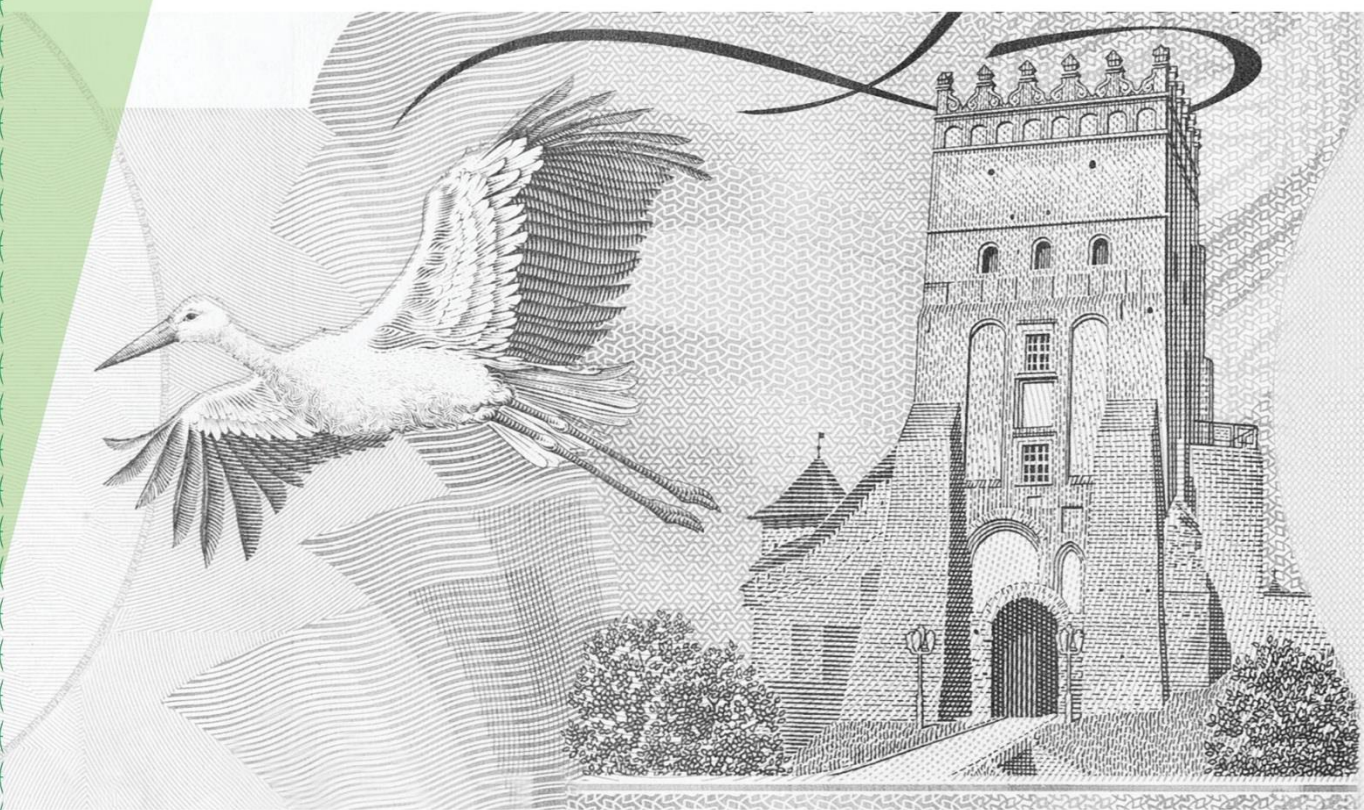




Національний
банк України

Макроекономічний та монетарний огляд

Травень 2018 року



Зміст

1. ЗОВНІШНЄ СЕРЕДОВИЩЕ	5
2. ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК УКРАЇНИ	7
2.1. Інфляція	7
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.....	17

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
ДСЗУ	Державна служба зайнятості України
США	Сполучені Штати Америки
ФРС	Федеральна резервна система США
МВФ	Міжнародний валютний фонд
НФК	Нефінансові корпорації
МСФЗ	Міжнародні стандарти фінансової звітності
МБКР	Міжбанківський кредитний ринок
ПДВ	Податок на додану вартість
ПДФО	Податок на доходи фізичних осіб
ППП	Податок на прибуток підприємств
ОВДП	Облігації внутрішньої державної позики
ФГВФО	Фонд гарантування вкладів фізичних осіб
ФОП	Фізична особа підприємець
НБУ	Національний банк України
Казначейство, ДКСУ	Державна казначейська служба України
МФУ	Міністерство фінансів України
ПІІ	Прямі іноземні інвестиції
АТО	Антитерористична операція
НКТ	Неконтрольовані території Донецької та Луганської областей
ОТП	Основні торговельні партнери
ЖКГ	Житлово-комунальне господарство
ЕСРІ	External Commodity Price Index, зважений індекс зміни світових цін на основні товари українського експорту
УІМС	Український індекс міжбанківських ставок
ВРХ	Велика рогата худоба
млн	мільйон
млрд	мільярд
грн	гривня
дол.	долар США, якщо не зазначено інше
руб.	російський рубль
в. п.	відсотковий пункт
б. п.	базисний пункт
п. ш.	права шкала
бар.	барель
дол./т	доларів США за 1 тону
євро/дол.	доларів США за 1 євро
руб./дол.	російських рублів за 1 долар США
р/р	у річному вимірі, річна зміна, до відповідного періоду попереднього року
м/м	до попереднього місяця, у місячному вимірі
с/с	у сезонно скоригованому вимірі

Головне

- **У травні 2018 року світова цінова кон'юнктура для українських експортерів поліпшилася.** Хоча ціни на сталь на більшості регіональних ринків знижувалися, ціни на сталь українського виробництва незначно зросли завдяки збільшенню попиту з боку європейських країн. Ціни на зернові зростали на тлі сезонного скорочення запасів та засушливої погоди в низці країн, а також завдяки високому попиту. Водночас увага учасників сировинних ринків була прикута до ринку нафти – під впливом посилення геополітичної напруги та високого рівня виконання угоди ОПЕК+ світові ціни на нафту стрімко зросли, сягнувши максимального за останні 4 роки рівня (80 дол./бар.).
- **Умови на світових фінансових ринках для країн, ринки яких розвиваються, продовжували погіршуватися** через очікування інвесторів на більш швидке посилення монетарної політики ФРС, активізацію протекціонізму в світі та поновлення зміцнення долара США. Це позначилося й на фінансових потоках України, хоча й помірно. Так, через певне зниження інтересу зовнішніх інвесторів до гривневих ОВДП скоротилися чисті зобов'язання державного сектору перед зовнішнім світом у квітні 2018 року. Однак завдяки чистим залученням реального сектору зберігся чистий приплив коштів за фінансовим рахунком (119 млн дол.).
- Поточний рахунок також зведено з профіцитом. Високі зовнішні ціни на товари українського експорту та ефект низької бази порівняння зумовили істотне зростання експорту (на 19.6% р/р у квітні). Хоча зростання імпорту також пришвидшилося (до 18.1% р/р) на тлі значного внутрішнього попиту, експорт зростав швидше, зумовивши скорочення дефіциту торгівлі у квітні порівняно з березнем. Разом з нижчими, ніж у березні, виплатами з обслуговування державного боргу, це призвело до формування профіциту поточного рахунку (175 млн дол.). Як наслідок, **платіжний баланс зведено з профіцитом (290 млн дол.). Завдяки цьому міжнародні резерви зросли на 1.3% м/м – до 18.4 млрд дол. станом на кінець квітня**, що забезпечувало 3.3 місяця імпорту майбутнього періоду.
- Певною мірою стримувало негативний вплив погіршення світових фінансових умов на Україну **проведення Національним банком жорсткої монетарної політики.** Так, на останньому засіданні з питань монетарної політики Правління НБУ прийняло рішення залишити облікову ставку незмінною на рівні 17.0% річних. Як і раніше, тісний зв'язок з обліковою ставкою мали міжбанківські ставки та дохідність ОВДП. Ефективно реагували на зміни облікової ставки й інші ринкові процентні ставки, хоча окремі з них продовжували відображати лагові ефекти від попередніх підвищень.
- **Найвідчутніше вплив монетарної політики проявився через канал обмінного курсу гривні.** Разом з іншими чинниками (зокрема сприятливою зовнішньою ціновою кон'юнктурою) жорстка монетарна політика сприяла подальшому зміцненню гривні як до долара США, так і валют торговельних партнерів. Це зумовило послаблення тиску з боку імпортованої інфляції, хоча у квітні окремі імпортовані непродовольчі товари (передусім одяг та взуття) відобразили послаблення курсу гривні наприкінці 2017 – початку 2018 року. Крім того, зберігалися високі темпи зростання продуктів харчування під впливом факторів пропозиції. Також на темпах зростання цін продовжували позначатися подальше зростання виробничих витрат, зокрема на оплату праці, а також швидке відновлення споживчого попиту. У результаті **споживча інфляція помірно сповільнилася (до 13.1% р/р у квітні), а базова інфляція залишилася незмінною порівняно з березнем (на рівні 9.4% р/р).**
- **Про стійке зростання споживчого попиту свідчило збереження високих темпів зростання роздрібною торгівлі та пасажирообороту.** Цьому сприяли прискорення зростання номінальної та реальної заробітної плати (до 27.3% р/р та 12.5% р/р відповідно) та поліпшення споживчих настроїв. Також пришвидшилося зростання в промисловості, насамперед під впливом ефекту бази порівняння - минулого року у квітні повною мірою відобразився вплив припинення торгівлі з НКТ. Це компенсувало збереження помірного спаду в сільськогосподарському виробництві та поглиблення падіння в будівництві, зокрема житловому. У результаті зростання ІВБГ прискорилося до 3.5% р/р. Пожвавленню економічної активності сприяло також й істотне зростання експорту (на 19.6% р/р у квітні), що відображало як високі зовнішні ціни на товари українського експорту, так і ефект низької бази порівняння. Водночас на тлі значного внутрішнього попиту пришвидшилося зростання й імпорту (до 18.1% р/р). Однак експорт зростав швидше, ніж імпорт, зумовивши скорочення дефіциту торгівлі у квітні порівняно з березнем. Разом із нижчими, ніж у березні, виплатами з обслуговування державного боргу, це призвело до формування профіциту поточного рахунку.
- У квітні зростання податкових та неподаткових доходів прискорилося, що, однак, значною мірою відображало вплив разових чинників. Збільшення цих надходжень дало змогу компенсувати істотне зниження інших доходів (через зарахування коштів від спецконфіскації у квітні 2017 року) та нарощення видатків, насамперед на соціальні напрями. **У результаті у квітні 2018 року дефіцит державного бюджету знизився до нуля. Завдяки профіциту місцевих бюджетів зведений бюджет сформовано з додатнім сальдо (3 млрд грн).**

1. Зовнішнє середовище¹

Світові ціни на нафту в травні стрімко зростали, сягнувши максимального за останні 4 роки рівня (80 дол./бар.). Ключовими факторами такого підвищення стали геополітичні події (загострення відносин між США та Іраном, наростання протистояння між США та Росією навколо Сирії, ризик відкритої конфронтації між Ізраїлем та Іраном тощо), рекордно високий рівень виконання домовленостей країнами угоди ОПЕК+ у квітні, поглиблення кризи в нафтовій галузі у Венесуелі та скорочення загальних та стратегічних запасів нафти і нафтопродуктів у США. Дещо стримувало зростання цін нарощення обсягів виробництва сланцевої нафти в США, а наприкінці місяця ціни скоригувалися під впливом сигналів про можливий перегляд угоди ОПЕК+ у бік збільшення видобутку.

Світова цінова кон'юнктура для українських експортерів поліпшилася завдяки певному зростанню цін на сталь українського виробництва, зернові та відносно високим цінам на залізну руду.

На початку травня ціни на китайську сталь на світових ринках знизилися через активне нарощення експорту сталі. Так, за даними General Administration of Customs People's Republic of China, у квітні 2018 року зростання експорту китайськими металургійними компаніями становило 19% м/м, що є найвищим показником за останні півроку. Водночас у середині травня розпочалося сезонне зниження цін на сталь через свято Рамадан у мусульманських країнах (з 15 травня) та початок дощового сезону в Східній Азії (особливо в Індонезії та Філіппінах). Натомість **ціни на сталь українського виробництва поволі зростали** завдяки підвищенню попиту з боку європейських покупців. Ціни на залізну руду попри значну пропозицію залишалися на відносно високому рівні, коливаючись у вузькому діапазоні. Підтримував ціни високий попит на якісну руду з боку Китаю, який продовжує вживати заходів з поліпшення

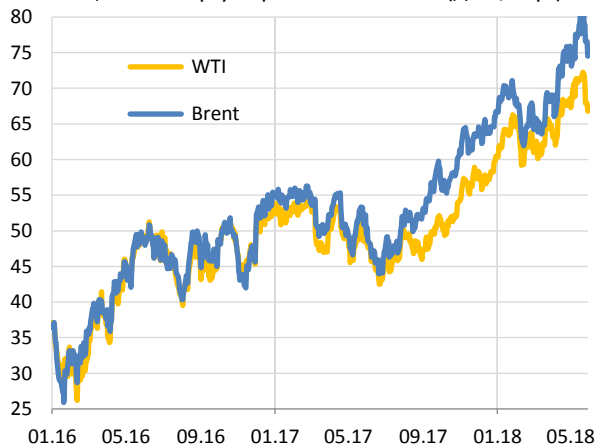
екологічної ситуації в країні (зокрема шляхом реформування сталеливарної промисловості).

Світові ціни на зернові зросли через високий попит та несприятливі погодні умови в низці країн, що можуть суттєво відкоригувати обсяги очікуваного врожаю. Так, за прогнозом USDA, очікується другий рік поспіль зниження обсягів урожаю пшениці. Крім того, через складні погодні умови посіви кукурудзи в США відклалися декілька разів, через що станом на початок травня засіяно лише близько 40% запланованих площ. Також другий у світі експортер кукурудзи – Бразилія через посуху очікує на зниження врожайності другого врожаю. Одночасно активний попит забезпечений Китаєм, Іраном, Йорданією та Південною Кореєю.

Умови на світових фінансових ринках для країн, ринки яких розвиваються, погіршилися передусім через:

- очікування інвесторів на пришвидшення посилення монетарної політики ФРС, що зумовлює звуження глобальної ліквідності та відплив капіталу з активів з відносно вищим ступенем ризику. За розрахунками Інституту міжнародних фінансів (IIF) США, приплив капіталу до країн, ринки яких розвиваються, у квітні призупинився. За даними IIF, за період з 16 – 25 квітня з фондів облігацій та акцій країн, ринки яких розвиваються, було виведено 5.6 млрд дол. Кумулятивний приплив капіталу за січень – квітень 2018 року становив 13 млрд дол. – лише половину від обсягу за відповідний період минулого року;
- зростання напруги в стосунках Китаю та США (країни, ринки яких розвиваються, постачають товари проміжного споживання для готової продукції, що реекспортується зазначеними країнами);
- зміцнення долара США до кошика провідних валют, що чинить тиск на валюти та фінансові активи цих країн.

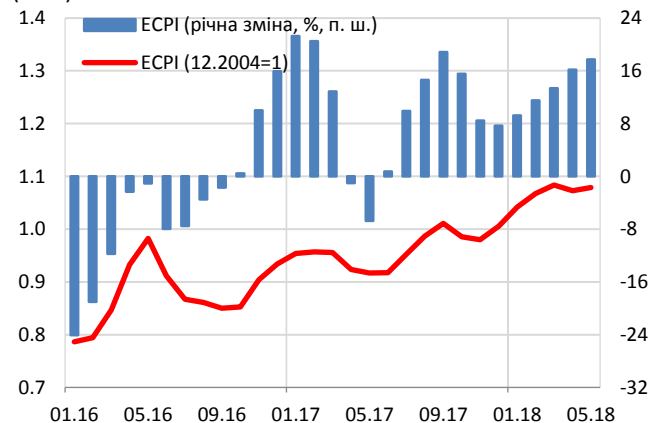
Під впливом геополітичних подій та високого рівня виконання угоди ОПЕК+ ціни на нафту зросли до 4-річного максимуму, однак наприкінці місяця дещо скоригувалися



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Світова цінова кон'юнктура для українських експортерів поліпшилася завдяки зростанню цін на сталь та зернові

Індекс зміни світових цін на товари українського експорту (ЕСPI)

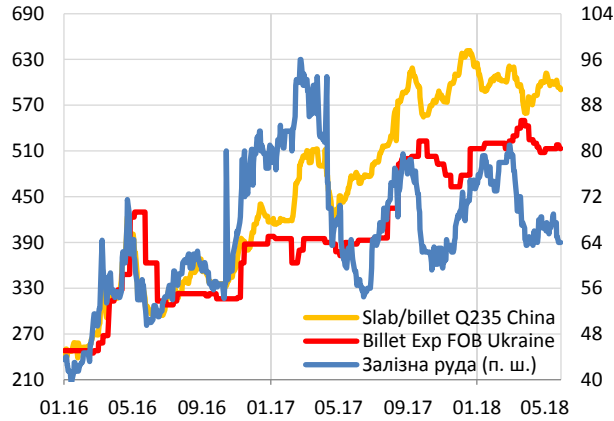


Джерело: розрахунки НБУ (попередні дані).

¹ Станом на 29.05.2018.

Ціни на українську сталь незначно зросли завдяки підвищенню попиту з боку європейських покупців. Ціни на залізну руду підтримує високий попит Китаю на якісну руду

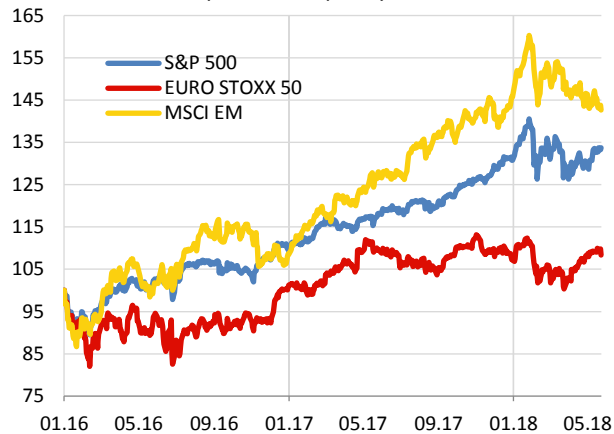
Ціни Китаю та України на окремі сталеві напівфабрикати, дол./т



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Позитивні результати корпоративної звітності за I квартал, підвищення світових цін на нафту на тлі динамічного зростання економік розвинених країн підтримали провідні фондові індекси

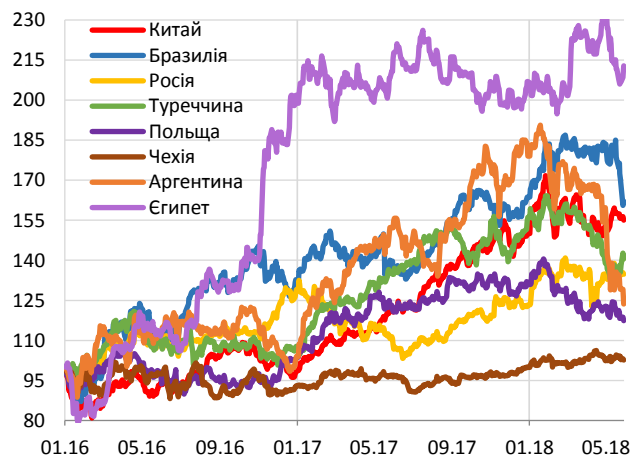
Індекси світового фондового ринку, 01.01.2016 = 100



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Очікування інвесторів на пришвидшення посилення монетарної політики ФРС зумовило вплив капіталу з активів з відносно вищим ступенем ризику...

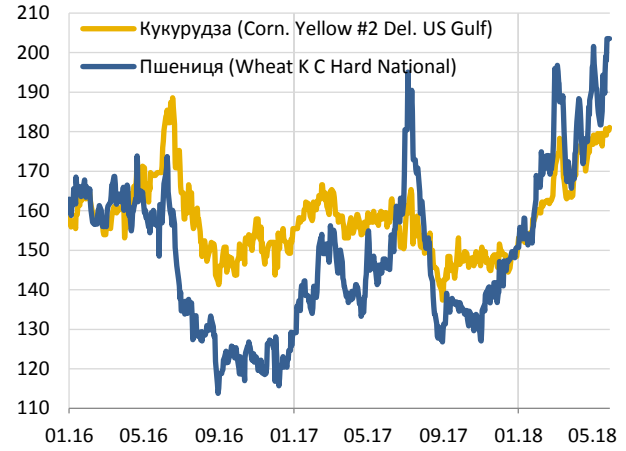
MSCI окремих країн, ринки яких розвиваються, 01.01.2016 = 100



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

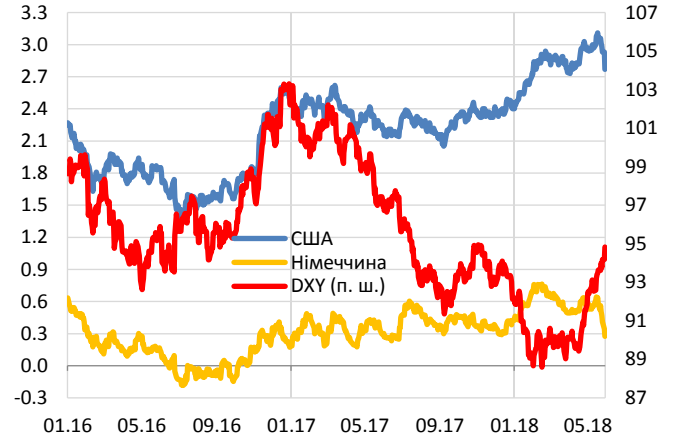
Ціни на зернові також зростали через сезонне зниження запасів, високий попит та несприятливі погодні умови в низці країн

Світові ціни на зернові, дол./т



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

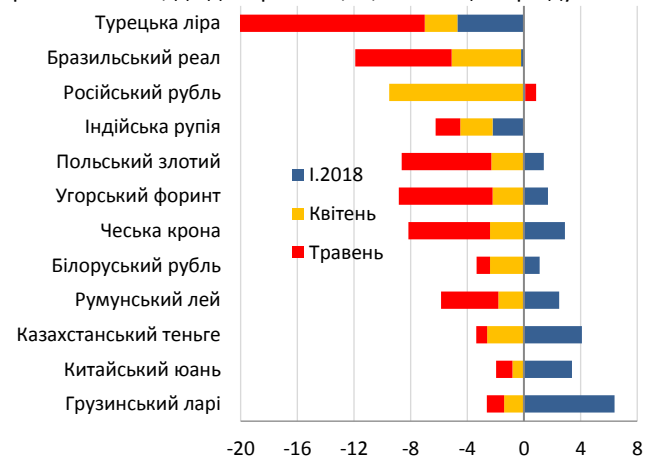
Перспектива більш суттєвого посилення монетарної політики ФРС зумовила зростання дохідності 10-річних державних облигацій США до психологічно значимого рівня в 3%
Дохідність 10-річних державних облигацій США та Німеччини, індекс долара США до кошика провідних валют (DXY)



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

...що на тлі стрімкого зміцнення долара США до провідних валют та призвело до знецінення валют країн, ринки яких розвиваються

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



Джерело: Thomson Reuters Datastream, розрахунки НБУ.

2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

У квітні 2018 року тривало помірне сповільнення споживчої інфляції до 13.1% у річному вимірі. У місячному вимірі індекс споживчих цін зріс на 0.8%.

Однак споживча інфляція дещо перевищила траєкторію прогнозу, опубліковану в "Інфляційному звіті" за квітень 2018 року, переважно за рахунок впливу найбільш волатильних компонентів.

Високі показники інфляції зберігаються передусім через стрімке здорожчання продуктів харчування, що відображає фактори з боку пропозиції. Також, як і в попередні місяці, на високих показниках інфляції позначилося подальше зростання виробничих витрат, зокрема на оплату праці, а також швидке відновлення споживчого попиту. Крім того, у цінах на окремі імпортовані непродовольчі товари відобразилося послаблення курсу гривні наприкінці 2017 – початку 2018 року, урахуваючи, що ці товари закуповуються роздрібними мережами з випередженням, наприклад, весняно-літні колекції одягу та взуття (ціни прискорилися до 1.7% р/р). Також підтримували значний інфляційний тиск і високі інфляційні очікування окремих груп економічних агентів.

Водночас проведення НБУ жорсткої монетарної політики стримувало зростання цін. Зокрема її вплив найвідчутніше проявився через канал обмінного курсу гривні, сприяючи його зміцненню з кінця січня 2018 року. Це позначилося насамперед на цінах на імпортовані товари з коротшим терміном реалізації.

Базова інфляція в квітні залишилася незмінною – 9.4% р/р (0.6% м/м). Такі показники відповідали прогнозу НБУ.

Під впливом суттєвого послаблення курсу гривні наприкінці 2017 – початку 2018 року разом з поживленням споживчого попиту прискорилося зростання цін на непродовольчі товари (до 4.2% р/р).

Водночас зміцнення гривні у наступні місяці позначилося на цінах на товари з вищою оборотністю. Так, зростання цін на продукти харчування з високим ступенем обробки уповільнилося (до 11.7% р/р). Додатковим чинником є також уповільнення зростання цін на сировину, насамперед завдяки розширенню імпортової пропозиції та подальшому зниженню світових цін на окремі продукти харчування (зокрема м'ясо). Так, уповільнилося зростання цін на вироби з м'яса (до 20.8% р/р) та молочні продукти (до 14.3% р/р).

Темпи зростання вартості послуг, що входять до базової інфляції, також знизилися (до 14.5% р/р), у тому числі завдяки зміцненню обмінного курсу гривні. Зокрема уповільнилося зростання вартості послуг закладів особистого догляду, кінотеатрів, медичних послуг. Крім того, знизилися темпи зростання тарифів на утримання будинків та прибудинкових територій (до 41.6% р/р) завдяки сприятливій базі порівняння (протягом першої половини минулого року відбувалися коригування тарифів на ці послуги в більшості великих та середніх міст України). Однак зростання вартості низки інших послуг (закладів громадського харчування, мобільного зв'язку,

таксі тощо) пришвидшилось, що відображало подальший тиск з боку споживчого попиту та виробничих витрат, у тому числі на оплату праці.

Темпи зростання цін на сирі продукти харчування у квітні залишилися високими (22.6% р/р) та перевищили прогноз. Відхилення від прогнозу відбулося за рахунок цін на м'ясо, темпи зростання яких збільшилися (до 26.7% р/р). Зокрема, суттєво підвищилися ціни на свинину (35.9% р/р), що серед інших чинників зумовлено високим попитом та обмеженою пропозицією. Також вищими, ніж очікувалося, темпами зростали ціни на яйця (93.0% р/р). Це відбулося внаслідок збереження високого зовнішнього попиту та подальшого розширення можливостей для експорту в ЄС.

Водночас знизилися темпи зростання цін на овочі та фрукти (відповідно до 23.1% р/р та 32% р/р). Зокрема меншими темпами зростали ціни на овочі борщового набору (до 35.0% р/р), що однак відбулося переважно завдяки сприятливій базі порівняння. Також знизилися темпи зростання цін на банани завдяки корекції світових цін, а також цитрусові на тлі розширення імпортової пропозиції.

Темпи зростання адміністративно регульованих цін залишилися майже без змін (13.7% р/р), однак перевищили показники, закладені в прогнозі. Зокрема попри сповільнення, ціни на тютюнові вироби зростали вищими темпами, ніж прогнозувалося. Крім того, тривало прискорення зростання тарифів на водопостачання та водовідведення, вартості залізничних та авіаційних перевезень, а також цін на хліб. Водночас суттєво знизився внесок вартості поштових послуг (у березні-квітні минулого року відбулося підвищення тарифів на ці послуги загалом на 67%).

Зростання цін на паливо очікувано суттєво уповільнилося (до 16.7% р/р), передусім відображаючи сприятливу ситуацію на валютному ринку, що дало змогу суттєво знизити податкове навантаження в ціні палива (акцизи на паливо розраховуються в євро).

У квітні 2018 року тривало уповільнення зростання індексу цін виробників (до 14.1% р/р з 15.9% р/р у березні). У місячному вимірі індекс цін виробників не змінився.

Суттєво сповільнилося зростання цін у добувній промисловості, передусім під впливом відповідних тенденцій на світових ринках. Зокрема падіння світових цін на залізну руду призвело до зниження цін у добуванні металевих руд (на 2.6% р/р), що також підтримувало зниження темпів зростання цін у металургії (до 19.1% р/р). Крім того, уповільнилося зростання цін у добуванні сирової нафти та природного газу (до 8.4% р/р), у тому числі через низхідні цінові тенденції на світових ринках природного газу. Під впливом зовнішніх факторів також знизилися темпи зростання цін у добуванні вугілля (до 22.0% р/р). Ці тенденції також зумовили уповільнення зростання цін у хімічній промисловості (до 7.5% р/р).

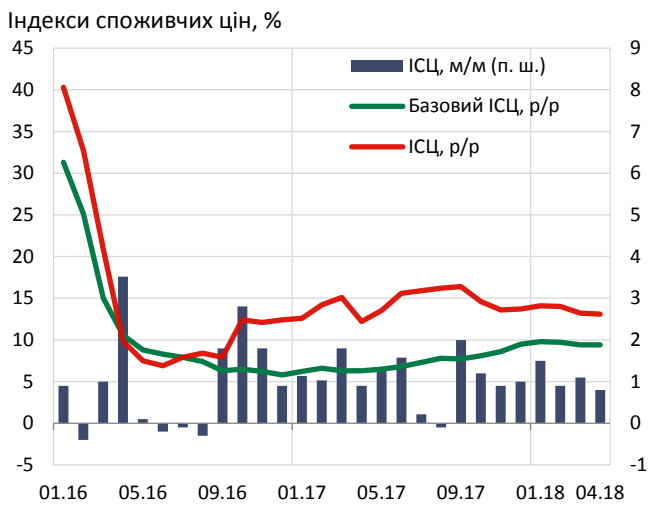
Зростання цін у постачанні електроенергії, газу, пари та кондиціонованого повітря також уповільнилося (до

17.1% р/р), що відбулося в тому числі завдяки теплішим за норму погодним умовам у квітні 2018 року.

Водночас прискорилося зростання цін у виробництві харчових продуктів, напоїв і тютюнових виробів (до 10.7% р/р). Так, вищими темпами зростали ціни у виробництві молочних продуктів (до 13.3% р/р) під впливом несприятливої ситуації у тваринництві (зокрема тривало скорочення поголів'я корів). Водночас завдяки

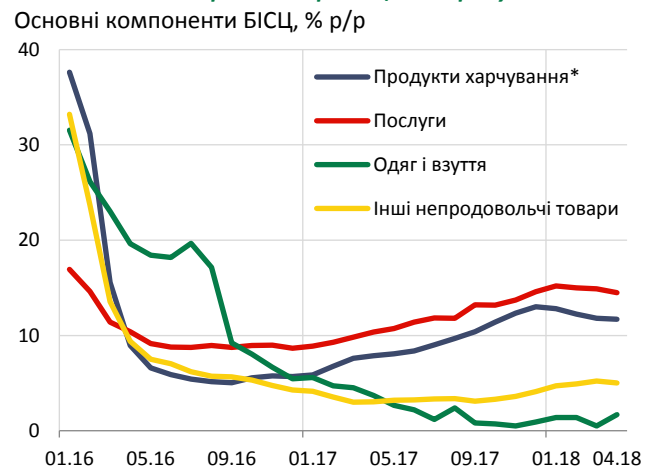
розширенню пропозиції імпортової сировини дещо сповільнилося зростання цін у виробництві м'ясних продуктів (до 22.4% р/р). Швидшими темпами зростали ціни у виробництві хлібобулочних і борошняних виробів (до 14.1% р/р). Також трохи нижчими темпами, ніж минулого місяця, зростали ціни у виробництві напоїв (16.8% р/р).

У квітні 2018 року споживча інфляція уповільнилася, базова – не змінилася



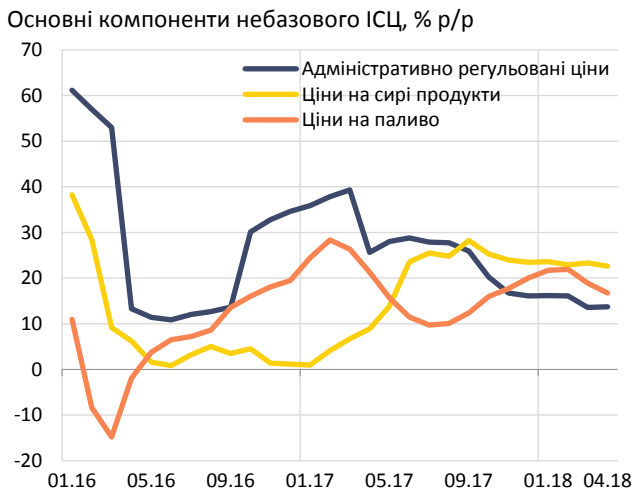
Джерело: ДССУ.

Позитивний вплив від зміцнення гривні з лютого компенсували швидке зростання споживання, підвищення витрат та відкладений вплив на ціни одягу та взуття від послаблення гривні наприкінці 2017 року



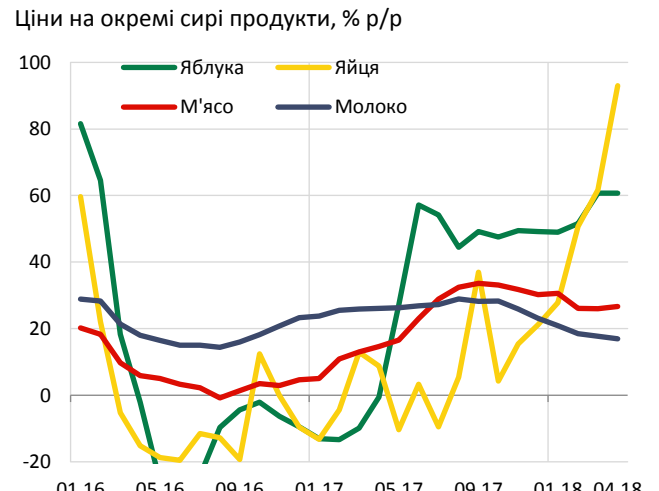
*З високим ступенем оброблення
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Небазова інфляція уповільнилася передусім за рахунок цін палива та сирих продуктів. Однак темпи зростання останніх залишилися високими...



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

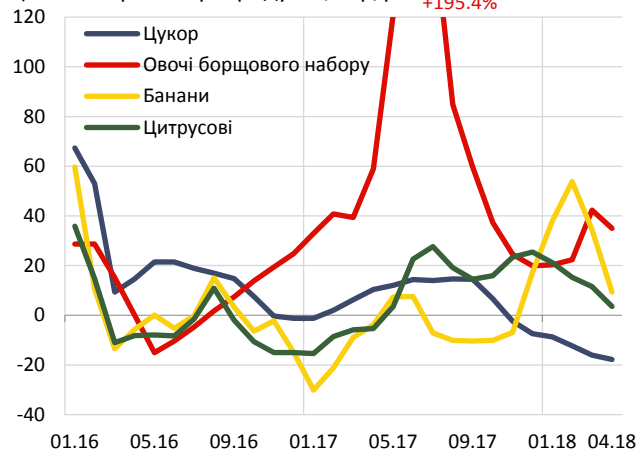
... як через фактори пропозиції (зокрема падіння у тваринництві та збереження значних обсягів експорту), так і стійке зростання споживчого попиту



Джерело: ДССУ.

Децю стримували зростання цін на сири продукти послаблення тиску з боку світових цін, розширення імпорتنної пропозиції та база порівняння

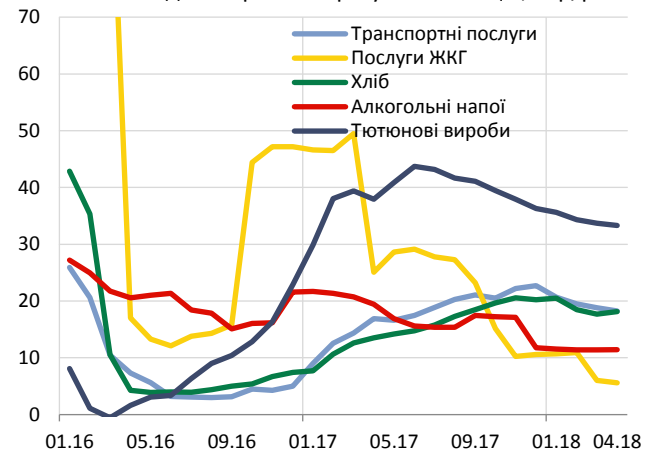
Ціни на окремі сири продукти, % р/р



Джерело: ДССУ.

Темпи зростання адміністративно регульованих цін залишилися майже без змін

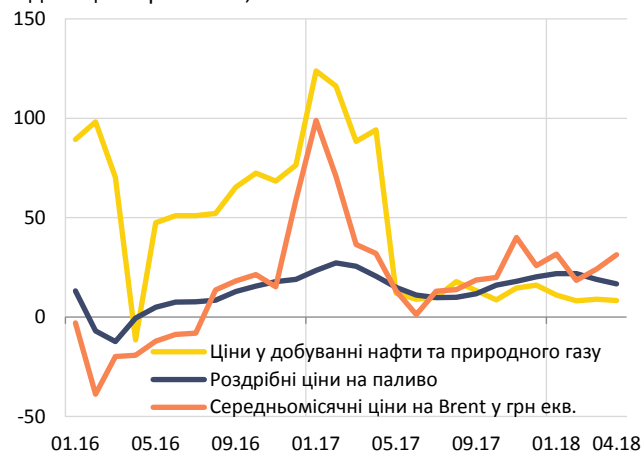
Компоненти адміністративно регульованих цін, % р/р



Джерело: ДССУ.

Завдяки сприятливій ситуації на валютному ринку суттєво уповільнилося зростання цін на паливо

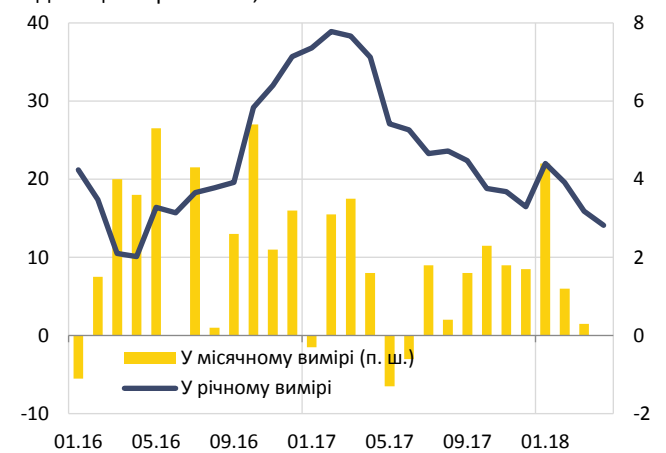
Індекс цін виробників, %



Джерело: ДССУ.

У квітні 2018 року тривало сповільнення зростання індексу цін виробників ...

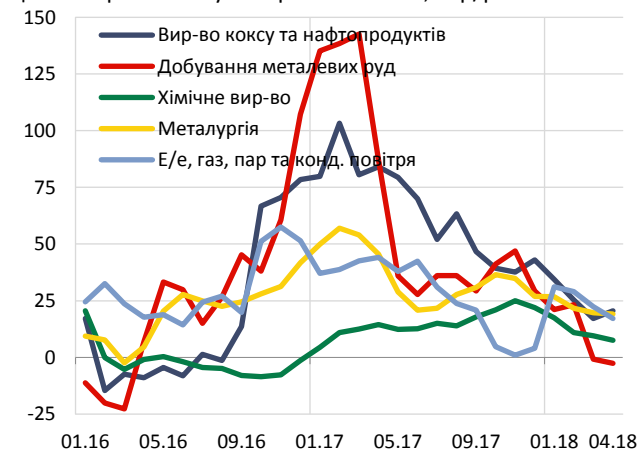
Індекс цін виробників, %



Джерело: ДССУ.

... передусім завдяки уповільненню зростання цін у добувній промисловості, а також в окремих галузях переробної промисловості

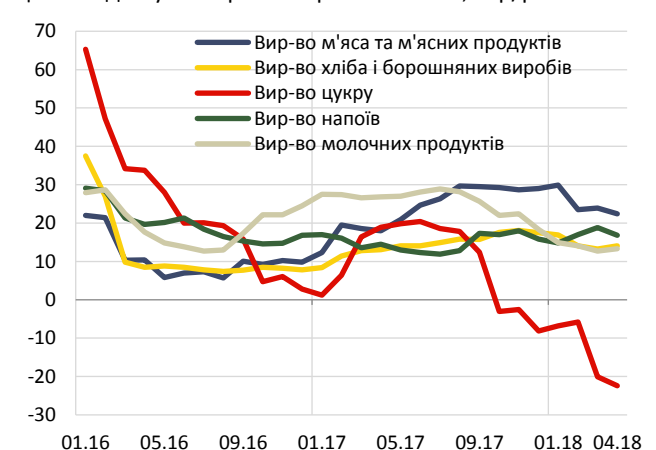
Ціни в окремих галузях промисловості, % р/р



Джерело: ДССУ.

Темпи зростання цін у харчовій промисловості децю зросли внаслідок прискорення зростання цін у виробництві молочних продуктів та хліба

Ціни в підгалузях харчової промисловості, % р/р



Джерело: ДССУ.

2.2. Економічна активність

У квітні 2018 року зростання ІВБГ дещо прискорилося (до 3.5% р/р з 3.1% р/р у березні).

Основним рушієм поживлення економічної активності у квітні стало прискорення зростання в промисловості (до 3.0% р/р), яке насамперед відбувалося під впливом ефекту бази порівняння – у другому кварталі минулого року на показниках економічної активності вже повною мірою відобразився вплив припинення торгівлі з НКТ та захоплення підприємств на тих територіях.

Цей ефект зумовив прискорення зростання в добувній промисловості (до 5.6% р/р), насамперед за рахунок збільшення видобутку вугілля (на 13.2% р/р) та металевих руд (на 9.0% р/р). Також збереглися високі темпи зростання в постачанні електроенергії, газу, пару та кондиціонованого повітря (8.6% р/р), хоча й уповільнилися порівняно з березнем на тлі нормалізації погодних умов.

У переробній промисловості відновилося зростання металургії, яке однак залишилося помірним (0.3% р/р) через проведення ремонтних робіт на окремих заводах. Прискорилося зростання у виробництві коксу та нафтопродуктів (до 19.3% р/р), також помітними темпами зростало машинобудування (5.2% р/р) завдяки нарощенню обсягів виробництва залізничних локомотивів та рухомого складу, легкових автомобілів та автобусів.

Спад у виробництві харчових продуктів уповільнився (до 4.1% р/р) значною мірою завдяки суттєвому уповільненню падіння виробництва соняшникової олії (до 7% р/р з 20.4% р/р у березні). Високими темпами продовжувала зростати хімічна промисловість (31.1% р/р).

Зростання промисловості та зовнішньої торгівлі, а також нормалізація погодних умов зумовили збереження високих темпів зростання в оптовій торгівлі (5.6% р/р) та уповільнення спаду вантажообороту без урахування трубопровідного транспорту. Натомість зростання

транзиту газу сповільнилося (до 3.7% р/р порівняно з 21% р/р у березні), а транзит нафти до країн Східної Європи суттєво знизився (на 15.4% р/р). Як наслідок, обсяги вантажообороту в цілому скоротилися (на 0.1% р/р).

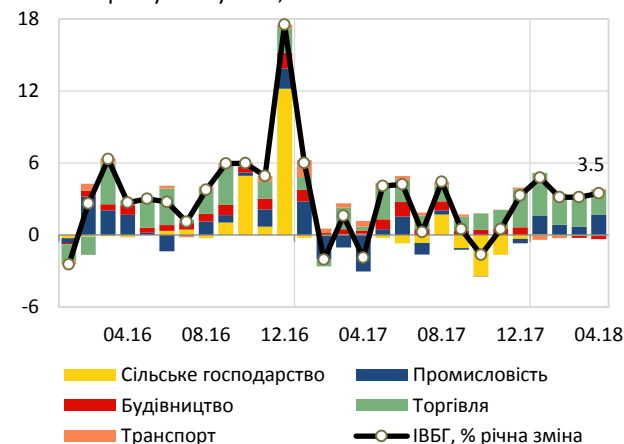
Подальше збільшення споживчого попиту на тлі прискорення зростання реальної заробітної плати та поліпшення споживчих настроїв населення (за даними GfK Ukraine) забезпечило збереження високих темпів зростання роздрібного товарообороту (на 7.6% р/р). Також тривало прискорення зростання пасажирообороту (до 5.5% р/р), драйвером якого був авіаційний транспорт завдяки відкриттю у квітні низки нових рейсів великими авіаперевізниками.

Падіння обсягів сільськогосподарського виробництва дещо уповільнилося (до 0.6%) завдяки покращенню показників обсягів вирощування сільськогосподарських тварин (зокрема ВРХ). Водночас інші показники виробництва продукції тваринництва дещо погіршилися. Зокрема, поглибився спад у виробництві м'яса (до 3.9% р/р) за рахунок прискорення падіння виробництва свинини (до 14.9% р/р). Уповільнилося зростання виробництва яєць (до 1.7%), що відображало поступове вичерпання сприятливого ефекту низької бази порівняння (наприкінці 2016 року та на початку 2017 року через спалахи пташиного грипу в багатьох країнах, у тому числі в Україні, діяла низка обмежень на експорт пташиної продукції, які поступово протягом 2017 року послаблювалися). Подальше скорочення обсягів виробництва молока відображало збереження тенденції до збільшення собівартості виробництва, у т. ч. суттєве подорожчання кормів.

Від'ємний внесок у річну зміну ІВБГ мало будівництво: спад суттєво поглибився (до 7.4% р/р), незважаючи на поліпшення погодних умов. Зокрема прискорилося падіння обсягів будівництва житла (до 13.2% р/р). Також відновився спад у нежитловому будівництві та будівництві інженерних споруд.

У квітні 2018 року зростання ІВБГ незначно прискорилося...

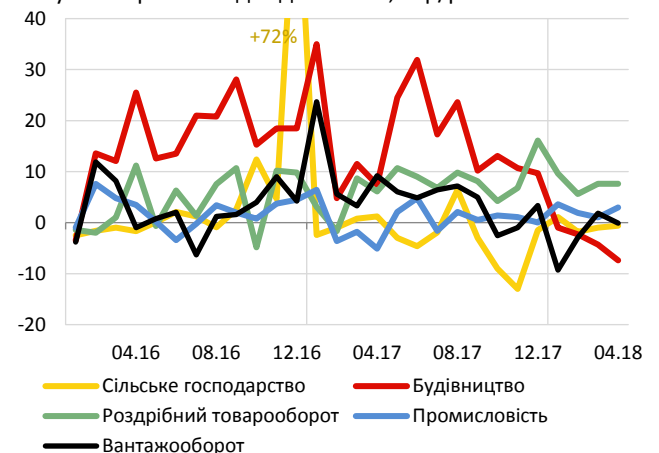
Внески в річну зміну ІВБГ, в.п.



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

... завдяки поліпшенню показників промисловості та високому споживчому попиту

Випуск в окремих видах діяльності, % р/р



Джерело: ДССУ.

Ефект бази порівняння (припинення торгівлі з НКТ минулого року) мав вагомий внесок у покращення показників у низці галузей промисловості, передусім добувній

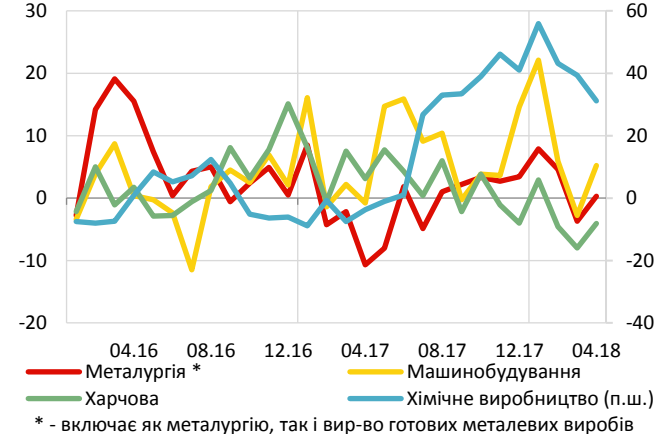
Виробництво в основних видах промисловості, % р/р



Джерело: ДССУ.

Зростання в металургії, хоч і відновилося після падіння в березні, залишилося стриманим завдяки продовженню ремонту на окремих заводах

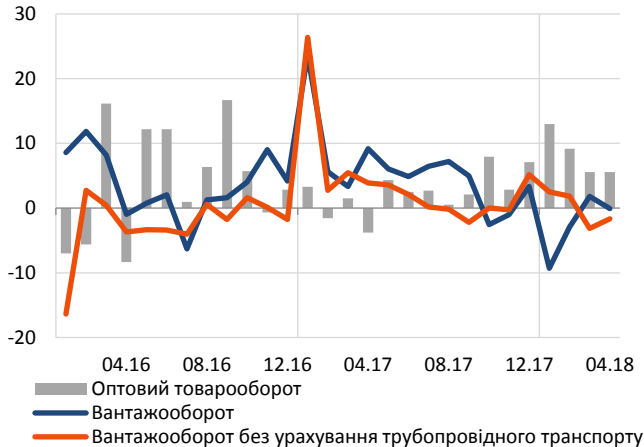
Випуск в основних галузях промисловості, % р/р



Джерело: ДССУ.

Завдяки зростанню промисловості та зовнішньої торгівлі, а також поліпшенню погодних умов збереглися високі темпи зростання оптового товарообороту та уповільнився спад вантажообороту (без урах. трубопровідного трансп-ту)

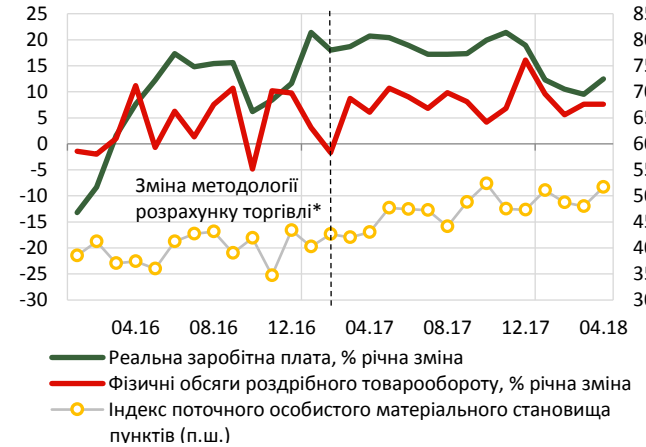
Оптова торгівля та вантажооборот, % р/р



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Високими темпами продовжив зростати роздрібний товарооборот, відображаючи стійкий споживчий попит на тлі поліпшення споживчих настроїв

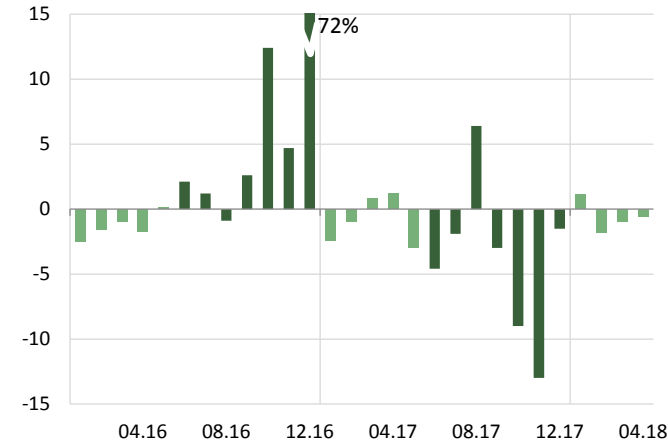
Роздрібна торгівля та реальна заробітна плата



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Зниження індексу с/г уповільнилося за рахунок покращення показників вирощування сільськогосподарських тварин

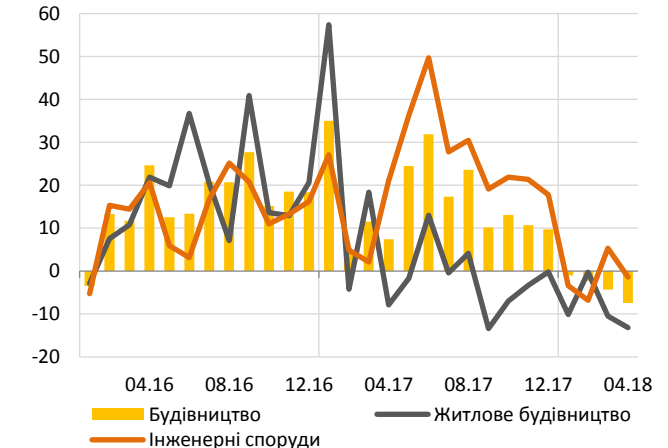
Індекс обсягу сільськогосподарського виробництва, % р/р



Джерело: ДССУ.

Незважаючи на поліпшення погодних умов, спад у будівництві поглибився, зокрема у житловому

Обсяги виконання будівельних робіт, % р/р



Джерело: ДССУ.

2.3. Ринок праці

У квітні 2018 року попит на робочу силу зростав – за даними ДСЗУ, станом на початок травня 2018 року темпи зростання кількості вакансій прискорилися (до 30.4% р/р), у тому числі відображаючи збільшення кількості підприємств, які співпрацювали зі службою зайнятості. За даними ДСЗУ, у квітні найбільше попит на робочу силу зростав у освіті, промисловості і транспорті. Водночас розподіл вакансій за професійними групами залишався суттєво зміщеним у бік кваліфікованих робітників із інструментом та робітників із обслуговування, експлуатації устаткування та машин (45% усіх вакансій, зареєстрованих у ДСЗУ).

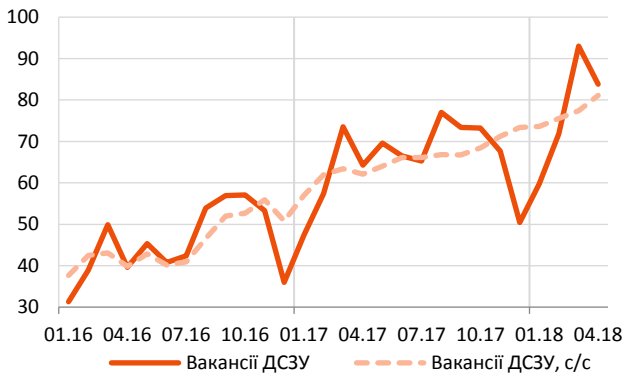
Високий попит на робочу силу разом з наявними диспропорціями на ринку праці, інтенсивними міграційними процесами та лаговим відображенням підвищення МЗП з початку 2018 року підтримували

зростання заробітних плат. Так, зростання середньої номінальної заробітної плати (нарахованої в розрахунку на одного штатного працівника) у квітні 2018 року прискорилося (до 27.3% р/р). На тлі зменшення інфляційного тиску це привело до прискорення темпів зростання реальної заробітної плати (до 12.5% р/р).

У квітні 2018 року загальна кількість домогосподарств, що отримують субсидії, становила 6.7 млн (45% від загальної кількості домогосподарств України). Їх кількість порівняно з квітнем минулого року зросла на 1.1%. Разом із тим середній розмір новопризначених субсидій на одне домогосподарство та загальний обсяг нарахованих новопризначених субсидій знизилися. Це серед інших чинників пов'язано із зростанням доходів домогосподарств, зокрема підвищенням заробітних плат, а також пенсій, у тому числі військових.

Попит на робочу силу продовжував зростати

Кількість вакансій у ДСЗУ, тис. осіб

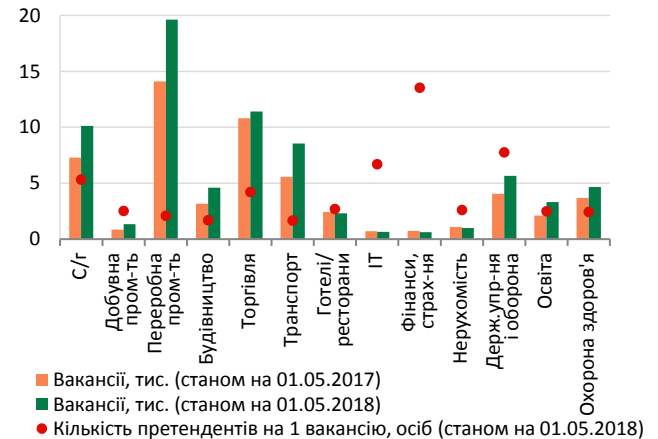


* Порівняння даних Work.ua за 2018 рік з попередніми роками не проводиться через зміну умов співробітництва з роботодавцями з початку 2018 року

Джерело: ДССУ, Work.ua, розрахунки НБУ.

Це разом з наявними диспропорціями на ринку праці, інтенсивними міграційними процесами та лаговим відображенням підвищення МЗП з початку 2018 року...

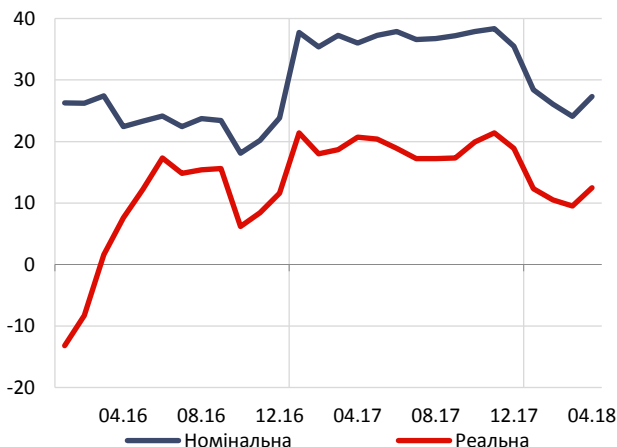
Кількість вакансій у ДСЗУ та кількість претендентів на 1 вакансію



Джерело: ДСЗУ.

...підтримували високі темпи зростання номінальної та реальної заробітної плати

Заробітна плата, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

Кількість субсидіантів у квітні 2018 року становила 45% від загальної кількості домогосподарств України

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



Джерело: ДССУ.

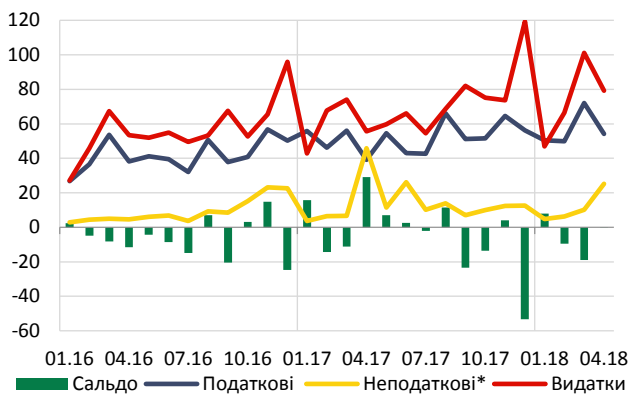
2.4. Фіскальний сектор

У квітні 2018 року дефіцит державного бюджету знизився майже до нульового значення.

Зростання податкових надходжень прискорилося (до 38.1% р/р) передусім завдяки надходженням від ПДВ. Високі темпи зростання ПДВ у тому числі забезпечені додатковими коштами від НАК "Нафтогаз" через [ефекти відображення рішень Стокгольмського Арбітражу](#). Стійкими темпами продовжували зростати надходження від ПДФО під впливом збільшення номінальних заробітних плат. Натомість тривало скорочення надходжень від акцизного податку внаслідок падіння виробництва окремих підакцизних товарів. Високими також були неподаткові надходження завдяки отриманню другої частини коштів від продажу 4G, а також збільшеним перерахуванням НБУ частини прибутку за попередній рік. Натомість істотно знизилися інші доходи, відображаючи високу базу порівняння – торік у квітні до державного бюджету зараховані кошти від конфіскації за рішенням суду (29.7 млрд грн). Через останнє доходи державного бюджету загалом скоротилися (на 6.8% р/р)².

Попри нарощення видатків у річному вимірі дефіцит державного бюджету знизився майже до нуля...

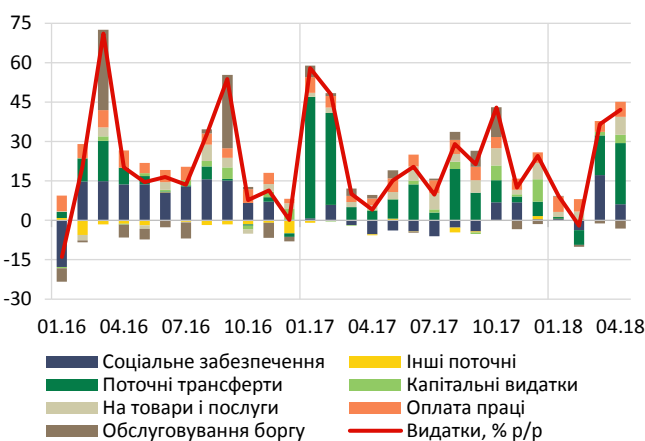
Основні показники державного бюджету, млрд грн



* включає власне неподаткові надходження та інші доходи
Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

Зростання видатків насамперед забезпечувалося видатками на соціальні напрями

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



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

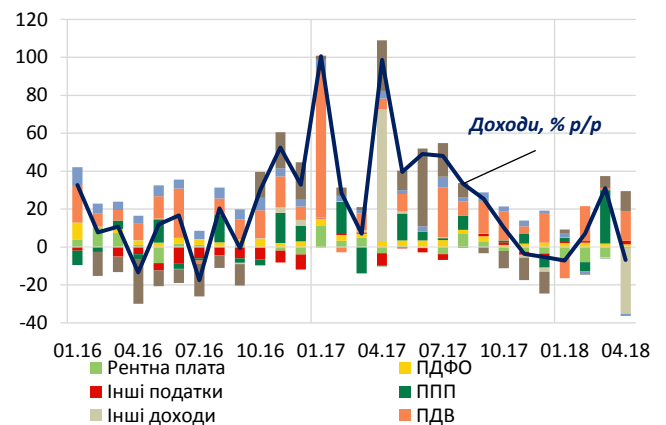
У квітні тривало прискорення зростання видатків державного бюджету (до 42.2% р/р). Видатки зростали за всіма напрямками, крім обслуговування боргу. Насамперед пришвидшилися зростання витрат на поточні трансферти, лівова частка яких пов'язана з наданням пільг та субсидій населенню на оплату послуг ЖКГ, використання товарів та послуг і капітальні видатки. Також сталими темпами зростали видатки на оплату праці.

Більш швидкими темпами у квітні зростали видатки й місцевих бюджетів. Однак їх профіцит збільшився (до 3.0 млрд грн) порівняно з березнем завдяки високим темпам зростання загальних доходів, значною мірою забезпечених збільшенням офіційних трансфертів.

У підсумку, зведений бюджет у квітні виконано з профіцитом (3 млрд грн), унаслідок чого кумулятивне сальдо було близьким до нуля.

...завдяки прискоренню зростанню податкових та неподаткових надходжень. Однак прискорення значною мірою відображало вплив разових чинників

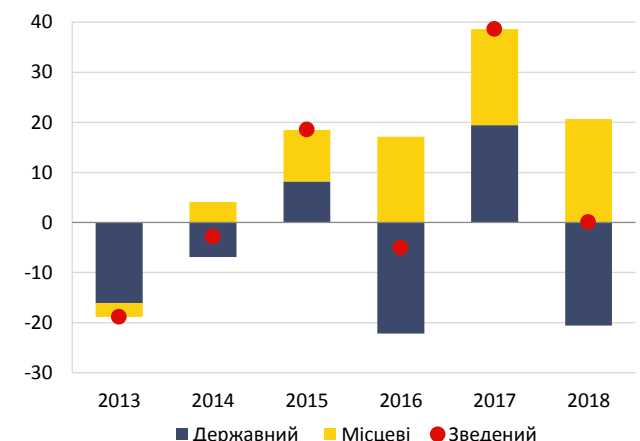
Внески в річну зміну доходів державного бюджету, в. п.



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

У квітні профіцит місцевих бюджетів привів до розширення кумулятивного додатного сальдо, що компенсувало дефіцит державного бюджету за період

Кумулятивне сальдо зведеного бюджету за 4 місяці, млрд грн



Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

² Доходи державного бюджету без урахування коштів від спецконфіскації прискорили зростання (до понад 43% р/р) у квітні 2018 року.

2.5. Платіжний баланс

У квітні сальдо поточного рахунку стало додатним (0.2 млрд дол.) порівняно з дефіцитом у березні (0.6 млрд дол.) завдяки звуженню дефіциту торгівлі товарів та нижчим виплатам з обслуговування зовнішнього боргу³. Так, на тлі низької бази порівняння та високих зовнішніх цін істотно прискорилося зростання експорту (хоча імпорт товарів також суттєво прискорився). Водночас квітневий профіцит поточного рахунку та сальдо основних його складових були практично на рівні відповідного місяця минулого року.

Експорт товарів зріс на 19.6% р/р насамперед за рахунок металургійної продукції та продовольчих товарів. У квітні повною мірою проявився ефект низької бази порівняння від припинення торгівлі з НКТ. Разом із збереженням високих світових цін це сприяло істотному прискоренню зростання обсягів експорту металургійної продукції (до 1.7 раза р/р). Натомість поглибилося падіння експорту залізних руд (до 23.8% р/р) унаслідок як високого попиту з боку вітчизняного металургійного сектору, так і збільшення обсягів реалізації руди в березні-квітні минулого року.

У квітні відновилося зростання експорту продовольчих товарів (8.1% р/р) завдяки сприятливій зовнішній ціновій кон'юнктурі. Фізичні обсяги поставок зернових культур залишилися на рівні минулого року (3.4 млн. т), однак завдяки істотному зростанню світових цін вартісні обсяги їх експорту збільшилися на 11.6% р/р. Також збільшилися поставки соняшникової олії та макухи.

Водночас тривало падіння експорту цукру (у 1.6 раза р/р) на тлі найнижчих за три роки світових цін. Крім того, продовжили скорочуватися вартісні обсяги експорту м'яса (на 3.5% р/р), а уповільнення темпів зростання експорту молока (до 8% р/р) тривало четвертий місяць поспіль.

Обсяги експорту послуг збільшилися на 14.5% р/р за рахунок ІТ-послуг, подорожей та послуг авіаційного транспорту. Експорт подорожей зріс у 1.5 раза р/р через збільшення витрат у доларовому еквіваленті подорожуючих в Україну як через зміцнення гривні до долара США як в номінальному, так і в реальному вимірах.

Зростання імпорту товарів також суттєво прискорилося (до 18.1% р/р з 1.2% р/р у березні) насамперед за рахунок неенергетичного імпорту.

Зокрема суттєвий внесок у збільшення обсягів імпорту продукції машинобудування (на 31% р/р) забезпечили поставки ТВЕлів, а зростання споживчого попиту зумовило збільшення закупівель мобільних телефонів, побутової та комп'ютерної техніки. Високий споживчий попит також забезпечив зростання імпорту продовольчих товарів (24.6% р/р).

Прискорилося зростання обсягів імпорту хімічної продукції (до 14.8% р/р) за рахунок фармацевтичних препаратів. Високі темпи зростання їх імпорту (32.9% р/р) значною мірою зумовлені низькою базою порівняння (у квітні 2017 року тимчасово суттєво скоротилися обсяги закупівель фармацевтики на тлі [змін правил ціноутворення на імпортні лікарські засоби](#)).

Вартісні обсяги енергетичного імпорту залишилися майже на рівні попереднього місяця, проте на тлі низької бази порівняння минулого року відновилося їх зростання в річному вимірі (на 10%). Так, у річному вимірі прискорилося зростання імпорту вугілля (до 20.5% р/р). Також суттєво уповільнилося падіння обсягів імпорту газу через різке зниження їх поставок у квітні минулого року. Водночас попри істотне зростання цін на нафтопродукти зростання їх вартісних обсягів незначно уповільнилося (до 15.2% р/р) унаслідок зниження фізичних обсягів імпорту.

У квітні чисті надходження за фінансовим рахунком зменшилися до 119 млн дол. Порівняно з попередніми місяцями чисті зобов'язання державного сектору перед зовнішнім світом скоротилися на 121 млн дол. переважно через погашення гривневих ОВДП у власності нерезидентів.

Натомість тривав приплив капіталу до приватного сектору, серед інших причин забезпечений успішним розміщенням [єврооблігацій одним з провідних українських мобільних операторів](#).

Чисті надходження прямих іноземних інвестицій залишилися на рівні попереднього місяця (98 млн дол. США) та практично повністю спрямовані до реального сектору економіки.

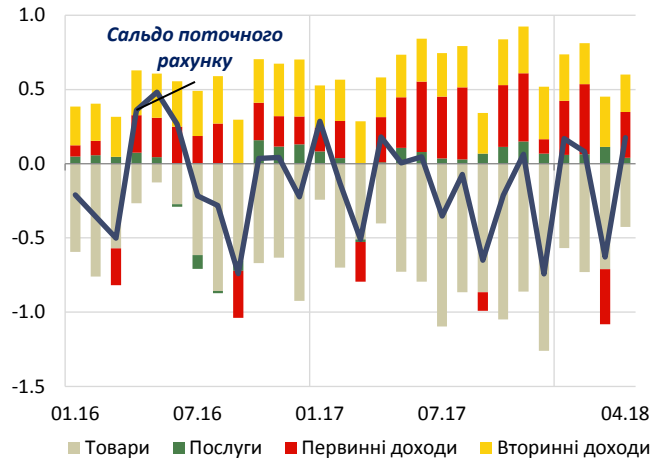
У квітні зростання обсягів готівкової валюти поза банками істотно сповільнилося (до 23 млн дол. США) на тлі збільшення чистого продажу населенням готівкової валюти.

Завдяки профіциту зведеного платіжного балансу (0.3 млрд дол. США) міжнародні резерви станом на кінець квітня зросли до 18.4 млрд дол., або 3.3 місяця імпорту майбутнього періоду.

³ З 2016 року значні виплати з обслуговування зовнішнього боргу припадають на березень та вересень.

У квітні сальдо поточного рахунку стало додатнім порівняно з дефіцитом у березні завдяки скороченню дефіциту торгівлі товарами та меншим виплатам з обслуговування зовнішнього боргу

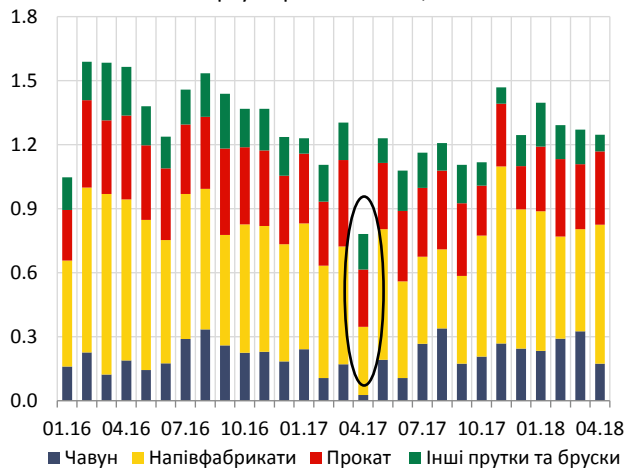
Рахунок поточних операцій, млрд дол.



Джерело: НБУ.

...яка наперед позначилася на темпах зростання обсягів експорту металургійної продукції.

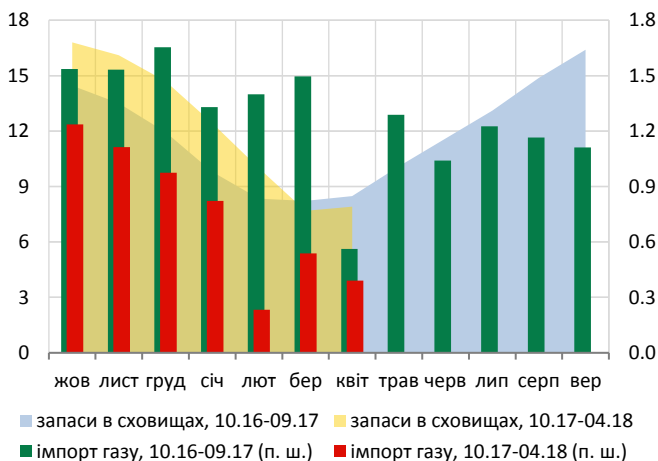
Фізичні обсяги експорту чорних металів, млн т.



Джерело: ДФС.

Фізичні обсяги імпорту природного газу залишилися нижчими, ніж минулого року, однак їх падіння сповільнилося через менш сприятливу базу порівняння

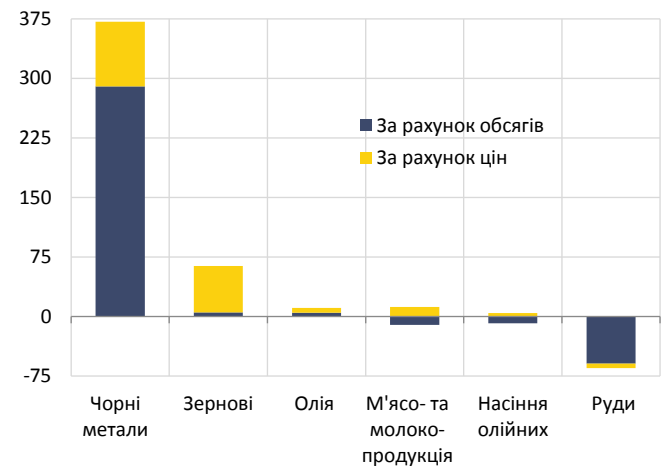
Імпорт природного газу, млрд м³



Джерело: Укртрансгаз.

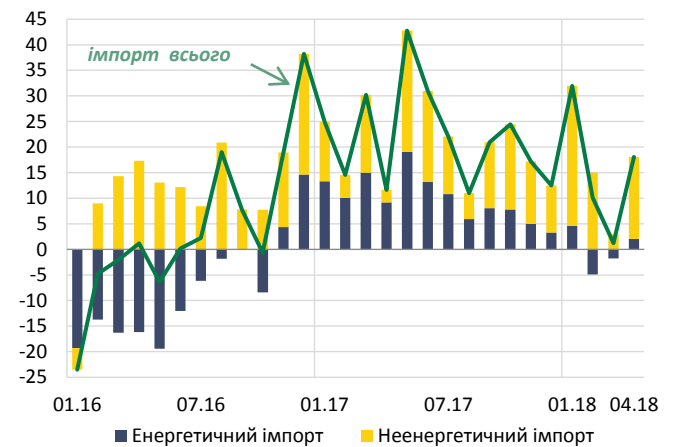
Експорт товарів зріс на 19.6% р/р на тлі сприятливої цінової кон'юнктури та низької бази порівняння (унаслідок припинення торгівлі з НКТ минулого року), ...

Абсолютна зміна експорту окремих товарів у квітні, млн дол.



Джерело: розрахунки НБУ.

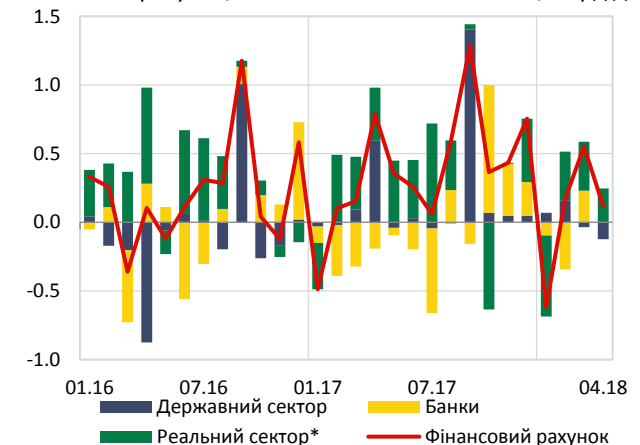
Зростання імпорту товарів також суттєво прискорилося за рахунок неенергетичного імпорту, відображаючи стійке зростання внутрішнього попиту
Внески в річну зміну імпорту, в.п.



Джерело: ДССУ.

У квітні чистий приплив коштів за фінансовим рахунком був забезпечений реальним сектором економіки

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



* включно з помилками та упуцненнями

Джерело: НБУ.

Водночас чисті зобов'язання державного сектору перед зовнішнім світом скоротилися переважно через погашення гривневих ОВДП у власності нерезидентів

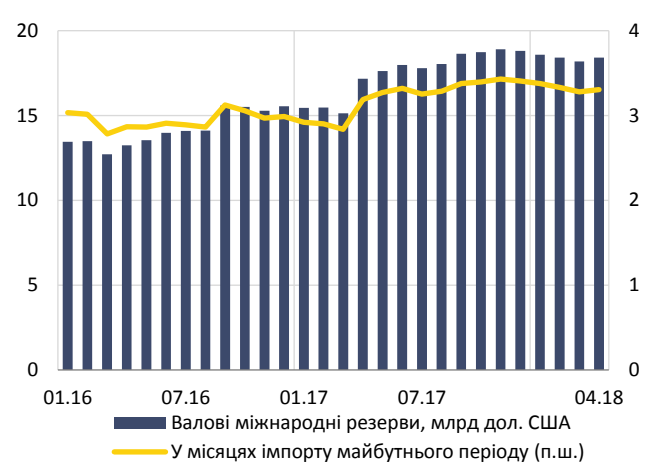
Операції нерезидентів з гривневими ОВДП, млрд грн



Джерело: НБУ.

Завдяки профіциту зведеного платіжного балансу міжнародні резерви станом на кінець квітня збільшилися до 18.4 млрд дол. США або 3.3 місяця майбутнього періоду

Валові міжнародні резерви, млрд. дол



Джерело: НБУ.

2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки

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

Як і в попередні періоди, тісний зв'язок з обліковою ставкою мала дохідність гривневих ОВДП, яка в травні залишилася практично на рівні попереднього місяця. Ефективно реагували на зміни облікової ставки й інші ринкові процентні ставки. Зокрема вартість ресурсів на МБКР продовжувала коливатися близько нижньої межі коридору ставок овернайт, хоча звуження ліквідності окремих банків наприкінці травня зумовило певне підвищення індексу міжбанківських ставок (УІМС).

Трансмсія від попередніх підвищень облікової ставки та інші фактори зумовили незначне зростання роздрібних ставок банків у квітні. Зокрема, підвищення середньозважених ставок за гривневими кредитами НФК та домогосподарств також відображало посилення кредитного попиту на задоволення споживчих потреб населення та обігових цілей підприємств, а збільшення конкуренції між банками, особливо за корпоративних клієнтів, сприяло зростанню дохідності депозитів НФК.

Жорстка монетарна політика разом з іншими чинниками (зокрема сприятливою зовнішньою ціновою кон'юнктурою) сприяла подальшому зміцненню гривні як до долара, так і валют торговельних партнерів. Офіційний обмінний курс гривні до долара в травні (станом на 30.05.2018) зміцнився на 0.5% порівняно з кінцем квітня (на 7.0% з початку року). Зміцнення гривні до долара у квітні порівняно з послабленням більшості валют країн – ОТП України зумовило зростання НЕОК гривні – на 2.3% м/м та послаблення його девальвації до 2.1% р/р. На тлі вищої інфляції в Україні порівняно з країнами ОТП це призвело до зміцнення й РЕОК гривні – на 2.7% м/м (7.5% р/р).

Водночас посилення долара та погіршення фінансових умов для країн, ринки яких розвиваються, позначилися й на українському валютному ринку. Це проявилось у "виході" частини нерезидентів з ринку гривневих ОВДП. Як наслідок, обсяги чистої купівлі іноземної валюти НБУ в травні відчутно скоротилися (станом на 30.05.2018 становили 181 млн дол.).

Значне додатне сальдо операцій НБУ з іноземною валютою у квітні сприяло збільшенню ліквідності банківської системи, що насамперед проявилось в збільшенні середньоденних залишків коштів на депозитних сертифікатах НБУ. Крім того, прискорення зростання бюджетних видатків у квітні перетворили уряд на чистого постачальника ліквідності (вплив операцій уряду на зростання ліквідності оцінено в 15.6 млрд грн).

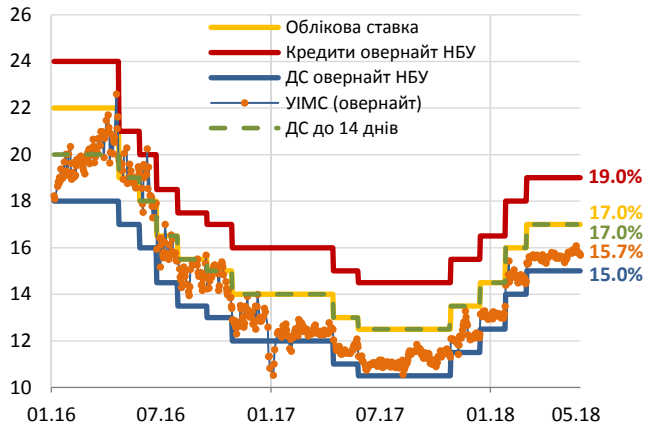
Розширення ліквідності банківської системи у квітні частково компенсувалося суттєвим зростанням обсягів готівки. Останнє разом із збільшенням залишків коштів на коррахунках банків станом на кінець квітня порівняно з попереднім місяцем призвело до збільшення грошової бази (на 4.8% м/м) та пришвидшення її річних темпів зростання (до 11.9%). Зросли й темпи приросту грошової маси (до 1.9% м/м та 9.4% р/р) завдяки **суттєвому поживленню припливу коштів домогосподарств та НФК на депозитні рахунки банків як у національній, так і іноземній валюті.**

У квітні зростання залишків депозитів домогосподарств у національній валюті пришвидшилося до 3.4% м/м (хоча їх річні темпи приросту незначно уповільнилися). Підґрунтям цього було подальше підвищення процентних ставок та зміцнення курсу гривні, що сприяло посиленню привабливості гривневих депозитів. Активно зростали залишки гривневих депозитів НФК (на 4.4% м/м, а їх річні темпи приросту пришвидшилися до 8.0%). Загальний гривневий депозитний портфель банків у квітні зріс на 3.3% м/м, а річні темпи пришвидшилися до 14.7%.

Також банки продовжували поступово нарощувати гривневе кредитування. Загальні гривневі залишки за кредитами зросли на 0.8% м/м як за рахунок кредитів, наданих НФК, так і збільшення залишків за кредитами домогосподарств. У результаті річний приріст обсягів кредитів у національній валюті в цілому помірно прискорився до 15.7%.

Вартість ресурсів на МБКР коливалася близько нижньої межі коридору ставок овернайт, хоча наприкінці травня через звуження ліквідності окремих банків УІМС децю підвищився

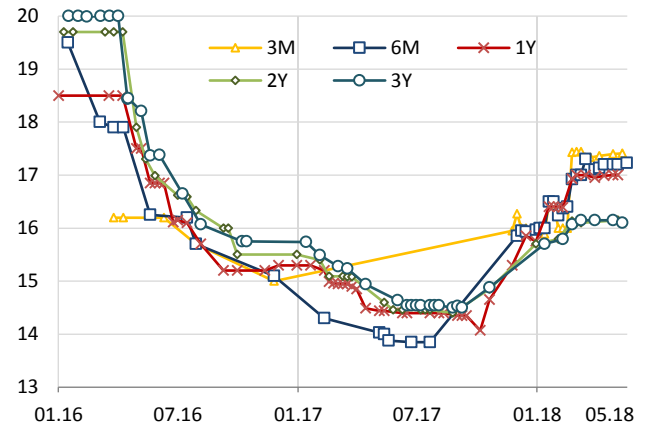
Процентні ставки НБУ та УІМС, % річних



Джерело: НБУ.

Тісна кореляція із динамікою облікової ставки утримувала дохідність гривневих ОВДП у травні практично незмінною

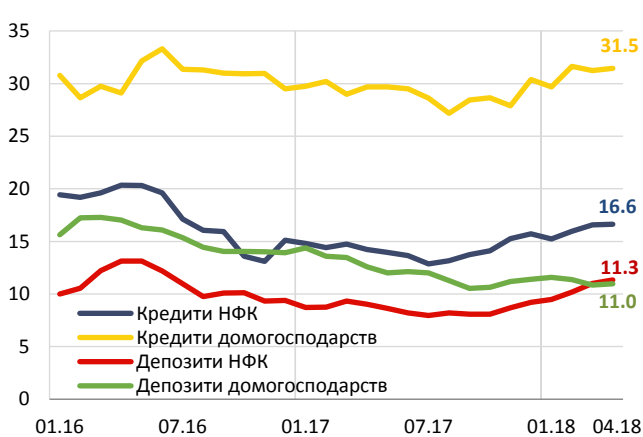
Дохідність ОВДП на первинному ринку, % річних



Джерело: НБУ.

Реагуючи на попередні підвищення облікової ставки та посилення кредитного попиту вартість гривневих кредитів НФК та домогосподарств у квітні незначно зросла, як і дохідність депозитів через збільшення конкуренції між банками

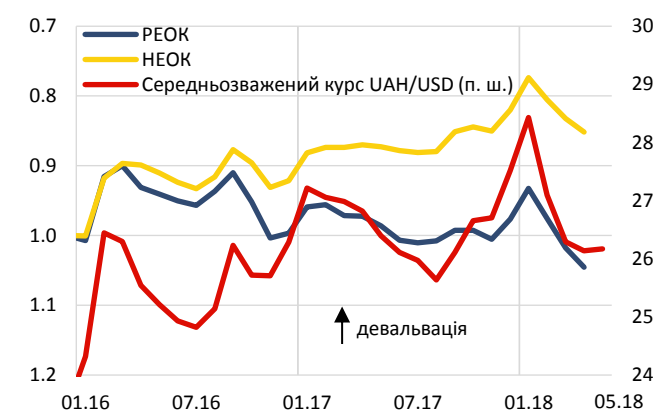
Середньозважені процентні ставки в національній валюті за новими кредитами (без овердрафту) і депозитами, % річних



Джерело: НБУ.

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

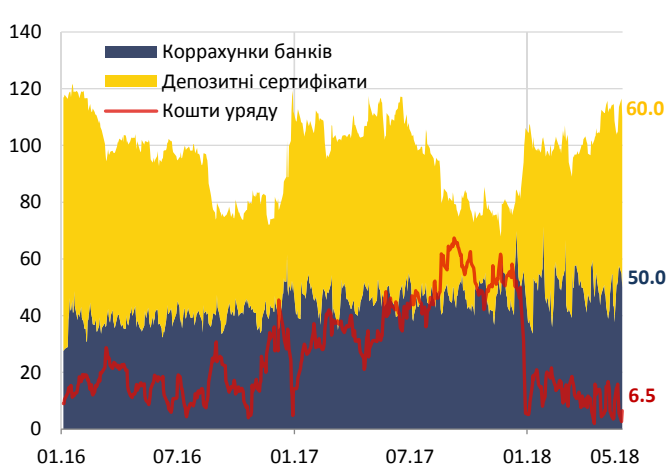
Індекс РЕОК та НЕОК гривні та середньозважений курс UAH/USD, 12.2015 = 1



Попередні дані (за середньомісячним міжбанківським курсом)
Джерело: IFS, розрахунки НБУ.

Середньоденні обсяги ліквідності у квітні зросли...

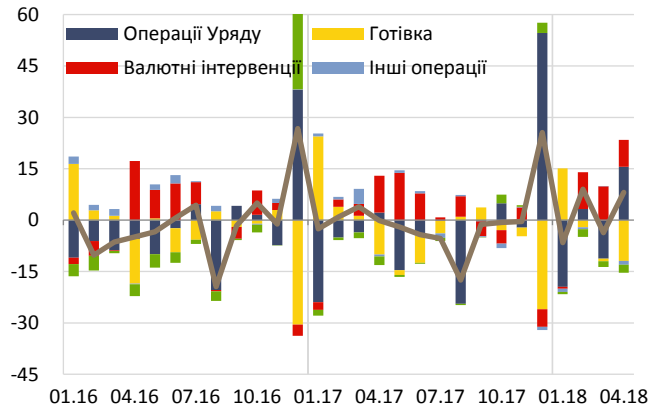
Окремі показники ліквідності банківської системи, млрд грн



Джерело: НБУ.

...через операції уряду та інтервенції НБУ. Їх вплив на ліквідність банківської системи частково компенсований зростанням готівки

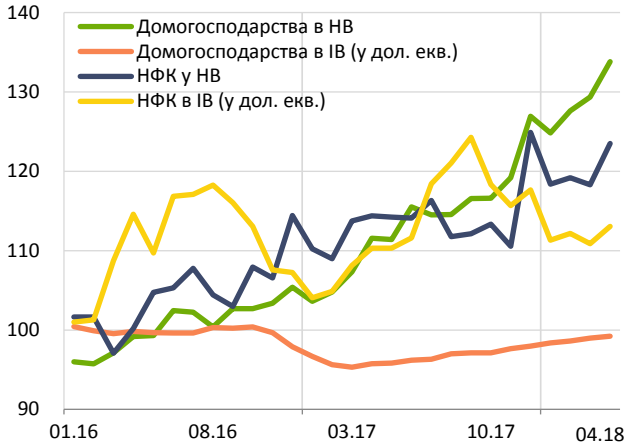
Фактори впливу на зміну# ліквідності банків###, млрд грн



* Крім операцій з депозитними сертифікатами, # зміна залишків коштів за місяць, ### ліквідність банків включає депозитні сертифікати НБУ та коррахунки банків
Джерело: НБУ.

Подальше поступове підвищення процентних ставок та зміцнення курсу гривні сприяло посиленню привабливості гривневих депозитів та нарощенню їх обсягів

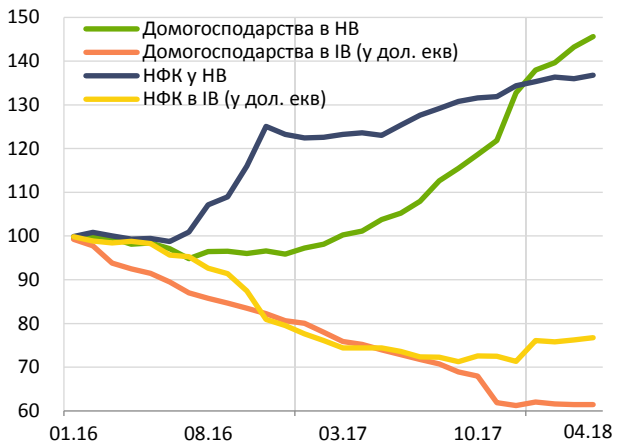
Депозити, 12.2015 = 100



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

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

Кредити, 12.2015 = 100



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