



НАЦІОНАЛЬНИЙ
БАНК
УКРАЇНИ

Макроекономічний та монетарний огляд

Червень 2017 року



Департамент монетарної політики та економічного аналізу

Зміст

1. Зовнішнє середовище	5
2. Економічний розвиток України.....	7
2.1. Інфляція.....	7
2.2. Економічна активність.....	9
2.3. Ринок праці	11
2.4. Фіскальний сектор.....	12
2.5. Платіжний баланс.....	13
2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки	15
Додатки	

Абревіатури та скорочення

ІСЦ	Індекс споживчих цін
БІСЦ	Базовий індекс споживчих цін
ІЦВ	Індекс цін виробників
ВВП	Валовий внутрішній продукт
ІВБГ	Індекс виробництва базових галузей
РЕОК	Реальний ефективний обмінний курс
НЕОК	Номінальний ефективний обмінний курс
ДССУ	Державна служба статистики України
ДСЗУ	Державна служба зайнятості України
США	Сполучені Штати Америки
ФРС	Федеральна резервна система США
МВФ	Міжнародний валютний фонд
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
МФУ	Міністерство фінансів України
ПІІ	Прямі іноземні інвестиції
АТО	Антитерористична операція
ОРДЛО	Окремі райони Донецької та Луганської областей
НКТ	Неконтрольовані території Донецької та Луганської областей
ОТП	Основні торговельні партнери
ЖКГ	Житлово-комунальне господарство
ЕСРІ	External Commodity Price Index, зважений індекс зміни світових цін на основні товари українського експорту
млн.	мільйон
млрд.	мільярд
грн.	гривня
дол. США	долар США
руб.	російський рубль
в. п.	відсотковий пункт
б. п.	базисний пункт
бар.	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
с/с	у сезонно скоригованому вимірі

Головне

- Світова цінова кон'юнктура на основних товарних ринках українського експорту, за винятком залізної руди, в червні 2017 року поліпшилася. Так ціни на сталь демонстрували висхідну динаміку завдяки зростанню попиту з боку США та Китаю, а також введенню нових антидемпінгових мит Єврокомісією та Єгиптом. Натомість ціни на залізну руду продовжили знижуватися під впливом рекордної пропозиції. Ціни на зернові впродовж червня зростали, однак наприкінці місяця ціни на кукурудзу різко знизилися через появу на ринку другого врожаю з Бразилії. Ціни на нафту відновили падіння через збільшення обсягів видобутку США, Нігерією та Лівією. Наприкінці місяця курс євро різко зміцнився по відношенню до долара США через невірне тлумачення ринком заяв М.Драгі як сигналу про скорочення вже в найближчому майбутньому програми кількісного пом'якшення. Валюти країн сировинної орієнтації за червень девальвували до долара США, тоді як валюти країн ЦСЄ – зміцнилися.
- У травні 2017 року споживча інфляція в Україні очікувано прискорилася і становила 13.5% р/р. Фактична інфляція як у місячному вимірі, так і в річному виявилася вищою, ніж прогноз Національного банку, що пояснюється насамперед вищими темпами зростання цін на сирі продукти і посиленням впливу адміністративних факторів. Водночас тиск фундаментальних факторів був слабшим за очікування – базова інфляція залишилася майже незмінною і становила 6.5% р/р завдяки зниженню інфляційних очікувань на тлі посилення гривні відносно долара США. Зростання індексу цін виробників під впливом цінових тенденцій на світових товарних ринках суттєво сповільнилося – до 27.1% р/р.
- У травні ІВБГ зріс на 4.1% р/р після незначного спаду в попередньому місяці. Зростанню сприяло поліпшення споживчих настроїв населення і ділових очікувань підприємств, а також активізація капітальних видатків місцевих бюджетів. Відповідно основний внесок у зростання індексу зробили внутрішня торгівля та будівництво. Повернулася до зростання промисловість – 1.2% р/р. Індекс сільськогосподарського виробництва в травні знизився на 3% р/р через погіршення ситуації у тваринництві (насамперед птахівництві та вирощуванні свиней).
- У травні 2017 року попит на робочу силу продовжив помірно зростати, а річні темпи падіння середньооблікової кількості штатних працівників стабілізувалися (без урахування Донецької та Луганської областей). Номінальна середня та реальна заробітна плата зростали високими темпами (37.2% р/р та 20.4% р/р відповідно), відображаючи підвищення мінімальної заробітної плати на початку року. У травні стрімко знизилася кількість домогосподарств, які отримують субсидії, що пов'язано із технічними затримками щодо їх нарахування відповідно до оновленого порядку.
- Державний бюджет другий місяць поспіль виконано з профіцитом (7.0 млрд. грн.). Головним чином це відбулося внаслідок збільшення податкових надходжень завдяки суттєвому зростанню надходжень від податку на прибуток підприємств на тлі поліпшення їх фінансового стану. Перерахування прибутку НБУ за минулий рік також було вагомим фактором. Місцеві бюджети виконані з додатним сальдо (4.9 млрд. грн.), хоча воно дещо зменшилося порівняно з квітнем через збільшення видатків, у тому числі на капітальні інвестиції. Профіцит зведеного бюджету становив 11.9 млрд. грн. у травні, сягнувши 50.5 млрд. грн. з початку року.
- Від'ємне сальдо поточного рахунку збільшилося до 0.2 млрд. дол. США внаслідок розширення дефіциту торгівлі товарами. Зростання експорту в травні прискорилося, однак через масштабні закупівлі енергоносіїв темпи нарощування імпорту товарів були вищими. На відміну від квітня чисті надходження за фінансовим рахунком (0.6 млрд. дол. США) були забезпечені приватним сектором. Основними складовими надходжень залишилися скорочення готівкової валюти поза банками та зростання заборгованості за торговими кредитами. Крім того, у травні було зареєстровано надходження капіталу від розміщення корпоративних еврооблігацій. Профіцит зведеного платіжного балансу (0.4 млрд. дол. США) дав змогу збільшити міжнародні резерви станом на кінець травня до 17.6 млрд. дол. США, або 3.7 місяця імпорту майбутнього періоду.
- Наприкінці травня Правління НБУ знизило облікову ставку на 0.5 в. п. – до 12.5% річних. Таке рішення узгоджувалося з необхідністю досягнення цілей щодо інфляції у 2017 – 2018 роках та водночас спрямоване на підтримку економічного зростання. Вартість ресурсів у національній валюті в травні продовжувала поступово зменшуватися. Ситуація на валютному ринку в II кварталі 2017 року залишалася сприятливою, що порівняно з відносною збалансованістю інфляційних ризиків дало змогу НБУ продовжити послаблювати адміністративні обмеження на валютному ринку. Попри в цілому слабку кредитну активність, у травні тривало поживлення споживчого кредитування.

1. Зовнішнє середовище

У червні 2017 року світова цінова кон'юнктура на основних товарних ринках українського експорту, за винятком ринку залізної руди, поліпшилася.

Ціни на сталь демонстрували висхідну динаміку завдяки зростанню попиту в окремих регіонах, про що свідчили:

- зростання обсягів імпорту сталі США за січень – травень на 23.4% р/р¹ (причому основними експортерами були Південна Корея, Туреччина та Німеччина) на тлі незначного збільшення обсягів внутрішнього виробництва (лише на 2.2%);
- прискорення PMI для сталеливарної галузі Китаю за даними China Federation of Logistics and Purchases PMI до 54.8 п. Індекс нових замовлень у галузі збільшився до максимального рівня за останній рік (60.5 п.);
- зменшення Туреччиною з початку червня імпортих мит із метою задоволення внутрішнього попиту на окремі види сталевих продукції, зокрема арматуру.

Запровадження на початку червня Єврокомісією та Єгиптом нових антидемпінгових мит на окремі види продукції, виробленої Китаєм, Туреччиною та Україною, також підтримало ціни. Натомість святкування Рамадану (що зменшило попит на сталь з боку окремих країн) та зниження цін на залізну руду утримували ціни на сталь від суттєвого зростання. Водночас тривало зниження цін на залізну руду внаслідок збільшення попиту на металобрухт для виробництва сталі, рекордних запасів імпортованої залізної руди в Китаї (на рівні 13 річних максимумів) та нарощування світової пропозиції з боку найбільших виробників (обсяги експорту руди через австралійський порт Port Hedland, яким користуються світові лідери – Fortescue Metals, BHP Billiton і Roy Hill, у травні досягли історичного рекорду).

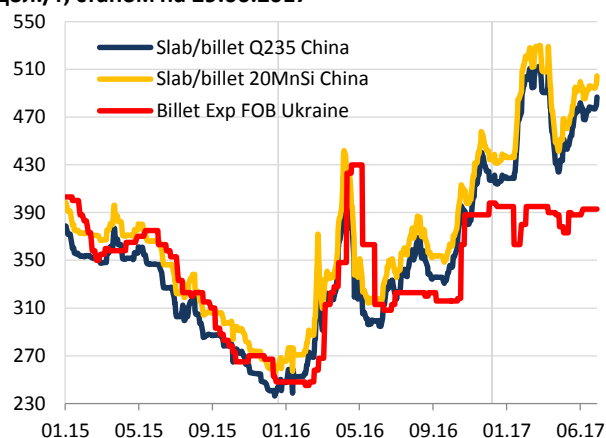
Ціни на зернові на світових ринках впродовж більшої частини червня зростали (стримано - на кукурудзу та достатньо стрімко - на пшеницю), однак наприкінці червня ціни на кукурудзу різко знизилися. Протягом червня підтримку цінам на кукурудзу надавали: повідомлення про заходи уряду Китаю щодо зменшення площ посівів кукурудзи (надання субсидій фермерам, які змінюватимуть структуру посівів, – загальна сума державної підтримки становила близько 375 млн. дол.) на тлі стійкого попиту на фуражне зерно; скорочення обсягів експорту кукурудзи з Росії; збільшення попиту з боку Нігерії; подальше зниження очікувань щодо виробництва та перехідних запасів кукурудзи в 2017/2018 МР². Однак збільшення обсягів експорту з Аргентини стримувало зростання цін, а з появою на ринку другого врожаю з Бразилії наприкінці місяця ціни різко знизилися.

Натомість ціни на пшеницю стрімко зростали через посуху в Австралії, США та Франції (остання посідає перше місце в ЄС із виробництва пшениці), що погіршило очікування щодо нового врожаю. Додатковими факторами були: вичерпання запасів пшениці у Великобританії, у результаті чого країна з нетто-експортера перетворилася на нетто-імпортера; очікуване зростання попиту на пшеницю в Китаї на тлі скорочення обсягів внутрішнього виробництва.

¹ За даними AISI.

² За даними IGC від 25 травня 2017 року.

Ціни Китаю та України на окремі сталеві напівфабрикати, дол./т, станом на 29.06.2017



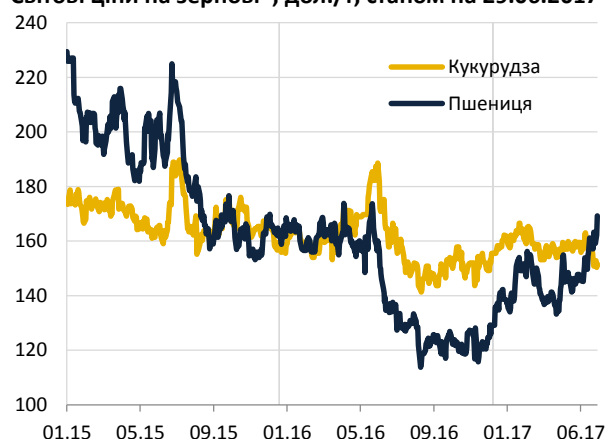
Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Ціни на залізну руду та коксівне вугілля (Австралія), дол./т, станом на 29.06.2017



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Світові ціни на зернові*, дол./т, станом на 29.06.2017



*Пшениця – Wheat K C Hard (HRW) National.

Кукурудза - Corn. Yellow #2 Del. US Gulf.

Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Із початку червня відновилося падіння світових цін на нафту, попри ескалацію близькосхідного конфлікту (Саудівська Аравія, Єгипет, Бахрейн, ОАЕ та Мальдіви призупинили дипломатичні відносини з Катаром, звинувативши його в підтримці тероризму). Основними факторами зниження були: заява президента США про вихід країни з Паризької кліматичної угоди (що збільшить у майбутньому можливості для нарощування видобутку нафти); зростання виробничої активності сланцевих компаній США; збільшення обсягів видобутку Лівією та Нігерією; песимістичний звіт U.S. EIA (від 14.06.2017), відповідно до якого зростання світового попиту повністю забезпечуватиметься нарощуванням виробництва за межами ОПЕК+. Крім того, ескалація конфлікту на Близькому Сході створює додаткові ризики для виконання угоди ОПЕК+ через можливість виходу Катару, а за ним й Ірану з ОПЕК.

У червні 2017 року світові фондові індекси демонстрували різноспрямовану динаміку. Фондові індекси США, попри політичні скандали та неоднозначну макроекономічну статистику, зростали. Це відбулося завдяки: черговому підвищенню процентної ставки ФРС, що за відсутності наразі дієвих фіскальних стимулів та неоднозначної риторики членів ФРС³ призвело до тимчасового зміцнення курсу долара США; поліпшенню очікувань щодо підвищення корпоративних прибутків фінансового сектору; позитивним результатом стрестестів найбільших банків США, що дозволило ФРС уперше з 2011 року погодити плани банків використовувати додатковий капітал на виплату дивідендів та зворотній викуп акцій (раніше ці кошти повинні бути спрямовуватися виключно в резерви).

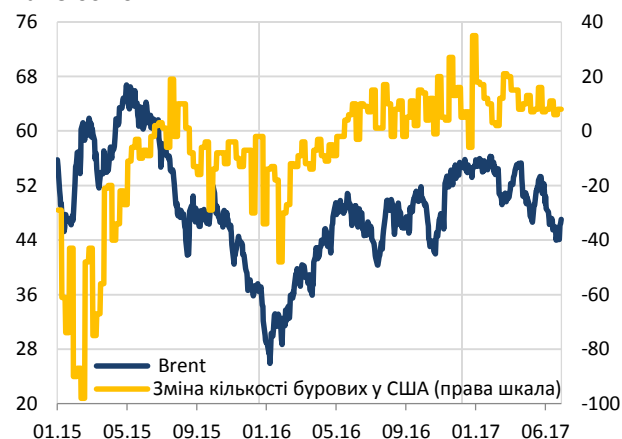
Європейські фондові індекси продовжили слабке зниження, розпочате в середині травня, через: проведення парламентських виборів у Великобританії та початок переговорів щодо Brexit; загроза дострокових виборів в Італії; погіршення прогнозу інфляції ЄЦБ. Однак позитивні результати парламентських виборів у Франції та досягнення домовленості між міжнародними кредиторами щодо надання Греції чергового траншу, підтримали європейські індекси.

Натомість наприкінці місяця через виступ Голови ЄЦБ М. Драгі на щорічному форумі⁴, який був трактований учасниками фінансового ринку як сигнал до скорочення в найближчому майбутньому програми QE, відбулося стрімке укріплення євро. Це на тлі заяв Голови Банку Англії щодо можливості найближчим часом підняття процентної ставки призвело до стрімкого падіння долара США.

Фондові індекси країн, ринки яких розвиваються, демонстрували певну стійкість відносно динаміки індексів провідних країн. Підтримку індексам надавали позитивна макроекономічна статистика та наявна різниця в процентних ставках між провідними країнами та країнами цієї групи. Виключенням були фондові індекси Росії, які знижувалися через посилення санкцій щодо Росії з боку США, що призвело до впливу активів з російського ринку, а також слабкої динаміки цін на нафту.

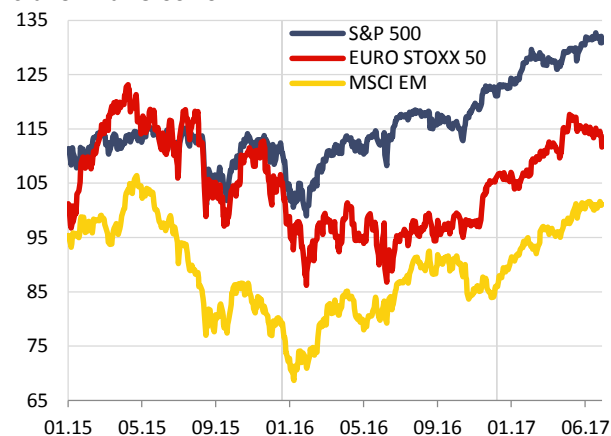
У результаті за підсумками червня (станом на 29.06.2017) валюти країн сировинної орієнтації за червень девальвували до долара США, тоді як валюти країн ЦСЄ – зміцнилися.

Світові ціни на нафту сорту Brent (дол./бар.) та щотижнева зміна кількості бурових у США (шт.), станом на 29.06.2017



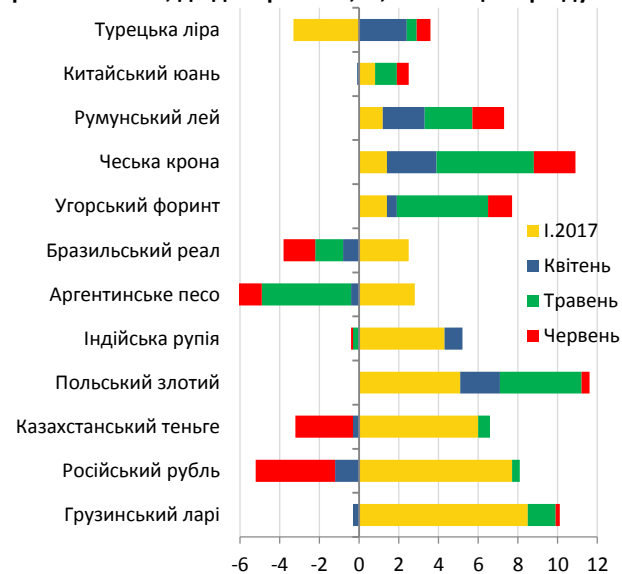
Джерело: Thomson Reuters Datastream, Baker Hughes.

Індекси світового фондового ринку, 01.01.2014=100, станом на 29.06.2017



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

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



Джерело: Thomson Reuters Datastream, станом на 29.06.2017.

³ Зокрема, Голова ФРБ Чикаго Ч. Еванс висловив думку, що, можливо, з підвищенням ставки варто взяти паузу до кінця року, а Р. Каплан (ФРБ Далласа) повідомив, що початок скорочення активів ФРС до кінця поточного року може призвести до пригнічення інфляційних процесів.

⁴ <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/ecb.sp170627.en.html>

2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

У травні 2017 року споживча інфляція очікувано прискорилася до 13.5% р/р (12.2% р/р у квітні). У місячному вимірі зростання індексу споживчих цін становило 1.3%.

Фактична інфляція як у місячному вимірі, так і в річному виявилася вищою, ніж прогноз Національного банку, що пояснюється насамперед вищими темпами зростання цін на сирі продукти і посиленням впливу адміністративних факторів. Водночас тиск фундаментальних факторів був слабшим за очікування.

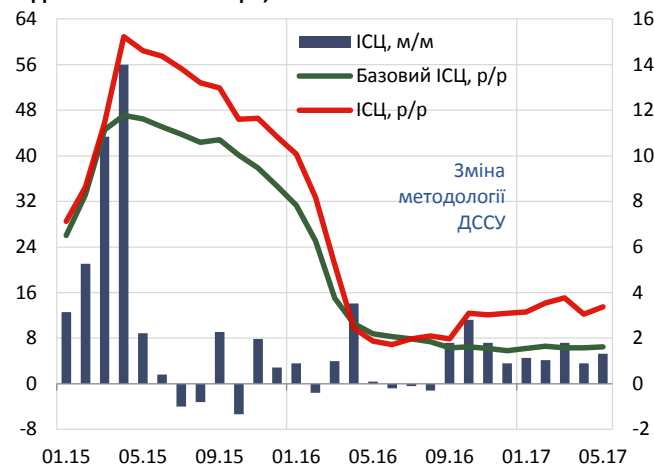
Базова інфляція в травні залишилася майже незмінною і становила 6.5% р/р (у місячному вимірі становила 0.3%). Однак вона була нижчою, ніж прогноз завдяки зниженню інфляційних очікувань на тлі посилення гривні відносно долара США. Так продовжило уповільнюватися зростання цін на одяг та взуття, домашній текстиль, побутову техніку, а ціни на деякі товари залишилися нижчими, ніж минулорічні (ноутбуки, мобільні телефони, деякі товари особистого догляду). У свою чергу прискорення базової інфляції відбулося через дію вторинних ефектів від підвищення цін на сирі продукти і подальше відображення в цінах збільшення витрат, у тому числі на заробітну плату. Це відповідно зумовило прискорення зростання цін на продукти харчування з високим ступенем оброблення (до 8.1% р/р) та цін на послуги, що входять до показника базової інфляції (до 10.7% р/р). Зокрема в травні прискорилося зростання вартості м'ясних виробів, сирів, послуг закладів відпочинку та культури, ресторанів та готелів тощо.

Зростання цін на сирі продовольчі товари і далі очікувано прискорювалося – до 13.8% р/р (за місяць ціни зросли на 4.7%), проте темпи зростання перевищили прогнози. Насамперед тривало пришвидшення зростання цін на м'ясо та молоко в річному вимірі через вищі світові ціни та інтенсивний експорт. Також на динаміці цін на сирі продовольчі товари продовжили відображатися негативні очікування щодо втрати частини врожаю внаслідок несприятливих погодних умов. Через скорочення внутрішньої пропозиції (зокрема внаслідок заморозків у квітні-травні) та збільшення пропозиції дорожчої імпортової продукції відновилося зростання цін на овочі (9.8% р/р) та прискорилося зростання цін на фрукти (до 12.7% р/р). Водночас у травні знизилися ціни на яйця (на 10.4% р/р) на тлі збереження часткових обмежень на експорт продукції птахівництва.

Зростання цін і тарифів, що регулюються адміністративно, прискорилося до 28.1% р/р (за місяць підвищилися на 1.4%). Це відображало насамперед зростання з 12 травня тарифів на холодну воду та водовідведення. Крім того, в травні суттєво прискорилося зростання цін на тютюнові вироби (до 40.8% р/р) на тлі проблем із дистрибуцією. До того ж прискорилося зростання тарифів на проїзд у приміському транспорті внаслідок зростання собівартості наданих послуг. Водночас уповільнилося зростання вартості авіаперевезень та дошкільної освіти, а також цін на алкогольні напої.

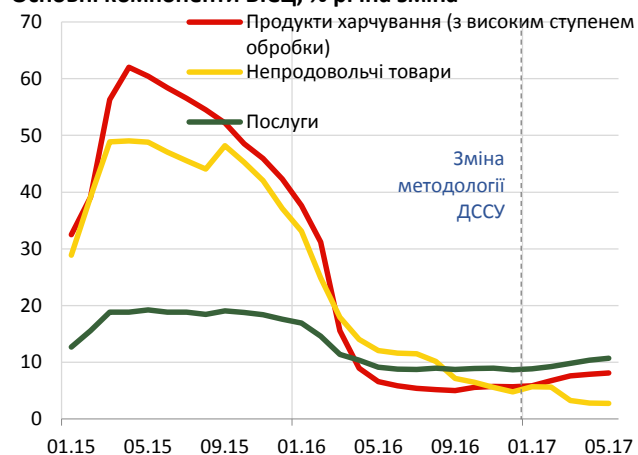
До 15.7% р/р уповільнилося зростання цін на паливо (збільшилися на 0.9% м/м). Уповільнення відобразало

Індекси споживчих цін, %



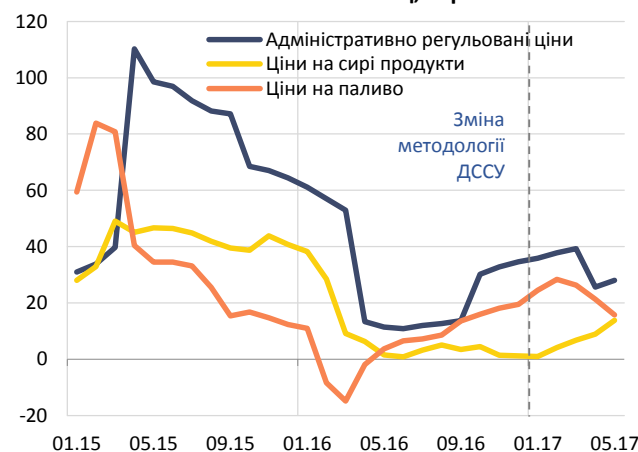
Джерело: ДССУ.

Основні компоненти БІСЦ, % річна зміна



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Основні компоненти небазового ІСЦ, % річна зміна



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

динаміку цін на бензини моторні – зростання сповільнилося на тлі підвищення бази порівняння (минулого року світові ціни на нафту стрімко зростали, тоді як із початку 2017 року вони коливалися в досить вузькому діапазоні зі слабкою тенденцією до зниження). Натомість ціни на скраплений газ не мали сприятливого ефекту бази порівняння, що разом із проблемами в постачанні з Росії на початку травня призвело до прискорення зростання цін на цей вид палива.

У травні 2017 року зростання індексу цін виробників суттєво сповільнилося і становило 27.1% р/р (35.6% р/р у квітні). У місячному вимірі ціни знизилися на 1.3%. Як і в попередні місяці динаміка індексу цін виробників визначалася насамперед впливом цінових тенденцій на світових товарних ринках. Зокрема зниження світових цін на залізну руду зумовило суттєве сповільнення річних темпів зростання цін у добуванні металевих руд (до 35.9%), а незначне зниження світових цін на нафту вплинуло на стрімке сповільнення зростання цін у добуванні сирової нафти і природного газу (до 12.0% р/р). Як наслідок темпи зростання цін у добувній промисловості уповільнилися до 32.4% р/р (з 75.7% р/р у квітні).

Ці тенденції знайшли відображення й у наступних ланках виробничого процесу, зокрема уповільнилося зростання цін у металургійному виробництві (до 28.9% р/р з 45.5% р/р у квітні), виробництві коксу та продуктів нафтоперероблення (до 79.5% р/р з 84.1% р/р у квітні).

Уповільнилося зростання цін у хімічній промисловості (до 12.4% р/р) на тлі зниження світових цін на добрива та енергоресурси.

Водночас темпи зростання цін у харчовій промисловості дещо збільшилися (до 16.9% р/р). Одним із найвагоміших чинників такого прискорення стало збільшення темпів зростання цін у виробництві м'яса та м'ясних продуктів (до 20.9% р/р) на тлі інтенсивного експорту та зростання світових цін. Крім того, пришвидшилося зростання цін у виробництві хліба, хлібобулочних та борошняних виробів унаслідок збільшення собівартості виробництва.

Прискорилося зростання цін у виготовленні виробів із деревини та виробництві паперу, а також у виробництві гумових і пластмасових виробів, іншої неметалевої продукції на тлі скорочення виробництва та збільшення виробничих витрат. Зокрема заробітна плата працівників підприємств цих видів діяльності зростала швидшими темпами, ніж у середньому в промисловості.

Зростання цін у постачанні електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря уповільнилося до 37.9% р/р у травні (із 44.2% р/р у квітні). Таке уповільнення відбулося завдяки повному переходу до ринкового формування роздрібних тарифів на електричну енергію для промислових споживачів із 01 травня 2017 року⁵ на тлі поетапної ліквідації перехресного субсидювання тарифів для населення за рахунок інших споживачів. Додатковим чинником було збільшення частини генерації атомними електростанціями.

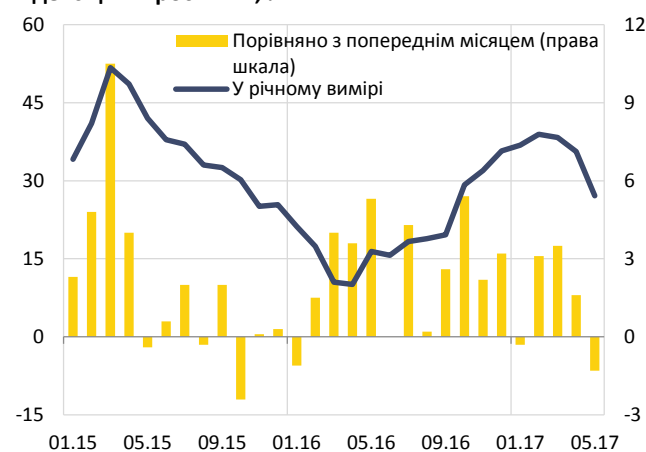
⁵ Детальніше у постанові НКРЕКП від 24 квітня 2017 року № 538 «Про ринкове формування роздрібних тарифів на електричну енергію, що відпускається для кожного класу споживачів, крім населення, на території України».

Ціни на сирі продукти, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

Індекс цін виробників, %



Джерело: ДССУ.

Ціни в окремих галузях промисловості, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

2.2. Економічна активність

У травні ІВБГ зріс на 4.1% в річному вимірі після незначного спаду у квітні. Пожвавлення економічної активності стало можливим завдяки поліпшенню споживчих настроїв населення і ділових очікувань підприємств, а також завдяки збільшенню капітальних видатків бюджету. Основний внесок у зростання індексу зробили внутрішня торгівля та будівництво.

Зростання обсягів роздрібного товарообороту у травні прискорилося до 10.7% р/р, відображаючи відчутне поліпшення споживчих настроїв населення⁶ та високі темпи зростання реальних заробітних плат. Також відновилася зростання оптового товарообороту (на 4.5% р/р), додатковий поштовх якому надало пожвавлення промислового виробництва.

Стрімко прискорилося зростання обсягів будівництва (до 24.5% р/р) – насамперед завдяки істотному нарощуванню обсягів будівельних робіт у нежитловому сегменті та в сегменті інженерних споруд (на 34 – 36% р/р). Останнє пояснювалося в тому числі активізацією капітальних видатків місцевих бюджетів, оскільки значну частину митних зборів у рамках “митного експерименту”⁷ було спрямовано на відновлення дорожньої інфраструктури. Зниження обсягів житлового будівництва сповільнилося (до 1.7% р/р).

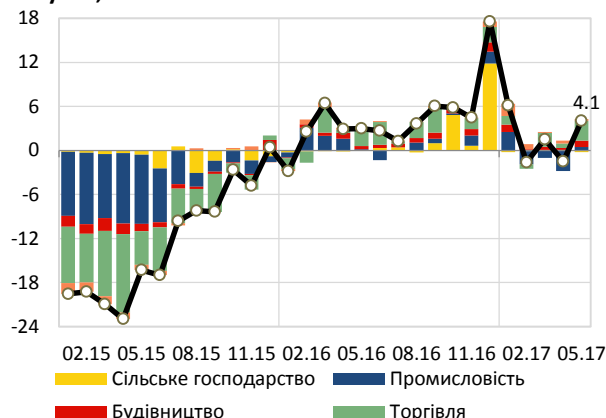
У промисловості відновилася зростання обсягів випуску як у річному вимірі (на 1.2%), так і порівняно з попереднім місяцем (на 1.6% м/м сезонно скориговано). Усі галузі, за винятком хімічної, а також тих, що найбільше постраждали від розриву транспортного сполучення на сході країни (галузей гірничо-металургійного комплексу та енергетики), демонстрували високі темпи приросту в річному вимірі:

- значно прискорився приріст обсягів машинобудування (до 14.7% р/р). Зростання відбувалося за широким переліком товарів, включаючи інвестиційну продукцію для потреб окремих галузей. Зокрема зросли обсяги виробництва вагонів завдяки поступовому оновленню рухомого складу “Укрзалізницею”;

- прискорилися обсяги зростання у виробництві харчових продуктів, напоїв і тютюнових виробів (до 7.7% р/р). Насамперед відбулося нарощування темпів олійного виробництва (до 34% р/р), що може відображати поліпшення динаміки зовнішніх цін на олію. Підвищення споживчого попиту сприяло відновленню зростання обсягів борошномельного виробництва, а також виробництва окремих видів м’яса (яловичини та свіжої свинини);

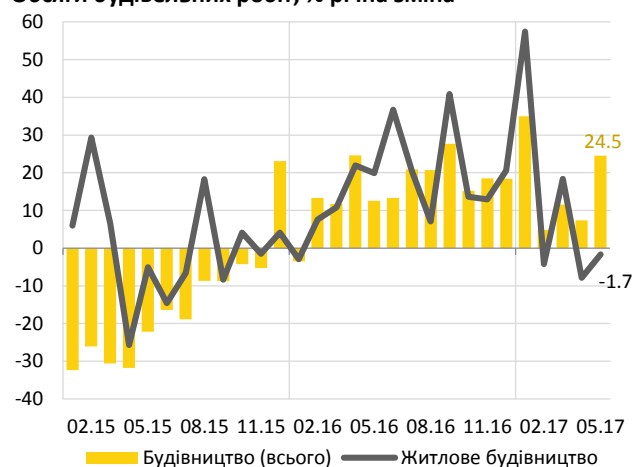
- високими темпами зростали обсяги виробництва окремої продукції будівельного призначення (зокрема асфальту і бетону відповідно до 55% р/р та 42% р/р);

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



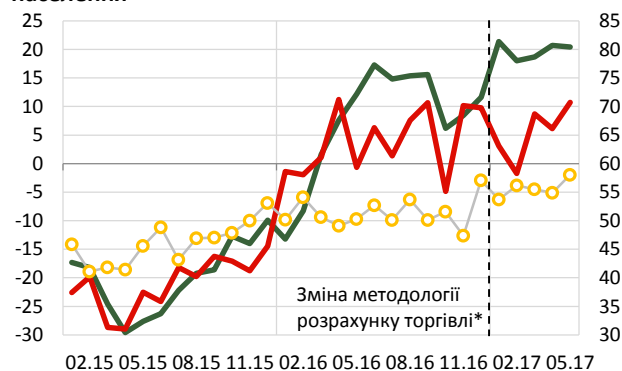
Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Обсяги будівельних робіт, % річна зміна



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Роздрібна торгівля, заробітна плата і споживчі настрої населення



*Із початку 2017 року дані щодо роздрібного товарообороту включають лише торгівлю підприємств (юридичних осіб та ФОПів).

Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ; GfK Ukraine.

⁶ За опитуваннями GfK Ukraine.

⁷ Експеримент із фінансового забезпечення реалізації заходів щодо розвитку автомобільних доріг відбувається згідно з пунктом 33 розділу VI “Прикінцеві та перехідні положення” Бюджетного кодексу України. Він полягає у спрямуванні 50% перевиконання загального обсягу щомісячних індикативних показників надходжень митних платежів (мито, акцизний податок та ГДВ із ввезених товарів) до спецфондів місцевих бюджетів з метою фінансування реконструкції, поточного ремонту автомобільних доріг. Так званий митний експеримент запроваджено у вересні 2015 року для чотирьох областей, із 2016 року додано м. Київ, із 2017-го – всі області України. Діє до 1 січня 2018 року. Після періоду узгодження індикативних планових показників і технічних процедур зарахування коштів із загального фонду державного бюджету до спецфонду місцевих бюджетів у квітні 2017 року здійснено перерахування відповідних коштів за період із початку 2017 року до квітня включно.

– значний приріст випуску продемонстрували фармацевтична (на 24% р/р), текстильна (14.4% р/р), а також деревообробна та целюлозно-паперова (на 10.7% р/р) галузі. Отже, спад у цих галузях місяцем раніше, вочевидь, носив ситуативний характер.

У добувній промисловості та у виробництві коксу падіння обсягів виробництва сповільнилося (відповідно до 4.6% р/р та до 25% р/р), оскільки деякі підприємства на підконтрольній території збільшували завантаженість потужностей, намагаючись частково компенсувати втрати обсягів випуску, зумовлені захопленням підприємств на непідконтрольній території.

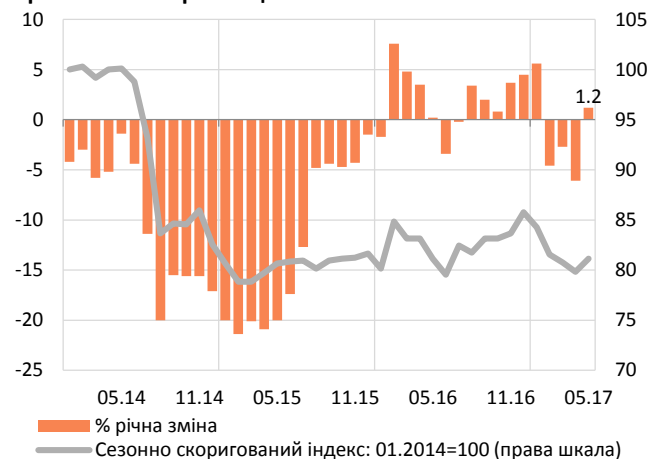
Зниження обсягів металургійного виробництва та готових металевих виробів сповільнилося до 8.0% р/р. Поліпшення динаміки в цьому виді діяльності відображало подальше нарощування випуску труб та готових металевих виробів (відповідно до 13.2% р/р та 15.4% р/р), тоді як у виробництві чавуну та сталі падіння поглибилося (відповідно до 30% р/р та 18% р/р). Також поглибилося падіння у постачанні електроенергії (до 9.6% р/р), однак насамперед завдяки підвищенню бази порівняння.

Обсяги хімічного виробництва все ще знижувалися в умовах простою окремих підприємств-виробників добрив⁸, однак темпи падіння сповільнилися (до 1.1% р/р), зокрема завдяки приросту випуску хімічної продукції для потреб будівництва (лаків, фарб, смол), а також побутової хімії.

Зростання вантажообороту сповільнилося внаслідок зниження темпів приросту трубопровідних транспортних перевезень (до 11.9% р/р), тоді як за всіма іншими видами вантажних перевезень динаміка поліпшилася. Водночас обсяги пасажирообороту знизилися (на 2.9% р/р) внаслідок поглиблення спаду у сфері залізничних пасажирських перевезень (до 24% р/р).

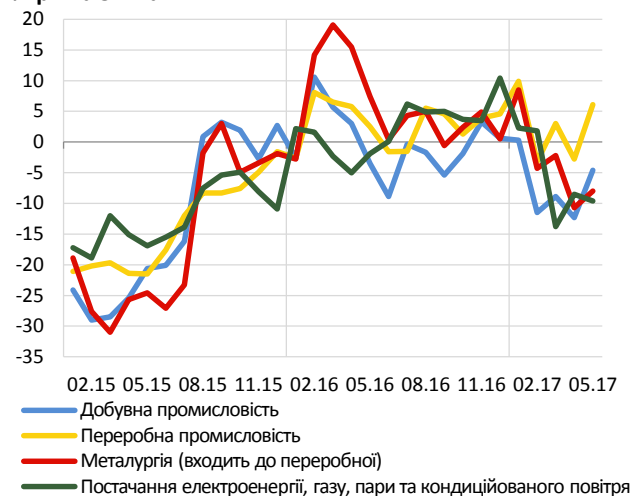
Індекс сільськогосподарського виробництва⁹ у травні знизився на 3%, зокрема внаслідок скорочення у птахівництві¹⁰ та виробництві яєць, що є реакцією виробників на надлишкову внутрішню пропозицію в умовах усе ще діючих обмежень на експорт до деяких країн. Крім того, триває падіння обсягів вирощування свиней унаслідок поширення АЧС.

Промислове виробництво



Джерело: ДССУ.

Виробництво в окремих видах промисловості, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

⁸ Деякі виробники добрив наприкінці травня розпочали відновлювальні роботи з пуску своїх основних цехів, що може позитивно позначитися на динаміці хімічного виробництва у червні.

⁹ Індекс сільськогосподарського виробництва із січня до травня відображає динаміку виключно тваринництва.

¹⁰ Показник включає вирощування тварин у живій вазі сільськогосподарськими підприємствами.

2.3. Ринок праці

У травні 2017 року попит на робочу силу (який вимірюється кількістю вакансій) продовжив помірно зростати за даними Державної служби зайнятості (як у річному вимірі, так і порівняно з попереднім місяцем, сезонно скориговано). Рівень навантаження на одне вільне робоче місце за даними ДСЗУ також незначно знизився (до 5 осіб), як через зниження кількості зареєстрованих безробітних (на 15.3% р/р), так і вищу кількість вакансій (на 53.6% р/р).

Разом із тим, у березні та квітні 2017 року поглибилося падіння середньооблікової кількості штатних працівників. Переважно це пов'язано із захопленням підприємств на НКТ та, відповідно, вилученням їх зі статистичних спостережень. Однак річні темпи падіння середньооблікової кількості штатних працівників залишалися практично незмінними й без урахування Донецької та Луганської областей. Це свідчить про збереження диспропорцій між попитом та пропозицією на ринку праці.

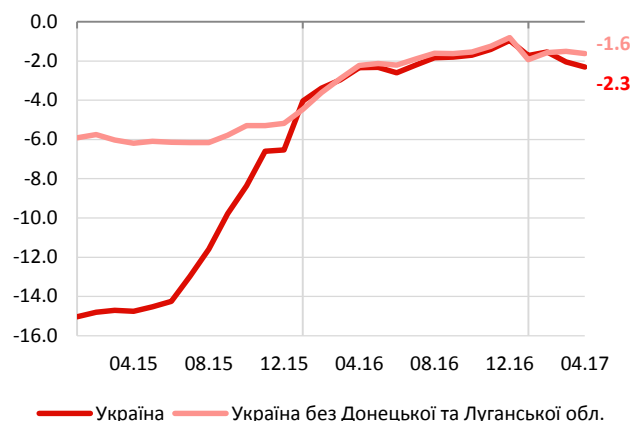
У травні 2017 року зростання номінальної середньої заробітної плати (нарахованої в розрахунку на одного штатного працівника) дещо прискорилося (до 37.2% р/р). Передусім прискорення зростання номінальної заробітної плати відбулося в тих видах діяльності, де спостерігалася активізація діяльності, а саме в будівництві, добувній промисловості, більшості підгалузей переробної промисловості, а також у сфері мистецтва, спорту, розваг та відпочинку. Останнє частково може пояснюватися проведенням міжнародного конкурсу Євробачення. Водночас прискорилося зростання в державному управлінні, обороні та соціальному страхуванні.

У результаті незначного прискорення інфляції річні темпи зростання реальної заробітної плати практично не змінилися.

Заборгованість із виплати заробітної плати протягом останніх двох років залишалася практично незмінною (близько 2 млрд. грн.), проте в травні 2017 року дещо зросла – до 2.3 млрд. грн., зокрема за рахунок добувної промисловості, машинобудування та виробництва хімічної продукції.

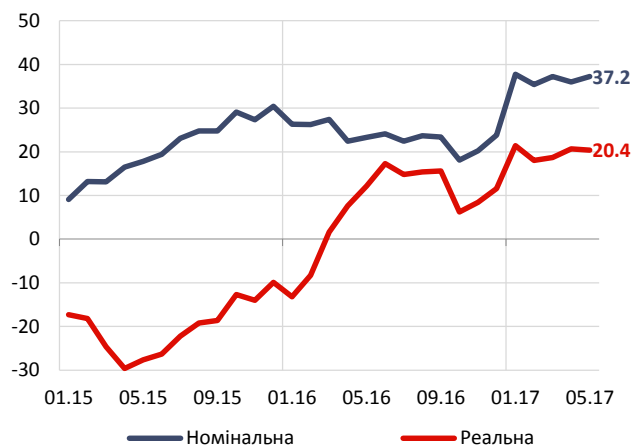
У травні 2017 року відбулися суттєві зміни в субсидуванні домогосподарств на оплату послуг ЖКГ у зв'язку із запровадженням оновленого Положення про порядок призначення та надання населенню субсидій для відшкодування витрат на оплату ЖКП, придбання скрапленого газу, твердого та рідкого пічного побутового палива (далі – Положення). Зокрема, Положенням були змінені соціальні норми надання субсидій та підходи до врахування доходів громадян для призначення субсидій¹¹. Відповідно, через технічні причини органи соціального захисту не змогли нарахувати субсидії в травні, що зумовило різке зменшення кількості отримувачів субсидій. Також суттєво зросла кількість домогосподарств, які звернулися за субсидіями через необхідність урахування доходів громадян за новими нормами¹².

Середньооблікова кількість штатних працівників, % річна зміна



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Заробітна плата, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

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



Джерело: ДССУ.

¹¹ Згідно з постановою КМУ від 26.04.2017 № 300 «Про внесення змін до деяких постанов Кабінету Міністрів України», що набрала чинності 01 травня 2017 року, збільшено соціальну норму житла для домогосподарств, що складаються з однієї або двох непрацездатних осіб (до 75 м² на домогосподарство, раніше – 49 м²), а також враховуються доходи для призначення субсидії не за попередній календарний рік, а за чотири квартали перед зверненням, тобто актуальних доходів громадян.

¹² Тобто в травні для домогосподарств, які отримували субсидію в попередньому періоді, ураховуються доходи за період з квітня попереднього року до березня поточного року включно, що може включати і вищу заробітну плату через підвищення МЗП.

2.4. Фіскальний сектор

Державний бюджет у травні – другий місяць поспіль – виконано з профіцитом (7.0 млрд. грн.), який сформувався насамперед завдяки збільшенню доходів.

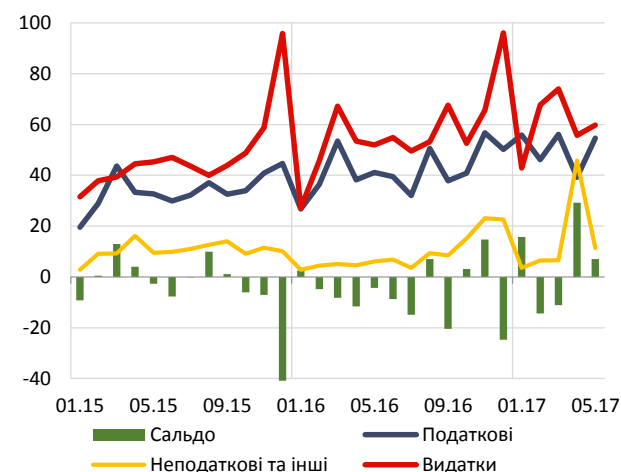
У травні очікувано тривало зростання доходів державного бюджету (на 39.6% р/р), яке, на відміну від попереднього місяця, було забезпечено насамперед податковими надходженнями. Останні суттєво прискорили зростання (до 32.7% р/р) завдяки значним надходженням податку на прибуток підприємств¹³, які збільшилися майже в 1.9 раза в річному вимірі під впливом поліпшення фінансових результатів підприємств. Прискорилося зростання обсягів надходжень від ПДВ, насамперед за рахунок надходжень із ввезених товарів, зокрема через високі обсяги імпорту газу та запроваджені з початку поточного року зміни в підходах до його оподаткування. Водночас обсяги відшкодування ПДВ у травні залишилися суттєвими – 9.9 млрд. грн. (майже на 48% більше, ніж торік). Крім того, високими темпами зростали надходження від ПДФО, рентної плати і податків на міжнародну торгівлю. Натомість зростання обсягів надходжень від акцизного податку сповільнилося, у тому числі внаслідок падіння виробництва підакцизних товарів. Перерахування НБУ частини свого прибутку за минулий рік було вагомим фактором високих темпів зростання неподаткових надходжень (таких перерахувань не було протягом січня – вересня 2016 року).

Зростання обсягів видатків у травні дещо прискорилося (до 15.1% р/р) насамперед за рахунок поточних трансфертів та видатків на оплату праці (відповідно й нарахувань на оплату праці). Крім того, прискорилося зростання обсягів витрат на використання товарів та послуг, а також витрат на обслуговування боргу, передусім внутрішнього. Натомість обсяг видатків на соціальне забезпечення залишився нижчим, ніж минулорічний, у зв'язку з меншими перерахуваннями Пенсійному фонду на тлі збільшення надходжень від ЄСВ і технічними затримками з нарахуванням субсидій домогосподарствам на оплату послуг ЖКГ за травень. Також сповільнилося зростання обсягів капітальних видатків.

Місцеві бюджети у травні зведено з додатним сальдо (4.9 млрд. грн.), яке, однак, зменшилося порівняно з квітнем. Загальні доходи місцевих бюджетів і далі зростали, насамперед завдяки офіційним трансфертам. Зростання власних доходів дещо сповільнилося, утім, залишилося суттєвим завдяки високим темпам зростання ПДФО та податку на прибуток підприємств, податку на майно та єдиному податку. Водночас зростання видатків прискорилося за рахунок як поточних (використання товарів та послуг, поточні трансферти й оплата праці), так і капітальних видатків. Збільшення останніх пов'язано насамперед з отриманням місцевими бюджетами коштів від “митного експерименту”.

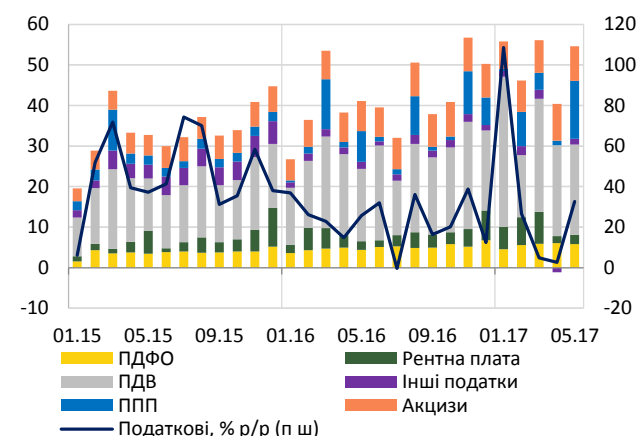
З огляду на профіцит і державного, і місцевих бюджетів, у травні другий місяць поспіль зведений бюджет виконано з додатним сальдо – 11.9 млрд. грн. (50.5 млрд. грн. з початку року).

Основні показники державного бюджету, млрд. грн.



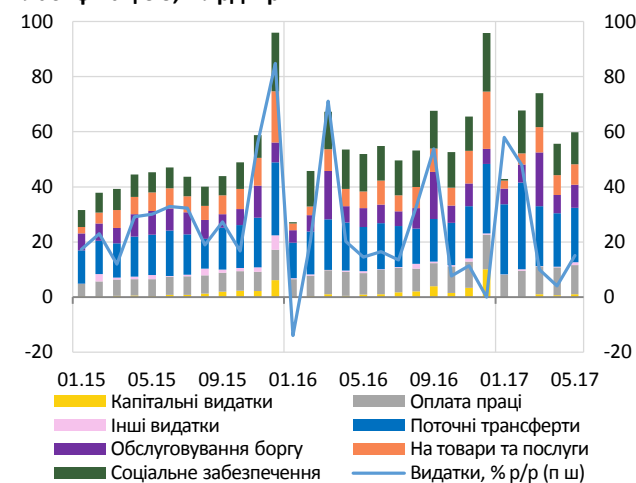
Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Податкові надходження державного бюджету, млрд. грн.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Видатки державного бюджету за економічною класифікацією, млрд. грн.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

¹³ Сплата податку на прибуток відбувається на кварталній основі.

2.5. Платіжний баланс

У травні від’ємне сальдо поточного рахунку збільшилося до 194 млн. дол. США внаслідок розширення дефіциту торгівлі товарами, головним чином через масштабні закупівлі енергоносіїв.

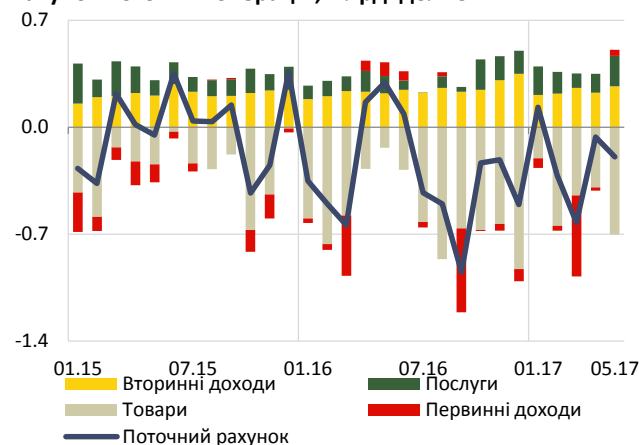
Зростання експорту товарів у травні прискорилося до 21.4% р/р. Налагодження поставок сировини на металургійні заводи на тлі вищих, ніж минулого року, світових цін на метали сприяло відновленню експорту металургії, який збільшився на 18.7% р/р. Зокрема суттєво збільшилися поставки чавуну до США та напівфабрикатів з вуглецевої сталі до країн Європи.

Фізичні обсяги експорту зернових культур залишилися на рівні попередніх місяців (близько 3.8 млн. т). Водночас на тлі низької бази порівняння минулого року, коли Китай запровадив політику обмеження імпорту зерна, експорт зернових культур у річному вимірі істотно зріс (55.4%). Зокрема фізичні обсяги експорту кукурудзи збільшилися у 2.7 раза завдяки активізації поставок до Іспанії та Нідерландів, а також скасуванням Кенією імпорتنних мит на українську кормову кукурудзу. Зростання експорту олії сповільнювалося другий місяць поспіль (17.1% р/р), що за нашими оцінками може бути зумовлено високим урожаєм інших олійних рослин у країнах Азії. Стейкий попит на продукцію птахівництва українського виробництва сприяли зростанню обсягів експорту м’яса в 1.7 раза порівняно з травнем попереднього року. Експорт інших продовольчих товарів також зростає високими темпами. Так поставки вершкового масла збільшилися в 4.2 раза р/р, цукру – у 4.3 раза р/р. У цілому експорт продовольчих товарів у травні збільшився на 30.2% р/р.

Зростання імпорту товарів у травні прискорилося до 40.9% р/р насамперед за рахунок нарощування закупівель енергоносіїв. На тлі високих запасів газу в підземних сховищах його закупівлі у квітні – червні 2016 року були незначними, тому закачування газу до сховищ у травні поточного року зумовило істотне зростання вартісних обсягів його імпорту в річному вимірі (7.3 раза). Крім того, через дефіцит на внутрішньому ринку та високі ціни третій місяць поспіль спостерігається істотне зростання вартісних обсягів імпорту вугілля в річному вимірі (2.4 раза в травні).

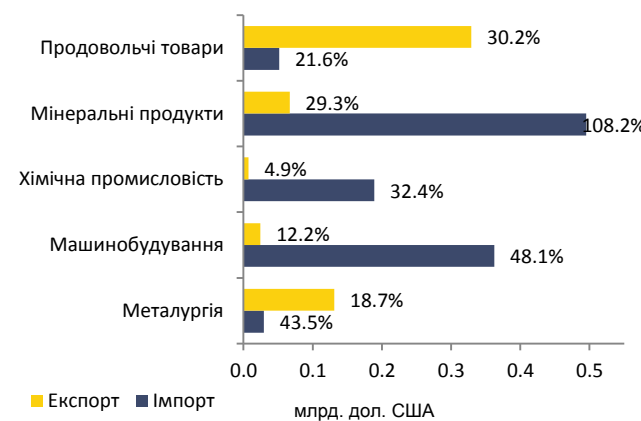
Зростання неенергетичного імпорту прискорилося до 27.0% р/р за рахунок продукції машинобудування та хімічної промисловості. У травні були здійснені закупівлі ТВЕЛів з Росії та Швеції, що на тлі збереження істотних обсягів імпорту сільськогосподарської техніки призвело до прискорення зростання імпорту машинобудування до 48.1% р/р. Нарощування імпорту хімічної продукції до 32.4% р/р було зумовлено закупівлями ліків і добрив. Дозвіл на залучення міжнародних організацій до державних закупівель ліків¹⁴ зумовив прискорення зростання імпорту фармацевтичної продукції до 31.9% р/р. Також напередодні введення антидемпінгових мит на імпорт в Україну деяких мінеральних

Рахунок поточних операцій, млрд. дол. США



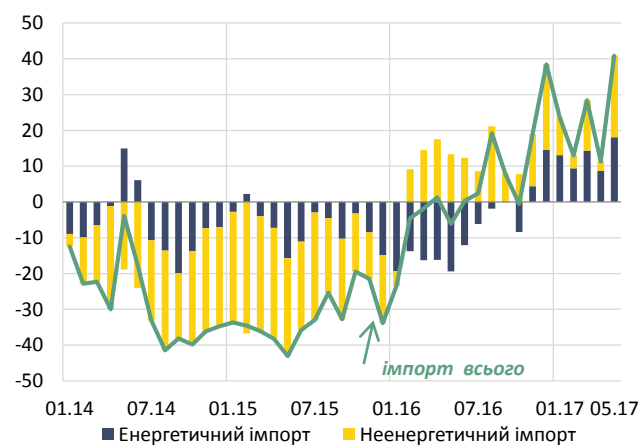
Джерело: НБУ.

Річна зміна експорту та імпорту товарів у травні, млрд. дол. США та %



Джерело: розрахунки НБУ.

Внесок у річну зміну імпорту товарів, в. п.



Джерело: розрахунки НБУ.

¹⁴ Розпорядження КМУ від 19.04.2017 р. № 263-р “Про закупівлю лікарських засобів, медичних виробів та пов’язаних з цим послуг із залученням спеціалізованих організацій, які здійснюють закупівлі”

добрив з РФ¹⁵, поставки за цією товарною позицією зросли в 3.3 раза р/р.

Профіцит торгівлі послугами в травні збільшився до 198 млн. дол. США. Зростання експорту послуг прискорилося до 15.3% р/р завдяки нарощуванню обсягу надання ІТ-послуг, що серед інших причин було зумовлено усуненням адміністративних бар'єрів для експорту послуг наприкінці 2016 року. Високими темпами зростає експорт трубопровідного транспорту, обсяги транзиту газу до європейських країн збільшилися на 20.1% р/р. Крім того, проведення в Україні фінальної частини конкурсу "Євробачення – 2017" зумовило прискорення зростання експорту за статтею "подорожі" до 11.7% р/р. Обсяги імпорту послуг зросли до 7.6% р/р, традиційно за рахунок подорожей за кордон (імпорт за цією статтею збільшився на 8.5% р/р).

У травні на відміну від попереднього місяця чисті надходження за фінансовим рахунком (556 млн. дол. США) були забезпечені приватним сектором. Основними складовими надходжень залишалися скорочення готівкової валюти поза банками та зростання заборгованості за торговими кредитами, водночас у травні було зареєстровано надходження капіталу від розміщення корпоративних еврооблігацій у попередні місяці (150 млн. дол. США). Чисті виплати державного сектору становили 47 млн. дол. США.

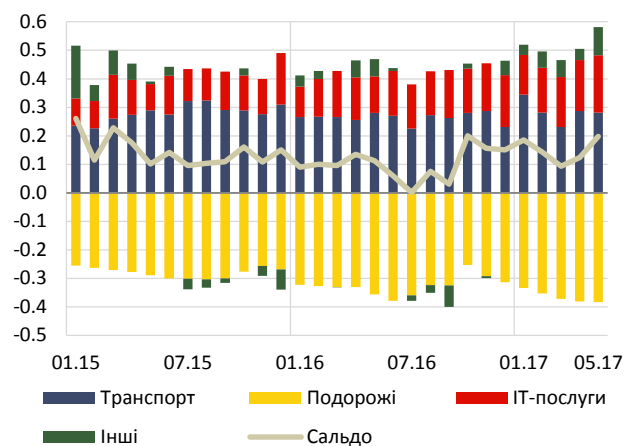
Скорочення обсягів готівкової валюти поза банками (378 млн. дол. США) залишилося одним із ключових факторів формування профіциту за фінансовим рахунком приватного сектору. На тлі поступової ревальвації гривні у квітні-травні темпи скорочення готівки прискорилися порівняно із середнім значенням за попередні місяці.

Зростання чистої заборгованості за торговими кредитами (на 361 млн. дол. США у квітні) тривало третій місяць поспіль. Разом зі скороченням виплат за міжбанківськими кредитами це призвело до найбільших обсягів чистого припливу боргового капіталу до приватного сектору з початку 2016 року (280 млн. дол. США).

Надходження ПІІ у вигляді акціонерного капіталу протягом поточного року залишалися низькими та у квітні 2017 року становили лише 27 млн. дол. Майже весь обсяг ПІІ з початку року (524 млн. дол. США) був спрямований до реального сектору економіки. Близько половини ПІІ у I кварталі було забезпечено міжфірмовим боргом підприємств прямого інвестування.

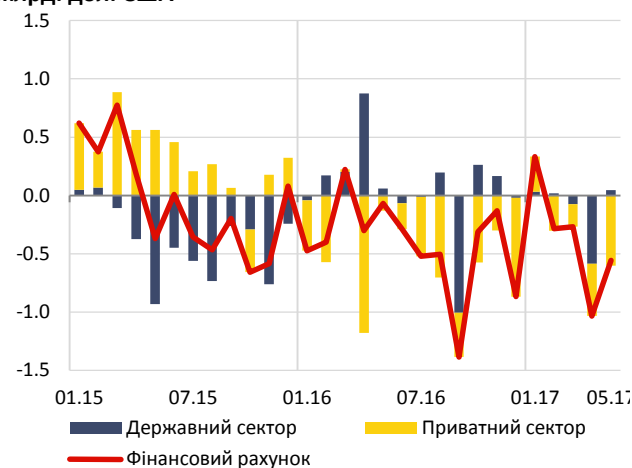
Профіцит зведеного платіжного балансу (357 млн. дол. США) дав змогу збільшити міжнародні резерви станом на кінець травня до 17.6 млрд. дол. США, або 3.7 місяця імпорту майбутнього періоду.

Сальдо торгівлі послугами, млрд. дол. США



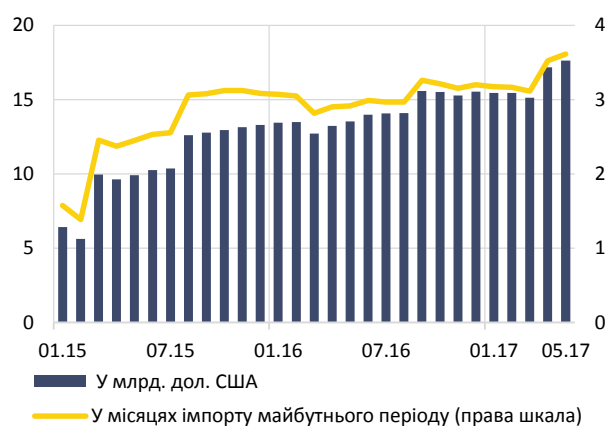
Джерело: НБУ.

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



Джерело: НБУ.

Валові міжнародні резерви



Джерело: НБУ.

¹⁵ 18 травня 2017 року Міжвідомча комісія з міжнародної торгівлі ухвалила рішення, щодо введення п'ятирічного антидемпінгового мита на поставки карбаміду і карбамідно-аміачної суміші з Росії у розмірі 31.84%, яке набуло чинності 22 травня 2017 року.

2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки

На останньому засіданні з питань монетарної політики Правління НБУ знизило облікову ставку на 0.5 в. п. – до 12.5% річних. Це стало можливим завдяки зниженню інфляційних очікувань та стабільній ситуації на валютному ринку. Таке рішення узгоджується з необхідністю досягнення цілей щодо інфляції у 2017 – 2018 роках та водночас спрямоване на підтримку економічного зростання.

Відновлення в середині квітня циклу пом'якшення монетарної політики зумовило подальше зниження ринкових процентних ставок. Так, середньозважена вартість міжбанківських кредитів у національній валюті у травні порівняно з квітнем зменшилася на 0.5 в. п. – до 12.0% річних. Тривало зниження дохідності і гривневих цінних паперів на первинному та вторинному ринках за всіма строками розміщення. Ця тенденція була підтримана черговим зниженням облікової ставки у травні, попри досить слабкий попит на первинному ринку ОВДП.

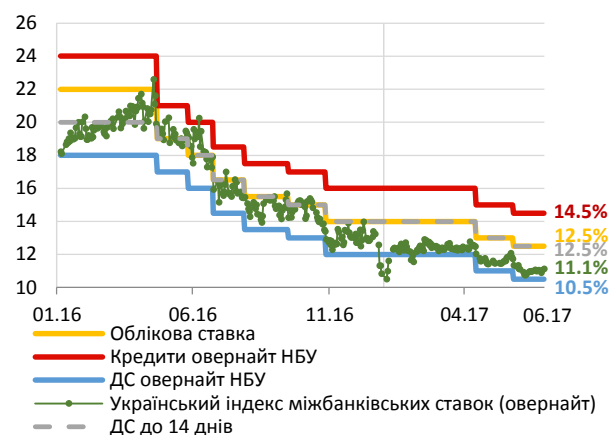
Середньозважена вартість кредитів (без овердрафту) нефінансових корпорацій у травні знизилася. Ключовими факторами цього було зростання конкуренції між банками, попри високий попит із боку нефінансових корпорацій. Водночас ставки за кредитами домогосподарств залишилися на рівні попереднього місяця, що пояснюється значною питомою вагою та вартістю обслуговування споживчих та карткових кредитів (переважно від одного до трьох місяців). Натомість суттєво знизилася процентні ставки за залученими депозитами в національній валюті, відображаючи ефекти коригування цінової політики банків щодо залучення вкладів.

У червні на валютному ринку ревальваційний тренд дещо посилюється. Це було зумовлено перевищенням надходжень іноземної валюти від нерезидентів над її перерахуваннями. Це дало змогу НБУ купувати іноземну валюту для поповнення міжнародних резервів, не перешкоджаючи домінуючим тенденціям на валютному ринку. За місяць офіційний обмінний курс гривні відносно долара США зміцнився на 1% (на 4% до початку року). Сальдо операцій із купівлі НБУ іноземної валюти у червні становило близько 300 млн. дол. США (з початку року – 1.4 млрд. дол. США). Подальше зміцнення гривні підтримувало високу пропозицію готівкової іноземної валюти з боку населення.

НЕОК гривні у травні практично не змінився, оскільки ревальвація обмінного курсу гривні до долара США майже повністю компенсувалася зміцненням по відношенню до долара США і більшості валют країн ОТП. Водночас перевищення річних темпів інфляції в Україні порівняно з країнами ОТП привело до зростання РЕОК гривні на 1.3% м/м (на 4.7% у річному вимірі).

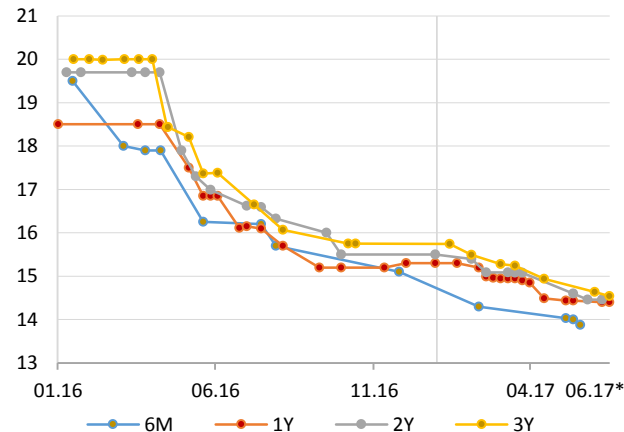
З огляду на закріплення сприятливої ситуації на валютному ринку НБУ продовжив пом'якшувати обмеження на валютному ринку в червні. А саме: спростив для бізнесу умови інвестування за кордон, а також проведення валютних операцій із торгівлі іноземною валютою та банківськими металами на міжбанківському та міжнародному валютних ринках, запровадив видачу фізичним особам індивідуальних ліцензій на здійснення інвестицій за кордон в електронній формі.

Процентні ставки НБУ та Український індекс міжбанківських ставок, % річних, станом на 29.06.2017



Джерело: НБУ.

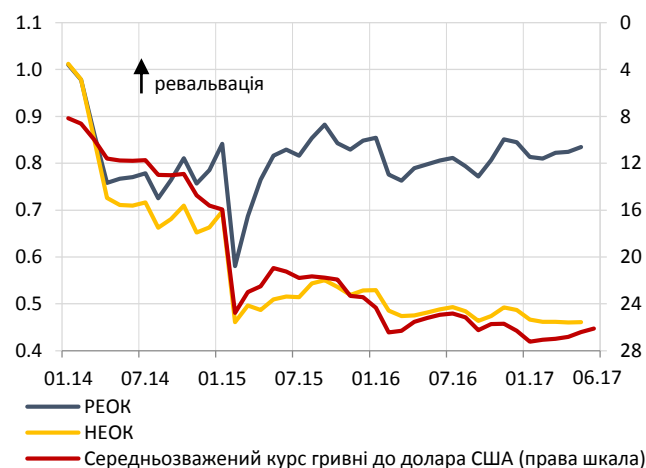
Дохідність ОВДП на первинному ринку за окремими строками погашення, % річних, станом на 29.06.2017



* Дохідність за ОВДП до 1 року включає одинадцятимісячні цінні папери.

Джерело: НБУ.

Індекс РЕОК та НЕОК гривні, за середньомісячним міжбанківським курсом, 12.2013 = 1



* Попередні дані.

Джерело: IFS; розрахунки НБУ.

У травні тривало розширення ліквідності банківської системи: зростали середньоденні залишки коштів як на коррахунках банків, так і на депозитних сертифікатах НБУ.

Головним джерелом надходження ліквідності до банківської системи у травні залишалися операції НБУ з купівлі іноземної валюти на валютному ринку для поповнення міжнародних резервів (сальдо операцій +13.8 млрд. грн.). В умовах сталого переважання пропозиції іноземної валюти над попитом на неї вплив цього чинника суттєво посилювався. Визначальним фактором звуження ліквідності були операції уряду. Зокрема, з огляду на значні обсяги перерахування податкових та інших платежів до бюджету (у т. ч. квартальних), у травні чистий вплив операцій уряду на зниження ліквідності оцінено на рівні 14.7 млрд. грн.¹⁶ Також ліквідність абсорбувалася через готівковий канал (загалом на 1.4 млрд. грн.) та погашення банками раніше отриманих кредитів від НБУ (чисте сальдо за кредитними операціями з банками становило -0.5 млрд. грн.). Операції ФГВФО та ліквідаторів банків були незначними, а їх вплив на ліквідність банківської системи був взаємно компенсуючий.

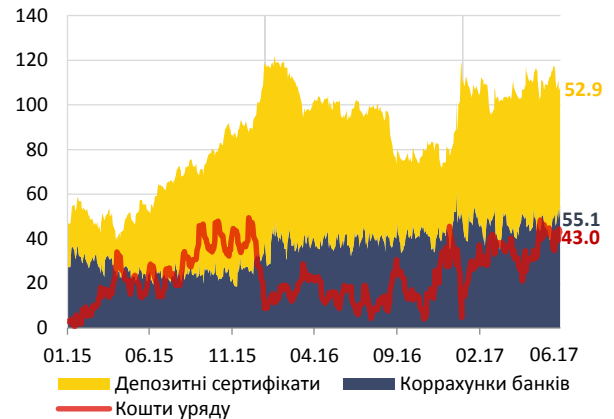
Обсяг монетарної бази у травні залишався без змін. Зростання залишків готівки поза банками майже повністю компенсувало її скорочення в касах банків та залишків коштів на коррахунках банків станом на кінець місяця. Річні темпи приросту монетарної бази дещо знизилися (до 9.1%).

Залишки за депозитами в національній валюті за результатами травня практично не змінилися. Їх незначний приріст забезпечило збільшення коштів на рахунках регіональних та місцевих органів державного управління з огляду на значні надходження податкових та інших платежів. З цієї ж причини призупинилося зростання залишків за гривневими депозитами нефінансових корпорацій. Також дещо зменшилися залишки коштів у національній валюті і домогосподарств (0.2% м/м), що пояснюється значним (на 4% м/м) їх приростом у квітні, який зумовив високу базу порівняння, та збільшенням витрачання коштів у період травневих свят. Як наслідок річні темпи приросту залишків за депозитами в національній валюті сповільнилися до 11.9%. Також майже не змінилися залишки коштів у іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) як нефінансових корпорацій, так і домогосподарств.

За результатами травня грошова маса майже не змінилася, оскільки зниження залишків коштів на депозитних рахунках, головним чином через курсову переоцінку депозитів в іноземній валюті, частково компенсувалося збільшенням обсягів готівки поза банками. Водночас річні темпи зростання грошової маси сповільнилися до 6.7%.

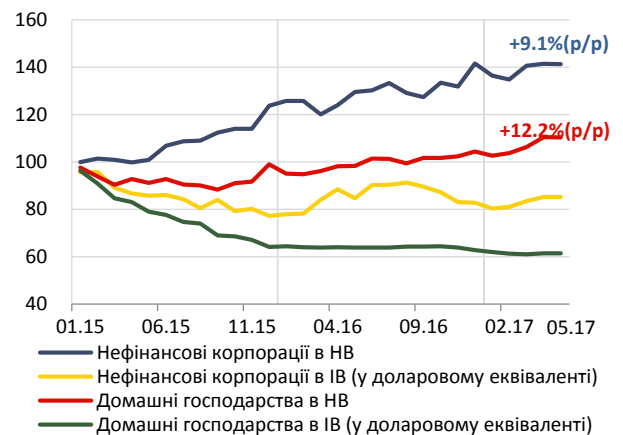
У травні кредитна активність залишалася в цілому низькою, однак тривало поступове погравлення споживчого кредитування. Це може пояснюватися стрімким зростанням номінальної заробітної плати, що, ймовірно, привело до поліпшення показників платоспроможності позичальників та підвищення кредитних мінімумів за картковими кредитами.

Окремі показники ліквідності банківської системи, млрд. грн., станом на 29.06.2017



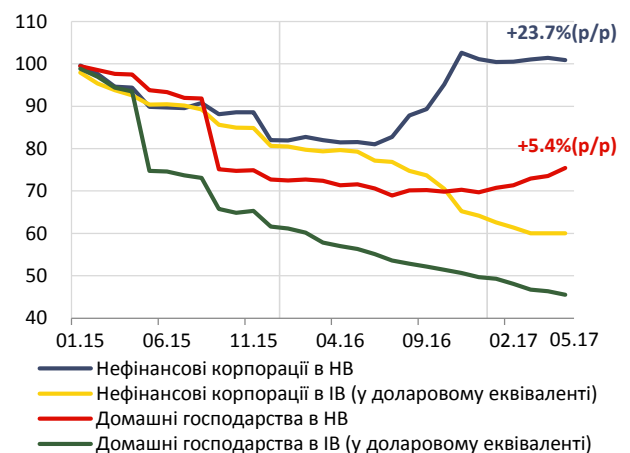
Джерело: НБУ.

Депозити, 12.2014 = 100



Джерело: НБУ.

Кредити, 12.2014 = 100



Джерело: НБУ.

¹⁶ Вплив фіскальних факторів на рівень ліквідності банківської системи розраховано на основі зміни залишків коштів на ЄКР (зростання на 12.8 млрд. грн.), платежів уряду на користь НБУ за своїми раніше взятими зобов'язаннями (7.5 млрд. грн.), перерахування НБУ частини прибутку до бюджету (5 млрд. грн.), продажем урядом валюти НБУ (0.2 млрд. грн.) та перерахування урядом коштів ФГВФО та ліквідаторам банків (0.4 млрд. грн.).