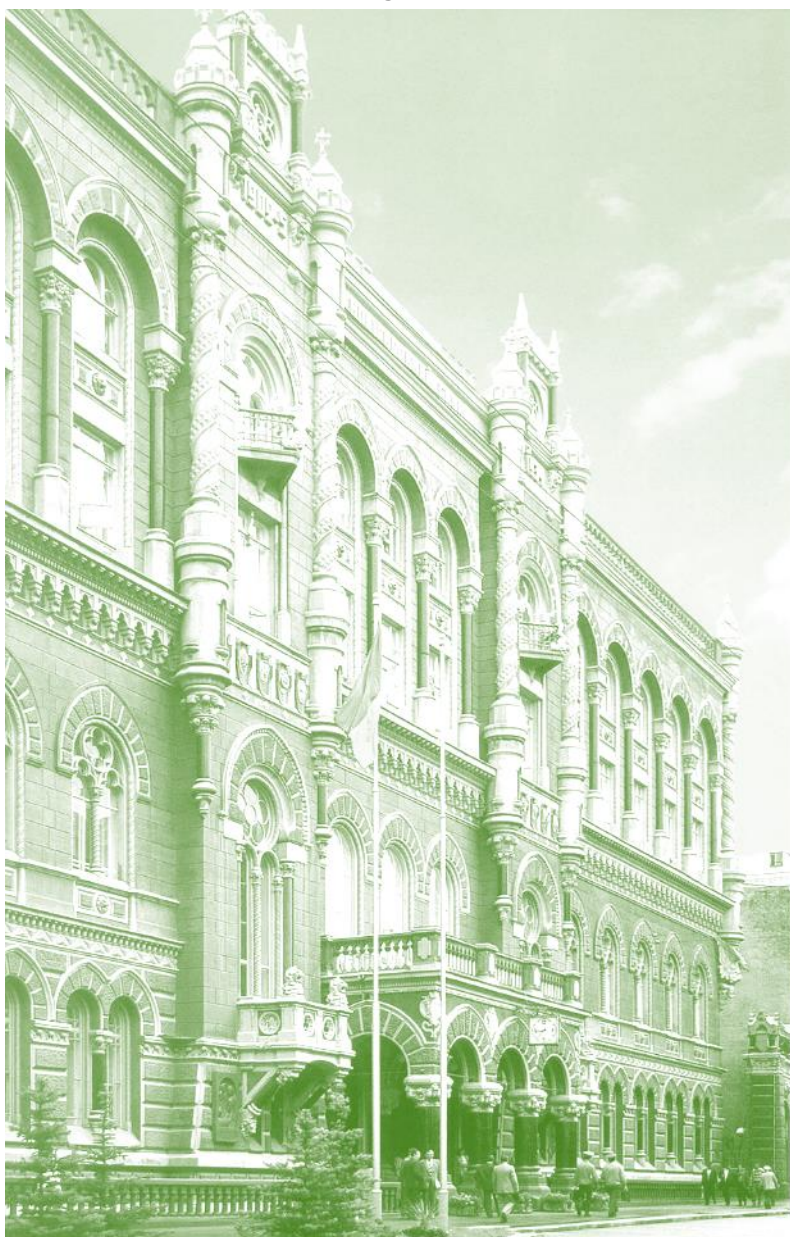




НАЦІОНАЛЬНИЙ
БАНК
УКРАЇНИ

Макроекономічний та монетарний огляд

Червень 2016 року



Департамент монетарної політики та економічного аналізу

Зміст

1. Зовнішнє середовище.....	5
2. Економічний розвиток України	8
2.1. Інфляція.....	8
2.2. Економічна активність	10
2.3. Ринок праці.....	12
2.4. Фіскальний сектор.....	13
2.5. Платіжний баланс.....	14
2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки.....	16

Додатки

Абревіатури та скорочення

ІСЦ	Індекс споживчих цін
БІСЦ	Базовий індекс споживчих цін
ІЦВ	Індекс цін виробників
ВВП	Валовий внутрішній продукт
ІВБГ	Індекс виробництва базових галузей
РЕОК	Реальний ефективний обмінний курс
НЕОК	Номинальний ефективний обмінний курс
ДССУ	Державна служба статистики України
США	Сполучені Штати Америки
ФРС	Федеральна резервна система США
МВФ	Міжнародний валютний фонд
ПДВ	Податок на додану вартість
ПДФО	Податок на доходи фізичних осіб
ОВДП	Облігації внутрішньої державної позики
ФГВФО	Фонд гарантування вкладів фізичних осіб
НБУ	Національний банк України
Казначейство, ДКСУ	Державна казначейська служба України
EFF	Extended Fund Facility, Механізм розширеного фінансування
КПБ5	П'яте та шосте видання Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції відповідно
КПБ6	
АТО	Антитерористична операція
ОТП	Основні торговельні партнери
КМУ	Кабінет Міністрів України
ЖКГ	Житлово-комунальне господарство
НПЗ	Нафтопереробний завод
ЕСРІ	External Commodity Price Index, зважений індекс зміни світових цін на основні товари українського експорту
млн.	мільйон
млрд.	мільярд
грн.	гривня
дол. США	долар США
руб.	російський рубль
в. п.	відсотковий пункт
б. п.	базисний пункт
дол./бар.	доларів США за 1 барель
дол./т	доларів США за 1 тонну
євро/дол.	доларів США за 1 євро
руб./дол.	російських рублів за 1 долар США
р/р	у річному вимірі, річна зміна, до відповідного періоду попереднього року
м/м	до попереднього місяця, у місячному вимірі

Головне

- У червні ключовими подіями, які суттєво вплинули на ситуацію на світових фінансових та товарних ринках, були рішення ФРС щодо процентної ставки та референдум у Великобританії щодо виходу з ЄС. Валюти країн, ринки яких розвиваються, у першій половині червня у цілому посилювалися на тлі рішення ФРС щодо відтермінування підвищення ставки, а після референдуму – дещо девальвували. У травні зберігалася сприятлива цінова кон'юнктура для українських експортерів, однак стрімке зниження цін на сталь у червні та волатильність на сировинних ринках внаслідок Brexit можуть погіршити зовнішні цінові умови для українського експорту в короткостроковій перспективі.
- У травні 2016 року, як і очіувалося, споживча інфляція продовжила сповільнюватися – до 7.5% р/р порівняно з 9.8% р/р у квітні. Цінова динаміка у цілому відповідала прогнозній траєкторії, яку опублікував Національний банк в Інфляційному звіті (квітень 2016 року) та підтверджує досяжність інфляційної цілі на кінець 2016 року (12% +/-3 в. п.). Зниження інфляційного тиску мало фундаментальний характер: базова інфляція сповільнилася до 8.8% р/р у травні. Цьому сприяли зміцнення обмінного курсу гривні та стриманий споживчий попит. Фактори пропозиції зумовили подальше зниження інфляції сирих продовольчих товарів. Натомість зростання цін на світових товарних ринках спричинило прискорення промислової інфляції до 16.4% р/р.
- У травні зростання ІВБГ сповільнилося до 1.5% р/р, що пояснюється підвищенням бази порівняння, стриманим споживчим попитом та сповільненням приросту промислового виробництва майже до нульового рівня. Зокрема відновилося падіння в добуванні вугілля внаслідок зниження закупівель з боку ТЕС. Внаслідок відповідної динаміки в промисловості сповільнилося зростання оптового товарообороту, а також вантажообороту. Водночас сільськогосподарське виробництво в травні незначно зросло. Приріст будівельних робіт сповільнився, однак в житловому сегменті зростання прискорилося.
- Зростання номінальної середньої заробітної плати в травні прискорилося до 23.3% р/р. Послаблення інфляційного тиску сприяло подальшому стрімкому зростанню реальної заробітної плати – на 12.2% р/р. Закінчення опалювального сезону зумовило в травні суттєве зменшення кількості домогосподарств, які отримували субсидії (до 4 млн.) та суми нарахованих субсидій. Проте оголошені урядом плани щодо підвищення тарифів на послуги ЖКГ зумовили стрімке збільшення кількості домогосподарств, які звернулися за субсидіями заздалегідь, не очікуючи початку нового опалювального сезону.
- Доходи державного бюджету в травні поновили зростання (на 11.8% р/р) насамперед за рахунок податкових надходжень. Прискорення зростання останніх відбулося завдяки поліпшенню окремих економічних показників та сплаті квартальних податків у травні. Нарощення видатків сезонно сповільнилося за рахунок менших витрат на субсидії населенню. Дефіцит державного бюджету скоротився до 4.3 млрд. грн., профіцит місцевих бюджетів зріс до 5.6 млрд. грн. Як наслідок сальдо зведеного бюджету в травні набуло додатного значення, що сприяло звуженню дефіциту зведеного бюджету за підсумками п'яти місяців до 3.8 млрд. грн.
- У травні, як і очіувалось, зберігся профіцит поточного рахунку платіжного балансу – 403 млн. дол. США. Незважаючи на сприятливу зовнішньоекономічну кон'юнктуру експорт товарів скоротився внаслідок зниження експорту кукурудзи до Китаю. Водночас послаблення ефекту відкладеного попиту зумовило прискорення темпів падіння неенергетичного імпорту товарів. Імпорт природного газу сягнув рекордно низького значення за останні сім років. Фінансовий рахунок у травні був практично збалансованим. Державний сектор майже не проводив операцій, а сальдо за операціями приватного сектору було близьким до нуля. Завдяки профіциту зведеного платіжного балансу (374 млн. дол. США) міжнародні резерви станом на 31.05.2016 збільшилися до 13.5 млрд. дол. США, або 3.5 місяця імпорту майбутнього періоду.
- Сприятлива зовнішня кон'юнктура та суттєве зниження обсягів купівлі іноземної валюти компаніями енергетичного сектору сприяли формуванню профіциту валюти на ринку та збереженню тренду на посилення курсу гривні. Це дало змогу Національному банку в червні продовжити поповнювати міжнародні резерви та пом'якшувати тимчасові антикризові заходи, зокрема щодо репатріації дивідендів. Продовжувався приплив депозитів у національній валюті в банківську систему. Водночас, не дивлячись на незначний приріст залишків за кредитами в національній валюті, кредитна активність банків залишалася слабкою. Стійке зниження інфляційного тиску на тлі поліпшення інфляційних очікувань дало можливість Національному банку продовжити пом'якшення монетарної політики, зокрема, з 24 червня 2016 року вчергове знижено облікову ставку до 16.5%.

1. Зовнішнє середовище

У травні цінова кон'юнктура для українських експортерів залишалася сприятливою – індекс світових цін на товари українського експорту зріс на 5.9% м/м. Додатний внесок забезпечили зростання:

- середньомісячних світових цін на сталеву продукцію українського виробництва завдяки тимчасовому впливу ажіотажного попиту з боку Китаю;
- цін на залізну руду, яке продовжилося й на початку червня через відновлення виробництва сталі Китаєм для внутрішніх потреб (частка імпортованої Китаєм залізної руди становить більше ніж 65% світового імпорту);
- цін на насіння олійних культур завдяки стійкому попиту на насіння соняшника з боку переробників у 2016/17 МР через значне збільшення посівної площі під соняшник у світі – на 4.1% до 25.6 млн. га;
- цін на добрива внаслідок дії сезонного фактора;
- подальшого зростання цін на м'ясо через зменшення пропозиції європейських виробників та збільшення попиту з боку країн Азіатсько-Тихоокеанського регіону;
- подальшого зростання цін на кукурудзу та ячмінь на тлі тимчасового скорочення пропозиції цих зернових на ринку через несприятливі погодні умови в країнах Латинської Америки. Водночас ціни на пшеницю знижувалися в умовах її високих перехідних запасів.

У червні **ключовими подіями**, які суттєво вплинули на ситуацію на світових фінансових і товарних ринках, **були рішення ФРС щодо процентної ставки та референдум у Великобританії щодо виходу з ЄС**. Причому стрімкі коливання на світових фінансових та сировинних ринках після референдуму викликало не стільки усвідомлення ринками негативних наслідків Brexit, скільки шок від неочікуваного результату референдуму.

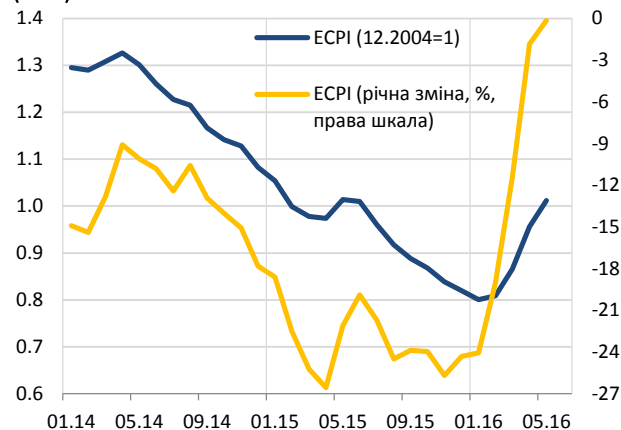
Так з початку червня **долар США послабився на світових валютних ринках** (відносно кошику валют на 2.5%, відносно євро – на 2% станом на 23.06.2016) унаслідок:

- відносно слабкої економічної активності провідних країн світу – США та Китаю;
- відтермінування підвищення процентної ставки ФРС через нестійке відновлення на ринку праці;
- відсутності оптимізму в учасників ринку щодо швидкого досягнення ЄЦБ інфляційної цілі попри розширення інструментарію м'якої монетарної політики, зокрема викупу корпоративних цінних паперів;
- невизначеності щодо результатів голосування Brexit.

Це призвело здебільшого до **посилення валют країн, ринки яких розвиваються**. Однак після оприлюднення результатів референдуму у Великобританії ситуація змінилася на **протилежну**¹:

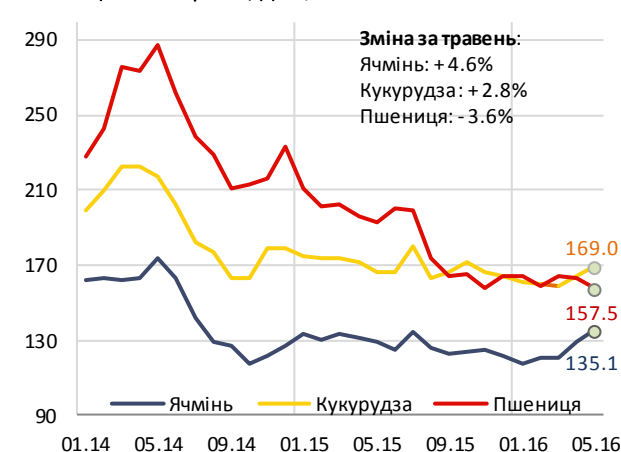
- євро та фунт стерлінгів стрімко знецінилися відносно долара США (на 2.1% та 9.7% відповідно);
- ціни на нафту 24 червня знизилися більш ніж на 8%, хоча далі відкорегувалися;
- відбулося суттєве падіння фондових індексів провідних країн на тлі зростання ціни золота як найменш ризикового активу.

Індекс зміни світових цін на товари українського експорту (ЕСПІ)



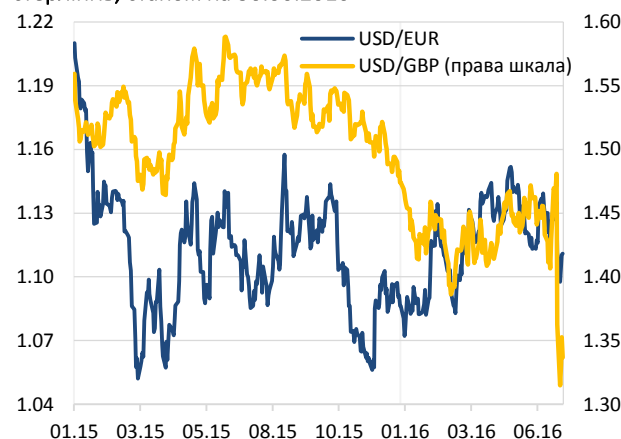
Джерело: розрахунки НБУ.

Світові ціни на зернові, дол./т



Джерело: МВФ.

Обмінний курс долара США до євро та англійського фунта стерлінгів, станом на 30.06.2016



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

¹ Станом на 30.06.2016 порівняно з 23.06.2016.

У результаті валюти країн, ринки яких розвиваються, також зазнали девальваційного тиску.

Результати референдуму також вплинули на ситуацію на світовому ринку нафти. Так з початку червня ціни на світовому ринку нафти коливалися на рівні близько 50 дол./бар. під впливом факторів пропозиції, які діяли в обох напрямках. Тиск на ціни в бік зростання був зумовлений:

- зниженням загального обсягу видобутку нафти в світі на 0.73 млн. бар./добу м/м - до 94.51 млн.бар.;
- перевищенням попиту на нафту (особливо з боку США та Індії²) над її видобутком, яке спостерігалось вперше за останні три роки;
- переборами з поставками нафти з Канади, країн Африки та Венесуели³.

Водночас стримували ціни на нафту:

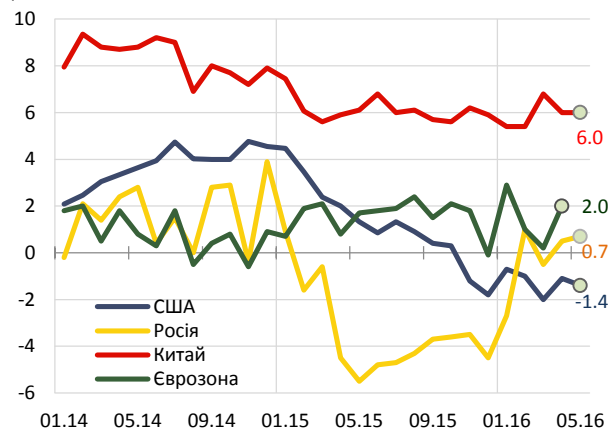
- практично заповнені до максимумів за останні вісімдесят років нафтові сховища у світі;
- відсутність домовленостей між країнами ОПЕК на черговому засіданні на початку червня. Водночас схвалено повернення Габону до картелю, що збільшить пропозицію нафти на ринку на 240 тис. бар./добу;
- подальше нарощення видобутку нафти в Ірані, який уже перевищив досанкційний рівень;
- відновлення роботи сланцевих компаній - уперше за останній рік кількість діючих бурових установок у США збільшилася⁴;
- поступове відновлення видобутку найбільшими канадськими компаніями Suncor Energy Inc. та Syncrude, які були закриті через лісові пожежі;
- очікування на зменшення споживання нафти Китаєм на тлі повільнішого економічного зростання.

Однак після результатів референдуму у Великобританії суттєве укріплення долара США та загальне зниження привабливості більш ризикових активів спричинили зниження цін на нафту.

Наприкінці травня – початку червня 2016 року ціни на сталеву продукцію китайського виробництва знизилися, що спричинило падіння цін на сталь в інших регіонах. Основними факторами падіння цін були:

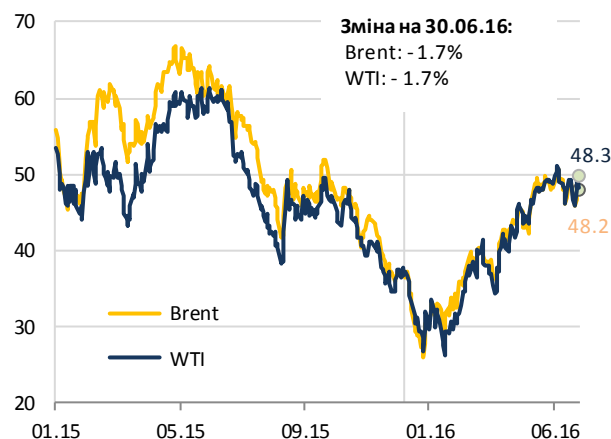
- зниження попиту на сталь на внутрішньому ринку Китаю через певне уповільнення його ділової активності, зокрема в будівництві. Це призвело до зростання поставок сталі на зовнішні ринки;
- збільшення виробництва сталі провідними виробниками (Китай, Японія, Індія, США, Туреччина, Україна)⁵;
- традиційне зменшення попиту на сталь у літні місяці (зокрема через Рамадан) у країнах Близького Сходу та Північної Африки, які є одними з основних споживачів сталі;
- наявність значних обсягів нереалізованої продукції в низці невеликих китайських компаній, які прагнуть їх скоротити, реалізуючи продукцію за заниженими цінами.

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



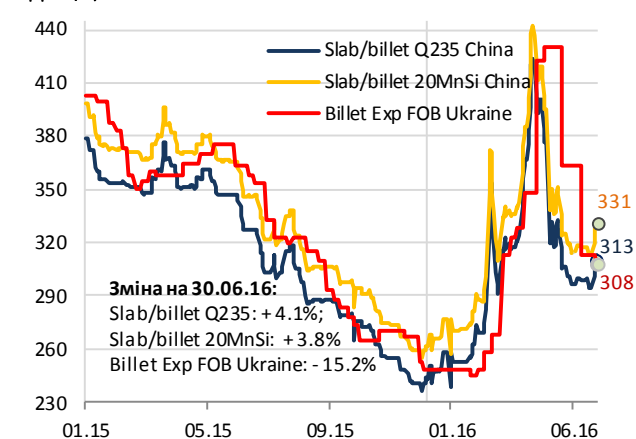
Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Ціни на нафту сортів Brent та WTI, дол./бар., станом на 30.06.2016



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Ціни Китаю та України на окремі сталеві напівфабрикати, дол./т, станом на 30.06.2016



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

² За даними Міжнародного енергетичного агентства, попит на нафту в Індії у I кварталі 2016 року зріс на 400 млн. бар./добу, що становило 30% від світового зростання.

³ За даними ОПЕК, у результаті пожеж обсяги видобутку на сланцевих родовищах Канади знизилися в 2.5 раза до 1 млн. бар./добу; експорт нафти з Нігерії знизився до мінімального рівня за останні 22 роки (1.4 млн. бар./добу) через перекриття озброєними угрупованнями доступу до нафтового терміналу.

⁴ За даними Baker Hughes, станом на 03.06.2016 кількість бурових установок у США лише за кілька днів червня зросла на 4.

⁵ У травні виробництво сталі зросло: у Китаї – на 1.8% р/р, Індії – на 4.9% р/р, Туреччині – на 5.4%, Україні – на 5.7% р/р. Як наслідок, зниження світового виробництва уповільнилося до 0.1% р/р.

Brexit

Вперше питання референдуму про вихід Великобританії з ЄС постало ще в 2013 році після початку міграційної кризи в Європі. Основними вимогами Великобританії до ЄС були:

- незалежна міграційна політика. Ключова вимога – можливість регулювати самостійно міграційний потік, зокрема право відстрочити підключення до соціальної системи країни іноземних мігрантів (насамперед трудових мігрантів з інших країн ЄС);
- відмова від посилення євроінтеграції. Право залишатися поза Шенгенською зоною, послаблення політичної інтеграції з ЄС, введення права вето для національних парламентів на рішення ЄС;
- мультивалютність. Лондон залишатиметься одним із глобальних фінансових центрів і не втрачатиме свого впливу, у тому числі в країнах – колишніх англійських колоніях;
- конкуренція. Підвищення конкурентоспроможності ЄС за рахунок зниження навантаження на бізнес та більшої гнучкості регулювання.

У лютому 2016 року на Саміті ЄС було досягнуто компромісних домовленостей за умови, що Великобританія залишиться в ЄС.

Напередодні референдуму опитування засвідчили, що думки громадян Великобританії розділилися приблизно порівну. Водночас порівняно з результатами попередніх опитувань частка прихильників виходу з ЄС знижувалася. Таким чином, **світова спільнота була в очікуванні позитивних результатів (тобто Великобританія залишиться в складі ЄС).**

Водночас на тлі невизначеності щодо результатів референдуму ФРС США, Банк Японії, Національний банк Швейцарії і Банк Англії вирішили не змінювати процентні ставки на початку червня.

Оголошені результати референдуму вранці 24 червня 2016 року (51.9% за вихід з ЄС, 48.1% - проти) **стали шоком для фінансових та товарних ринків.** Англійський фунт стерлінгів втратив майже 10% відносно долара США; євро – майже 4%.

Пошук більш надійних активів призвів до перетоку капіталу в долар США, єну та золото, що збільшило девальваційний тиск на валюти країн, ринки яких розвиваються. За фінансовим ринком знизилися ціни на нафту – менш безпечний актив порівняно із золотом – близько 8%.

Заяви Банку Англії та інших провідних центральних банків, урядів та міжнародних фінансових організацій щодо вжиття заходів для мінімізації негативних наслідків та надання підтримки в разі необхідності стримали ситуацію. Зокрема центральні банки вжили заходів щодо забезпечення адекватної ліквідності і підтримки функціонування ринків, а також готовності використовувати інструменти регулювання ліквідності для досягнення цієї мети.

На нашу думку, найбільших втрат від Brexit зазнає економіка Великобританії через необхідність зниження значного дефіциту поточного рахунку за підвищення ризик-премії. Водночас вплив на економіку Єврозони (одного з основних торговельних партнерів України), порівняно з Великобританією, буде дещо слабшим за рахунок непропорційно більшої невизначеності щодо торговельних відносин Великобританії з рештою країн світу та ЄС зокрема. Суттєвіша девальвація фунта стерлінгів порівняно з євро зумовить, у свою чергу, більш значний вплив на реальні доходи та споживання у Великобританії. **Однак вплив на світову економіку буде збалансований за рахунок вжиття заходів центральними банками.**

Починаючи з 28 червня 2016 року після шоку, викликаного не стільки негативними наслідками, скільки неочікуваним результатом, ринки певною мірою почали відігравати втрачені позиції. Обмінні курси англійського фунта стерлінгів та євро продовжують відшукувати новий рівень. На сьогодні найбільш очевидним залишається – 1.34 GBP/USD та 1.1 USD/EUR.

Початковий шок цін на сировинні товари нівелюється очікуваннями щодо більш м'якої політики провідних центральних банків:

- на нафтові ціни дещо тиснутиме укріплення долара США, однак підтримку цінам надасть зростаючий попит на нафту з боку Індії та США на тлі перебоїв з поставками з країн Близького Сходу;
- підтримку цінам на сталь надасть економічна активність у Китаї, ринок якого стає більш привабливим для інвесторів в умовах європейської невизначеності.

Зміна обмінних курсів валют окремих країн, ринки яких розвиваються, до долара США у червні 2016 року, % на кінець періоду



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

У травні 2016 року, як і очікувалося, споживча інфляція продовжила сповільнюватися – до 7.5% р/р (0.1% м/м) порівняно з 9.8% р/р (3.5% м/м) у квітні.

Зміна споживчих цін у цілому відповідала прогнозній траєкторії, яку опублікував Національний банк в Інфляційному звіті (квітень 2016 року). Разом з тим більш значний внесок адміністративно-регульованої компоненти був компенсований суттєвішим, ніж очікувалося, зниженням цін на продовольчі товари. Поточна динаміка ІСЦ та його компонентів підтверджує досяжність інфляційної цілі на кінець 2016 року (12% +/-3 в. п.).

Зниження інфляційного тиску мало фундаментальний характер, що підтверджує уповільнення базової інфляції – до 8.8% р/р у травні. Цьому сприяли зміцнення обмінного курсу гривні внаслідок сприятливої кон'юнктури на світових товарних ринках, відносно стримана монетарна політика та стриманий споживчий попит. Як результат, серед компонент базового ІСЦ продовжило сповільнюватися зростання цін на імпортовані товари (у т. ч. на аудіотехніку, фотоапаратуру та обладнання для обробки інформації, одяг та взуття, побутову техніку, фармацевтичну продукцію тощо), а також послуги. Вторинні ефекти від зниження цін на окремі види сирих продовольчих товарів зумовили зменшення темпів зростання цін на продукти харчування з високим ступенем оброблення.

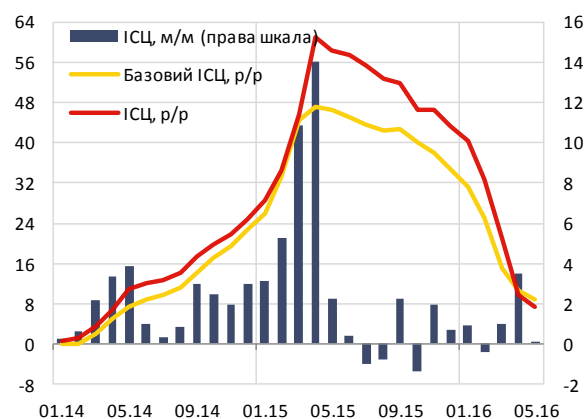
Серед сирих продовольчих товарів суттєво знизилася ціна, зокрема, на овочі та фрукти насамперед через розширення пропозиції ранніх овочів внутрішнього виробництва, а також на тлі високої пропозиції імпортованої продукції. Фактори пропозиції зумовили також зниження цін на яйця та нижчі темпи зростання цін на м'ясо та м'ясопродукти, молоко і молочні продукти. Натомість зростання цін на цукор у травні прискорилося через ефект високої бази порівняння, тоді як у місячному вимірі ціни на нього продовжували знижуватися третій місяць поспіль. Загалом зростання цін на сирі продукти харчування у травні сповільнилося до 1.6% р/р.

Зростання цін та тарифів, що регулюються адміністративно, у травні сповільнилося до 11.4% р/р. Насамперед це було зумовлено сповільненням зростання цін на послуги ЖКГ через зниження з 1 травня ціни на газ для населення (на 4.3%) та ефект високої бази порівняння⁶. У свою чергу, сповільнення цін на послуги ЖКГ компенсувало прискорення зростання цін за категорією "тютюнові вироби та алкогольні напої", яке було пов'язане з ціновою політикою окремих виробників та відкладеним ефектом підвищення акцизів у I кварталі.

Через зростання світових цін на нафту продовжило дорожчати паливо на внутрішньому ринку. Як наслідок, у травні відновилося зростання цін на нього в річному вимірі (3.7% р/р).

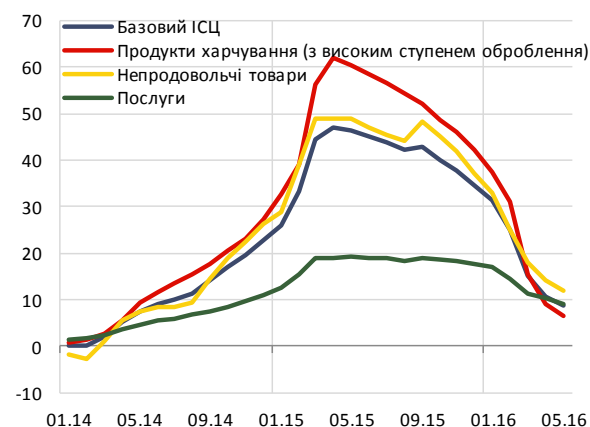
Ефект від подорожчання палива був меншим, ніж від сповільнення зростання цін на сирі продукти харчування та тарифів, що регулюються адміністративно. Як результат,

Зміна цінових індексів, %



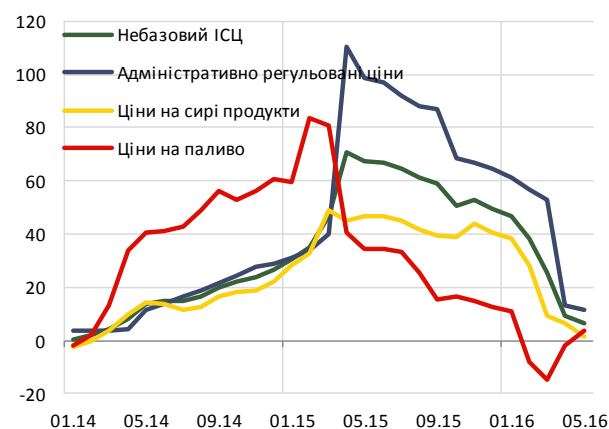
Джерело: ДССУ.

БІСЦ та його компоненти, % річна зміна



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Небазовий ІСЦ та його компоненти, % річна зміна



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

⁶ У травні минулого року було підвищено тарифи на гарячу воду, водопостачання та каналізацію.

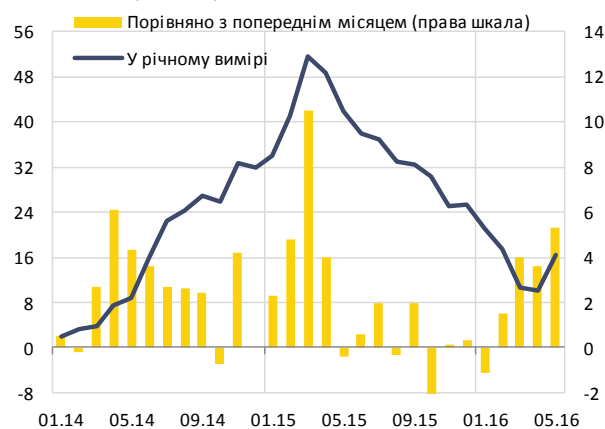
небазова інфляція в травні продовжила сповільнюватися (до 6.4% р/р).

Натомість промислова інфляція в травні прискорилося до 16.4% р/р (5.3% м/м). Прискорення зростання цін як у добувній, так і в переробній промисловості було насамперед зумовлено зовнішніми факторами, зокрема подорожчанням нафти, сталі, металевих руд, а також мінеральних добрив на світових товарних ринках. Вплив від підвищення зовнішніх цін на сировинні товари переважив ефект від зміцнення обмінного курсу гривні та зниження тарифів на газ для промислових споживачів (у середньому на 10% з 1 травня). Як наслідок, у травні суттєво прискорилося зростання цін у добуванні сировини та природного газу, металевих руд, металургійному виробництві та відновилося зростання цін у хімічній промисловості.

Динаміка цін в інших галузях промисловості, які спрямовані переважно на задоволення внутрішнього попиту, була помірнішою. Зокрема, у травні майже не змінилися темпи приросту цін у виробництві харчових продуктів, текстильному виробництві, машинобудуванні та фармацевтичному виробництві.

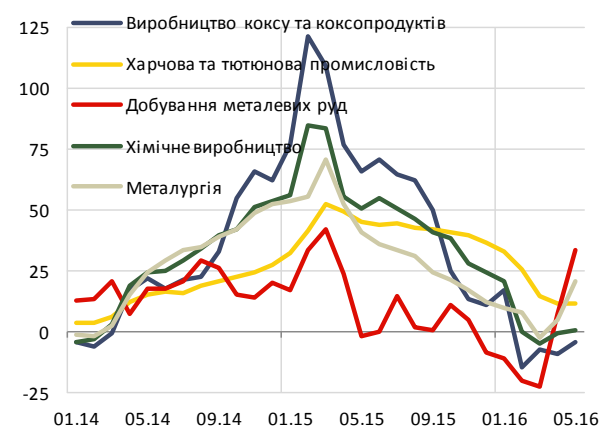
Водночас дещо прискорилося зростання цін у "постачанні електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря", зокрема через зміну структури виробництва електроенергії. Так у травні збільшилися обсяги виробництва електроенергії тепловими електростанціями, яка є дорожчою порівняно з електроенергією інших видів електростанцій, обсяги виробництва яких знизилася.

Зміна індексу цін виробників, %



Джерело: ДССУ.

Цінові індекси в окремих галузях промисловості, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

2.2. Економічна активність

У травні зростання ІВБГ продовжило сповільнюватися до 1.5% р/р (порівняно з 4.5%⁷ р/р у квітні), що пояснюється підвищенням бази порівняння (минулого року у відповідному місяці розпочалось відновлення), стриманим споживчим попитом та певним пригальмуванням промислового виробництва.

Зростання промислового виробництва сповільнилося до 0.2% р/р (порівняно з 3.5% р/р у квітні), зокрема через відновлення спаду в деяких ключових галузях:

- найсуттєвіше погіршилася ситуація в добуванні вугілля – обсяги видобутку знизилися на 9.5% р/р після приросту на 11.5% р/р у квітні. Це відбулося внаслідок зниження закупівель з боку ТЕС. Додатковим чинником спаду в добувній галузі був страйк залізничників на непідконтрольній Україні території Донецької області, який розпочався в кінці травня та супроводжувався блокуванням руху вантажних потягів зі східних регіонів. Однак ці події основним чином позначаються на показниках промисловості за червень;

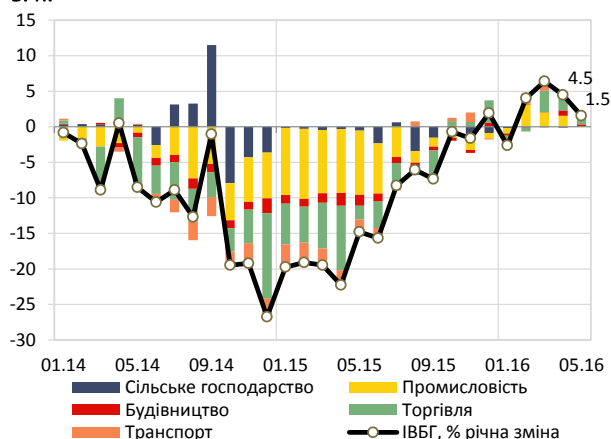
- у машинобудуванні випуск залишався близьким до минулорічного (-0.3% р/р), хоча в розрізі підгалузей спостерігалися різноспрямовані зміни. Зокрема в травні погіршилася динаміка у виробництві машинобудівної продукції для всіх видів діяльності, крім металургії та металообробки, де утримувався відносно стійкий інвестиційний попит. Водночас відновився приріст у виробництві комп'ютерів, електронної та оптичної продукції (на 5.7% р/р), а також легкових автомобілів (на 64% р/р⁸). Дещо активізувався випуск автобусів⁹. Тим не менше, завантаженість вітчизняного автомобілебудування залишається дуже низькою, зокрема, як легкові автомобілі, так і автобуси випускав лише один завод.

- харчове виробництво знизилося (на 2.9% р/р) насамперед на тлі скорочення виробництва пива та м'яса (крім м'яса птиці). Одним з факторів зниження виробництва м'яса було введення квот на імпорт м'ясомолочної продукції Молдовою (споживає 2 – 5% вітчизняного експорту таких продуктів).

Завдяки сприятливій зовнішній кон'юктурі відбувалося подальше відновлення виробництва чавуну та сталі – їх середньодобове виробництво було на рівні близько середини 2014 року (саме після цього рівня розпочалося кризове падіння внаслідок подій на сході країни). Відносно рівня травня 2014 року (приймається як максимум завантаженості) середньоденний випуск сталі становив 82%, а чавуну – 86%. Водночас у цілому металургійне виробництво сповільнило приріст у річному вимірі (до 7.4% порівняно з 15.5% у квітні), як за рахунок бази порівняння, так і труднощів у окремих підгалузях. Зокрема, відновилося падіння у виробництві труб та металевих напівфабрикатів (катаних та кованих) – на 9.3% р/р та 12.8% р/р відповідно.

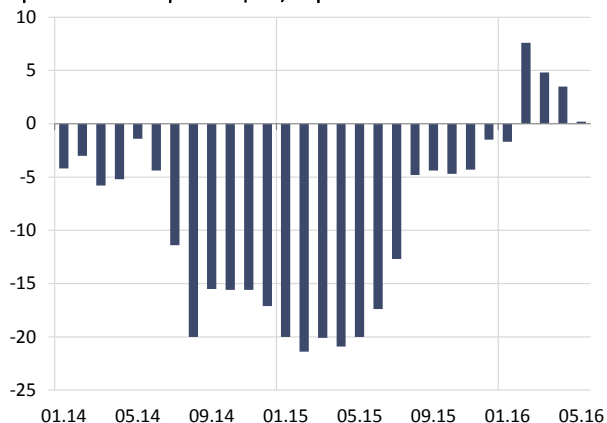
Зростання хімічного виробництва прискорилося (до 8.4% р/р) через високий попит на добрива та зростання цін на них на

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



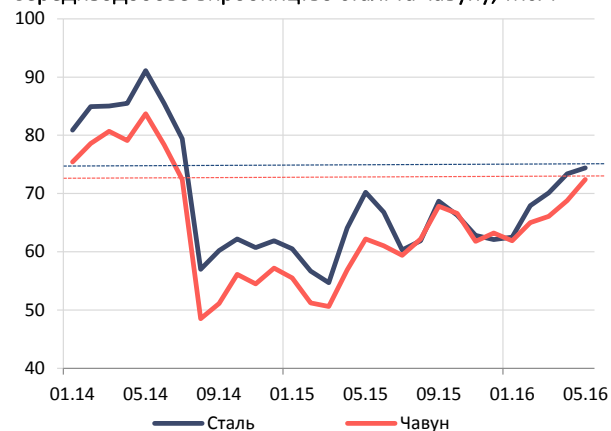
Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Промислове виробництво, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

Середньодобове виробництво сталі та чавуну, тис. т



Джерело: Металургпром.

⁷ Розрахунки ІВБГ за попередній місяць були уточнені внаслідок уточнення ДССУ динаміки оптової торгівлі.

⁸ За даними асоціації "Укравтопром".

⁹ У травні вироблено 37 автобусів після майже нульових результатів випуску з початку року.

світових ринках. Крім того, окремі виробники відновили роботу ряду потужностей після планового капітального ремонту.

У виробництві електроенергії падіння сповільнилося до 2.0% р/р на тлі низької бази порівняння. Водночас внутрішнє споживання електроенергії в травні продовжувало скорочуватися, зокрема на тлі її подорожчання для населення.

Зростання оптового товарообороту, а також вантажообороту уповільнилося (до 4.3% р/р та 0.6% р/р відповідно), що відображало відповідну динаміку промислового виробництва. Зокрема істотно прискорилося падіння обсягів переробки вантажів стивідорними компаніями в морських портах (до 19.9% р/р) насамперед через зниження обсягів перевалки руди (на 31% р/р).

Незважаючи на поліпшення споживчих настроїв¹⁰ у травні, **роздрібний товарооборот відновив зниження** (на 0.7% р/р), вказуючи на все ще стриманий споживчий попит та згасання ефекту відкладеного попиту на імпортовані товари після відміни додаткового імпортного збору на початку року. Серед тимчасових чинників, які стримували попит населення, було очікуване зниження ставок акцизу на імпорт автомобілів, що були у використанні. Унаслідок цього суттєво погіршилися показники первинного ринку вживаних автомобілів (-68% р/р¹¹), а також сповільнився приріст продажів нових автомобілів на первинному ринку (до 49% р/р).

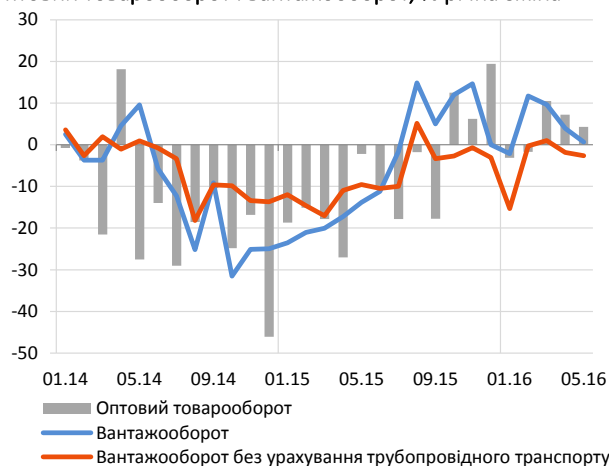
Приріст будівництва в травні сповільнився до 5.6% р/р (після прискорення в квітні до 17.2% р/р). Знизилися темпи приросту нежитлового будівництва та будівництва інженерних споруд (зокрема промислових споруд та доріг). Водночас житлове будівництво прискорило зростання (до 8.2% р/р). Поступове відновлення будівництва житла може пояснюватися:

- поступовим поліпшенням очікувань будівельних компаній, зокрема щодо забезпеченості замовленнями¹²;
- зниженням цін на житло, у тому числі завдяки укріпленню курсу гривні до долара США;
- тривалою тенденцією до переорієнтації попиту в бік первинного ринку житла.

Індекс сільськогосподарського виробництва (ураховується лише динаміка тваринництва) в травні відновив незначне зростання (на 0.1% р/р): прискорився приріст вирощування тварин у живій вазі та різко сповільнилося падіння виробництва яєць за рахунок бази порівняння. Динаміка виробництва яєць поліпшилася також через зниження темпів падіння поголів'я птиці (до 3.6% р/р).

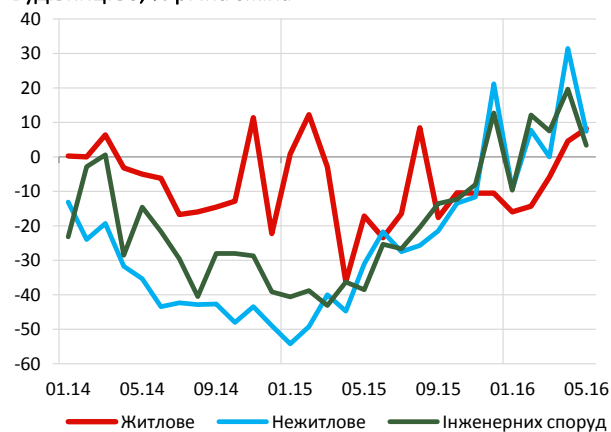
Сприятливі погодні умови зумовили підвищення оцінок щодо врожайності та вплинули на збільшення прогнозу врожаю зернових та зернобобових з 58 млн. тонн до 60 – 61 млн. тонн.

Оптовий товарооборот і вантажооборот, % річна зміна



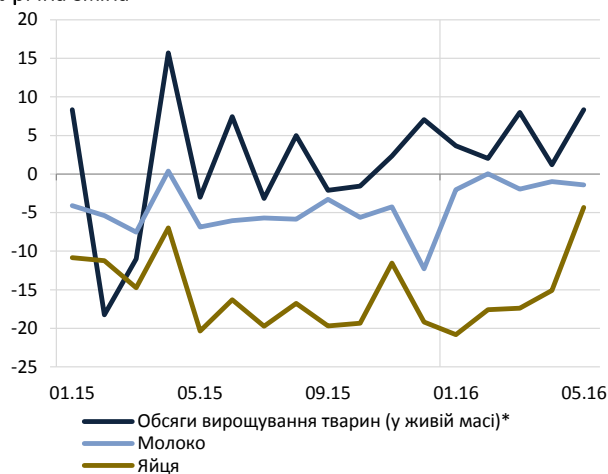
Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Будівництво, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

Виробництво основних видів продукції тваринництва, % річна зміна



*дані надано лише за сільськогосподарськими підприємствами та не включають домашніх господарств.

Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

¹⁰ У травні 2016 року індекс споживчих настроїв GfK Ukraine підвищився на 1.2 пункту — до 50.3 (після двохмісячного зниження в цілому на 5 пунктів), насамперед через покращення девальваційних очікувань та збільшення готовності населення робити великі покупки.

¹¹ За даними асоціації "Укравтопром".

¹² Інформація за даними ДССУ на основі опитувань, результати яких висвітлені в регулярному документі "Очікування будівельних підприємств щодо перспектив розвитку їхньої ділової активності".

2.3. Ринок праці¹³

У травні 2016 року відновилося поступове зростання попиту на робочу силу: потреба роботодавців у працівниках на заміщення вільних робочих місць зросла (на 14.4 м/м), проте все ще була нижчою, ніж рік тому (на 5.8% р/р). Водночас кількість зареєстрованих безробітних у Державній службі зайнятості також знижувалася (на 4.2% м/м), що призвело до зниження рівня навантаження на 10 вільних робочих місць (на 16% м/м). Вперше за два роки рівень навантаження знизився і в річному вимірі (на 5.2% р/р).

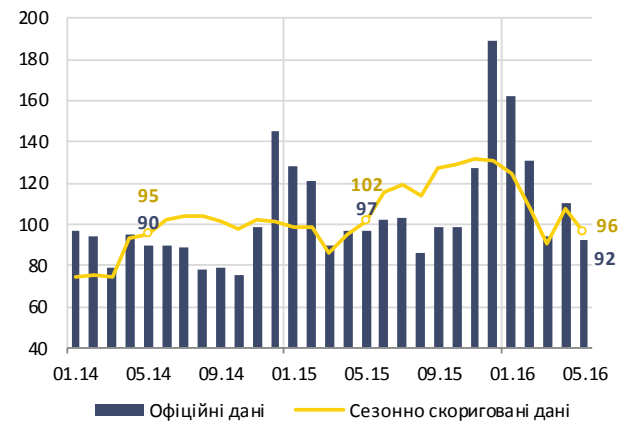
Номинальна середня заробітна плата (нарахована в розрахунку на одного штатного працівника) у травні 2016 року, на відміну від квітня, зросла на 1.8% м/м – до 4 984 грн. В річному вимірі її зростання прискорилося до 23.3% р/р, що пояснюється як зростанням обсягів виробництва в окремих видах діяльності (будівництві, торгівлі та деяких галузях промисловості), так і підвищенням мінімальної заробітної плати (з 01 травня 2016 року на 5.2%).

У результаті зменшення інфляційного тиску третій місяць поспіль спостерігалось **прискорене зростання реальної заробітної плати** (у травні до 12.2% р/р).

Сума заборгованості з виплати заробітної плати майже не змінилася (станом на кінець травня 2016 року становила 1.9 млрд. грн.).

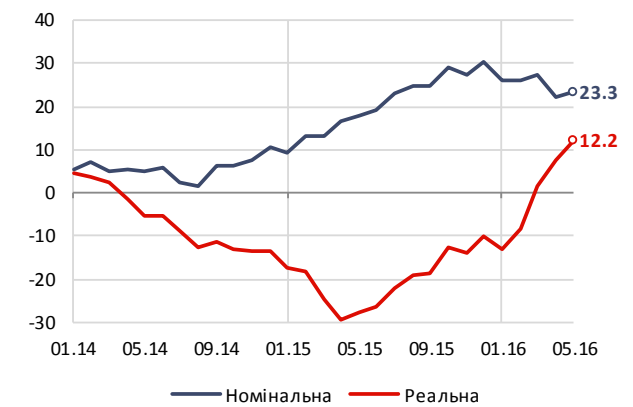
Закінчення опалювального сезону стало причиною скорочення кількості домогосподарств, які отримували субсидії на оплату послуг ЖКГ, до 4 млн. (26.4% загальної кількості домогосподарств) станом на 01.06.2016. Відповідно знизилася загальна сума нарахованих субсидій для відшкодування витрат на оплату послуг ЖКГ (на 7.5% м/м) та сума середнього рахунку за послуги ЖКГ (на 50% м/м). Проте встановлення єдиної ціни на газ для всіх категорій споживачів та оголошені урядом плани щодо підвищення тарифів на послуги ЖКГ зумовили стрімке збільшення кількості домогосподарств, які звернулися за субсидіями (у 2.7 раза м/м).

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



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Заробітна плата*, % річна зміна



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

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



Джерело: ДССУ.

¹³ Якщо не зазначено інше, дані з 2014 року без урахування АР Крим та м. Севастополь, з 2015 року – також частини зони проведення АТО.

2.4. Фіскальний сектор

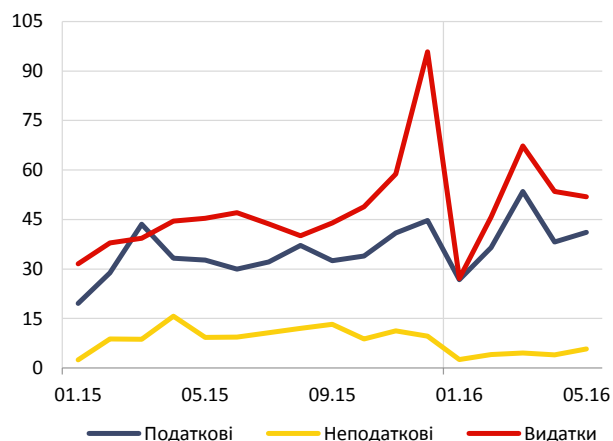
У травні відновилося зростання доходів державного бюджету (на 11.8% р/р) передусім через податкові надходження. Так пришвидшення їх зростання (до 25.6% р/р) відбулося завдяки повній дії впроваджених податкових змін, поліпшенню окремих економічних показників протягом останніх місяців та настанню терміну сплати податків за I квартал. На тлі пошвавлення роздрібного товарообороту в попередні місяці прискорилися темпи зростання ПДВ та акцизного податку (38.6% р/р та 47.9% р/р відповідно). На ПДВ-надходження також вплинули незначне зменшення обсягів його відшкодування та певна активізація сплати цього податку сільськогосподарськими підприємствами. Надходження від податку на прибуток підприємств¹⁴ зросли більше ніж утричі. Водночас надходження від ПДФО дещо сповільнили зростання, а від рентної плати – скоротилися. **Неподаткові надходження залишаються меншими за минулорічні** (на 31.8% р/р), що головним чином пов'язано з відсутністю перерахувань Національного банку.

Зростання видатків державного бюджету в травні продовжило сповільнятися – до 14.5% р/р (20.2% р/р у квітні) насамперед за рахунок витрат соціальної спрямованості. Так у травні порівняно з квітнем очікуване зменшення видатків на надання субсидій населенню для сплати послуг ЖКГ (більше ніж удвічі) призвело до гальмування їх темпів зростання у річному вимірі. Водночас уповільнилося зростання видатків на оплату праці, що ймовірно відображає процеси демобілізації¹⁵, та зменшилися відповідні нарахування на неї (на 12.2% р/р). Також скорочено видатки на використання товарів та послуг (на 9.3% р/р) та меншими, ніж у минулому році, залишаються витрати на обслуговування боргу в частині зовнішніх зобов'язань. Натомість більше ніж удвічі підвищено капітальні видатки.

У результаті **дефіцит державного бюджету скоротився порівняно з попередніми місяцями** (до 4.3 млрд. грн.). Однак кумулятивний дефіцит збільшився до 26.4 млрд. грн., тоді як торік було втримано профіцит (5.6 млрд. грн.). **Основним джерелом фінансування дефіциту в травні цього року були кошти, накопичені на ЄКР у попередні періоди та від випуску ОВДП.** Зокрема в травні до бюджету шляхом випуску ОВДП залучено понад 4 млрд. грн. (14.4 млрд. грн. з початку року). Також надійшли кошти від ЄБРР та МБРР.

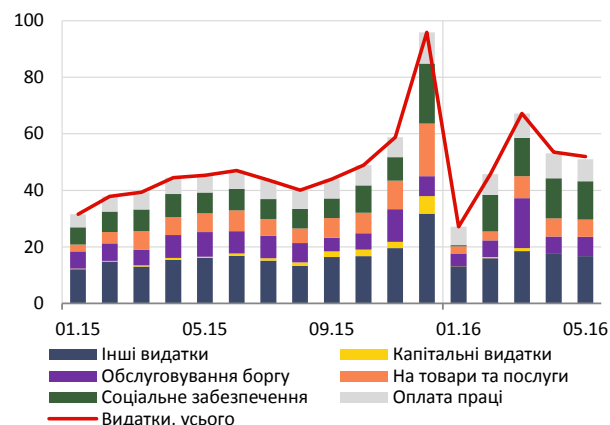
Зростання доходів місцевих бюджетів у травні сповільнилося – до 30.7 р/р (38.2% р/р у квітні). Складові доходів місцевих бюджетів мали різноспрямовану динаміку – темпи зростання офіційних трансфертів продовжили уповільнення (до 16.8% у травні). Водночас власні надходження прискорили зростання (до 50.7% р/р), зокрема за рахунок збільшення надходжень від податку на прибуток підприємств та акцизного податку. **Зростання видатків місцевих бюджетів також уповільнилося – до 25.6% р/р.** Зокрема видатки на соціальний захист та міжбюджетні трансферти сповільнили зростання. Як наслідок **профіцит місцевих бюджетів у травні розширився – до 5.6 млрд. грн.**, що зумовило повернення сальдо зведеного бюджету до додатного значення.

Державний бюджет: доходи та видатки, млрд. грн.



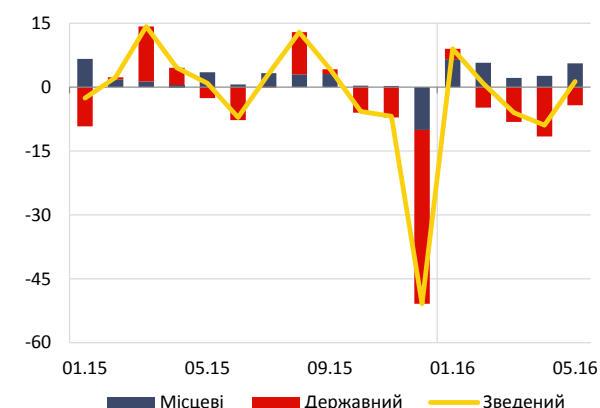
Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Видатки державного бюджету за економічною класифікацією, млрд. грн.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Показники сальдо бюджету, млрд. грн.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

¹⁴ У 2016 році відновлена сплата податку на прибуток підприємств на кварталній основі.

¹⁵ Стаття "Оплата праці" складається із заробітної плати та грошового забезпечення військовослужбовців, частка якого в оплаті праці цього року становить 65%. Наприкінці березня 2016 року набрав чинності Указ Президента України № 115/2016 про звільнення в запас військовослужбовців, призваних під час так званої (взято із сайту АП) четвертої хвилі часткової мобілізації. Відповідно в короткий термін буде звільнено в запас (або демобілізовано) 45 тис. військовослужбовців.

2.5. Платіжний баланс

У травні, як і очікувалося, зберігся профіцит поточного рахунку платіжного балансу (403 млн. дол. США).

Незважаючи на сприятливу зовнішньоекономічну кон'юнктуру, експорт товарів за вирахуванням сезонного фактора зменшився на 5%¹⁶ м/м (у річному вимірі зниження експорту прискорилося до 2.3% з 0.2% у квітні). Це відбулося переважно за рахунок скорочення поставок зернових культур.

Політика Китаю з обмеження імпорту кукурудзи зумовила дворазове скорочення її експорту з України в травні порівняно з попереднім місяцем. В експорті зернових культур кукурудза становить більше ніж 40%, з яких частка Китаю – близько 20%¹⁷. Додатковим чинником зниження експорту зернових було введення режиму вагового контролю фур на дорогах в Україні, що спричинило блокування зернового вантажопотоку в деяких південних областях України. Водночас ці фактори були частково компенсовані нарощенням експорту пшениці завдяки високому врожаю. У результаті загальний експорт зернових культур знизився на 20% м/м.

Незважаючи на тимчасові проблеми, 2015/2016 маркетинговий рік має стати рекордним за обсягами експорту зернових, які за очікуваннями¹⁸ сягнуть близько 39 млн. тонн. Найбільшим імпортером українського зерна, насамперед кукурудзи, з початку поточного маркетингового року є країни ЄС (близько 25% та 50% відповідно). А лідерами щодо імпорту пшениці є Єгипет, Таїланд та Індонезія. Крім зерна, у травні суттєво зріс експорт харчової продукції до ЄС, що може пояснюватися отриманням великою кількістю українських підприємств дозволів на експорт.

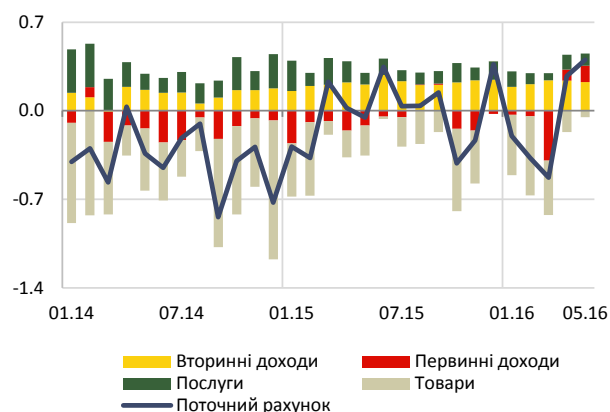
У травні експорт продукції машинобудування знизився на 11% м/м. Водночас експорт вагонів продовжив зростати високими темпами (83% р/р) завдяки нарощенню їх поставок до Туркменістану. Однак через досить невисоку частку цієї підгрупи в загальному експорті продукції машинобудування зниження експорту за іншими підгрупами переважило це зростання.

Експорт продукції металургії в травні очікувано збільшився (5% м/м) завдяки сприятливій зовнішньоекономічній кон'юнктурі.

У травні другий місяць поспіль тривало зменшення імпорту товарів на тлі слабкого внутрішнього попиту, послаблення ефекту відкладеного попиту на імпортні товари та майже повного призупинення імпорту природного газу. У результаті імпорту товарів знизився на 11% м/м, а в річному вимірі падіння прискорилося до 8.5% (з 1.6% у квітні).

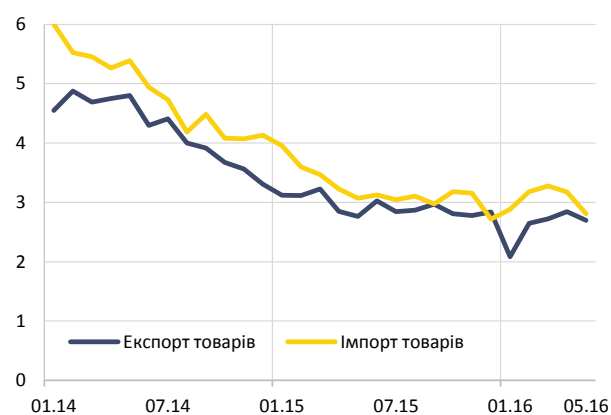
У травні імпорту деяких товарів сільгосппризначення продовжив скорочуватися внаслідок раннього початку та прискореного проведення посівної кампанії. Так імпорту

Рахунок поточних операцій, млрд. дол. США



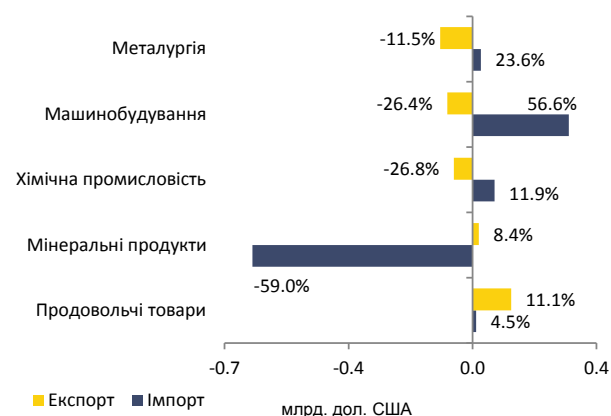
Джерело: НБУ.

Експорт та імпорту товарів, сезонно скориговані дані, млрд. дол. США



Джерело: розрахунки НБУ.

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



Джерело: ДФС.

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

¹⁷ У 2015/2016 маркетинговому році.

¹⁸ За даними Міністерства аграрної політики та продовольства України.

насіння олійних культур скоротився на 16% м/м, добрив – на 12% м/м.

Прийняття Верховною Радою України в першому читанні законопроекту, що передбачає зниження ставок акцизного збору на вживані автотранспортні засоби, зумовило зниження імпорту легкових автомобілів на 13% м/м у травні.

Імпорт природного газу продовжив скорочуватися (48% м/м) та сягнув рекордно низького значення за 2009 – 2016 роки (менше ніж 100 млн. м³). Станом на 01.06.2016 у підземних сховищах зберігалось 9.2 млрд. м³ газу, що на 10% менше порівняно з відповідною датою попереднього року.

У травні фінансовий рахунок був практично збалансованим (чистий відплив капіталу становив 41 млн. дол. США). Державний сектор майже не здійснював операцій за фінансовим рахунком, а сальдо за операціями приватного сектору також було близьким до нуля.

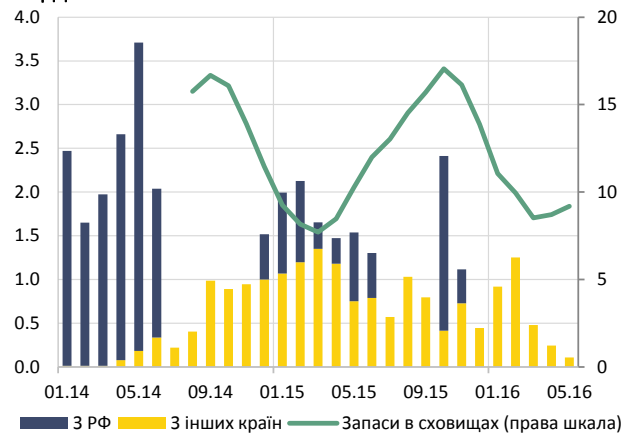
Скорочення чистих активів банківського сектору (112 млн. дол. США) було переважно пов'язано з операціями за кредитами овернайт.

Чисте скорочення заборгованості реального сектору за торговими кредитами (307 млн. дол. США) та довгостроковими позиками (289 млн. дол. США) було компенсовано подальшим скороченням готівкової валюти поза банками (513 млн. дол. США). Як наслідок, чисті активи реального сектору майже не змінилися (чистий відплив становив 39 млн. дол. США).

Надходження прямих іноземних інвестицій в Україну залишалися невисокими (20 млн. дол. США).

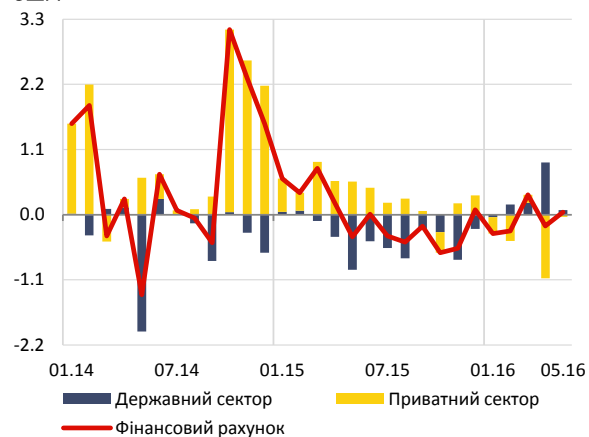
Завдяки профіциту зведеного платіжного балансу (374 млн. дол. США) міжнародні резерви станом на 31.05.2016 збільшилися до 13.5 млрд. дол. США, або 3.5 місяця імпорту майбутнього періоду.

Імпорт та запаси в сховищах природного газу, млрд. м³



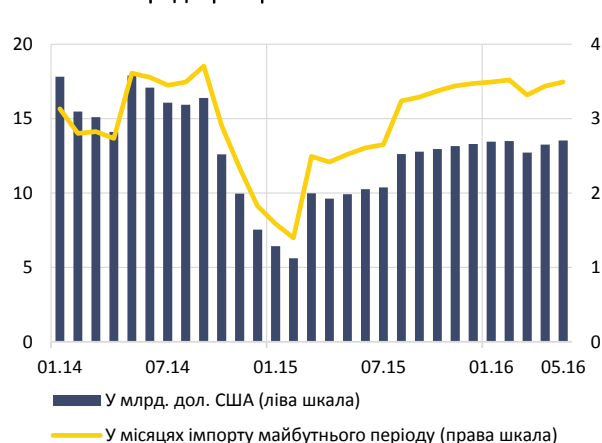
Джерело: НБУ, НАК Нафтогаз, ПАТ Укртрансгаз.

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



Джерело: НБУ.

Валові міжнародні резерви



Джерело: НБУ.

2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки

На валютному ринку в червні зберігався профіцит іноземної валюти. Цьому сприяла як зовнішньоекономічна кон'юнктура, так і значні обсяги пропозиції з боку населення. Крім того, суттєво знизився попит енергетичних компаній на іноземну валюту. За таких умов Національний банк продовжував викуповувати надлишок валюти для поповнення міжнародних резервів та згладжування волатильності курсу. Загальний обсяг купленої Національним банком валюти в червні становив майже 430 млн. дол. США (чиста купівля з початку року перевищувала 1.2 млрд. грн.). Водночас такі дії Національного банку не протидіяли тенденції до помірною зміцнення гривні, спричиненого фундаментальними факторами. Так за результатами червня обмінний курс гривні щодо долара США укріпився на 1.2%, усе ще залишаючись нижчим порівняно з початком року на 3.6%.

Зміцнення обмінного курсу гривні відносно долара США, а також укріплення останнього до євро призвели до зростання НЕОК гривні в травні – на 1.4% м/м. Як наслідок, РЕОК гривні також укріпився на 1.2% м/м. У річному вимірі, уперше за останній рік, на тлі стрімкого сповільнення інфляційних процесів в Україні РЕОК гривні знизився на 2.1%.

З огляду на закріплення сприятливої ситуації на валютному ринку Національний банк у червні продовжив пом'якшувати тимчасові антикризові заходи, запроваджені ним раніше:

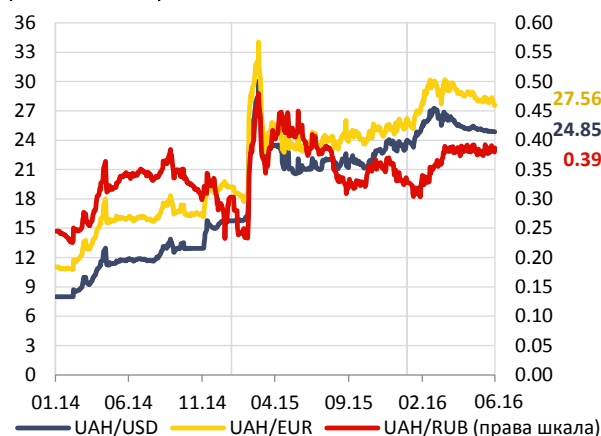
- послабив вимогу до обов'язкового продажу надходжень в іноземній валюті на користь юридичних осіб;
- підвищив у два рази максимальну суму продажу готівкової іноземної валюти та банківських металів одній особі;
- збільшив (до 100 тис. грн. із 50 тис. грн.) граничну суму видачі готівки в іноземній валюті та банківських металів на добу;
- скасував будь-які обмеження для зняття коштів у національній валюті;
- дозволив репатріацію дивідендів, нарахованих іноземним інвесторам за 2014 – 2015 роки¹⁹;
- спростив порядок проведення валютно-обмінних операцій²⁰.

У травні зберігався профіцит ліквідності банківської системи, хоча порівняно з попередніми місяцями він дещо знизився.

Високий рівень ліквідності банківської системи підтримували операції Національного банку з викупу надлишку іноземної валюти з ринку для поповнення міжнародних резервів (на суму 8.4 млрд. грн.). Крім того, зростання ліквідності забезпечувалося операціями ФГВФО²¹ та зниженням обсягів готівки (на 0.5 млрд. грн.).

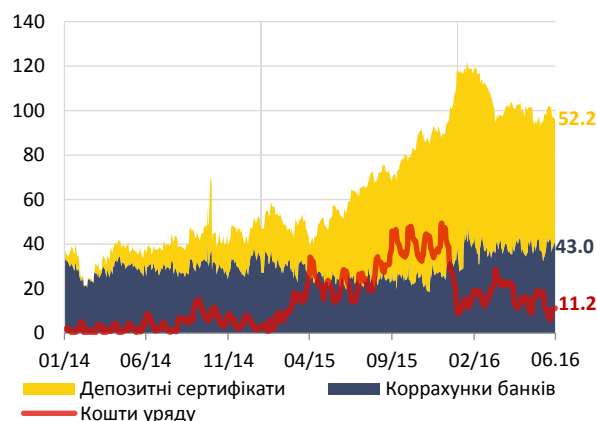
Натомість ліквідність активно поглиналася через інші канали. Зокрема, у травні вплив операцій уряду на зниження ліквідності оцінено на рівні майже 10 млрд. грн.²². Також банки здійснювали погашення раніше отриманих кредитів рефінансування (чистий від'ємний вплив становив 3.9 млрд. грн.).

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют (на 30.06.2016)



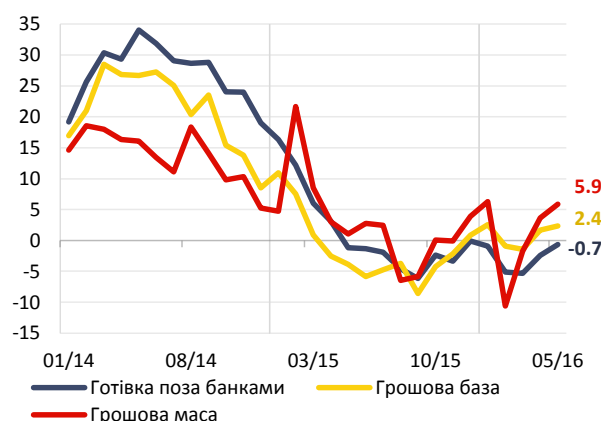
Джерело: НБУ.

Окремі показники ліквідності банківської системи (станом на 30.06.2016, млрд. грн.)



Джерело: НБУ.

Монетарні показники (річна зміна, %)



Джерело: НБУ.

¹⁹ Детальнішу інформацію розміщено за посиланням: <http://www.bank.gov.ua/document/download?docId=32236400>.

²⁰ Детальнішу інформацію розміщено за посиланням: <http://www.bank.gov.ua/document/download?docId=32236311>.

²¹ ФГВФО перерахував 1 млрд. грн. банкам-контрагентам для проведення подальших виплат вкладникам банків, що ліквідуються.

²² Вплив фіскальних чинників на зниження ліквідності банківської системи розраховано на основі зміни залишків коштів на ЄКР (зростання на 2.2 млрд. грн.) та платежів уряду Національному банку за своїми раніше взятими зобов'язаннями (7.8 млрд. грн.).

Середньоденні залишки на коррахунках банків незначно зросли (на 0.9% м/м – до 38.9 млрд. грн.), натомість середньоденні залишки на депозитних сертифікатах Національного банку знизилися на 6.4% м/м, хоча їх обсяг все ще значно перевищував відповідний показник минулого року.

Збільшення коррахунків банків забезпечив **приріст монетарної бази** в травні (на 0.5% м/м та на 2.4% р/р), повністю знівелювавши зниження її готівкової складової. **Грошова маса за цей період виросла на 0.4 % м/м (5.9% р/р)** за рахунок збільшення коштів на депозитних рахунках банків.

Так у травні продовжилася тенденція до збільшення залишків коштів в національній валюті на депозитах у банках. Загальні залишки депозитів у національній валюті за місяць зросли на 2.0% (у річному вимірі зростання прискорилося до 14.6%). Це головним чином відбулося за рахунок приросту залишків коштів нефінансових корпорацій (на 4.5% м/м), тоді як залишки депозитів домашніх господарств практично не змінилися. Залишки коштів у іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) за місяць скоротилися на 1.6% насамперед унаслідок зниження коштів на депозитних рахунках нефінансових корпорацій (на 4.3% м/м), депозити домашніх господарств зменшилися на 0.2% м/м. Водночас тривало уповільнення річних темпів зниження загального обсягу депозитів в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) до 14.1%.

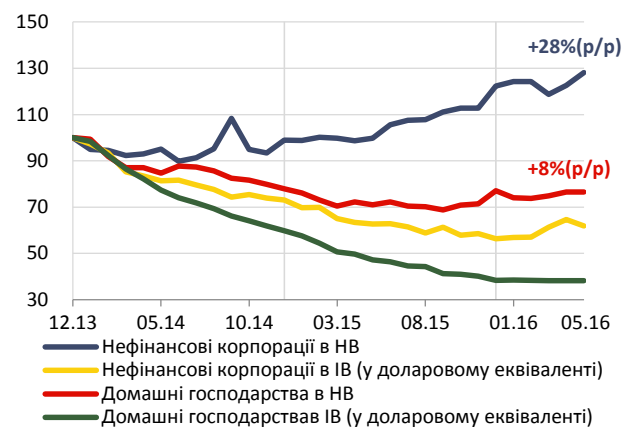
Після двох місяців зниження в травні відбувся незначний приріст залишків за кредитами в національній валюті. Проте кредитна активність банків все ще залишалася слабкою. Так протягом місяця залишки за кредитами в національній валюті як нефінансових корпорацій, так і домашніх господарств збільшилися несуттєво (на 0.1% м/м та 0.3% м/м відповідно). Це відповідним чином сприяло приросту загальних залишків за кредитами в національній валюті на 0.2% м/м та уповільнило темпи їх падіння в річному вимірі (до 13.1%). Також тривало зниження залишків за кредитами, наданими в іноземній валюті.

Послідовне пом'якшення Національним банком монетарної політики та очікування її продовження сприяло зниженню в травні середньозважених процентних ставок за новими депозитами, залученими в національній валюті у домашніх господарств. Також зменшилися середньозважені процентні ставки за депозитами в іноземній валюті з огляду на накопичення в банків достатніх обсягів валютних коштів та тренду до укріплення обмінного курсу гривні. Натомість висока конкуренція банків із залучення коштів нефінансових корпорацій у національній валюті утримувала процентні ставки за такими депозитами на рівні попереднього місяця (13.1%).

Чергове зниження Національним банком наприкінці травня облікової ставки та ставок за своїми основними операціями на 1 в.п. сприяло відповідному зниженню в червні ставок міжбанківського ринку та дало змогу Мінфіну зменшити вартість розміщення гривневих ОВДП на 1 – 3 роки.

Стійке зниження інфляційного тиску на тлі покращення інфляційних очікувань та сприятливої ситуації на валютному ринку дало можливість Національному банку продовжити пом'якшення монетарної політики. Так із 24 червня 2016 року облікову ставку знижено до 16.5%²³.

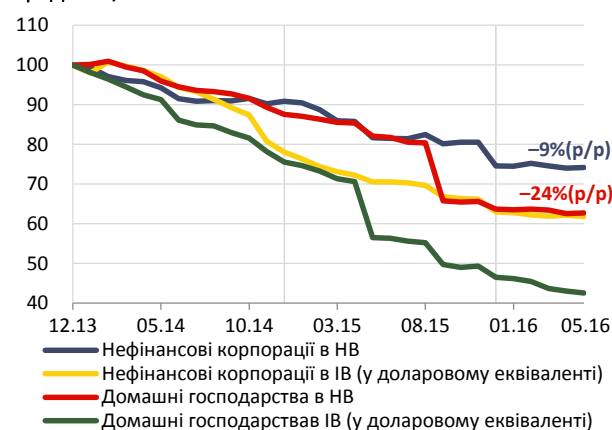
Депозити*, 12.2013=100



* Включно з неплатоспроможними банками.

Джерело: НБУ.

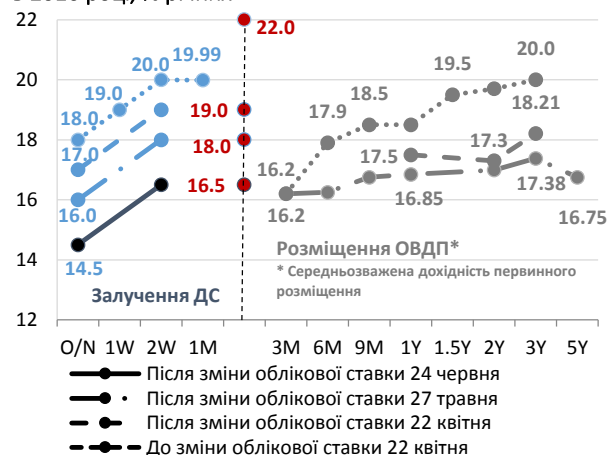
Кредити*, 12.2013=100



* Включно з неплатоспроможними банками.

Джерело: НБУ.

Крива дохідності за операціями НБУ та Мінфіну в 2016 році, % річних



Джерело: НБУ.

²³ Детальнішу інформацію розміщено за посиланням: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=32850656&cat_id=55838.