у березні 2016 року;

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



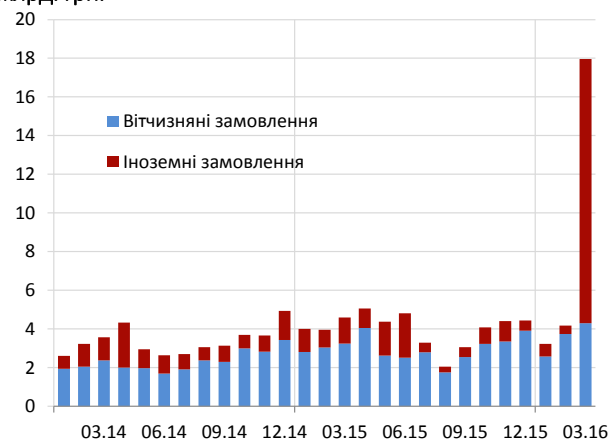
Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Промислове виробництво, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

Обсяги нових замовлень у хімічному виробництві, млрд. грн.



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

⁶ Кількість робочих днів у березні 2016 року була більшою, ніж у березні попереднього року, тоді як у квітні 2016 року навпаки – кількість робочих днів була меншою, ніж у минулому році.

⁷ У квітні 65% продукції “КрАЗ” було виготовлено на експорт. Детальніша інформація розміщена за посиланням:

<http://www.autokraz.com.ua/index.php/uk/novini-ta-media/news/item/2636-aprel-samyj-produktivnyj-mesyats-dlya-avtokraza-v-tekushchem-godu>

- відновився приріст харчового виробництва (до 2.0% р/р) зокрема за рахунок нарощування виробництва різних видів

м'яса завдяки поліпшенню динаміки їх експорту;

- у металургії темпи приросту виробництва залишалися високими (15.5% р/р). Середньодобове виробництво чавуну та сталі було найвищим із серпня 2014 року. На металургійне виробництво впливало як подальше поліпшення цінової кон'юнктури на світових ринках, так і певне поживлення внутрішнього попиту, зокрема з огляду на відновлення робіт у будівництві;

- прискорилося зростання фармацевтичного та текстильного виробництва (до 12.6% р/р та 8.2% р/р), що пояснюється переважно зниженням бази порівняння.

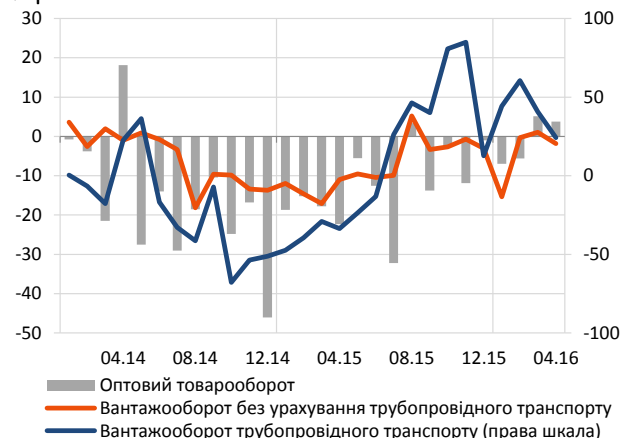
Приріст оптового товарообороту сповільнився до 3.8% р/р, зокрема через відповідну динаміку промисловості. Вантажооборот, за винятком трубопровідного транспорту, відновив зниження (на 1.9% р/р). Трубопровідний вантажооборот сповільнив позитивну динаміку через зниження обсягів транзиту природного газу з РФ, а також підвищення бази порівняння⁸.

Зростання роздрібного товарообороту в квітні сповільнилося до 4.9% р/р унаслідок подальшого погіршення споживчих настроїв населення за рахунок зниження доцільності великих покупок та погіршення очікувань щодо розвитку економіки⁹.

Індекс сільськогосподарського виробництва (ураховується лише динаміка тваринництва) у квітні дещо прискорив падіння (до 1.7% р/р), що пов'язано з уповільненням приросту вирощування тварин (до 1.0% р/р). Водночас у квітні сповільнилося зниження виробництва молока (до 1.0% р/р) завдяки сприятливим погодним умовам та яєць (до 15.1% р/р) у результаті поживлення їх експорту.

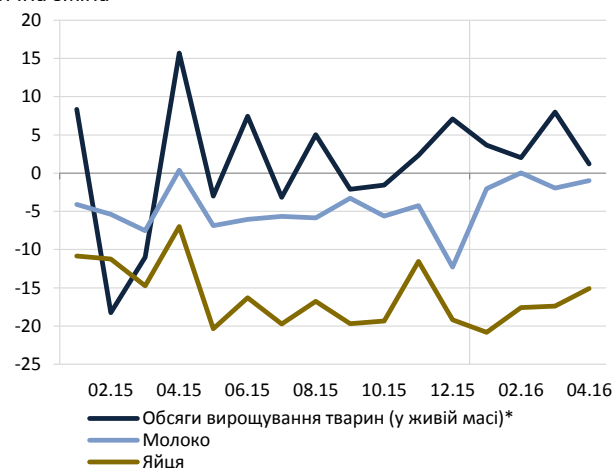
Основний позитивний внесок у зміну економічної динаміки в квітні зумовив різкий приріст будівельних робіт (на 17.2% р/р). Він визначався як низькою базою порівняння, так і значним поживленням будівництва доріг і промислових об'єктів¹⁰.

Оптовий товарооборот і вантажооборот, % річна зміна



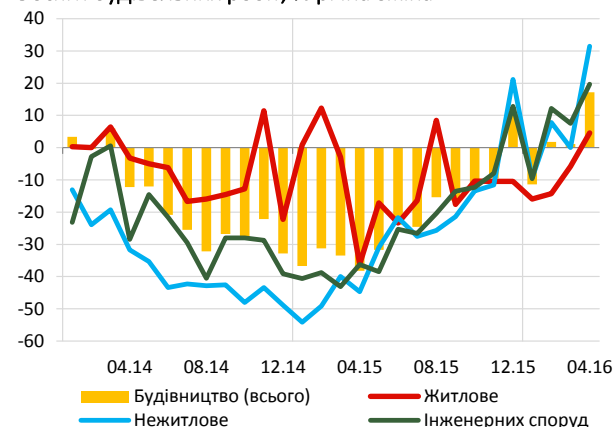
Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Виробництво основних видів продукції тваринництва, % річна зміна



*дані надано лише за сільськогосподарськими підприємствами та не включають домашніх господарств.
Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Обсяги будівельних робіт, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

⁸ У квітні минулого року РФ продовжила нарощувати транзит газу газотранспортною системою України після тривалого періоду обмежень.

⁹ Інформацію надано згідно зі зміною індексу споживчих настроїв GfK Ukraine та його складових. За повідомленням GfK Ukraine погіршення очікувань щодо розвитку економіки в найближчий рік може бути пов'язано з тим, що опитування проводилося в першій половині квітня ще до призначення нового уряду, тобто воно могло бути реакцією на політичну невизначеність у той період часу.

¹⁰ У квітні відкрилися зокрема такі заводи, як ливарний завод «Червона зірка» (м. Кировоград) та деревообробний завод «Українські Тартака» (м. Костопіль, Рівненська область).

2.3. Ринок праці¹¹

У квітні 2016 року зростання попиту на робочу силу призупинилося. Зменшення кількості вакансій прискорилося (до 20.6% р/р), що могло бути пов'язане із заповненням сезонних робочих місць ще у березні, зокрема у сільському господарстві та будівництві. Кількість зареєстрованих безробітних у Державній службі зайнятості знизилася менш суттєво (на 14.5% р/р), що призвело до суттєвого зростання рівня навантаження на 10 вільних робочих місць (на 13.4% р/р). Проте рівень зареєстрованого безробіття¹² продовжив знижуватися (до 1.6% порівняно з 1.8% у квітні минулого року, у сезонно скоригованому вимірі – до 1.5%).

У квітні 2016 року номінальна середня заробітна плата (нарахована в розрахунку на одного штатного працівника) знизилася на 0.5% м/м до **4 895 грн.**, найбільше у:

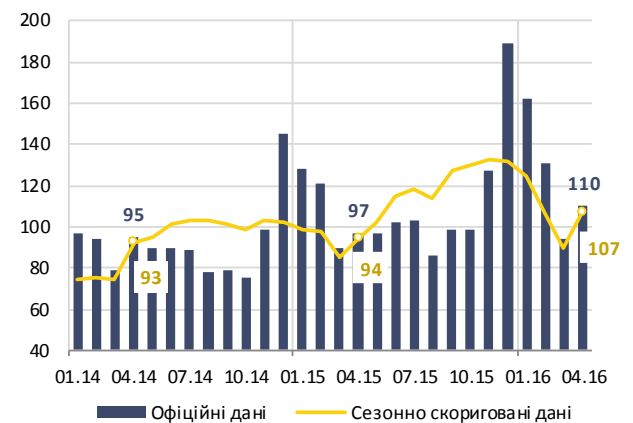
- водному та авіаційному транспорті (на 5.2% м/м та на 1.4% м/м) під впливом змін валютного курсу;
- промисловості (на 2.7% м/м) через зменшення обсягів виробництва порівняно з минулим місяцем;
- сфері торгівлі (на 2.8% м/м) в основному за рахунок зниження обсягів продажу в оптовій торгівлі в місячному вимірі.

Як наслідок, зростання номінальної заробітної плати **уповільнилося до 22.4% р/р**. Проте внаслідок зменшення інфляційного тиску другий місяць поспіль спостерігалось **зростання реальної заробітної плати, яке стрімко прискорилось у квітні (до 7.6% р/р)**.

Сума заборгованості з виплати заробітної плати продовжувала знижуватися (станом на кінець квітня 2016 року становила 1.8 млрд. грн.). Водночас сума невиплаченої заробітної плати за рахунок бюджетних коштів знизилася у п'ять разів у річному вимірі (до 3.2 млн. грн.) насамперед за рахунок Харківської та Херсонської областей. Однак вплив цих змін на загальну суму заборгованості був незначним через її низьку частку в загальній сумі заборгованості (менше 1%).

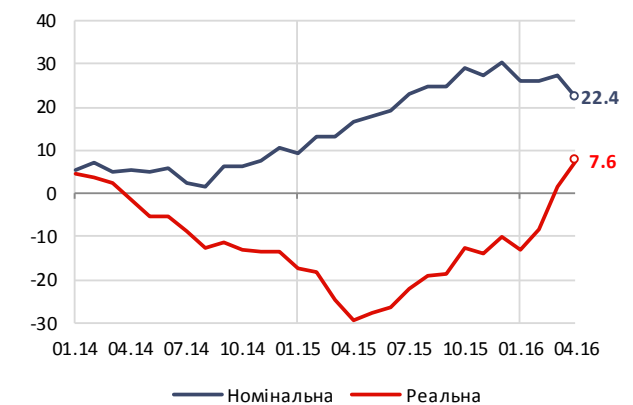
Станом на 01.05.2016 майже 35% домогосподарств отримували субсидії на оплату послуг ЖКГ (5.2 млн.). У квітні 2016 року загальна сума нарахованих субсидій для відшкодування витрат на оплату послуг ЖКГ продовжила зменшуватися (на 33.4% м/м), що пов'язано із закінченням опалювального сезону та відповідним зниженням суми середнього рахунку за послуги ЖКГ. Проте, незважаючи на закінчення опалювального сезону, кількість домогосподарств, які звернулися за субсидіями, у квітні 2016 року зросла майже на 50% м/м, що могло бути зумовлене оголошеними урядом планами щодо підвищення тарифів на послуги ЖКГ.

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



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Заробітна плата*, % річна зміна



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

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



Джерело: ДССУ.

¹¹ Якщо не зазначено інше, то дані з 2014 року без урахування АР Крим та м. Севастополь, з 2015 року – також частини зони проведення АТО.

¹² Рівень зареєстрованого безробіття не повністю відображає ситуацію з безробіттям, оскільки його розрахунок ґрунтується на чисельності осіб, які перебувають на обліку в центрах зайнятості. Кількість таких осіб залежить не лише від дотримання певних умов реєстрації/збереження статусу безробітного, а й від бажання/небажання особи ставати на такий облік. Для вивчення реального стану ринку праці використовуються показники зайнятості та безробіття за методологією Міжнародної організації праці (МОП). Згідно з останніми даними рівень безробіття за методологією МОП (у % до економічно активного населення у віці 15 – 70 років) у IV кварталі 2015 року становив 9.5% (за 2015 рік – 9.1%).

2.4. Фіскальний сектор

У квітні зафіксовано очікуване скорочення доходів державного бюджету (на 13.5% р/р) насамперед через значне зниження неподаткових надходжень (на 74.5% р/р). У минулому році вагомому частку неподаткових надходжень становили друга частина коштів від продажу 3G-ліцензій та найбільші за 2015 рік перерахування Національного банку.

У той самий час, впровадження податкових змін та вдосконалення адміністрування, а також поліпшення певних економічних показників за останні два місяці сприяли помірному зростанню податкових надходжень (на 14.8% р/р). Високими збереглися темпи зростання таких ключових податків як ПДФО та акцизний податок (29.8% р/р та 41.3% р/р відповідно). Стан надходжень від ПДФО був зумовлений підвищенням номінальної заробітної плати та уніфікацією ставки, а акцизні надходження – поліпшенням адміністрування¹³, підвищенням ставок та збільшенням виробництва підакцизних товарів¹⁴. Однак надходження від податку на прибуток підприємств та податків на міжнародну торгівлю очікувано скоротилися (на 48% р/р та майже на 53% р/р відповідно). Таке суттєве скорочення насамперед пов'язано з відмовою від авансової сплати податку на прибуток та скасуванням додаткового імпортного збору. Утім надходження від податків на міжнародну торгівлю без урахування додаткового імпортного збору були вищими за минулорічні. Прискорилося зростання надходжень від ПДВ (до 26.9% р/р) на тлі поживлення роздрібною торгівлю у березні¹⁵. Водночас обсяги відшкодування ПДВ також зросли (до 7.1 млрд. грн. у квітні).

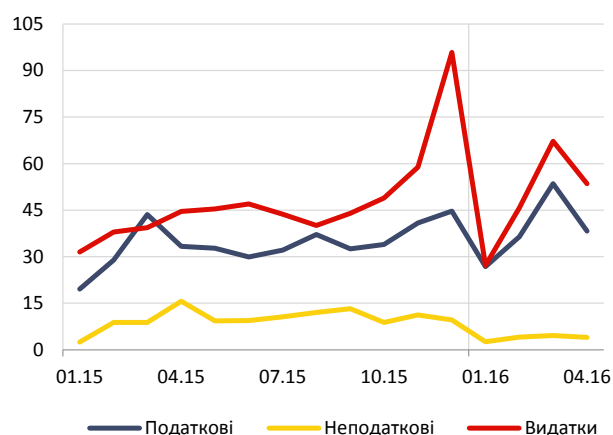
Зростання видатків державного бюджету в квітні суттєво сповільнилося – до 20.2% р/р (71.1% р/р у березні). Це стало результатом зниження значної частини видатків, зокрема капітальних видатків (на 28% р/р), на обслуговування боргу (на 26.5% р/р) і витрат на придбання товарів та послуг (на 0.2% р/р). Разом з цим під впливом зниження ставки ЄСВ суттєво зросли видатки на соціальний захист (зокрема через підвищені перерахування до Пенсійного фонду) та на оплату праці, у тому числі підвищено грошове забезпечення військовослужбовців. Водночас нарахування на оплату праці зросли лише на 1.1% р/р.

Як наслідок **дефіцит державного бюджету розширився (до 11.6 млрд. грн.)**. А за січень – квітень 2016 року дефіцит досяг 22.2 млрд. грн. порівняно з профіцитом у 2015 році (8.2 млрд. грн.).

Зростання доходів місцевих бюджетів у квітні пришвидшилося – до 38.2% р/р (25.8% р/р у березні). Це відбулося за рахунок збільшення власних надходжень (на 48% р/р), зокрема внаслідок підвищення надходжень від ПДФО та акцизного податку. Темпи зростання офіційних трансфертів уповільнилися, але залишилися значними (на 31.3% р/р). **Зростання видатків місцевих бюджетів також прискорилося – до 28.8% р/р.** Зокрема зросли видатки на економічну діяльність та ЖКГ, а також охорону здоров'я. **У підсумку профіцит місцевих бюджетів у квітні збільшився до 2.7 млрд. грн.** Завдяки цьому в січні – квітні додатне сальдо зросло до 17.1 млрд. грн.

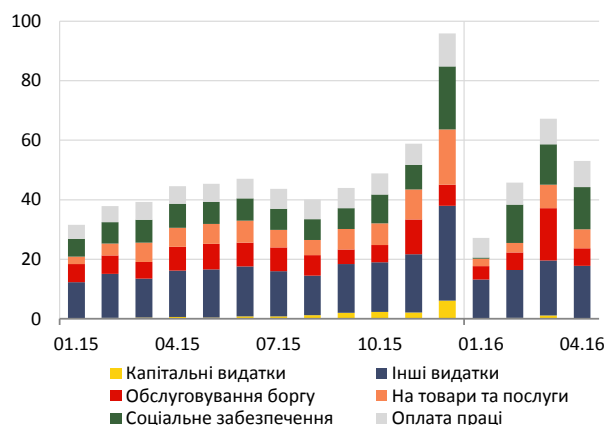
Значне від'ємне сальдо державного бюджету призвело до **збільшення дефіциту зведеного бюджету в квітні (8.9 млрд. грн.)**. А за підсумками чотирьох місяців сальдо набуло від'ємного значення (5.1 млрд. грн.).

Державний бюджет: доходи та видатки, млрд. грн.



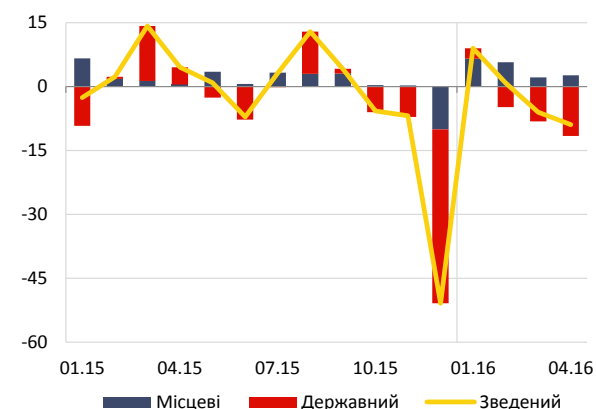
Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Видатки державного бюджету за економічною класифікацією, млрд. грн.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Показники сальдо бюджету, млрд. грн.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

¹³ З 01 квітня 2016 року акцизна податкова накладна застосовується з урахуванням усіх вимог законодавства, отже перехідний період закінчився.

¹⁴ Зростання виробництва тютюнових виробів у квітні прискорилося до 15.1% р/р (7.2% р/р у березні).

¹⁵ ПДВ за звітний (податковий) період (календарний місяць) підлягає сплаті в наступному за звітним місяці.

2.5. Платіжний баланс

Завдяки поліпшенню зовнішньої кон'юнктури на сировинних ринках поточний рахунок платіжного балансу у квітні повернувся до профіциту (327 млн. дол. США), а зростання експорту товарів за вирахуванням сезонного фактора прискорилося. Водночас імпорт неенергетичних товарів скоротився завдяки реалізації частини відкладеного попиту в I кварталі. Крім того, скорочення внутрішнього споживання природного газу дало змогу знизити обсяги його імпорту.

Експорт товарів у річному вимірі вперше за два роки припинив падіння (+0.1%), а за вирахуванням сезонного фактора зростання прискорилося до 5% м/м за рахунок продовження нарощення поставок продукції АПК та руд.

Експорт продовольчих товарів збільшився на 5.4% м/м¹⁶ в основному через подальше зростання експорту зернових культур. Зокрема підвищеним попитом продовжила користуватися українська пшениця. У поточному маркетинговому році суттєво зросли її поставки до Єгипту, країн Південно-Східної Азії та ЄС. Українське зерно становить істотну частку в закупівлях країн, що входять до ТОП-10 світових імпортерів. За чотири місяці 2016 року експорт зернових культур становив 2 млрд. дол. США та сягнув 20% від загального експорту товарів. Частка експорту продовольчих товарів збільшилася до 46%.

Зростання світових цін на залізні руди внаслідок запуску призупинених виробничих потужностей в Китаї дало змогу суттєво наростити вартісні обсяги експорту руд у квітні (30% м/м). Водночас експорт металургійної продукції у квітні майже не змінився (+0.5% м/м) через повільніше зростання цін на українські метали. За нашими оцінками, українські експортні ціни реагують на зміну світових цін з певним лагом унаслідок особливостей укладання зовнішніх контрактів. Частка експорту металургійної продукції в загальному експорті товарів за січень – квітень була майже вдвічі меншою, ніж частка продовольчих товарів – 23.5%.

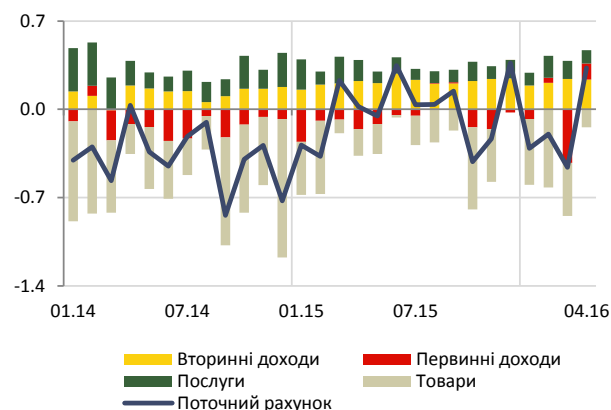
Експорт продукції машинобудування у квітні залишився на рівні березня завдяки нарощенню поставок вагонів та напіввагонів до Туркменістану на тлі зниження експорту іншої продукції машинобудування.

У квітні імпорт товарів знизився на 3% м/м через часткову реалізацію відкладеного попиту в попередні періоди та подальше зниження імпорту природного газу.

Імпорт промислових виробів у квітні знизився на 12% м/м, що серед інших факторів, було зумовлено продовженням процесів імпортозаміщення¹⁷.

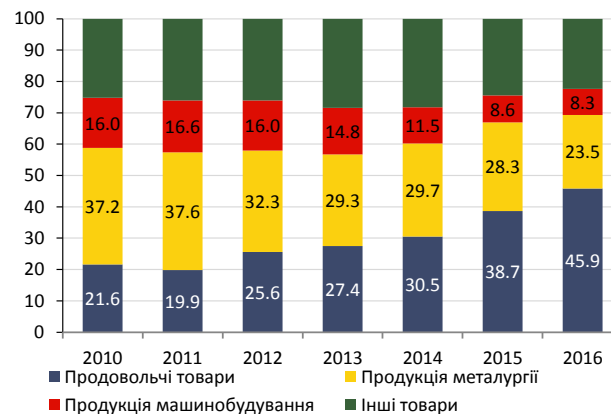
Погодні умови поточного року сприяли ранньому початку та прискореному проведенню посівної кампанії, що стимулювало більш високий імпорт мінеральних добрив та насіння на початку року. Відповідно у квітні обсяги імпорту товарів сільгосппризначення зменшилися, насіння олійних культур – на 10% м/м, добрив – на 14% м/м.

Рахунок поточних операцій, млрд. дол. США



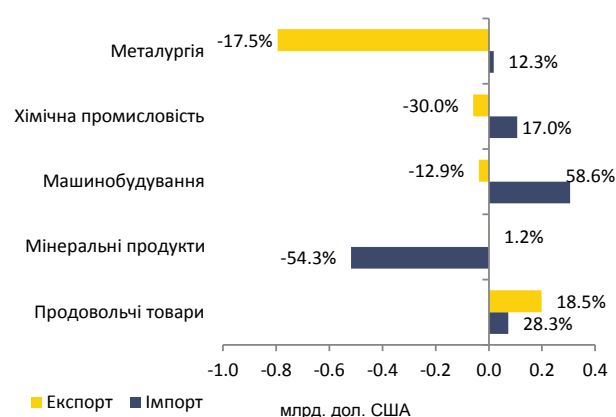
Джерело: НБУ.

Структура експорту товарів у січні – квітні, %



Джерело: НБУ.

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



Джерело: ДФС.

¹⁶ Далі в тексті порівняння з попереднім місяцем наведено в сезонно скоригованому вимірі, якщо не зазначено інше.

¹⁷ Зростання обсягів виробництва текстильної промисловості у квітні прискорилося до 8.2% р/р.

Водночас зберігалися високі темпи зростання імпорту продукції машинобудування, зокрема легкових автомобілів (20% м/м), що, за нашими оцінками, було зумовлено позитивними очікуваннями автоімпортерів у результаті певної стабілізації обмінного курсу.

У квітні продовжилося скорочення імпорту природного газу (39% м/м). Погодні умови сприяли суттєвому скороченню споживання газу (-24.3% р/р), яке повністю було забезпечено газом внутрішнього видобування. Як наслідок обсяги імпорту газу становили лише 0.2 млрд. м³, а запаси газу в сховищах зросли до 8.7 млрд. м³ (на 2.8% більше порівняно з минулим роком).

У квітні сальдо первинних доходів стало додатним (125 млн. дол. США) в основному внаслідок зменшення виплат відсотків за портфельними та іншими інвестиціями.

Чисті надходження за фінансовим рахунком у квітні становили 138 млн. дол. США і були зумовлені залученнями приватного сектору.

Чистий вплив коштів державного сектору становив 0.9 млрд. дол. США переважно внаслідок виплат Національного банку за операцією своп (0.8 млрд. дол. США).

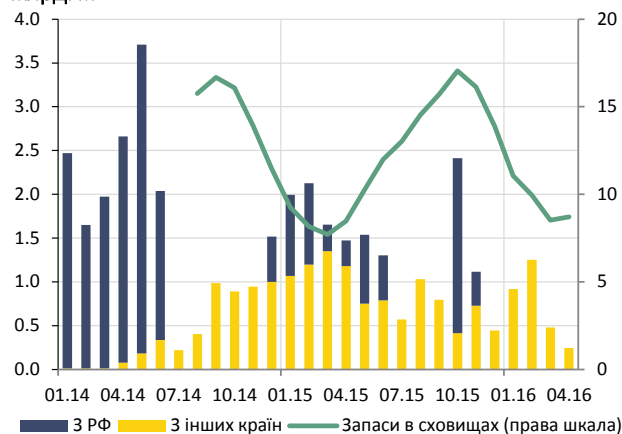
Реальний сектор у квітні залишився головним реципієнтом зовнішніх боргових ресурсів (332 млн. дол. США), що переважно було зумовлено залученням довгострокових кредитів (126 млн. дол. США) та надходжень за торговими кредитами (159 млн. дол. США).

На відміну від попередніх періодів значна частина прямих іноземних інвестицій (147 млн. дол. США) була спрямована до реального сектору. А поступове посилення обмінного курсу гривні сприяло подальшому скороченню готівкової валюти поза банками на максимальне значення за останній рік (479 млн. дол. США).

Банківський сектор навпаки погашав свої зовнішні боргові зобов'язання (146 млн. дол. США), однак за неборговими операціями спостерігався чистий приплив коштів. Прямі іноземні інвестиції до банківського сектору (337 млн. дол. США) надходили як шляхом купівлі акцій українського банку нерезидентом (23 млн. дол. США), так і з метою докапіталізації. Збільшення статутного капіталу відбувалося як у грошовій формі, так і в обмін на переоформлення довгострокового боргу (145 млн. дол. США). Крім того, за короткостроковими міжбанківськими операціями активи банків-резидентів скоротилися на 269 млн. дол. США.

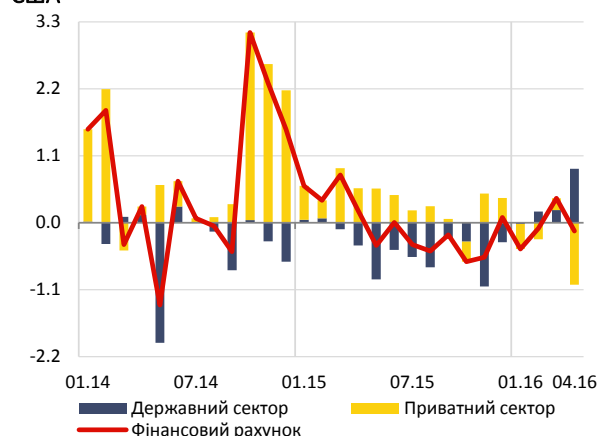
Завдяки профіциту зведеного платіжного балансу (468 млн. дол. США) міжнародні резерви станом на 30.04.2016 збільшилися до 13.2 млрд. дол. США, або 3.4 місяця імпорту майбутнього періоду.

Імпорт та запаси в сховищах природного газу, млрд. м³



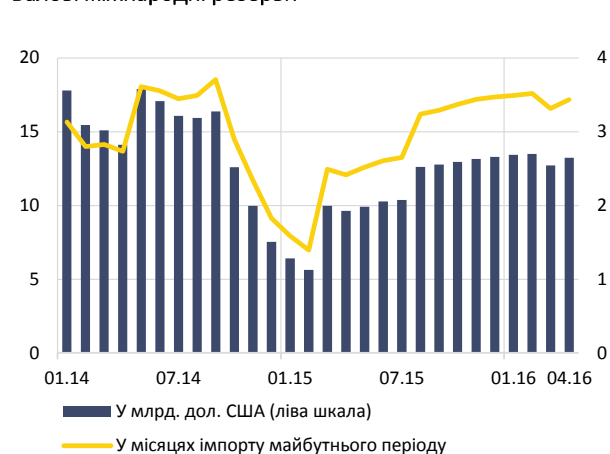
Джерело: НБУ.

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



Джерело: НБУ.

Валові міжнародні резерви



Джерело: НБУ.

2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки

Збільшення пропозиції іноземної валюти (зокрема з огляду на сезонне зростання експорту та підвищення світових цін) та послаблення попиту на неї (завдяки стабілізації політичної ситуації) сприяло **збереженню стабільної ситуації на валютному ринку**, про що свідчить вузький діапазон коливань обмінного курсу гривні до долара США в травні. **Це дало змогу Національному банку активніше викуповувати надлишкову пропозицію валюти** (загальний обсяг купленої валюти у квітні-травні на 25.05.2016 становив 934 млн. дол. США), що сприяло зростанню обсягів міжнародних резервів та обмежувало надмірну волатильність на валютному ринку. Водночас це не стримувало тенденцію до зміцнення гривні, спричинену фундаментальними факторами. Так за результатами квітня-травня (станом на 25.05.2016) обмінний курс гривні до долара США укріпилася на 4.1%, проте порівняно з початком року він був нижчим на 4.7%.

Зміцнення обмінного курсу гривні відносно долара США за результатами квітня призвело до незначного зростання і НЕОК гривні – на 0.2% м/м. Укріплення обмінного курсу гривні разом із перевищенням річних темпів інфляції в Україні порівняно з країнами ОТП призвело також до **зростання у квітні і РЕОК гривні на 3.4% м/м** (на 3.1% у річному вимірі).

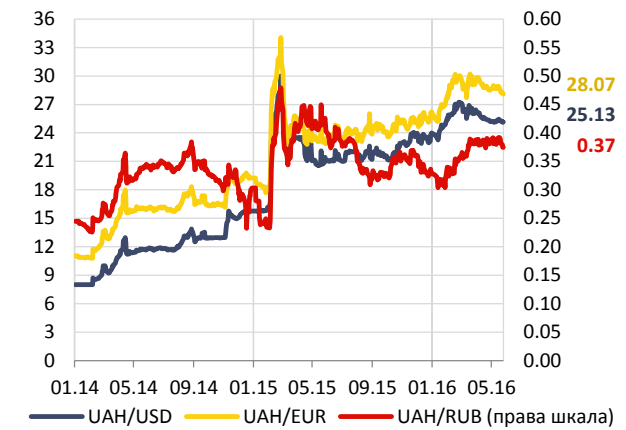
Поліпшення ситуації на валютному ринку дало змогу **Національному банку продовжити пом'якшувати тимчасові антикризові заходи**, запроваджені ним для стабілізації ситуації на грошово-кредитному та валютному ринках. Зокрема, з метою збільшення іноземного банківського кредитування реального сектору економіки **Національний банк пом'якшив вимоги щодо обов'язкового продажу на міжбанківському валютному ринку надходжень певного виду кредитних коштів в іноземній валюті**¹⁸. Крім того, звільнено від обов'язкового продажу кошти, що надходять для здійснення іноземних інвестицій в Україну, скорочено строк резервування уповноваженими банками гривневих коштів для купівлі іноземної валюти за дорученням клієнтів та знято заборону на купівлю іноземної валюти за продукцію за деякими договорами¹⁹.

Значні обсяги перерахування податкових та інших платежів до бюджету в останній день квітня призвели до одномоментного зниження рівня коррахунків банків, яке проте не мало негативного впливу на загальні показники ліквідності банківської системи за місяць. Так у квітні зафіксоване зростання профіциту ліквідності банківської системи. За місяць дещо зросли середньоденні залишки як на коррахунках банків (на 1.3% м/м до 38.5 млрд. грн.) так, і на депозитних сертифікатах Національного банку (на 2.7% м/м – до 63.3 млрд. грн.).

Головним чинником зростання ліквідності банківської системи був викуп Національним банком надлишку пропозиції іноземної валюти з ринку (на суму 17.3 млрд. грн.).

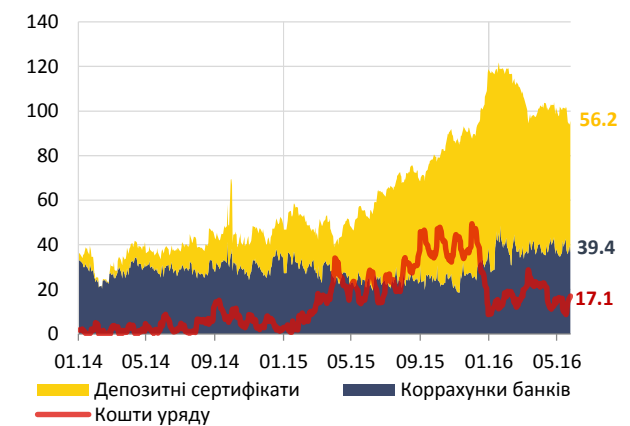
Певним чином це компенсувалося збільшенням обсягів готівки (на 13.1 млрд. грн.), операціями уряду²⁰ та погашенням банками раніше отриманих кредитів рефінансування (чистий від'ємний вплив кожної з операції становив по 5.5 млрд. грн.).

Офіційний курс гривні до іноземних валют (на 25.05.2016)



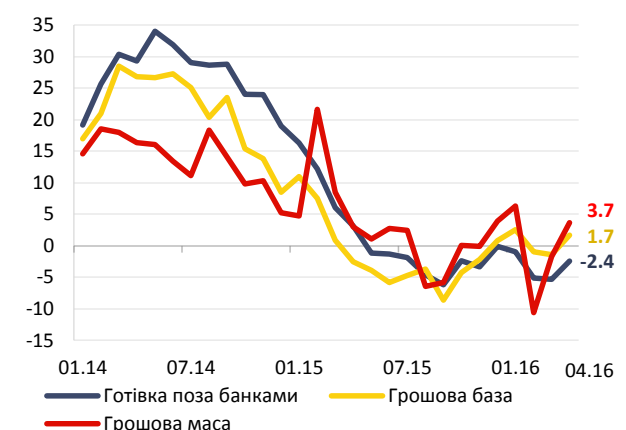
Джерело: НБУ.

Окремі показники ліквідності банківської системи (станом на 25.05.2016, млрд. грн.)



Джерело: НБУ.

Монетарні показники (річна зміна, %)



Джерело: НБУ.

¹⁸ Детальніша інформація розміщена за посиланням: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=30478396&cat_id=55838.

¹⁹ Детальніша інформація розміщена за посиланням: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=30770968&cat_id=55838.

²⁰ Вплив фіскальних чинників на зниження ліквідності банківської системи розраховано на основі зміни залишків коштів на ЄКР (зниження на 5.5 млрд. грн.) та платежів Уряду НБУ за своїми раніше взятими зобов'язаннями (10.3 млрд. грн.).

Визначальним чинником зростання монетарної бази у квітні (на 2.6% м/м та на 1.7% р/р) було збільшення обсягів готівки, яке повністю нівелювало зниження рівня коррахунків банків. Це також вплинуло на збільшення грошової маси на 0.9 % м/м (3.7% р/р). Відновлення попиту на готівку було зумовлено укріпленням обмінного курсу гривні, а також сталими тенденціями до зниження інфляції та поступовим відновленням ділової активності.

У квітні зафіксовано збільшення залишків депозитів у банках як в національній, так і в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті). Загальні залишки депозитів у національній валюті за місяць зросли на 2.0% (на 11.8% р/р), що відбулося як за рахунок приросту коштів нефінансових корпорацій (на 3.2%), так і домашніх господарств (на 2.1%). Збільшення коштів у іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) за місяць становило 1.7% насамперед внаслідок приросту коштів на депозитних рахунках нефінансових корпорацій (5.4% м/м), депозити домашніх господарств збільшилися лише на 0.3%. Це відповідним чином вплинуло на уповільнення річних темпів зниження загального обсягу депозитів в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) до 15.9% та депозитів домашніх господарств до 23%. Залишки коштів нефінансових корпорацій, вперше за останні два роки, збільшилися у річному вимірі на 2%.

Проте, кредитна активність банків у квітні залишалася слабкою. Протягом місяця залишки за кредитами, наданими в національній валюті, знизилися на 1% м/м, що незначно прискорило темпи їх падіння в річному вимірі (до 17.2%). У національній валюті відбувалось скорочення залишків за кредитами як нефінансовим корпораціям, так і домашнім господарствам – зменшилися на 0.7% м/м та 1.4% м/м відповідно. У річному вимірі їх падіння прискорилося до 13.7% та до 26.8% відповідно. Залишки за кредитами, наданими в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті), у квітні майже не змінилися, а їх зниження уповільнилося до 19.8% р/р.

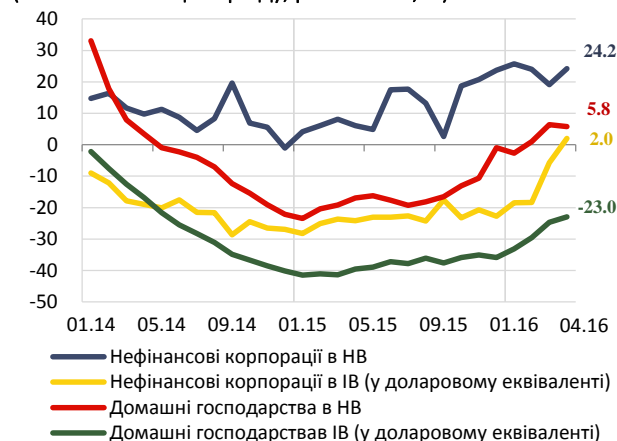
Очікуване пом'якшення Національним банком монетарної політики сприяло зниженню у квітні середньозважених процентних ставок за новими депозитами, залученими у національній валюті у домашніх господарств. Також знизилися середньозважені процентні ставки по депозитах в іноземній валюті, через зниження потреби банків у них. Натомість, з огляду на посилення конкуренції банків з іноземним капіталом по залученню коштів нефінансових корпорацій, зросли середньозважені процентні ставки за цим інструментом.

Зниження Національним банком наприкінці квітня облікової ставки на 3 п.п. та ставок за своїми основними операціями на 1 п.п. сприяло відповідному зниженню у травні ставок міжбанківського ринку та дало змогу Мінфіну зменшити вартість розміщення гривневих ОВДП на 1-3 роки.

Ураховуючи подальше зниження ризиків для цінової стабільності та з метою підтримки відновлення економічної активності Національний банк продовжив пом'якшувати монетарну політику. З 27 травня 2016 року облікова ставка знижена до 18%²¹.

Депозити *

(станом на кінець періоду, річна зміна, %)

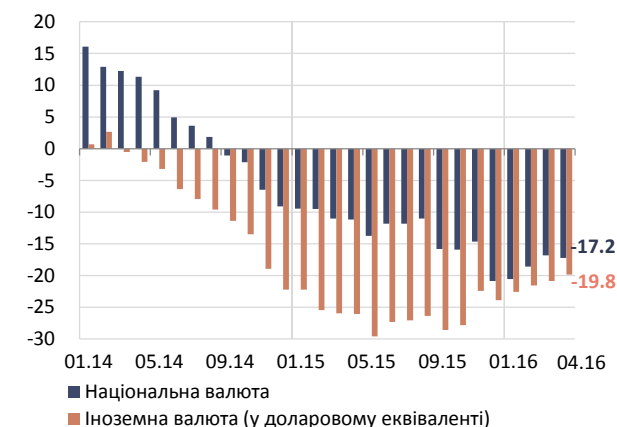


* Включно з неплатоспроможними банками.

Джерело: НБУ.

Кредити – усього*

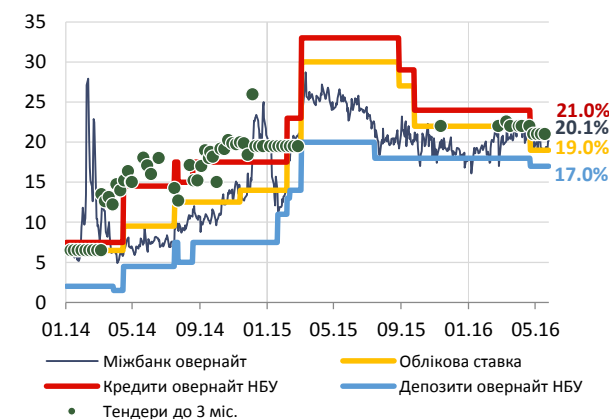
(станом на кінець періоду, річна зміна, %)



* Включно з неплатоспроможними банками.

Джерело: НБУ.

Міжбанківські ставки овернайт і процентні ставки НБУ (станом на 25.05.2016, % річних)



Джерело: КредІнфо; НБУ.

²¹ Детальніша інформація розміщена за посиланням: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=31627402&cat_id=55838.