



НАЦІОНАЛЬНИЙ
БАНК
УКРАЇНИ

Макроекономічний та монетарний огляд

Червень 2015 року

Департамент монетарної політики та економічного аналізу

Зміст

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

Головне

- **Світова економіка продовжила зростати, хоча темпи її зростання дещо уповільнилися.** Про це свідчить незначне зниження в травні глобального композитного індексу РМІ до 53.6 п. Економічне зростання Євросони залишалося хитким, а в США посилювалися ознаки його уповільнення. У Росії економічний спад поглибився. Світові ціни на нафту стабілізувались, а ціни на товари українського експорту знижувались (сталь, зернові, добрива тощо). Провідні фондові індекси зберегли різноспрямовану динаміку.
- **Споживча інфляція в Україні в травні сповільнилася до 58.4% у річному вимірі** завдяки стабілізації валютного ринку та завершенню основного етапу підвищення адміністративно регульованих цін. Базова інфляція, яка за вирахуванням сезонного чинника в травні була найнижчою за останні дев'ять місяців, у річному вимірі сповільнилася до 46.5%. Зростання ІЦВ у річному вимірі також сповільнилося – до 42.0%.
- **Реальна заробітна плата продовжила знижуватись високими темпами** (на 29.6% у річному вимірі у квітні) через суттєве перевищення рівня інфляції темпів зростання номінальної заробітної плати; підвищення тарифів та спрощення порядку надання субсидій обумовили різке зростання обсягу субсидій для відшкодування витрат населення на оплату житлово-комунальних послуг у січні – травні 2015 року (у 5 разів).
- **Зниження економічної активності в травні призупинилось (ІВБГ знизився на 16.0% у річному вимірі)** насамперед унаслідок покращення показників торгівлі. Ситуація в промисловості також дещо поліпшилася (зниження уповільнилось до 20.7% в річному вимірі), що було пов'язане з уповільненням спаду у видобуванні вугілля, у металургії та виробництві коксу.
- **Профіцит державного бюджету в січні – травні дещо скоротився (до 5.6 млрд. грн.)** внаслідок послаблення впливу інфляції та девальвації на податкові надходження та зростання видатків. Державний і гарантований борг знизився на 7% за місяць до 1 417 млрд. грн. станом на кінець квітня за рахунок переоцінки його валютної частини через **корекцію курсу гривні після його суттєвого падіння в лютому та перевищення виплат над залученнями.**
- **У травні поточний рахунок був майже збалансований (+4 млн. дол. США).** Зниження профіциту порівняно з попередніми двома місяцями було переважно пов'язано зі скороченням експорту послуг. Прискорилося падіння як експорту, так й імпорту товарів (до 40.7% та 44.3% у річному вимірі відповідно), унаслідок чого баланс товарів був близьким до нуля. **Вперше з вересня 2014 року фінансовий рахунок був сформований з профіцитом (0.4 млрд. дол. США) завдяки розміщенню урядових єврооблігацій на суму 1 млрд. дол. США під гарантії держказначейства США.** Водночас залучення приватного сектору залишалися низькими через очікування зовнішніх інвесторів завершення переговорів щодо реструктуризації боргів та високі ризики порушення Мінських домовленостей. **Формування профіциту платіжного балансу в розмірі 320 млн. дол. США забезпечило зростання обсягів міжнародних резервів до 9.9 млрд. дол. США станом на кінець травня.**
- У травні 2015 року зберігалася стабільність на валютному ринку та відновився приплив депозитів у національній валюті. За попередніми даними **в травні тривало укріплення реального ефективного обмінного курсу гривні (далі – РЕОК) як внаслідок номінального посилення, так і збереження значного інфляційного диференціалу. У річному вимірі укріплення РЕОК прискорилося до 6.4%.** У травні Національний банк продовжував проводити достатньо жорстку монетарну політику з метою нівелювання інфляційного тиску та закріплення позитивних тенденцій на грошово-кредитному ринку. Разом з тим на початку червня **Національний банк розпочав перший етап програми лібералізації грошово-кредитного та валютного ринків, послабивши дію деяких обмежень на валютному ринку.**

1. Зовнішнє середовище

Попередні дані свідчать про уповільнення економічної активності світу в травні. Глобальний композитний індекс PMI, незважаючи на незначне зниження впродовж двох останніх місяців, залишається високим 53.6 пункту. США, Великобританія та Іспанія мали найбільший додатний внесок у цей індекс. Економічне зростання Єврозони все ще залишається хитким, водночас як у Китаї, Японії та Індії воно уповільнилося.

Прогнози міжнародних організацій щодо зростання світової економіки дещо погіршилися, хоча й залишаються оптимістичними: близько 2.6% на 2015 рік, за оцінкою Consensus Economics, та 2.8%, за прогнозом Світового банку. Розрив у показниках між розвиненими країнами та країнами, що розвиваються, продовжуватиме зростати, що пов'язано насамперед із падінням цін на нафту та інші види сировинних товарів, що забезпечують більшу частину доходів деяких країн, що розвиваються.

США. Найважливіша макроекономічна статистика та індекси очікувань свідчать про уповільнення економіки США. Темпи зростання промислового виробництва в травні знизилися до 1.4% у річному вимірі (1.9% у квітні). Індекс PMI у промисловості залишився практично без змін у травні порівняно з квітнем (54.0 та 54.1 пункту відповідно). Укріплення долара США продовжувало чинити негативний тиск на торговельний баланс. Дефіцит товарів і послуг у квітні в річному вимірі зріс на 0.9%, оскільки темпи падіння експорту перевищували відповідні показники імпорту (2.3% та 1.8% у річному вимірі відповідно). Дефляція у квітні поглибилася та становила 0.2% у річному вимірі. У травні рівень безробіття знизився до 5.5% порівняно із 6.2% у травні минулого року.

Єврозона. Економічне зростання Єврозони залишається хитким. Зростання промислового виробництва у квітні сповільнилося до 0.8% у річному вимірі (2.1% у березні). Водночас збільшення у травні 2015 року індексу PMI у промисловості на 0.4% до 52.2 п., найвищого рівня за останні 12 місяців, може свідчити про прискорення темпів зростання промислового виробництва. Водночас поліпшення ділової активності спостерігається в більшості країн Єврозони, за винятком Естонії, Португалії та Фінляндії. Франція демонструвала помірну ділову активність. Зростання цін в Єврозоні дещо прискорилось у травні до 0.3% у річному вимірі (0% у квітні). Послаблення евро призвело до подальшого збільшення торговельного профіциту – у квітні до 24.9 млрд. евро, що на 66.5% перевищувало показник квітня минулого року, через випередження темпів приросту експорту над імпортом (9% та 2.8% у річному вимірі відповідно у квітні).

Китай. У травні, другий місяць поспіль, зростання промислового виробництва прискорювалося - до 6.1% в річному вимірі. Разом з цим індекс PMI у промисловості хоч і зріс на 0.3 пункту залишається нижчим за 50 пунктів (49.2 п.), що свідчить про подальше послаблення економічної активності. Річна інфляція у травні зменшилася до 1.2% з 1.5% у квітні.

Росія. Зниження економічної активності в Росії поглиблюється – спад промислового виробництва в травні становив 5.5% у річному вимірі порівняно з 4.5% у квітні.

Регіон	Прогноз ВВП /зміна до попереднього прогнозу	
	2015 рік	
	Consensus Economics	World Bank
Світ	2.6 ▼0.1	2.8 ▼0.2
Єврозона	1.5 =	1.5 ▲0.4
США	2.5 ▼0.4	2.7 ▼0.5
Росія	-3.6 ▲0.6	-2.7 ▲0.2
Туреччина	3.1 ▼0.3	3.0 ▼0.5
Китай	-	7.1 =
	2016 рік	
Світ	3.1 ▼0.1	3.3 =
Єврозона	1.8 =	1.8 ▲0.2
США	2.8 =	2.8 ▼0.2
Росія	0.4 =	0.7 ▲0.6
Туреччина	3.7 ▼0.1	3.9 ▼0.2
Китай	-	7.0 =

ІСЦ окремих країн і територій світу (річна зміна, %)



Джерело: Національні статистичні агенції (попередні оцінки).

Індекси PMI у промисловості (пункти*)



Джерело: HSBC, Markit Economics.

Індекс PMI у промисловості вже 6 місяців поспіль знижується – у травні 2015 року ще на 1.3 п. – до 47.6 п. (з початку року – на 2.3%). Таке падіння є відображенням впливу дій санкцій, низьких світових цін на сировинні товари та зменшенням споживчого попиту через падіння реальних доходів населення. Інфляція у травні зменшилася до 15.8% у річному вимірі порівняно з 16.4% у квітні, що було пов'язано переважно з укріпленням курсу рубля до долара США та подальшим падінням споживчого попиту.

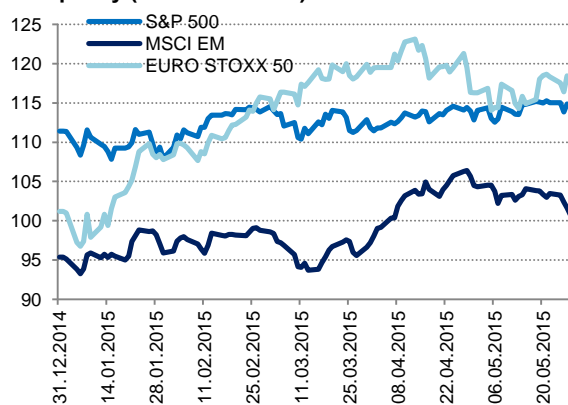
Фінансові ринки. На фондовому ринку провідні індекси акцій у травні продовжували відображати різноспрямовану динаміку. Індекс S&P 500 другий місяць поспіль поволі зростає - на 0.9% в середньому за місяць (на 2.4% з початку року) на фоні упевненості інвесторів щодо відтермінування підвищення процентної ставки ФРС на друге півріччя 2015 року (після оприлюднення чергового протоколу засідання FOMC), зростання індексу довіри споживачів, а також збільшення прибутків енергетичних компаній на фоні підвищення цін на нафту. Водночас слабкі дані макроекономічної статистики США стримували зростання індексу. Індекс Eurostoxx 50 другий місяць поспіль знижується - на 3.1% в середньому за місяць (зростання на 13.5% з початку року). Політика монетарного пом'якшення ЄЦБ допомогла стабілізувати ринок облігацій, чим стримувала падіння індексу. Однак невпевненість щодо виконання Грецією своїх зобов'язань перед кредиторами нівелювала позитивний вплив цього чинника на загальноєвропейський індекс. Така динаміка індексів супроводжувалася подальшим укріпленням НЕОК долара США (на 2.4% за травень та на 7.4% з початку року), зокрема відносно єни на 3.7% (на 3.5% з початку року) та євро на 2.2% (на 9.4%).

Індекс MSCI нових ринкових економік після значного зростання у квітні за травень майже не змінився – знизився на 0.1% у середньому за місяць (зростання на 5% з початку року). Причиною зміни динаміки було стрімке зниження обсягів припливу іноземного капіталу до фондів акцій, зорієнтованих на нові ринкові економіки (7.3 млрд. дол. США у травні порівняно із 30 млрд. дол. США у квітні 2015 року¹), у відповідь на зростання процентних ставок за довгостроковими цінними паперами розвинених країн.

Відповідно зниження премії за ризик для нових ринкових економік призупинилося - зростання премії за ризик для суверенних емітентів нових ринкових економік становило 5 б. п. до 334 б. п. у травні². За кредитно-дефолтними свопами премія за ризик залишилася на рівні попереднього місяця – 345 б. п.

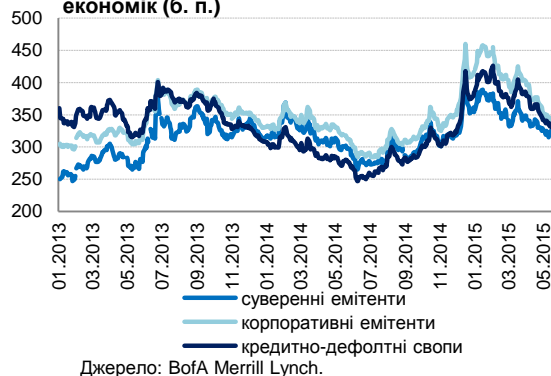
Світові сировинні ринки. У травні 2015 року ціни на нафту стабілізувались, а незначні коливання були викликані короткостроковим ажіотажем на ринку (на фоні появи слабкої макроекономічної статистики США та через природні катаклізми в Канаді). На кінець травня ціна нафти марки WTI становила 61.3 дол. США за барель (зростання за місяць 1.1%, у річному вимірі падіння на 41.7%), марки Brent – 63.5 дол. США за барель (зменшення за місяць 2% та у річному вимірі 41.8%). Упродовж травня запаси нафти США³ майже не змінилися – зменшилися лише на 2% до 479.4 млн.

Динаміка індексів світового фондового ринку (01.01.2014=100)



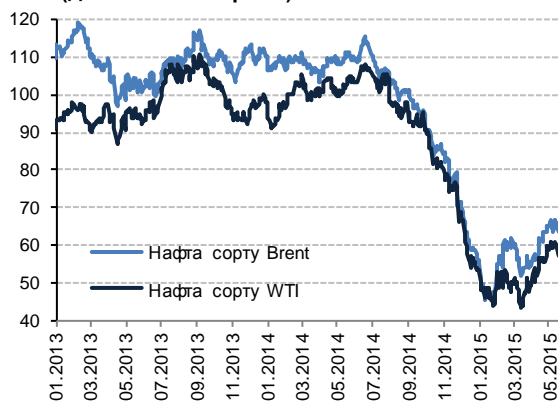
Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Спреди за прибутковістю зовнішніх облігацій та за суверенними кредитно-дефолтними свопами нових ринкових економік (б. п.)



Джерело: BofA Merrill Lynch.

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



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

¹ За оцінками EPFR.

² За розрахунками Merrill Lynch.

³ За даними U.S. Energy Information Administration.

барелів станом на 22.05.2015, однак перевищують минулорічні показники на 20.6%). Незважаючи на певне зниження (на 3.5% порівняно з квітнем), обсяги нафти, що зберігаються на терміналі Кушінга⁴, становили 60 млн. барелів, залишаючись на рекордно високому рівні за останні 10 років.

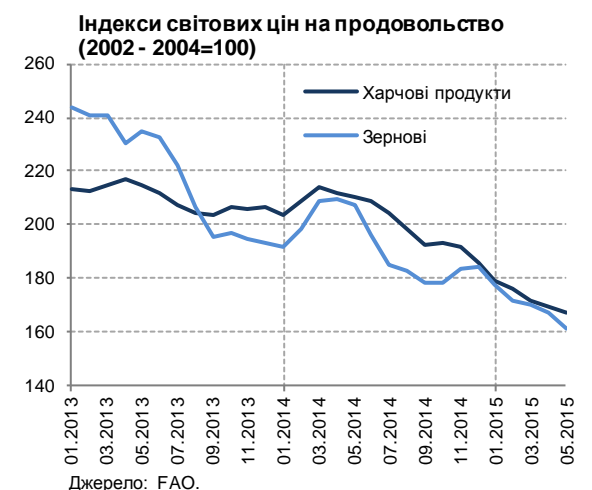
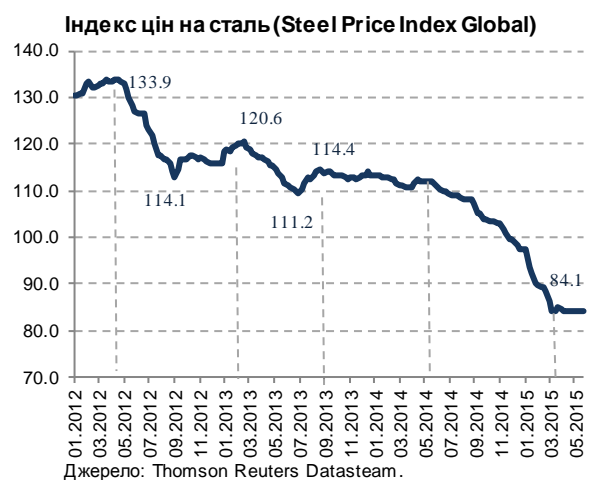
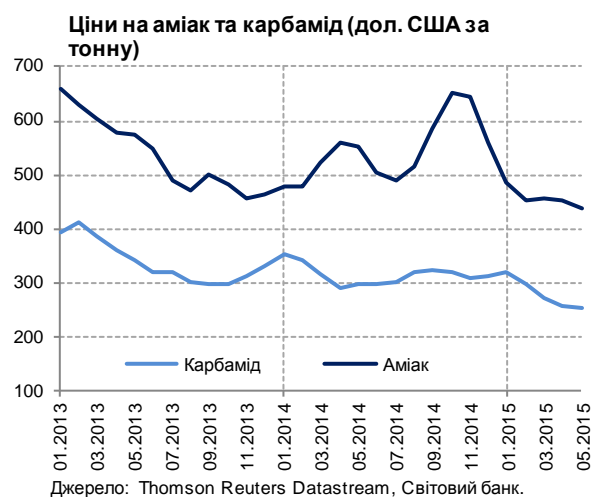
Одночасно виробництво в країнах ОПЕК перебуває на максимальних рівнях останні два роки. Члени картелю, і в першу чергу Саудівська Аравія, прагнуть утримувати свої частки на ринку і не скорочують обсяги виробництва. Канада через стихійні лиха і лісові пожежі була змушена призупинити видобуток нафти⁵. США вирішили скоротити кількість активних бурових установок, але зниження обсягів видобутку не впливає на ринок через високі запаси нафти⁶.

Ціни на добрива в травні продовжили зниження: на аміак – на 20.5% у річному вимірі та на карбамід – на 15.4%, що насамперед було пов'язане зі зниженням світових цін на природний газ.

У травні 2015 року ціни на сталь на світових ринках не змінилися (так глобальний індекс ціни на сталь залишився на рівні 84 п., у річному вимірі – знизився на 25%). Основною причиною тривалого падіння був слабкий світовий попит, на що продовжує, насамперед, впливати уповільнення економічного зростання Китаю. **Водночас світове виробництво сталі також продовжувало знижуватися (у квітні зменшилося на 1.7% у річному вимірі)**, здебільшого за рахунок зменшення обсягів виробництва в Китаї (на 0.7% у річному вимірі до 68.9 млн. т з 69.4 млн. т)⁷, Японії (на 6.1% до 8.4 млн. т), США (на 9.8% до 6.5 млн. т) та Україні (на 24.9% до 1.9 млн. т).

У річному вимірі ціни на продовольчі товари в травні продовжили знижуватися, що зокрема було пов'язано зі збереженням їх високої пропозиції на світових ринках. Індекс продовольчих товарів FAO у травні знизився на 1.4% (на 20.7% у річному вимірі). Тривале зниження цін пов'язано, насамперед, із надмірною пропозицією. Найбільше зниження цін за місяць було на молочні продукти, зернові та м'ясо. Ціни на олію у травні порівняно із квітнем відновили зростання через збільшення попиту з боку Китаю.

Водночас через високий урожай та відповідно значний експорт на рівні, близькому до 2013/2014 маркетингового року (355 млн. т у 2014/2015 маркетинговому році за 358.7 млн. т відповідно⁸), **ціни на зернові продовжили зниження** – індекс FAO на зернові знизився на 22.4% у річному вимірі. Зокрема ціни на ячмінь станом на травень поточного року зменшилися на 25.9% у річному вимірі до 128 дол. США/т, кукурудзу – на 23.3% у річному вимірі до 166.3 дол. США/т, пшеницю – на 35.7% у річному вимірі до 215.2 дол. США/т⁹.



⁴ Резервуари Кушінга здатні приймати до 70 млн. барелів палива.

⁵ Через пожежі наприкінці травня середньодобовий обсяг виробництва нафти в Канаді був меншим на 10%, або на 230 тис. барелів. Видобуток нафти було призупинено на родовищах провінції Альберта.

⁶ Значні обсяги нафти зберігаються у танкерах. Лише Іран зберігає таким чином близько 30 млн. барелів.

⁷ За даними World Steel Association, на Китай припадає більше половини світового виробництва сталі (за даними World Steel Association, за чотири місяці 2015 року світове виробництво становило 536.5 млн. тонн, з них Китаю – 270.1 млн. тонн, або 50.4%).

⁸ За даними Agricultural Market Information System.

⁹ За даними IMF commodity prices.

2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

Завдяки стабілізації ситуації на валютному ринку та завершенню основного етапу підвищення цін на послуги ЖКГ для населення споживча інфляція в травні вперше з початку 2014 року сповільнилася в річному вимірі – до 58.4% (базова інфляція – до 46.5%).

У результаті укріплення курсу гривні до долара США протягом березня – травня суттєво зменшився вплив відкладених ефектів лютневої девальвації та спостерігалось зниження цін на деякі товари, які швидко реагують на курсові коливання (автомобілі, окремі види палива, побутової техніки та фармацевтичної продукції).

Додатковим чинником послаблення інфляційного тиску стала позитивна динаміка очікувань населення: у звітному місяці знизилась очікування щодо рівня обмінного курсу гривні до долара США протягом наступних 12 місяців (з 27.5 до 26.0 грн./дол. США), а також щодо інфляції на наступні 12 місяців (з 23.3% до 20.5%)¹⁰.

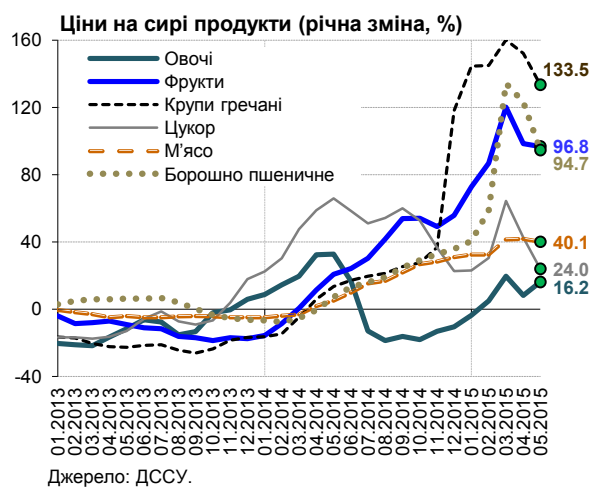
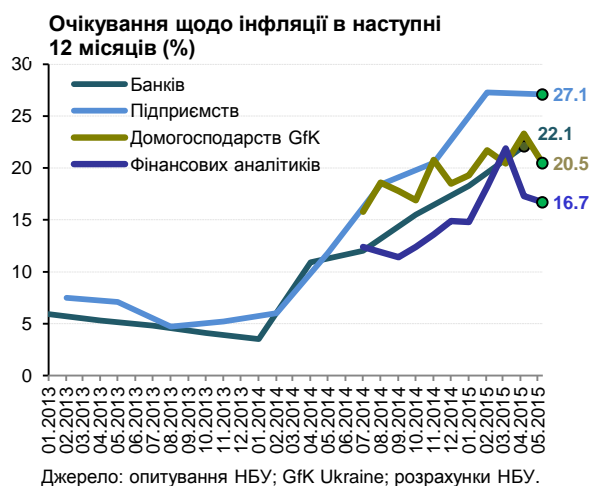
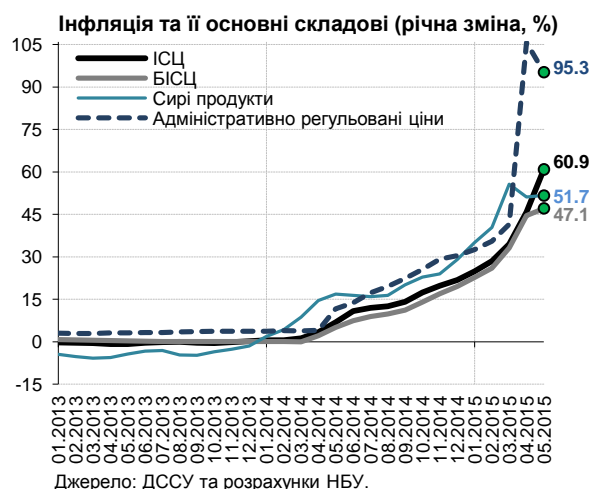
Ціни на продукти харчування, що входять до базового ІСЦ (переважно з високим ступенем оброблення), зросли найбільше – на 58.2% у річному вимірі.

Зважаючи на значну частку імпорту серед непродовольчої продукції, ціни на неї зазнавали прямого впливу курсового чинника. Укріплення курсу гривні, а також зменшення попиту через зниження купівельної спроможності населення зумовили сповільнення зростання цін на непродовольчі товари в річному вимірі до 47.7% у травні.

Зростання цін на послуги відбувалося найнижчими темпами серед основних складових ІСЦ, однак продовжило прискорюватись (17.7% у річному вимірі), зважаючи на відображення в них переважно вторинних ефектів від зростання цін на інші компоненти споживчого кошика та підвищення номінальних заробітних плат. Крім того, у травні відбулося підвищення вартості страхування особистого транспорту на 34.8% за місяць.

Значно вищим порівняно з іншими складовими ІСЦ залишалось зростання адміністративно регульованих цін. Незважаючи на збільшення цін на гарячу воду (на 44.3% за місяць), у річному вимірі темпи зростання цін на цю компоненту ІСЦ знизилась до 95.3% у річному вимірі (зі 105.7% у квітні), що було пов'язано як із завершенням основного етапу підвищення цін на послуги ЖКГ, так і зі збільшенням бази порівняння.

Ціни на сирі продукти харчування зросли на 51.7% у річному вимірі в травні 2015 року. Збільшення вартості овочів “борщового набору”, без урахування картоплі (яка продовжила дешевшати в травні – на 45.8% у річному вимірі), прискорилося до 52.4% у річному вимірі внаслідок пізньої появи овочів нового сезону, зростання витрат на вирощування овочів та очікувань щодо зниження їх врожаю в 2015 році.



¹⁰ Дані GfK Ukraine.

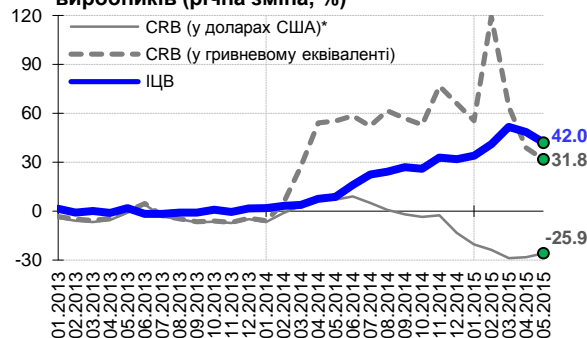
У травні знижувалися ціни на окремі продукти харчування з тривалим терміном зберігання, у результаті продовжилося уповільнення річного зростання вартості їх реалізації (цукру, борошна та круп – до 24.0%, 94.7% та 125.7% відповідно) після прискорення зростання в березні, зокрема внаслідок ажіотажного попиту.

Після суттєвого прискорення в лютому 2015 року зростання цін на паливо в річному вимірі сповільнилося до 34.5% у травні, що було зумовлено як корекцією курсу гривні, так і високою базою порівняння. Водночас порівняно з початком року значно сповільнилося здешевлення нафти на світових ринках (до 40.6% у травні в річному вимірі), що стримувало низхідний тренд у динаміці цін на паливо на вітчизняному ринку.

Незважаючи на зниження темпів подорожчання палива в річному вимірі, зростання вартості приміських та міжміських автобусних перевезень прискорилося (до 49.7% та 48.6% відповідно) внаслідок скасування у травні Урядом обов'язкового погодження перевізниками підвищення тарифів на проїзд.

Зростання ІЦВ у річному вимірі в травні сповільнилося до 42.0% (з 48.6% у квітні). Зниження світових цін на основну експортну продукцію вітчизняної промисловості (зокрема на сталь, металеві руди та аміак – на 22.9%, 40.7% та 20.5% у річному вимірі відповідно) та затухання девальваційних ефектів стримувало зростання цін у гривневому еквіваленті. Зокрема зменшився приріст цін у металургії (до 41.1%) та в хімічному виробництві (до 50.9%). Добування металевих руд стало єдиною галуззю, що входить до складу ІЦВ, де ціни знизилися в річному вимірі (на 2.0%).

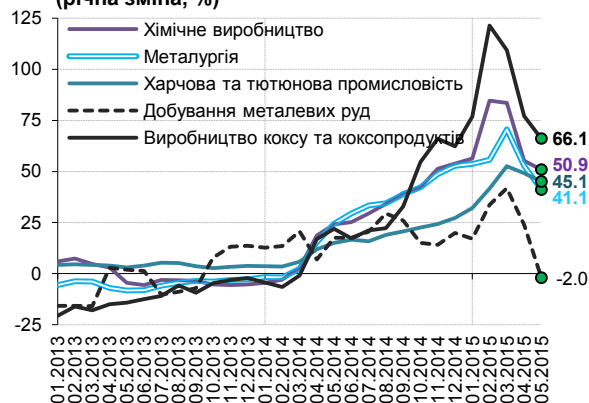
Вплив світових цін на ціни вітчизняних виробників (річна зміна, %)



Джерело: ДССУ; Reuters Datastream.

* Індекс ф'ючерсних цін CRB (Jefferies/Reuters CRB Index) розраховується американською компанією Commodity Research Bureau, є індикатором стану світового товарно-сировинного ринку.

Ціни в окремих галузях промисловості (річна зміна, %)



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

2.2. Економічна активність

У травні 2015 року зниження індексу виробництва базових галузей (далі – ІВБГ) уповільнилося до 16% у річному вимірі. У січні – травні ІВБГ знизився на 19.3% порівняно з відповідним періодом минулого року.

Головними чинниками поліпшення показників у травні стало:

відновлення роботи та збільшення завантаження виробничих потужностей у промисловості;

істотне зростання реалізації зернових культур;

поліпшення споживчих настроїв населення.

Так у травні поліпшилися показники оптового товарообороту (зниження на 6.3% в річному вимірі порівняно зі зниженням на 30.4% у квітні), роздрібною торгівлі (зниження товарообороту сповільнилося до -23.1% в річному вимірі порівняно з -28.9% у квітні) та промисловості (річні темпи падіння обсягів виробництва знизилися до -20.7%).

Істотне поліпшення показників оптового товарообороту в травні, крім уповільнення падіння обсягів промислового виробництва, було насамперед пов'язане зі значним зростанням обсягів реалізації зернових культур у травні (на 60.7% у фізичному вимірі порівняно з травнем попереднього року).

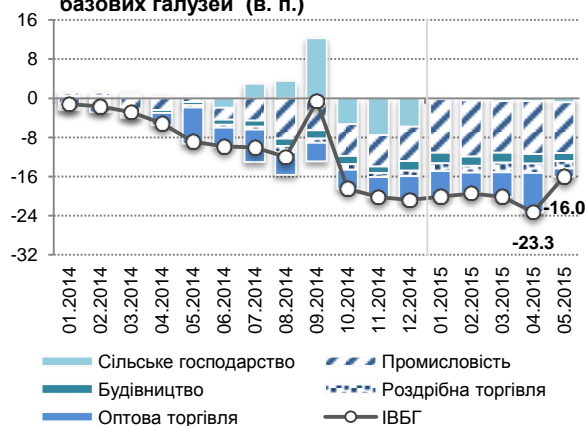
Уповільненню падіння роздрібною торгівлі сприяли стабілізація обмінного курсу національної грошової одиниці та поліпшення споживчих настроїв населення. Зокрема індекс споживчих настроїв у травні згідно з даними GfK Ukraine збільшився порівняно з квітнем на 4.2 п. – до 45.6 п. У результаті у травні було зафіксовано суттєве зменшення від'ємного внеску торгівлі в цілому в ІВБГ (-3.2 в. п. порівняно з -10 в. п. у квітні).

Падіння обсягів будівництва також уповільнилося (до -31.7% в річному вимірі), зокрема завдяки поліпшенню ситуації в житловому будівництві (обсяги спорудження житлових будівель знизилися в травні на 17.1% в річному вимірі порівняно зі зниженням на 36.2% у квітні).

Зниження обсягів промислового виробництва в річному вимірі уповільнилося насамперед за рахунок поліпшення показників добувної промисловості (зниження в травні становило 20.6% в річному вимірі порівняно з 25.4% у квітні), зокрема уповільнення спаду у видобуванні кам'яного вугілля та металевих руд. Зокрема ПАТ “Південний ГЗК” в травні порівняно з квітнем збільшив виробництво агломерату на 7.4% (до 130 тис. т), що зумовило скорочення річних темпів падіння виробництва агломерату підприємством з 55% у квітні до 49% у травні.

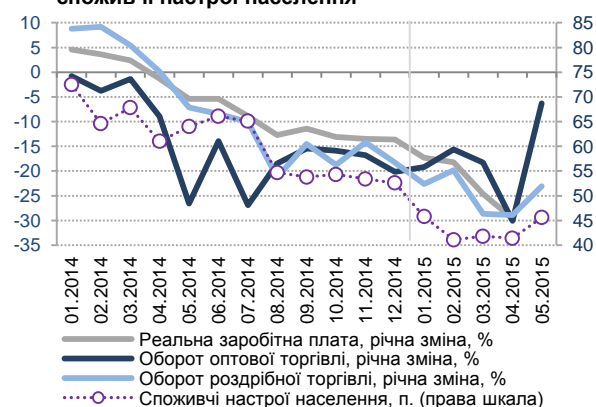
Також поліпшилася ситуація в металургії (уповільнення темпів зниження в травні до 24.6% в річному вимірі порівняно з 25.7% у квітні) через відновлення роботи низки виробничих потужностей¹¹. Середньодобове виробництво сталі та чавуну в травні зросло до 70.2 тис. т та

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



Джерело: ДССУ та розрахунки НБУ.

Роздрібна торгівля, заробітна плата та споживчі настрої населення



Джерело: ДССУ, GfK Ukraine.

Індекс будівельної продукції (річна зміна, %)



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

¹¹ У травні відбулося виведення з тривалої “консервації” однієї мартенівської печі та відновлення роботи двох конвертерів, а також на меткомбінаті “Арселор Міттал Кривий Ріп” з 22.05.2015 відбулася роздувка доменної печі-6 (2000 м³) після капітального ремонту.

62.2 тис. т відповідно (уповільнення падіння до 22.9% та 25.7% в річному вимірі), що є найвищими рівнями виробництва, починаючи із серпня 2014 року. У результаті збільшення обсягів виробництва сталі в травні Україна, згідно з даними World Steel Association, повернулася до першої десятки у світовому рейтингу сталеварів.

У травні відбулося певне поліпшення роботи коксохімічних підприємств (уповільнення темпів зниження у травні до 40.6% в річному вимірі порівняно з 43.6% у квітні) завдяки збільшенню завантаження виробничих потужностей¹², а також зростанню попиту на продукцію галузі з боку металургії.

Водночас, за підсумками травня, в хімічній промисловості відзначалося погіршення показників (прискорення падіння до 29% у річному вимірі порівняно з 23.5% у квітні), що стало наслідком дефіциту сировини у двох надпотужних хімічних підприємств України: черкаського ПАО “Азот” та ПАТ “Рівнеазот” (на газ, що належить підприємствам, був накладений судовий арешт), та як наслідок зупинки їх роботи в кінці травня.

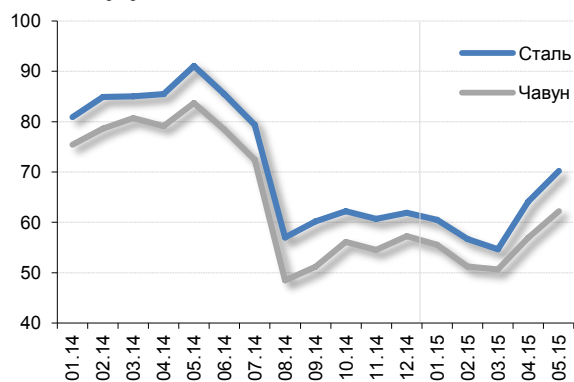
Падіння обсягів сільськогосподарського виробництва в травні прискорилося до 7.3% в річному вимірі (з 5.1% у квітні). Погіршилися всі показники тваринництва внаслідок зниження продуктивності в умовах подорожчання кормів та обмеженості фінансових ресурсів. Так виробництво м’яса, молока та яєць у річному вимірі скоротилося на 1.9%, 6.2% та 19.9% відповідно.

Під урожай 2015/2016 маркетингового року посівні площі становили 26.5 млн. га (або 97.4% від рівня 2014 року), з них під зернові – 14.8 млн. га (99.3% від рівня 2014 року), з яких озимих зернових – 7.9 млн. га (108.2% від рівня 2014 року), ярих зернових і зернобобових – 6.9 млн. га (92% від рівня 2014 року).

Довідково: Внаслідок втрати контролю українською владою над частиною території Донецької та Луганської областей було втрачено близько 40% посівних площ у цих областях (485 тис. га та 198 тис. га відповідно або 2.6% посівних площ України). На підконтрольних Україні територіях Донецької та Луганської областей засіяно 527 тис. га та 484 тис. га відповідно.

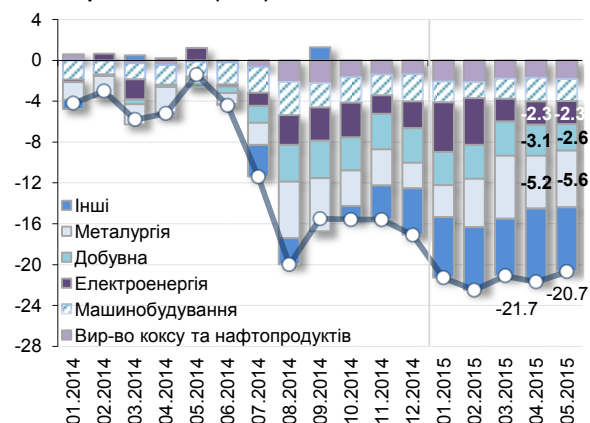
Фактичні витрати сільськогосподарських підприємств на посівну становили 67.6 млрд. грн., що в 1.7 раза більше порівняно з минулим роком.

Середньодобове виробництво сталі та чавуну, тис. т



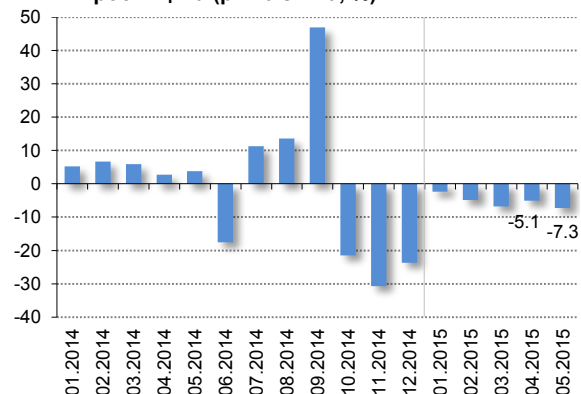
Джерело: ОП "Металургпром".

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



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ. Внески окремих видів промислової діяльності наведено за попередніми даними.

Індекс обсягу сільськогосподарського виробництва (річна зміна, %)



Джерело: ДССУ.

¹² З 26.05.2015 введено в роботу коксову батарею № 9 на ПАТ “Алчевський металургійний комбінат”.

2.3. Ринок праці та доходи населення

У травні 2015 року офіційний рівень безробіття зріс до 1.8% (1.7% у травні 2014 року). Внаслідок зростання кількості зареєстрованих безробітних у Державній службі зайнятості України (на 2.9% у річному вимірі до 469.4 тис. осіб) та зниження кількості вакансій (майже на 5% у річному вимірі), збільшився рівень навантаження на 10 вільних робочих місць (на 7.8% у річному вимірі до 97 осіб).

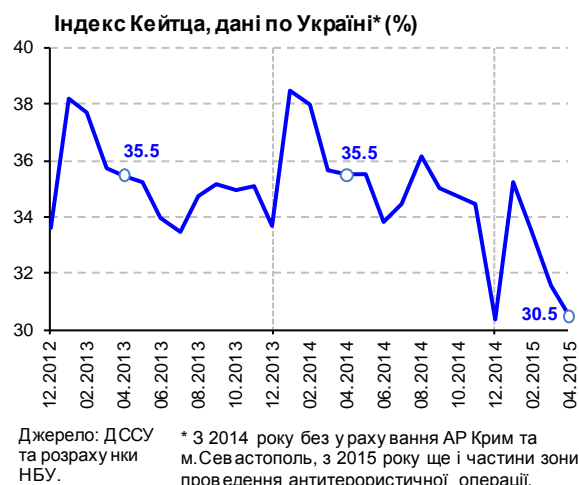
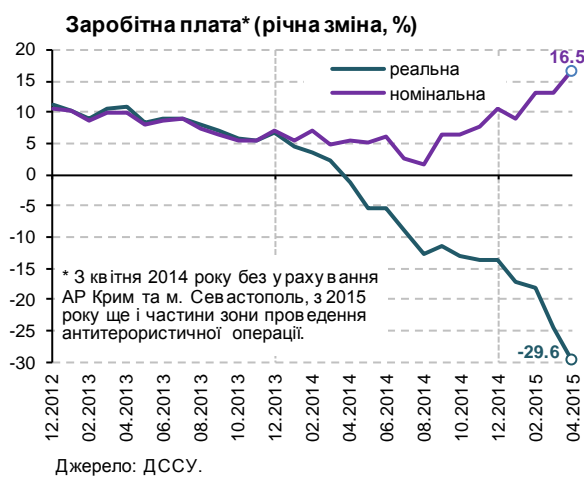
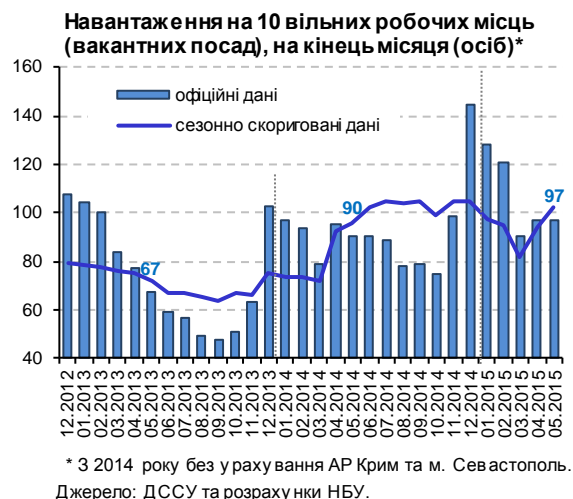
Середньооблікова кількість штатних працівників четвертий місяць поспіль залишається практично незмінною (8.1 млн. осіб у квітні 2015 року). Це свідчить про зупинку процесу масового вивільнення персоналу, пов'язаного зі спадом економіки. Проте кількість штатних працівників є нижчою майже на 15% порівняно з квітнем 2014 року.

Номінальна середня заробітна плата (нарахована в розрахунку на одного штатного працівника) у квітні продовжувала зростати (на 16.5% у річному вимірі – до 3 998 грн.). Основними чинниками зростання залишались: індексація заробітної плати унаслідок прискорення інфляції, підвищення заробітної плати підприємствами з метою виконання вимог переходу на пільгову систему сплати ЄСВ, підвищення заробітної плати в галузях, де існує прив'язка до долара США (зокрема в авіаційному транспорті та сфері інформації і телекомунікації). Подальше перевищення рівня інфляції темпів зростання номінальної заробітної плати обумовлювало суттєве **зниження реальної заробітної плати** (у квітні на 29.6%, що є найнижчим рівнем з початку 2000-х років).

Накопичення заборгованості з виплати заробітної плати призупинилось: з початку року вона зросла на 13.3%¹³ до 1 495.9 млн. грн. (за квітень знизилась на 7.5%). Майже 66% загальної суми несплаченої заробітної плати (як і в минулі періоди) зафіксовано в промисловості, переважно переробній. Більше третини заборгованості припадає на Донецьку та Луганську області. Заборгованість за рахунок бюджетних коштів практично не змінилась (16.5 млн. грн. станом на 1 травня, з них більше половини – заборгованість по Луганській і Донецькій областях).

Незмінність мінімальної заробітної плати з грудня 2013 року призвела до подальшого зниження індексу Кейтца¹⁴ у квітні 2015 року до 30.5% (35.5% у квітні 2014 року).

Подорожчання послуг ЖКГ та спрощення порядку надання субсидій обумовили суттєве збільшення загальної суми субсидій (до 235.1 млн. грн. у січні – травні 2015 року, що в п'ять разів більше порівняно з відповідним періодом 2014 року). Кількість домогосподарств, які звернулися за субсидіями, зросла більше ніж у три рази (до 1348.3 тис.). Середній розмір субсидії на одне домогосподарство збільшився порівняно з відповідним періодом минулого року в чотири рази і становив 267.6 грн.



¹³ З початку 2015 року ДССУ розпочала публікацію окремих даних без урахування частини зони проведення антитерористичної операції, що не дає змоги порівнювати дані в річному вимірі.

¹⁴ Індекс Кейтца – співвідношення розміру мінімальної заробітної плати і середньої заробітної плати на одного штатного працівника (у країнах Західної Європи органи управління використовують як один із показників ефективності подолання бідності). Рекомендоване значення цього показника Міжнародною організацією праці становить 50%, а Європейським Союзом – 60%.

2.4. Фіскальний сектор і державний борг

У січні – травні 2015 року ситуація з виконанням державного бюджету залишалася задовільною, проте зменшення впливу девальваційних ефектів та сповільнення інфляційних процесів призвели до уповільнення зростання податкових надходжень, хоча вони все одно залишаються високими. Додатне сальдо в січні – травні зменшилося до 5.6 млрд. грн. Безпосередньо в травні сформувався дефіцит унаслідок зменшення темпів зростання доходів (до 40.5% у річному вимірі з 55.7% у квітні 2015 року) із паралельним пришвидшенням зростання витрат (до 30% у річному вимірі з 29.2% у квітні).

Доходи державного бюджету в січні – травні 2015 року зросли на 36% порівняно з відповідним періодом 2014 року. Високі річні темпи зростання податкових надходжень (43%) забезпечують насамперед податок та збір на доходи фізичних осіб і податки на міжнародну торгівлю. Зростання неподаткових надходжень прискорилося до 16.5% за рахунок чергового перерахування Національним банком частини свого прибутку за минулий рік (20.1 млрд. грн. у січні – травні, з них 5 млрд. грн. – у травні) та надходжень від продажу ліцензій 3G – 8.8 млрд. грн.

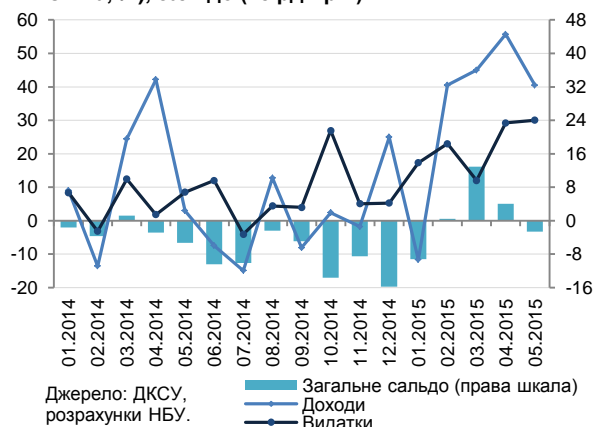
Витатки державного бюджету зросли на 22.5% у січні – травні 2015 року порівняно з відповідним періодом минулого року насамперед за рахунок суттєвого їх збільшення у квітні та травні. Водночас витатки загального фонду державного бюджету залишаються нижче планових показників.

Уряд продовжує здійснювати залучення, незважаючи на кумулятивний профіцит державного бюджету передусім на квазіфіскальні потреби. У січні – травні 2015 року зовнішні запозичення становили 89.1 млрд. грн., а внутрішні – 47.3 млрд. грн. Випуск ОВДП здійснювався головним чином для підтримки НАК “Нафтогаз України”, банків та ФГВФО. Травневий дефіцит профінансовано за рахунок зовнішніх запозичень (21.3 млрд. грн. – ОЗДП під гарантії США), які також зумовили зростання коштів на рахунках Уряду.

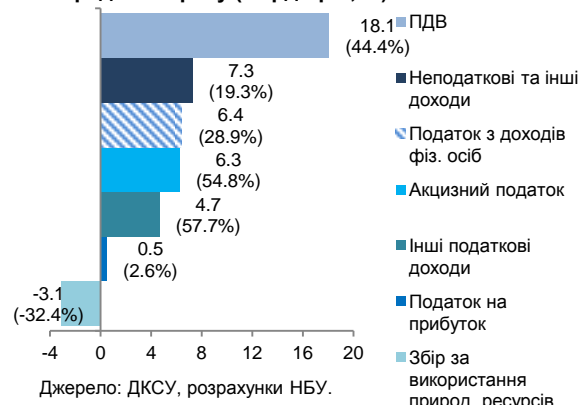
Доходи зведеного бюджету в січні – квітні 2015 року зросли на 30.5% порівняно із відповідним періодом 2014 року – до 198.4 млрд. грн. Збільшилися як податкові (на 34.1%), так і неподаткові надходження (на 19.9%). Вплив девальваційних ефектів почав зменшуватися, що позначилося на надходженнях від ПДВ та акцизного збору, темпи зростання яких сповільнилися. Висхідна динаміка зберігається для надходжень від податків з доходів фізичних осіб і податків на міжнародну торгівлю, що зокрема пов’язано зі збільшенням ставок і розширенням бази оподаткування на початку цього року.

Витатки зведеного бюджету в січні – квітні зросли на 15.5% порівняно з відповідним періодом 2014 року – до 178.8 млрд. грн. Асигнування збільшені майже за всіма статтями поточних витрат, їх зростання прискорилося до 11.7%. Також триває збільшення капітальних витрат, які в січні – квітні становили 8.4 млрд. порівняно з 2.1 млрд. грн. у

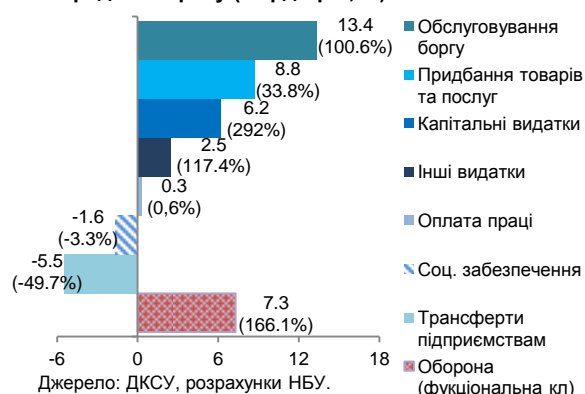
Державний бюджет: доходи та витатки (річна зміна, %), сальдо (млрд. грн.)



Зміна доходів зведеного бюджету в січні – квітні у 2015 році порівняно з відповідним періодом попереднього року (млрд. грн., %)



Зміна витрат зведеного бюджету в січні – квітні 2015 року порівняно з відповідним періодом попереднього року (млрд. грн., %)

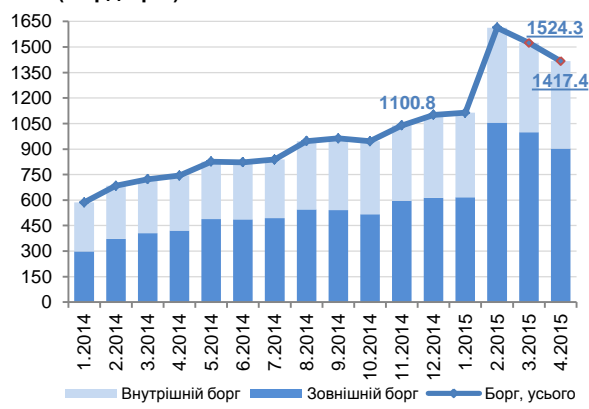


2014 році. Як і в попередні місяці видатки на оборону та обслуговування боргу зростають найвищими темпами.

Загалом фінансова політика залишалася помірно жорсткою. Як наслідок, загальний та первинний профіцит зведеного бюджету (навіть з урахуванням значних витрат на обслуговування боргу) досягли рекордних розмірів. Додатне сальдо зведеного бюджету за підсумками січня – квітня становило 18.5 млрд. грн.

Державний та гарантований державою борг станом на 31.04.2015 становив 1 417 млрд. грн., що на 28.8% більше, ніж на початку року. Зростання боргу відбулося внаслідок значних зовнішніх залучень і за рахунок курсової переоцінки його валютної частини. Водночас у березні та квітні обсяг боргу зменшився (зокрема за квітень на 7%) унаслідок укріплення курсу гривні після його суттєвого падіння в лютому та перевищення виплат над залученнями за внутрішнім боргом і зовнішнім гарантованим боргом.

Державний та гарантований державою борг (млрд. грн.)



Джерело: Мінфін, розрахунки НБУ.

2.5. Платіжний баланс¹⁵

У травні поточний рахунок був майже збалансований (+4 млн. дол. США). Зниження профіциту порівняно з попередніми двома місяцями було насамперед пов'язане зі скороченням експорту послуг. Прискорилося падіння як експорту, так і імпорту (до 40.7% та 44.3% у річному вимірі відповідно), внаслідок чого баланс товарів був близьким до нуля.

У травні зниження експорту в річному вимірі відбулося за всіма товарними групами:

чорних металів – на 47.2% через збереження низьких світових цін на метали та скорочення обсягів виробництва внаслідок конфлікту на сході країни. Однак порівняно з квітнем експорт металургійної продукції збільшився за рахунок певного поживлення виробництва в цій галузі;

олії та олійних культур – на 43.3% та зернових – на 8.3% через подальше зниження світових цін на аграрну продукцію;

продукції машинобудування – на 46% внаслідок триразового скорочення експорту до Росії;

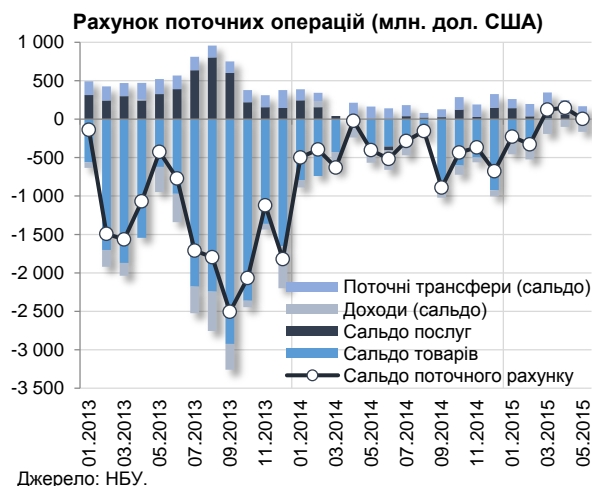
хімічної промисловості – на 40% через падіння цін на добрива та призупинення діяльності окремих хімічних підприємств.

Прискорення річних темпів падіння імпорту відбулося переважно за рахунок енергетичної складової, тоді як темпи скорочення неенергетичного імпорту залишалися на рівні попередніх місяців (43.9%). У травні енергетичний імпорт скоротився на 45.2% за рахунок зниження імпорту газу на 59.7% переважно через зменшення фізичних обсягів поставок. На відміну від двох попередніх місяців, частка імпортованого газу з Росії становила 50% у загальному вартісному обсязі імпорту газу внаслідок зниження ціни у II кварталі (на 26.7% порівняно з I кварталом до 247 дол. США за тис. куб. м).

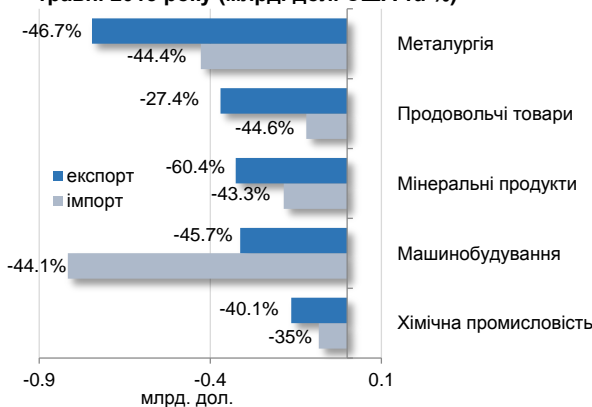
Головними чинниками зменшення неенергетичного імпорту були: низький внутрішній споживчий та інвестиційний попит, девальвація гривні та ефект від введення додаткового імпортного збору. Зберігаються високі темпи зниження “неформального імпорту” через падіння купівельної спроможності населення, а також часткового імпортозаміщення.

Баланс послуг у травні вперше в 2015 році був від’ємний. Пришвидшення річних темпів зниження експорту послуг до 25% (порівняно з 22% у квітні) було пов’язане зі скороченням транспортних послуг, зокрема послуг повітряного транспорту. Крім того, за статтею “подорожі” надходження залишалися низькими внаслідок скорочення потоків туристів на фоні військового конфлікту в країні та зниження витрат відвідувачів у доларовому еквіваленті. Водночас експорт послуг з транспортування газу поступово відновлювався після зняття Росією в березні лімітів на транзит газу через територію України.

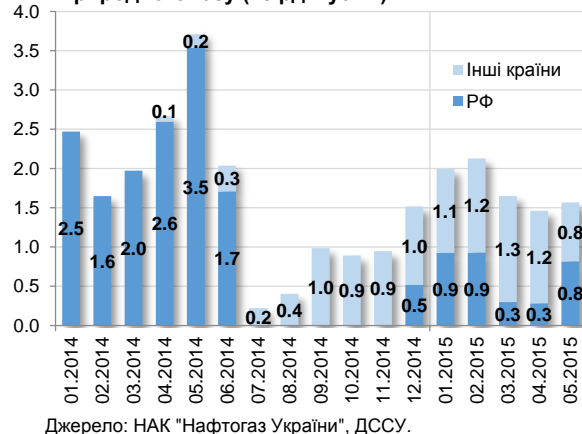
Річні темпи зниження імпорту послуг майже не змінилися порівняно з квітневими (27%) і були обумовлені падінням реальних доходів населення та погіршенням фінансових результатів підприємств.



Абсолютна та річна зміна експорту та імпорту в травні 2015 року (млрд. дол. США та %)



Географічна структура імпорту природного газу (млрд. куб. м)

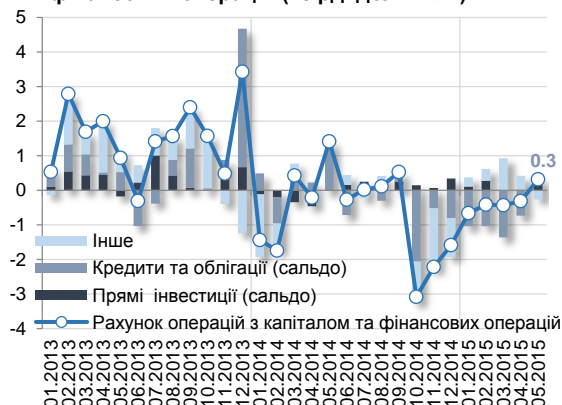


¹⁵ У розділі “Платіжний баланс” використовується статистика за методологією 5-го видання Керівництва з платіжного балансу.

Вперше з вересня 2014 року фінансовий рахунок був сформований з профіцитом (0.4 млрд. дол. США) завдяки розміщенню урядових єврооблігацій на суму 1 млрд. дол. США під гарантії США. Водночас залучення приватного сектору залишалися низькими через очікування зовнішніх інвесторів завершення переговорів щодо реструктуризації боргів та високі ризики порушення Мінських домовленостей.

У травні реальний сектор переважно здійснював погашення за своїми довгостроковими зобов'язаннями, а банківський сектор – за короткостроковими кредитами. У результаті чисті виплати приватного сектору в травні становили 0.7 млрд. дол. США.

Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій (млрд. дол. США)



Джерело: НБУ.

Роловер приватного сектору за довгостроковими зобов'язаннями у 2014 – 2015 роках¹⁶

	2014 рік	2015 рік			
		I квартал	квітень	травень	січень – травень
Банки	50%	34%	27%	137%	56%
Реальний сектор	54%	21%	24%	25%	22%
Усього	47%	25%	24%	89%	33%

Водночас роловер за довгостроковими зобов'язаннями приватного сектору в травні зріс до 89% (з 24% у квітні) переважно завдяки переоформленню банківським сектором короткострокових кредитів на довгостроковий термін.¹⁷ Як наслідок, роловер за довгостроковими боргами банків збільшився до 137% (з 27% у квітні), а реального сектору залишився майже без змін – 25%.

Надходження прямих іноземних інвестицій в Україну збільшилися до 358 млн. дол. США, з них 303 млн. дол. США становили кошти на докапіталізацію банків материнськими установами.

У травні продовжилося скорочення готівкової валюти поза банками (на 248 млн. дол. США), чому сприяло укріплення гривні щодо долара США на валютному ринку.

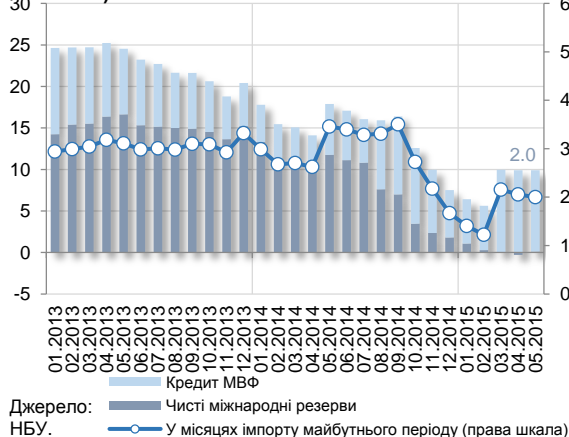
У результаті платіжний баланс було зведено з профіцитом у 320 млн. дол. США, що забезпечило зростання обсягів міжнародних резервів до 9.9 млрд. дол. США станом на кінець травня, або 2.0 місяця імпорту майбутнього періоду.

Зведений платіжний баланс (млрд. дол. США)



Джерело: НБУ.

Валові міжнародні резерви (млрд. дол. США)



Джерело: НБУ.

¹⁶ З урахуванням довгострокових кредитів, єврооблігацій, кредитів прямого інвестора та довгострокових депозитів.

¹⁷ У статистиці фінансового рахунку такі операції пролонгації відображаються з “мінусом” за короткостроковими кредитами та “плюсом” за довгостроковими.

2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки

Незважаючи на складне макроекономічне становище в країні, системні заходи Національного банку дали змогу забезпечити стабілізацію грошово-кредитного ринку. Після корекції у березні-квітні обмінний курс гривні коливався в межах досить вузького діапазону – 20.5 – 22.0 гривні за долар США.

За попередніми даними в травні тривало укріплення реального ефективного обмінного курсу гривні (далі – РЕОК) як внаслідок номінального посилення, так і збереження значного інфляційного диференціалу. У річному вимірі укріплення РЕОК прискорилося до 6.4%.

В умовах стабілізації валютного ринку Національний банк послабив деякі адміністративні обмеження, зокрема:

підвищив (до 300 тис. грн. зі 150 тис. грн. на добу на одного клієнта) ліміт на видачу готівкових коштів у національній валюті через каси та банкомати;

збільшив (до 25 000 доларів США (в еквіваленті) з 10 000 доларів США) ліміт суми в іноземній валюті, що була на рахунках у банках, з якої встановлена заборона банкам купувати іноземну валюту за дорученням клієнтів-резидентів (крім фізичних осіб);

спростив порядок здійснення контролю уповноваженими банками за окремими операціями резидентів.

Такі кроки Національного банку є першим етапом програми лібералізації грошово-кредитного та валютного ринків.

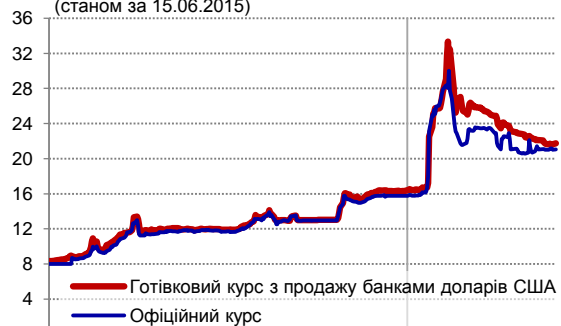
Другий місяць поспіль спостерігається зростання залишків за депозитами в національній валюті в місячному вимірі. Так у травні 2015 року залишки депозитів у національній валюті збільшилися на 1.8%¹⁸. Збільшення депозитів протягом цього періоду спостерігалось як серед населення (1.3%), так і юридичних осіб (2.3%).

Національний банк дотримувався жорсткої монетарної політики з метою нівелювання інфляційних ризиків та закріплення позитивних тенденцій на грошово-кредитному ринку. Так з початку березня 2015 року Національний банк утримує облікову ставку на високому рівні (30% річних).

Високі відсоткові ставки за депозитними сертифікатами Національного банку сприяли зростанню на них попиту та стимулювали банки до розміщення вільних коштів шляхом купівлі його депозитних сертифікатів, залишки за якими в травні 2015 року зросли на 2.8 млрд. грн. до 26.1 млрд. грн. Поряд з цим заборгованість перед Національним банком за кредитами банків (у т. ч. шляхом дострокового погашення) скоротилася на 4.7 млрд. грн. до 111.9 млрд. грн.

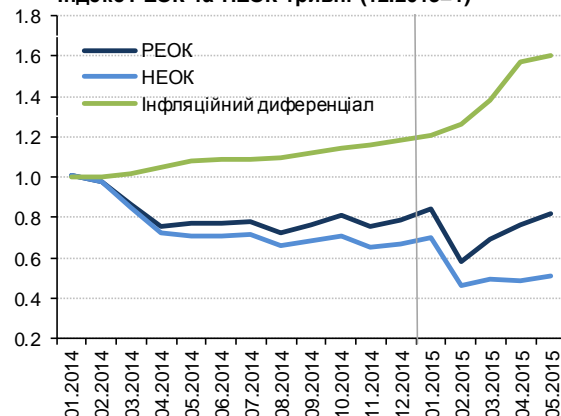
На зниження рівня ліквідності банків у травні 2015 року також впливали і фінансові чинники, чистий вплив¹⁹ яких

Курс гривні до долара США (станом за 15.06.2015)



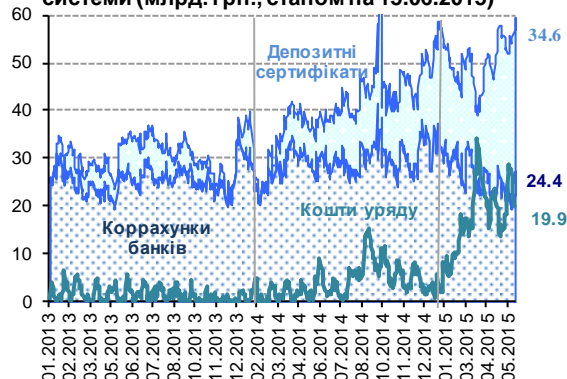
Джерело: НБУ.

Індекс РЕОК та НЕОК гривні (12.2013=1)



Джерело: НБУ.

Окремі показники ліквідності банківської системи (млрд. грн., станом на 15.06.2015)



Джерело: НБУ.

¹⁸ Без урахування статистичного ефекту ліквідації низки банків протягом травня 2015 року на загальні обсяги депозитів. Після прийняття рішення про ліквідацію банку його депозити не враховуються в загальній звітності, унаслідок чого загальний обсяг депозитів зменшується.

було оцінено в розмірі 2.5 млрд. грн.

Водночас збільшенню ліквідності банківської системи в травні 2015 року сприяли зростання виплат Фондом гарантування вкладів фізичних осіб коштів уповноваженим банкам – 3.5 млрд. грн., а також позитивне сальдо валютних інтервенцій Національного банку (1.5 млрд. грн., водночас у квітні 2015 року сальдо було негативним, що сприяло вилученню ліквідності в розмірі 2.2 млрд. грн.), які стали можливі з огляду на певну стабілізацію ситуації на валютному ринку.

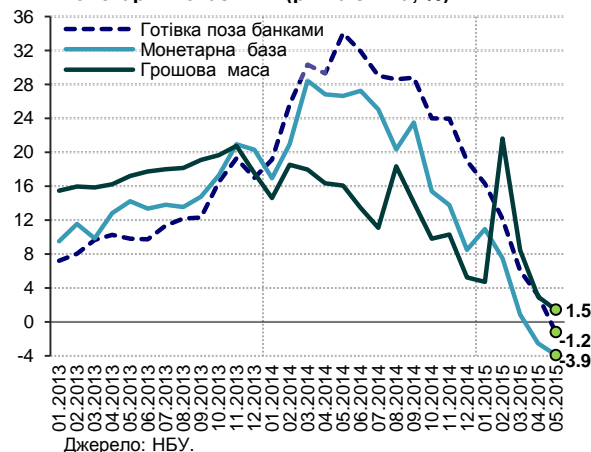
Всі ці чинники відповідним чином вплинули на динаміку монетарної бази, падіння якої на кінець травня 2015 року прискорилося до 3.9% у річному вимірі.

На структурі монетарної бази позначилося зменшення в травні 2015 року обсягу готівки на 3.1 млрд. грн., що призвело до її скорочення в річному вимірі на 1.9%, та зниження середньоденних обсягів коррахунків банків у Національному банку до 23.6 млрд. грн.

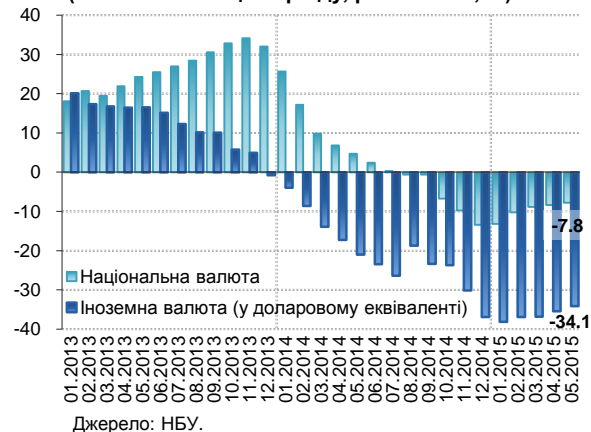
Зниження обсягу готівки поза банками та продовження скорочення депозитів у річному вимірі, хоча й меншими темпами, відповідним чином відобразилося на динаміці грошової маси, темпи зростання якої сповільнилися до 1.5% на кінець травня 2015 року.

Низька кредитоспроможність позичальників поряд з обмеженістю ресурсів банків визначали подальше скорочення кредитної активності банків. Темп зниження загального обсягу кредитів, наданих банками в національній валюті, прискорився в річному вимірі станом на кінець травня 2015 року до 12.0%, в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) – не змінився і становив 26.0%.

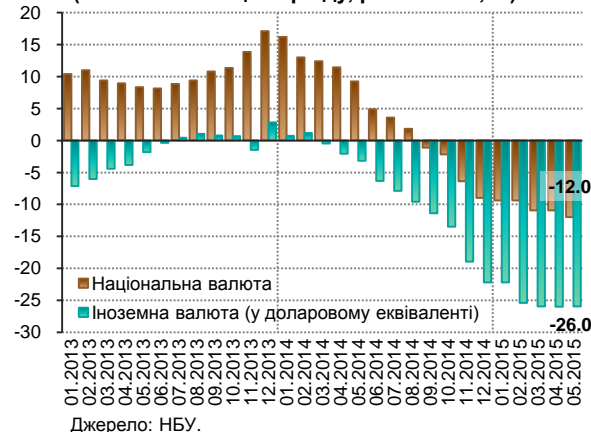
Монетарні показники (річна зміна, %)



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



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



¹⁹ Чистий вплив фіскальних чинників на ліквідність банківської системи розраховано на основі зміни залишків коштів на єдиному казначейському рахунку в Національному банку з урахуванням перерахування Національним банком коштів до бюджету (5.0 млрд. грн.) та сплати коштів Урядом Національному банку за ОВДП (3.3 млрд. грн.), що перебували в його власності.