



НАЦІОНАЛЬНИЙ
БАНК
УКРАЇНИ

Макроекономічний та монетарний огляд

Липень 2015 року

Департамент монетарної політики та економічного аналізу

Зміст

| | |
|--|----|
| Головне | 3 |
| 1. Зовнішнє середовище..... | 4 |
| 2. Економічний розвиток України | 10 |
| 2.1. Інфляція | 10 |
| 2.2. Економічна активність..... | 13 |
| 2.3. Ринок праці та доходи населення | 15 |
| 2.4. Фіскальний сектор і державний борг | 16 |
| 2.5. Платіжний баланс | 18 |
| 2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки..... | 20 |
| Додатки | |

Головне

- **Попередні дані щодо економічної активності світу в червні свідчать про її подальше уповільнення переважно через послаблення економіки країн, що розвиваються.** Глобальний композитний індекс РМІ в червні знизився до 53.1 пункту. Зростання промислового виробництва США дещо прискорилося, однак залишалося на низькому рівні. Економіка країн Єврозони продовжувала відновлюватися, незважаючи на ризик неплатоспроможності Греції. Попри стимулюючу політику Народного банку Китаю темпи зростання реального ВВП Китаю в II кварталі 2015 року залишилися на рівні I кварталу – найнижчого рівня за останні 20 років. Через структурні проблеми та дію санкцій ситуація в економіці Росії залишалася складною. **Світові ціни на нафту** утримувалися на відносно стабільному рівні, **ціни на продовольчі товари** продовжили зниження. **Фондові індекси в червні зменшувалися насамперед у зв'язку з** невирішеною ситуацією навколо Греції та обвалу на Шанхайській фондовій біржі. **Індекс MSCI фондових ринків нових ринкових економік суттєво знижувався** впродовж другого місяця поспіль унаслідок подальшого уповільнення припливу іноземного капіталу до цих країн.
- **Споживча інфляція в Україні в червні знизилася до 0.4% (57.5% у річному вимірі)** насамперед завдяки стабілізації на валютному ринку, що обумовило сповільнення зростання цін на окремі, переважно імпортовані, товари та зниження інфляційних очікувань. Базова інфляція в червні за вирахуванням сезонного чинника була найнижчою за останні 16 місяців і в річному вимірі сповільнилася до 45.1%. Крім стабілізації гривні, суттєвим чинником уповільнення інфляції була слабка економічна активність, що перебувала на рівні, нижчому за потенційний. Зростання ЦВ у річному вимірі також сповільнилося – до 37.9%.
- **Погіршення показників оптового товарообороту та сільського господарства в червні, що мали переважно тимчасовий характер, призвели до прискорення падіння ІВБГ (зниження на 17.4% у річному вимірі).** Водночас падіння в промисловості як і в будівництві в червні продовжило уповільнюватися зокрема завдяки збільшенню виробництва автомобілів.
- **Темпи падіння реальної заробітної плати залишалися високими в річному вимірі – 27.6% у травні.** Водночас спостерігалось уповільнення падіння як через гальмування інфляції, так і поступове коригування номінальних заробітних плат у приватному секторі.
- **Зростання доходів державного бюджету тривало високими темпами, хоча другий місяць поспіль бюджет виконано із дефіцитом (7.7 млрд. грн.).** Державний та гарантований борг у травні незначно збільшився (на 0.5%) до 1 424 млрд. грн. станом на кінець травня через **розміщення урядових сврооблігацій під кредитні гарантії США.**
- **У червні поточний рахунок знову став профіцитним** у сумі 361 млн. дол. США. Всі статті поточного рахунку покращилися порівняно з травневими показниками. Баланс товарів вперше в цьому році став додатним, а падіння експорту та імпорту значно сповільнились. Збільшення профіциту балансу послуг відбулося переважно за рахунок збільшення експорту комп'ютерних послуг (на 36.9% в річному вимірі). **Другий місяць поспіль за фінансовим рахунком спостерігався приплив капіталу (чисті запозичення)** у розмірі 80 млн. дол. США завдяки значним прямим іноземним інвестиціям та конвертації китайських юанів у сумі 417 млн. дол. США в резервну валюту в межах валютного свопу з центробанком Китаю. **У результаті поліпшення балансів як поточного, так і фінансового рахунків, профіцит зведеного платіжного балансу зріс до 489 млн. дол. США,** що дало змогу наростити резерви до 10.3 млрд. дол. США або 2.2 місяця імпорту майбутнього періоду.
- **Прогнозні припущення щодо відновлення припливу депозитів у національній валюті, починаючи з II кварталу 2015 року, справдилися.** У червні на фоні відносної стабільності на валютному ринку третій місяць поспіль відбувалося зростання депозитів у національній валюті. У червні **зберігався високий попит комерційних банків на розміщення вільних ресурсів на депозитні сертифікати Національного банку.** З метою посилення ринкових засад функціонування грошово-кредитного ринку та розширення можливостей банків для диверсифікації своїх активних операцій **Національний банк у червні 2015 року запропонував новий короткостроковий інструмент управління ліквідністю** – щотижневі аукціони з розміщення депозитних сертифікатів на термін 1 та 3 місяці з визначенням їх ціни під час проведення процентних тендерів з обмеженим обсягом.

1. Зовнішнє середовище

Попередні дані щодо економічної активності світу в червні свідчать про її подальше уповільнення – глобальний композитний індекс PMI знизився на 0.5 п. до 53.1 пункту. Позитивний внесок в індекс було здійснено розвиненими країнами, зокрема Північної Америки та Європи, тоді як економічна активність у Китаї, Індії, Росії та Бразилії перебувала на низькому потенційному рівні.

Прогнози¹ щодо зростання світової економіки знову дещо погіршилися, зокрема внаслідок перегляду прогнозів щодо зростання в США в бік зниження. Водночас головними чинниками впливу на майбутній розвиток світу залишаються геополітична невизначеність, зокрема на Близькому Сході, подальший розвиток подій навколо Греції, рецесія в Росії та монетарна політика США.

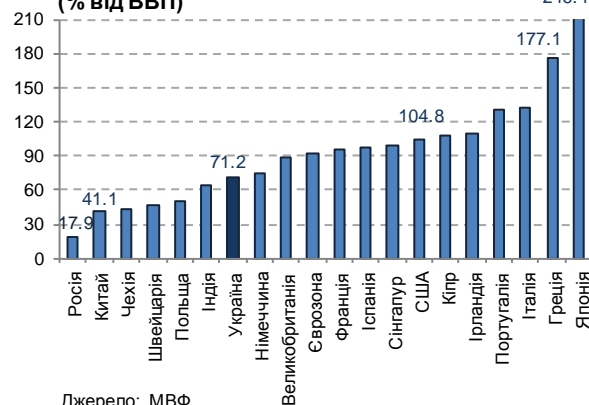
Темпи зростання промислового виробництва США дещо покращилися, однак залишалися низькими – у червні зростання становило 1.5% в річному вимірі порівняно з 1.4% у травні, зокрема завдяки зростанню виробництва споживчих товарів на 2.4% у річному вимірі та обладнання – на 3% у річному вимірі. Будівництво в травні збільшилося на 8.2% у річному вимірі (порівняно з 4.8% у квітні) завдяки зростанню приватного та державного будівництва на 10.3% та 2.8% (порівняно з 5.3% та 3.5% у квітні) відповідно. Рівень безробіття в червні знизився до 5.3% порівняно з 5.5% у травні 2015 року, рівень інфляції зріс до 0.1% у річному вимірі порівняно з нульовим у травні.

Економіка країн Єврозони продовжувала відновлюватися. Зростання промислового виробництва в травні збільшилося до 1.6% у річному вимірі (0.8% у квітні). Індекс PMI у промисловості продовжував покращуватися третій місяць поспіль. Так у червні 2015 року індекс становив 52.5 п., що стало найвищим рівнем за останні 13 місяців. Водночас зростання було характерне для більшості країн Єврозони. Зокрема прискорення зростання спостерігалось в Іспанії, Німеччині, Франції та Австрії. Водночас у Греції тривало скорочення виробництва (з червня 2013 року), індекс PMI у червні 2015 року був найнижчим за останні 2 роки, а неплатоспроможність Греції залишалася головним стримуючим ризиком для стабільного розвитку країн Єврозони. У червні 2015 року інфляція становила 0.2% у річному вимірі за 0.3% у травні. До того ж зростання цін на продукти харчування, алкоголь і тютюн (на 1.2% у річному вимірі) було практично компенсоване зниженням цін на енергоносії (на 5.1% у річному вимірі). Рівень безробіття в цілому у країнах Єврозони в травні залишився незмінним (11.1%) порівняно з квітнем, однак знизився з 11.6% у травні 2014 року. Найнижчий показник зафіксовано в Німеччині (4.7%), найвищий – у Греції² (25.6%) та Іспанії (22.5%).

Незважаючи на стимулюючу політику Народного банку Китаю, темпи зростання ВВП Китаю за II квартал 2015 року були на рівні I кварталу – 7%. Обсяги продажу промислової продукції в червні зменшилися на 3% у річному вимірі, а загальна вартість експортних поставок промислових підприємств зменшилася на 2.8%. Однак зростання

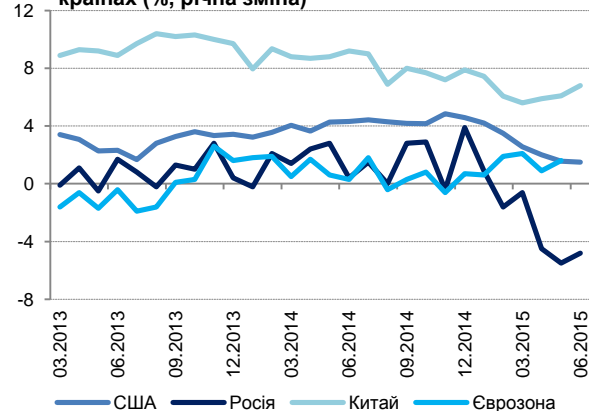
| Регіон | Прогноз ВВП /зміна до попереднього прогнозу | | |
|-----------------|---|-----------|------------|
| | Consensus Economics | IMF | World Bank |
| 2015 рік | | | |
| Світ | 2.5 ▼0.1 | 3.3 ▼0.2 | 2.8 ▼0.2 |
| Країни Єврозони | 1.5 = | 1.5 = | 1.5 ▲0.4 |
| США | 2.2 ▼0.3 | 2.5 ▼0.6 | 2.7 ▼0.5 |
| Росія | -3.5 ▲0.1 | -3.4 ▲0.4 | -2.7 ▲0.2 |
| Китай | | 6.8 = | 7.1 = |
| 2016 рік | | | |
| Світ | 3.1 = | 3.8 = | 3.3 = |
| Країни Єврозони | 1.8 = | 1.7 ▲0.1 | 1.8 ▲0.2 |
| США | 2.8 = | 3.0 ▼0.1 | 2.8 ▼0.2 |
| Росія | 0.5 ▲0.1 | 0.2 ▲1.3 | 0.7 ▲0.6 |
| Китай | | 6.3 = | 7.0 = |

Рівень валового державного боргу в окремих країнах світу на кінець 2014 року (% від ВВП)



Джерело: МВФ.

Промислове виробництво в окремих країнах (% річна зміна)



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

¹ За прогнозом Consensus Economics (за червень 2015 року).

² Для Греції – останні дані за березень 2015 року, для інших країн – за квітень 2015 року.

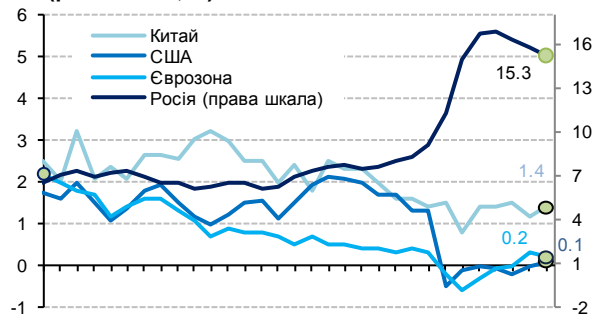
промислового виробництва Китаю третій місяць поспіль прискорювалося - до 6.8% у річному вимірі з 6.1% у травні, що може бути результатом накопичення запасів на складах. Також перевиробництво у деяких галузях промисловості спричинило подальшу дефляцію цін виробників – у червні 4.8% у річному вимірі проти 4.6% у травні. Додатне сальдо торговельного балансу збільшилося до 59.5 млрд. дол. США за травень (із 34.1 млрд. дол. США у квітні) здебільшого за рахунок скорочення обсягів імпорту (на 17.7% у річному вимірі). Експорт знизився лише на 2.4% у річному вимірі. Споживча інфляція у червні дещо зросла, хоча і залишилася на низькому рівні (1.4% в річному вимірі проти 1.2% у травні).

Через структурні проблеми та дію санкцій ситуація в економіці Росії залишалася складною. Зниження промислового виробництва дещо уповільнилося: у червні 2015 року становило 4.8% у річному вимірі порівняно із 5.5% у травні за рахунок відновлення зростання у деяких галузях обробної промисловості (зокрема, виробництво м'яса, овочів, сирної продукції, а також стрімкого зростання у виробництві магістральних тепловозів – на 70% у річному вимірі). Профіцит зовнішньої торгівлі залишався значним – за січень-квітень 58.7 млрд. дол. (хоча й знизився на 16.5% у річному вимірі). При цьому, незважаючи на збільшення обсягів експорту нафти за січень-квітень на 8.3% у річному вимірі, обсяги експортної виручки³ від продажу сирової нафти зменшилися на 43.5% у річному вимірі, газу – на 35.9%. Падіння внутрішнього попиту залишалося суттєвим – оборот роздрібною торгівлі в травні знизився на 9.2% у річному вимірі порівняно із 9.6% у квітні, реальні наявні доходи населення в травні зменшилися на 6.4% у річному вимірі, середньомісячна реальна заробітна плата знизилася на 7.3% у річному вимірі. Зростання інфляції в червні уповільнилося до 15.3% у річному вимірі з 15.8% у травні.

Фондові індекси в червні знижувалися. Індекс S&P 500 зменшився на 2.1% за червень, майже нівелювавши зростання з початку року (0.2%). Динаміка європейських індексів погіршилася більш суттєво внаслідок невизначеності, пов'язаної з Грецією. Індекс Eurostoxx 50 знизився на 4.1% за червень (зростання з початку року становило 8.8%). Обвальне падіння індексу Шанхайської фондової біржі (на 17.2% з максимального рівня, досягнутого 12 червня, до кінця місяця) також негативно вплинуло на динаміку решти провідних індексів акцій. **Така динаміка індексів супроводжувалась утриманням на відносно стабільному рівні НЕОК долара США** (зміна -0.1% в середньому за місяць, +5.8% з початку року) в умовах різноспрямованих коливань упродовж місяця, спричинених суперечливими повідомленнями з боку ФРС щодо термінів підвищення відсоткової ставки. **Помірне укріплення обмінного курсу євро відносно долара США** (на 0.5% в середньому за червень; знецінення на 7.9% з початку року) обумовлене поліпшенням економічної активності в країнах Єврозони та зростанням привабливості євро як валюти фондування в операціях “carry-trades”.

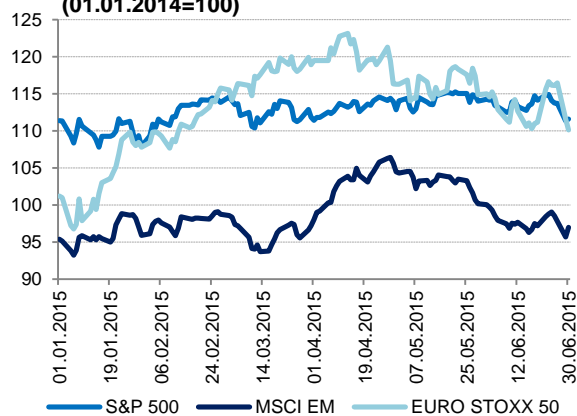
Індекс MSCI фондових ринків нових ринкових економік зазнав суттєвого коригування другий місяць поспіль – падіння становило 3.2% за червень. Причиною було подальше уповільнення припливу іноземного капіталу до

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



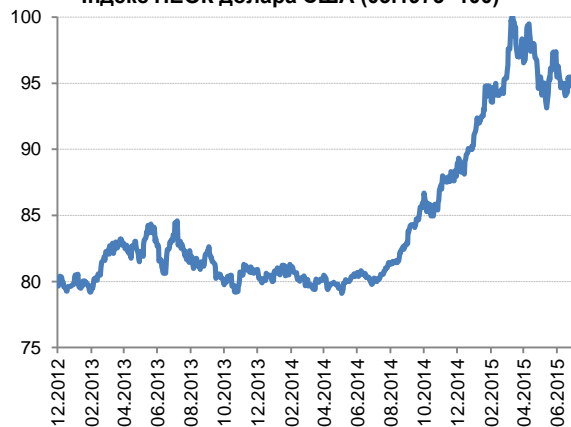
Джерело: Національні статистичні агенції (попередні оцінки).

Індекси світового фондового ринку (01.01.2014=100)



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Індекс НЕОК долара США (03.1973=100)



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

³ За даними платіжного балансу.

фондів акцій та облігацій, зорієнтованих на нові ринкові економіки (до фондів акцій - до 3.0 млрд. дол. США у червні, мінімуму поточного року, до фондів облігацій – до 1 млрд. дол. США у квітні 2015 року⁴, мінімального рівня за останні 5 місяців).

Зростання премії за ризик для нових ринкових економік продовжилось одночасно з підвищенням прибутковості державних облігацій США та впливом капіталу з фондів облігацій країн, що розвиваються. Премія за ризик для суверенних емітентів нових ринкових економік зросла на 14 б. п. до 337 б. п. у середньому за червень, для корпоративних емітентів – відповідно на 9 б. п. до 353 б. п., за кредитно-дефолтними свопами – на 20 б.п. до 356 б. п.

У червні 2015 року ціни на нафту залишалися відносно стабільними, коливання були незначними і не викликали занепокоєння. На кінець червня ціна на нафту сорту WTI становила 59.5 дол. за барель (зниження за місяць 1.3%, у річному вимірі - на 43.9%), сорту Brent – 60.7 дол. за барель (зменшення за місяць 4.5% та в річному вимірі 45.3%). Упродовж червня запаси нафти США⁵ майже не змінилися - зменшилися лише на 2.9% до 465.4 млн. барелів станом на 26.06.2015 (хоча в річному вимірі були вищими на 21%). Незважаючи на певне зниження (6.1% порівняно з травнем), обсяг нафти, що зберігається на терміналі Кушінга⁶, становив 56.4 млн. барелів і залишався на високому рівні (у річному вимірі зростання становило більше, ніж утричі). Коефіцієнт завантаженості нафтопереробних потужностей становив 95%. Такі запаси нафти свідчать, що пропозиція є надлишковою.

Середньодобові обсяги виробництва нафти в країнах ОПЕК⁷ у червні зросли до максимального за останні три роки рівня (31.6 млн. барелів за добу). Насамперед виробництво нафти наростили Саудівська Аравія та Ірак, оскільки ці країни прагнуть збільшити доходи до відновлення поставок іранської нафти⁸.

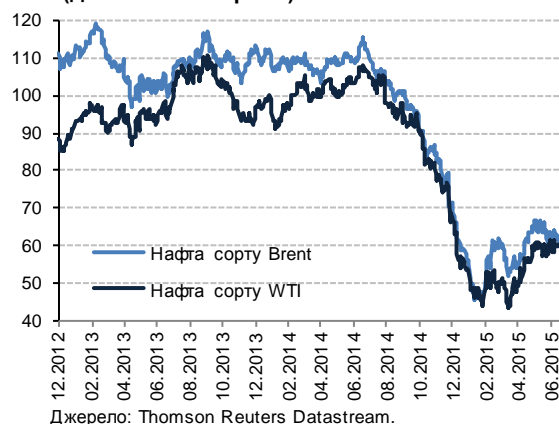
Динаміка цін на добрива у червні була різноспрямована: на фоні відносно стабільних цін на аміак (зниження за місяць на 0.4% та на 13.6% у річному вимірі), ціни на карбамід, як і очікував ринок, зросли на 4.3% за місяць (зниження на 2% у річному вимірі). Попит на світовому ринку карбаміду, як найбільш оптимального добрива для озимої продукції, зростав у зв'язку із поступовим накопиченням добрив для осіннього посіву. Очікується, що ціни на карбамід на світовому ринку поступово підвищуватимуться внаслідок подальшого відновлення попиту на ринку Азії, зокрема Індії. Попит на аміак залишиться помірним через невисоку активність споживачів фосфатних добрив.

У червні 2015 року ціни на сталь на світових ринках продовжили знижуватися (середньозважений індекс цін на сталь CRUspі зменшився на 1% за місяць, у річному вимірі – на 22.4%). Світовий попит залишався низьким, здебільшого через уповільнення попиту з боку Китаю. **Світове**

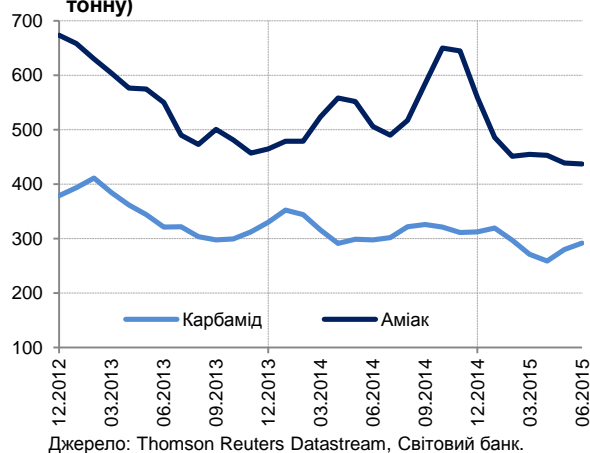
Спреди за прибутковістю зовнішніх облігацій та суверенними кредитно-дефолтними свопами нових ринкових економік (б. п.)



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



Ціни на аміак та карбамід (дол. США за тону)



⁴ За оцінками EPFR

⁵ За даними U.S. Energy Information Administration.

⁶ Резервуари Кушінга здатні приймати до 70 млн. барелів палива.

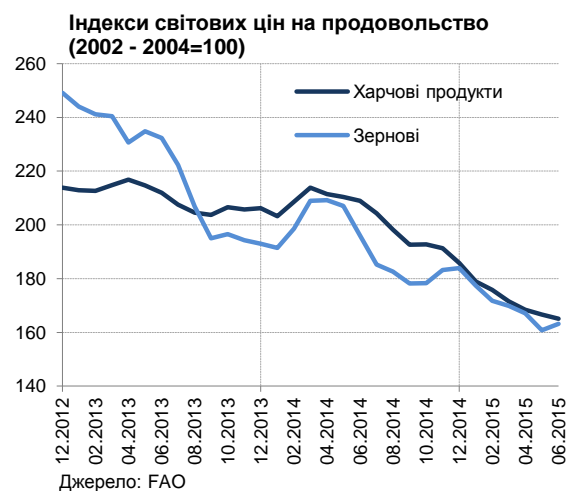
⁷ У 2014 році частка ОПЕК на світовому ринку нафти за стабільного виробництва знизилася до найнижчого з 2003 року на 41.8%. Найбільшим виробником нафти у 2014 році стали США.

⁸ Унаслідок санкцій, уведених у 2012 році проти Ірану, поставки нафти з країни скоротилися більше, ніж удвічі - до 1.3 млн. барелів на добу. Після скасування санкцій Іран зможе збільшити експорт нафти до 2 млн. барелів на добу, що суттєво збільшить пропозицію нафти на світовому ринку.

виробництво сталі в травні зросло на 3.2% до 139.3 млн. т порівняно із квітнем (у річному вимірі виробництво зменшилося на 1.3%) переважно через збільшення обсягів виробництва в Китаї⁹ (на 1.5%).

Ціни на продовольчі товари в червні продовжили зниження – індекс FAO знизився на 0.9% за місяць до 165.1 п. та на 21% у річному вимірі. Зміна цін на різних ринках була різноспрямованою: цукор і молочна продукція втратили в ціні найбільше, а ціни на зернові та олію дещо зросли. Ціни на м'ясо не змінилися. З квітня 2014 року індекс FAO майже безперервно знижувався.

Індекс цін на зернові FAO в червні вперше з грудня 2014 року зріс на 1.5% до 163.2 п. (у річному вимірі зниження уповільнилося до 17%), зокрема через зростання цін на фуражне зерно (на 2%) унаслідок несприятливих погодних умов у деяких регіонах, яке однак стримували такі чинники, як великі перехідні запаси та в цілому позитивні прогнози щодо світового виробництва.



⁹ За даними World Steel Association, на Китай у травні припадало 50.2% світового виробництва сталі (за 5 місяців 2015 року світове виробництво становило 675.6 млн. т, з них Китаю – 340.2 млн. т).

Розвиток боргової кризи в Греції

Світова фінансова криза 2008 – 2009 років показала слабкість економіки та фінансових позицій периферійних країн Єврозони. Однією з найуразливіших виявилася економіка Греції унаслідок значного дефіциту бюджету (на кінець 2009 року дефіцит становив 15.6% ВВП¹⁰) та стрімкого зростання державного боргу (уже на кінець 2009 року досягав 120% ВВП). Значний опір програмі жорсткої економії та повільні реформи в країні призвели до появи негативних очікувань щодо першого дефолту в історії євро. З метою недопущення розвитку такого сценарію Греції було виділено Єврокомісією, ЄЦБ та МВФ (так званою “трійкою” кредиторів) кредити загальним обсягом 240 млрд. євро.

Фінансова допомога здійснювалася в обмін на перехід країни на надзвичайний режим економії, зокрема різке скорочення державних витрат. У результаті на кінець 2014 року вдалося досягнути первинного профіциту бюджету на рівні 1.5% ВВП. Водночас жорсткі заходи призвели до згорання дрібного і середнього бізнесу, зростання безробіття (до 25.6% на кінець березня 2015 року, а серед молоді – до 49.7%) та падіння реального ВВП (у середньому на 3.6% за рік протягом 2008 – 2014 років). Як наслідок, державний борг Греції відносно ВВП збільшився зі 129.7% на кінець 2009 року до 177.1% на кінець 2014 року¹¹.

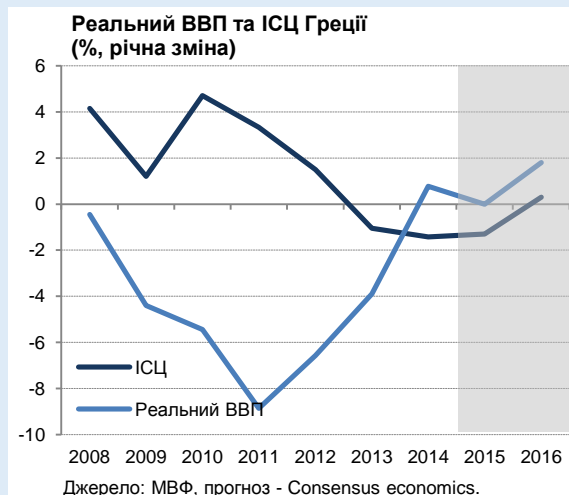
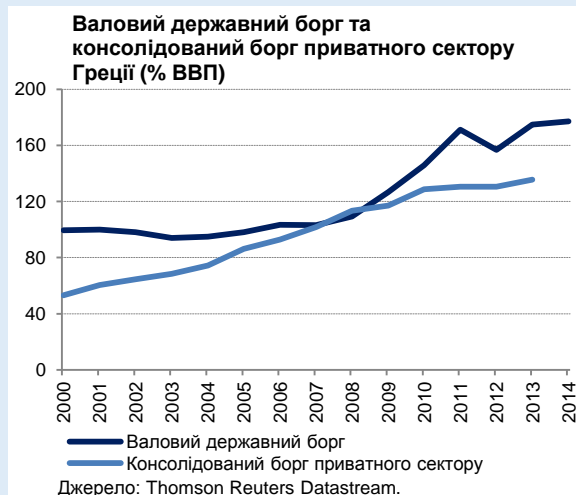
Станом на початок 2015 року Греції необхідно було виплатити понад 22 млрд. євро за платежами з обслуговування боргів “трійці” кредиторів. Офіційні резервні активи Греції на кінець 2014 року становили 6.2 млрд. дол. США.

За підсумками позачергових виборів, що пройшли 25 січня 2015 року, уперше з 1974 року уряд сформували коаліція радикальних лівих (СИРІЗА) і “Незалежні греки”, які виступали за відмову від політики граничної економії, часткове списання боргу та пролонгацію виплат за залишком. Відмова від програми міжнародної фінансової допомоги “трійки” кредиторів на початку лютого 2015 року суттєво підвищила ризики виходу країни із зони євро (у результаті з’явився новий термін “Grexit” – комбінація слів Greek (Греція) і exit (вихід)). Водночас 24.02.2015 угода від “трійки” кредиторів була продовжена на чотири місяці, що повинно було дати достатньо часу для переговорів щодо пом’якшення умов програми кредитування.

Вихід із програми призвів до припинення підтримки ЄЦБ. Водночас запрацював механізм екстреного надання ліквідності ELA (Emergency Liquidity Assistance).

Однак ліквідність у цьому випадку надає не ЄЦБ, а центральний банк цієї країни, який і несе всі пов’язані з таким екстреним фінансуванням ризики; кредитувати дозволяється тільки платоспроможні банки, які відчувають лише тимчасовий брак ліквідності; ставки за такими кредитами помітно вищі, ніж проценти ЄЦБ. ЄЦБ постійно контролює використання цього механізму і може зажадати його припинення, якщо визнає, що під загрозою опинилися основні цілі грошово-кредитної політики. ЄЦБ установлює також максимальні розміри програми ELA для кожної конкретної країни. 18.02.2015 ЄЦБ схвалив обсяг екстреної допомоги грецьким банкам 68.3 млрд. євро. Однак значний вплив коштів із банківської системи спричинив падіння ліквідності, у результаті чого обсяг екстреної допомоги кілька разів збільшувався і становив 89 млрд. євро на кінець червня 2015 року.

Станом на початок червня платежі Греції з обслуговування боргів “трійці” кредиторів до кінця 2015 року становили близько 18 млрд. євро. Водночас на кінець травня 2015 року обсяги міжнародних резервів становили



10 Спочатку уряд відзвітував про дефіцит бюджету на рівні 12.7% ВВП, однак пізніше ця цифра була переглянута спочатку до 13.6% ВВП, а потім до 15.6% ВВП.

11 Із загальної суми боргу: 141.9 млрд. євро (або 59.1%) отримано через європейські антикризові фонди, тобто від країн Єврозони (ураховуючи, що фонди наповнюються пропорційно розміру економіки, то головними донорами є Німеччина, Франція та Італія); 52.9 млрд. євро (22%) – грецькі облігації, 31.9 млрд. євро (13.3%) - від МВФ, 20 млрд. євро (8.3%) - від ЄЦБ, 10.9 млрд. євро (4.5%) - від грецьких комерційних банків, 4.3 млрд. євро (1.8%) від Банку Греції, 59.8 млрд. євро (24.9%) - від інших організацій, ураховуючи закордонні банки.

близько 5.8 млрд. дол. США. Наприкінці червня 2015 року ситуація із Грецією суттєво загострилася після відмови прем'єр-міністра Греції від умов продовження фінансової допомоги та оголошення референдуму з цього питання.

Згідно з остаточними результатами референдуму, який відбувся 5 липня 2015 року, 61.3% греків проголосували “ні”, тобто висловилися проти умов угоди з кредиторами, яка передбачала продовження фінансової допомоги Греції за умов подальших заходів жорсткої економії (зокрема передбачалося підвищення податку на додану вартість та скорочення пенсій). “За” проголосували 38.7% виборців. У волевиявленні взяли участь 62.5% виборців.

Аби зупинити вплив коштів за кордон наприкінці місяця Греція призупинила роботу банків у країні та ввела контроль за рухом капіталу.

30 червня 2015 року країна не сплатила зобов'язання перед МВФ у розмірі 1.54 млрд. євро, увійшовши в перший дефолт перед МВФ серед розвинених країн.

7 липня 2015 року відбувся позачерговий саміт глав держав і урядів країн Єврозони, за результатами якого Греція подала заявку про надання фінансової допомоги по лінії Європейського стабілізаційного механізму (ESM). Спрямований на адресу Єврогрупи план заходів за багатьма пунктами був ідентичний тому плану, який громадяни Греції відкинули на референдумі.

13 липня 2015 року уряд Греції і “трійка” кредиторів дійшли згоди щодо плану допомоги Греції (за результатами саміту замість “Grexit” з'явився новий термін “aGreekment” – досягнення угоди щодо Греції). Натомість Афіни зобов'язалися не лише виконати заявлені заходи економії, а й суттєво їх посилити, оскільки з часу введення обмежень на рух капіталу та внаслідок невизначеності щодо результатів переговорів з кредиторами економічна ситуація в Греції суттєво погіршилася.

Серед зобов'язань Греції впорядкування системи ПДВ; розширення податкової бази; комплексне реформування пенсійної системи; прийняття нового Цивільного процесуального кодексу, який визначить процедури та механізми для системи цивільного правосуддя та значно прискорить судовий процес і знизить витрати, та інші заходи. **Домовленості не виключають можливості “перепрофілювання” боргу Греції за рахунок продовження терміну обігу облігацій, скорочення процентних ставок і продовження мораторію на його обслуговування.**

Досягнення попередньої угоди дало змогу ЄЦБ надати додаткову ліквідність грецьким банкам у сумі 2 млрд. євро, що дало змогу відновити їм роботу в обмеженому функціоналі. Однак обмеження на рух капіталу залишаться чинними принаймні до повноцінного початку дії третьої угоди з фінансової допомоги Греції.

Незважаючи на вирішення питання фінансової допомоги Греції без суттєвого зниження боргового навантаження відновлення її економіки буде досить повільним та нестійким. Як наслідок, ризики виходу Греції з Єврозони залишатимуться значними, що чинитиме тиск як на економічну активність країн Єврозони, так і на обмінний курс євро.

2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

Споживча інфляція в червні, як і очіувалося, продовжила уповільнення до 0.4% за місяць та 57.5% у річному вимірі (з 2.2% та 58.4% у попередньому місяці відповідно).

Основним чинником послаблення інфляційного тиску була корекція курсу гривні до долара США в березні-квітні та його стабілізація в травні-червні за рахунок чого:

суттєво зменшилися залишкові ефекти девальвації, що відбулася на початку року;

у червні знизилася ціна на окремі, переважно імпортовані, товари. У результаті сповільнилося зростання їх вартості в річному вимірі, зокрема, цін на непродовольчі товари – до 46.1% (з 47.7% у травні);

знизилася інфляційні очікування (очікування населення та фінансових аналітиків щодо інфляції на наступні 12 місяців у червні знизилася до 19.9% та 15.0% відповідно).

Відбулося також зменшення приросту базового ІСЦ у річному вимірі до 45.1% у червні (21.6 в. п. – внесок у загальну споживчу інфляцію) з 46.5% у травні. **Зростання базового ІСЦ за місяць за вирахуванням сезонного чинника в червні було найнижчим за останні 16 місяців – 0.6%.**

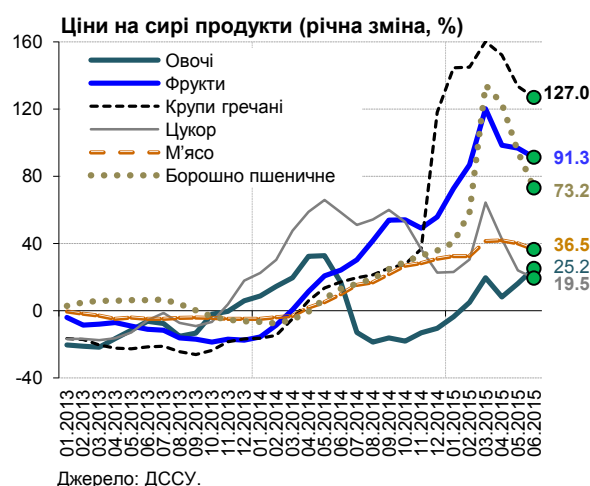
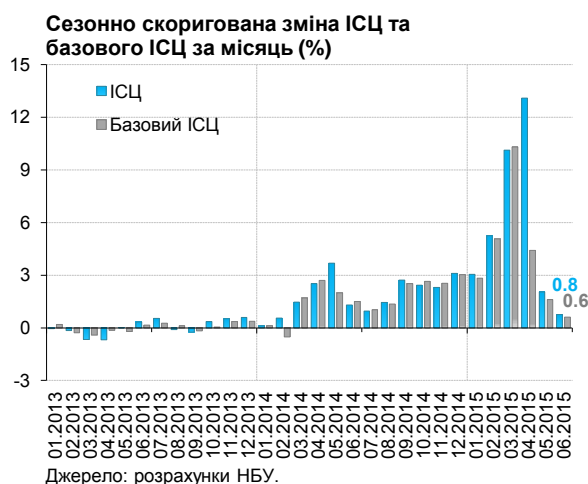
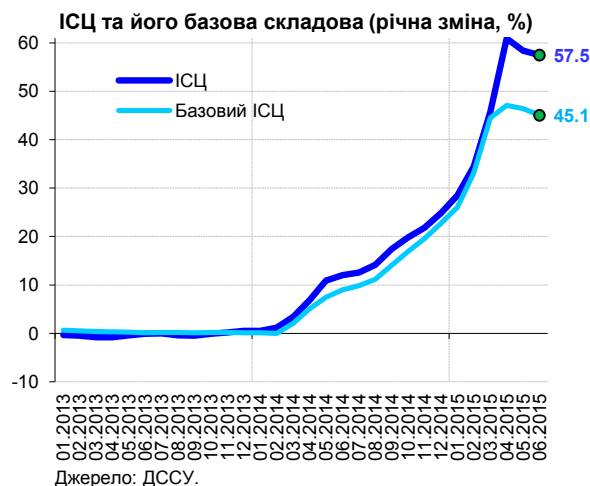
Серед компонентів базової інфляції сповільнилося зростання цін на продукти харчування (до 56.4% у річному вимірі). Зокрема за рахунок курсового чинника суттєво знизилася річна темпа зростання цін на рис (до 103.6%), а також рибу та продукти з риби (до 64.4%).

У червні вперше за майже півторарічний період сповільнилося зростання вартості послуг у річному вимірі до 17.3% (з 17.7% у травні). Це відображало зниження впливу вторинних ефектів від подорожчання інших компонентів споживчого кошика в умовах уповільнення загальної інфляції, а також зменшення внеску курсових коливань у зростання орендної плати, яка значною мірою прив'язана до курсу гривні відносно долара США.

Стимував базову інфляцію слабкий споживчий попит населення (реальна заробітна плата в травні 2015 року знизилася на 27.6% у річному вимірі, економічна активність була суттєво нижче потенційного рівня).

Приріст небазової інфляції в червні також сповільнився до 69.3% у річному вимірі у результаті завершення основного етапу підвищення тарифів на послуги ЖКГ та стабілізації цін на паливо.

Зростання цін на сирі продукти харчування третій місяць поспіль залишається на рівні близько 50% у річному вимірі. У місячному вимірі тривало коригування цін на продукти, які суттєво подорожчали внаслідок ажіотажного попиту в березні, зокрема на крупи, борошно та цукор. У річному вимірі зростання вартості таких продуктів сповільнилося до 117.5%, 73.2% та 19.5%. Подорожчання



продуктів харчування також стримувало зниження цін на світових продовольчих ринках.

Другий місяць поспіль збільшувався річний приріст цін на овочеву продукцію – до 25.2% у червні, що пов'язано з надходженням на ринок продукції нового врожаю, витрати на виробництво якої суттєво зросли порівняно з минулим роком¹². Зокрема, значно прискорилося зростання цін на моркву та буряк (до понад 2.7 раза). Подорожчання групи “овочі” стримувалося здешевленням цін на огірки та помідори на 7.5% у річному вимірі, яке розпочалося в червні та було спричинене більш високою пропозицією такої продукції, ніж у минулому році, у результаті сприятливіших погодних умов.

Висока пропозиція ягід у цьому році забезпечила сповільнення подорожчання фруктів, яке тривало третій місяць поспіль, до 91.3% у річному вимірі в червні.

Незважаючи на подальше підвищення в червні тарифів на окремі послуги ЖКГ (на каналізацію, холодну та гарячу воду в межах 7.5–7.9% за місяць), приріст житлово-комунальних тарифів суттєво сповільнився в річному вимірі. Як наслідок, уповільнилося зростання адміністративно регульованих цін за місяць та в річному вимірі до 1.7% та 94.2% відповідно. Також суттєво знизилися темпи зростання вартості хліба (до 65.0%) і транспортних послуг (до 36.6%) внаслідок зменшення впливу вторинних ефектів від подорожчання борошна та палива в попередні періоди відповідно. У результаті **адміністративна складова інфляції, яка суттєво зросла після значного збільшення тарифів на газ для населення в квітні, продовжувала знижуватися.**

Зростання цін на паливо в річному вимірі залишилося на рівні 34.5%, що насамперед пов'язано зі стабілізацією цін на нафту на світових ринках на низькому рівні в останні місяці.

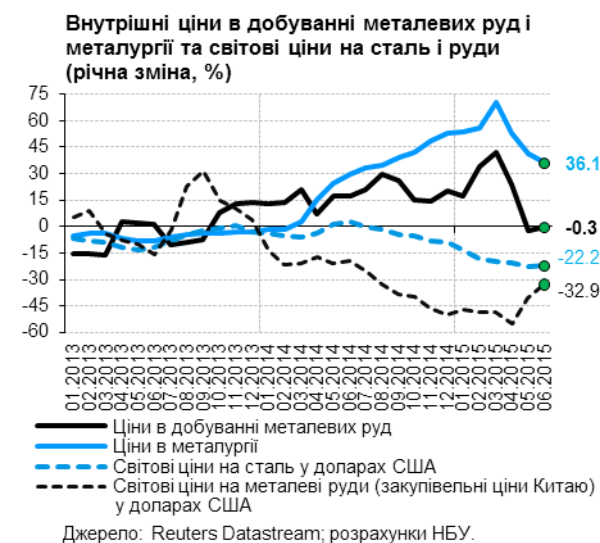
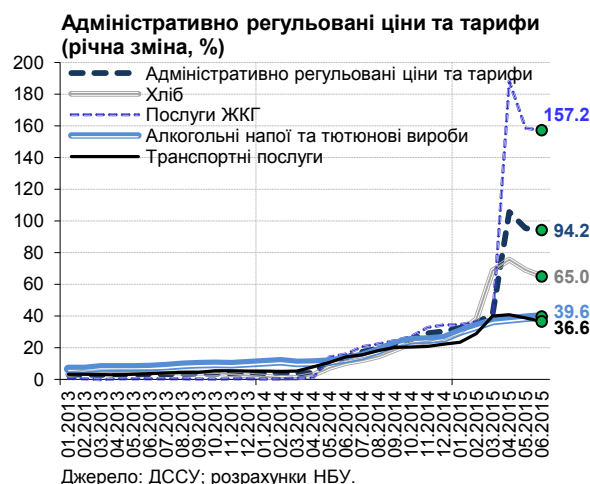
Приріст ЦПВ у річному вимірі зменшився до 37.9% з 42.0% у травні.

На цінах у промисловості також відобразилася курсова динаміка. Це сформувало передумови для здешевлення продукції як експортоорієнтованих галузей, так і галузей зі значною імпортозалежністю виробництва.

У результаті укріплення гривні, а також продовження здешевлення сталі на світових ринках **приріст цін у металургії зменшився майже вдвічі за останні три місяці** – до 36.1% у річному вимірі (70.5% у березні).

На динаміку цін у металургії впливало також зниження цін у добуванні металевих руд (-0.3% у річному вимірі) як попередній ланці виробничого ланцюга металопродукції. Водночас зниження світових цін на металеві руди в річному вимірі суттєво сповільнилося, створюючи передумови для відновлення зростання цін у вітчизняному добуванні металевих руд у наступних періодах.

Стримуючим чинником зростання цін у переробних галузях було зниження граничних цін на газ для промислових підприємств у квітні – червні (на 25.8%), які встановлюються



¹² За даними ДССУ, зростання індексу витрат на виробництво сільськогосподарської продукції в травні становило 50.8% у річному вимірі.

НКРЕ залежно від курсу гривні та вартості імпортованого газу¹³. У річному вимірі приріст цін на газ зменшився до 39.7% (зі 185.9% у березні).

Уповільнення інфляції в червні відповідало прогнозу Національного банку. За умови збереження дії чинників, які позитивно впливали на інфляційні процеси протягом травня-червня, очікується подальше зменшення річного приросту цін на споживчому ринку та в промисловості.



Джерело: ДССУ, Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сферах енергетики та комунальних послуг і розрахунки НБУ.

¹³ Вартість імпортованого газу, виражена в доларах США, у травні (за попередньою оцінкою НАК «Нафтогаз України») знизилася на 27.1% з початку року та на 4.6% у річному вимірі.

2.2. Економічна активність

У червні 2015 року падіння в промисловості та будівництві продовжувало уповільнюватися. Водночас погіршення показників оптового товарообороту та сільського господарства, що мало переважно тимчасовий характер, призвело до прискорення падіння індексу виробництва базових галузей (далі – ІВБГ) до 17.4% у річному вимірі. У січні – червні 2015 року порівняно з відповідним періодом минулого року зниження ІВБГ становило 19.0% (19.3% у січні – травні).

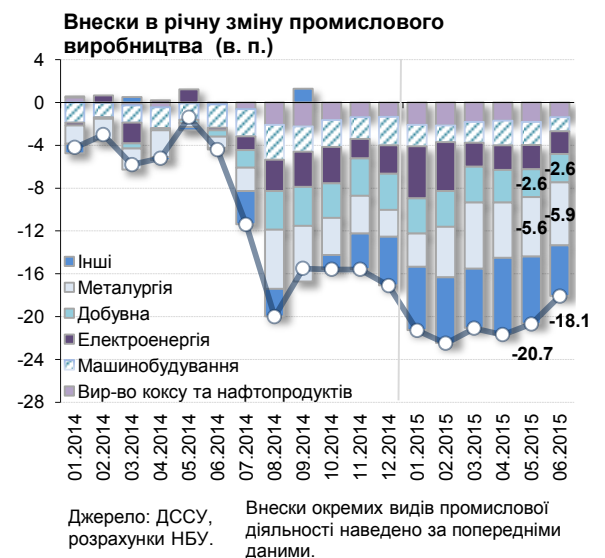
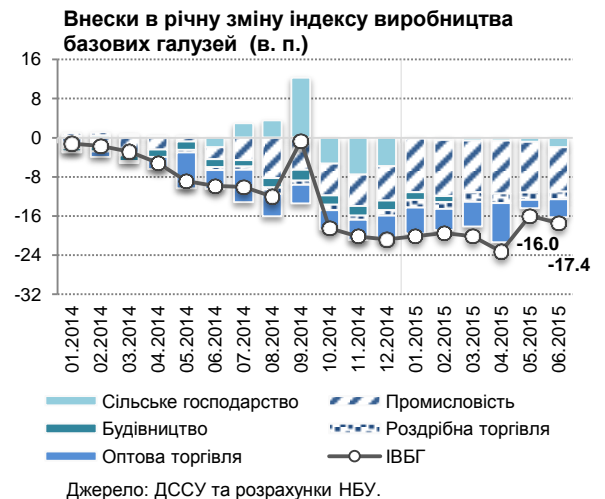
Зниження обсягів промислового виробництва в річному вимірі уповільнилося до 18.1% (20.7% у травні) насамперед за рахунок зниження темпів падіння обсягів виробництва в обробній промисловості (17.6% порівняно з 21.5% у травні).

Найбільш відчутні зміни в обробній промисловості спостерігалися в машинобудуванні (зниження в червні становило 16.7% в річному вимірі порівняно з 26.7% у травні) та хімічній промисловості (зниження на 19.4% в річному вимірі порівняно з 29% у травні). Так, за даними асоціації “Укавтопром”, у червні на українських заводах кількість вироблених автомобілів зросла на 1.1% у річному вимірі, зокрема внаслідок збільшення обсягів виробництва ПАТ “АвтоКрАЗ” (у червні збільшено випуск автомобілів на 22.5% в річному вимірі). У хімічній промисловості уповільнення зниження відбулося зокрема внаслідок збільшення обсягів виробництва продукції ПАТ “Сумихімпром”¹⁴.

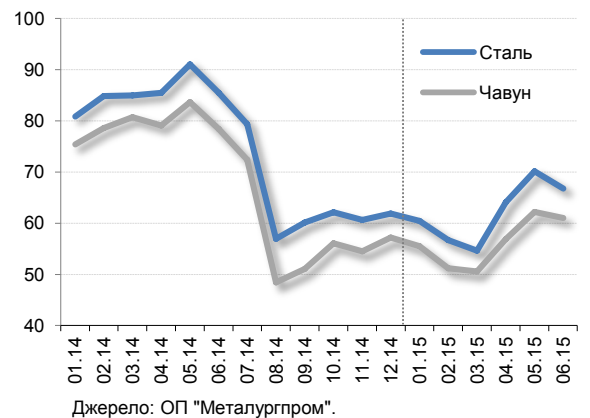
Водночас у металургії в червні ситуація дещо погіршилася внаслідок затримання газопостачання на металургійні підприємства Маріуполя, зупинення на капітальний ремонт доменної печі № 9 на ПАТ “Арселор Міттал Кривий Ріг” (з 12 червня) та низьких світових цін на сталь. Як наслідок, середньодобове виробництво сталі та чавуну в червні зменшилося на 21.9% та 22.2% у річному вимірі відповідно (на 4.8% та 1.9% за місяць). Це спричинило прискорення падіння випуску металургії до 27.1% у річному вимірі (24.6% у травні). Водночас, незважаючи на значне зниження обсягів виробництва сирової сталі в річному вимірі в червні (на 21.8%), Україна залишилася в першій десятці світового рейтингу сталеварів (згідно з даними Світової організації виробників сталі World Steel Association).

Темпи падіння обсягів будівництва також знизилися (до 23.9% у річному вимірі) завдяки уповільненню падіння в нежитловому будівництві (обсяги спорудження нежитлових об’єктів знизилися в червні на 21.7% у річному вимірі порівняно з 31% у травні) та будівництві інженерних споруд (зниження в червні на 25.3% у річному вимірі порівняно з 38.5% у травні), що може бути пов’язано зі спорудженням фортифікацій у зоні військових дій.

Прискорення зниження оптового товарообороту (на 13.6% в річному вимірі порівняно з 6.3% у травні) було обумовлене переважно впливом ефекту бази порівняння. Водночас темпи падіння в червні другий місяць поспіль були



Середньодобове виробництво сталі та чавуну, тис. т



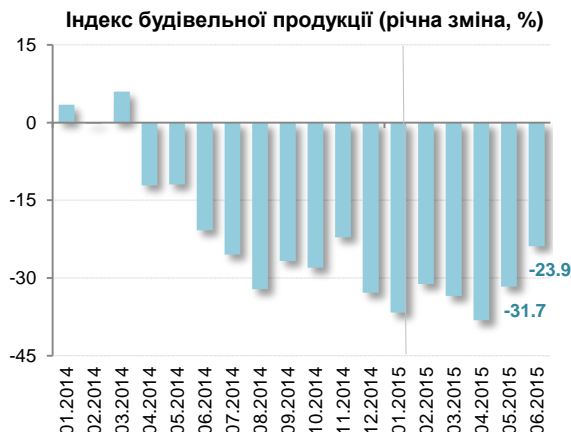
¹⁴ За даними квартальної звітності підприємства в II кварталі 2015 року обсяги виробництва в натуральному вимірі зросли на 53% у річному вимірі.

найнижчими за останні 14 місяців за рахунок суттєвого зростання обсягів реалізації зернових культур¹⁵.

У роздрібній торгівлі в червні темпи падіння в річному вимірі майже не змінилися (23.8% порівняно з 23.1% у травні). Одночасно спостерігалось подальше поліпшення споживчих настроїв населення. Зокрема індекс споживчих настроїв у червні згідно з даними GfK Ukraine збільшився порівняно з травнем на 3.3 п. – до 48.8 п.

У червні значно прискорилося падіння обсягів виробництва в сільському господарстві (до 17.2% у річному вимірі порівняно з 7.3% у травні) за рахунок як тваринництва, так і рослинництва. Поголів'я птиці та худоби продовжило зменшуватися, зокрема великої рогатої худоби – на 1.1 тис. голів за місяць (тоді як у червні минулого року спостерігався суттєвий приріст). У результаті виробництво яєць і молока було на 17.5% і 8.1% меншим, ніж у червні 2014 року. Різке падіння показників рослинництва зумовлене більш пізнім порівняно з минулорічним стартом збиральної кампанії: збір нового врожаю зернових на 1 липня 2015 року становив 0.93 млн. т, що в 3.4 раза менше, ніж показник на аналогічну дату 2014 року. Водночас врожайність зернових перевищує минулорічну (30 ц/га на 1 липня 2015 року порівняно з 28 ц/га на аналогічну дату 2014 року). За прогнозом Міністерства аграрної політики та продовольства України, у 2015 році очікується врожай на рівні близько 60 млн. т, що буде дещо нижче, ніж рекордні показники попереднього року.

Довідково: За попередніми оцінками Міністерства аграрної політики та продовольства України, експорт зерна з України в 2014/2015 маркетинговому році (МР) становив 34 млн. т, з яких пшениці 11.2 тис. т, кукурудзи 18.8 тис. т. Це на 6% більше, ніж попередній рекорд, що був досягнутий у 2013/2014 МР – 32.4 млн. т. За даними Міністерства сільського господарства США (USDA), Україна за підсумками 2014/2015 МР другий рік поспіль зберегла третє місце у світовому рейтингу експортерів зерна (перше – США, друге – Європейський Союз).



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.



Джерело: ДССУ, GfK Ukraine.

¹⁵ У червні обсяги реалізації зернових зросли на 79.3% у річному вимірі в номінальному вираженні. Ціни на зернові на внутрішньому ринку також зростали в річному вимірі, однак темпи їх зростання були значно нижчими.

2.3. Ринок праці та доходи населення

Ситуація на ринку праці залишалася напруженою.

Зниження кількості вакансій (більш ніж на 10% у річному вимірі) супроводжувалось зростанням кількості зареєстрованих безробітних у Державній службі зайнятості України (на 1.5% у річному вимірі до 443.9 тис. осіб). Як наслідок, рівень навантаження на 10 вільних робочих місць збільшився (на 13.3% у річному вимірі, до 102 осіб). Офіційний рівень безробіття становив 1.7% та залишився незмінним порівняно з аналогічним періодом минулого року. Середньооблікова кількість штатних працівників продовжувала знижуватись (на 14.5% у річному вимірі, з початку року – на 4.2% до 8 млн. осіб).

Темпи падіння реальної заробітної плати знизилися (у річному вимірі до 27.6% у травні) як через гальмування інфляції, так і завдяки поступовому підвищенню заробітної плати. **Номінальна середня заробітна плата** (нарахована в розрахунку на одного штатного працівника) **у травні продовжувала зростати (на 17.8% у річному вимірі – до 4 042 грн.)**. Основними чинниками прискорення зростання були індексація заробітної плати унаслідок високої інфляції у березні¹⁶ та підвищення заробітної плати з метою виконання вимог переходу на пільгову систему сплати ЄСВ.

Сума заборгованості з виплати заробітної плати суттєво зростає: з початку року на 37.2%¹⁷ до 1 811 млн. грн. (за травень – на 21.1%). 71% загальної суми несплаченої заробітної плати (як і в минулі періоди) зафіксовано в промисловості, переважно переробній. Значна частина заборгованості (43% загальної суми) припадає на Донецьку та Луганську області. Заборгованість за рахунок бюджетних коштів також відновила зростання (18.5 млн. грн. станом на 1 червня, з них більше половини – заборгованість по Луганській і Донецькій областях).

Соціальний захист населення продовжував погіршуватися: індекс Кейтца¹⁸ у травні 2015 року знизився до 30.1% (порівняно з 35.5% у травні минулого року). Основними причинами зниження індексу залишалися незмінні соціальні стандарти (мінімальна заробітна плата становить 1 218 грн. з грудня 2013 року) на фоні продовження зростання номінальної середньої заробітної плати.

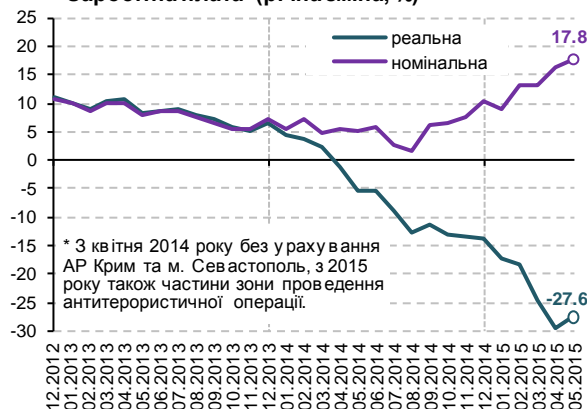
Зростання вартості послуг ЖКГ для населення та спрощення порядку надання субсидій обумовили **зростання майже в чотири рази кількості домогосподарств, які звернулися за субсидіями:** у січні – червні 2015 року до 2 млн. (майже 12% загальної кількості домогосподарств). Загальна сума субсидій для відшкодування витрат на оплату послуг ЖКГ теж значно зростає (до 376.1 млн. грн., що в сім разів більше, ніж за аналогічний період минулого року). Середній розмір субсидії на одне домогосподарство в червні 2015 року збільшився порівняно з червнем 2014 року майже втричі і становив 205.2 грн.

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



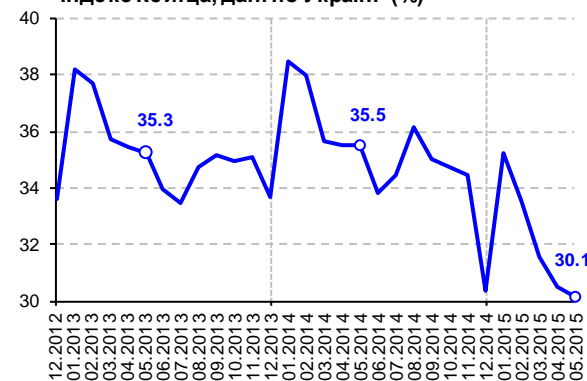
* З 2014 року без урахування АР Крим та м. Севастополь. Джерело: ДССУ та розрахунки НБУ.

Заробітна плата* (річна зміна, %)



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

Індекс Кейтца, дані по Україні* (%)



Джерело: ДССУ та розрахунки НБУ. * З 2014 року без урахування АР Крим та м. Севастополь, з 2015 року також частини зони проведення антитерористичної операції.

¹⁶ За оцінками Національного банку, для проведення індексації заробітної плати у травні використовувалося значення ІСЦ за березень.

¹⁷ З початку 2015 року ДССУ розпочала публікацію окремих даних без урахування частини зони проведення антитерористичної операції, що не дає змоги порівнювати дані в річному вимірі.

¹⁸ Індекс Кейтца – співвідношення розміру мінімальної заробітної плати і середньої заробітної плати на одного штатного працівника (у країнах Західної Європи органи управління використовують як один із показників ефективності подолання бідності). Рекомендоване значення цього показника Міжнародною організацією праці становить 50%, а Європейським Союзом – 60%.

2.4. Фіскальний сектор і державний борг

Державний бюджет у червні 2015 року другий місяць поспіль виконано з дефіцитом (7.7 млрд. грн.), що є наслідком поступового, починаючи з квітня, зниження податкових надходжень в абсолютному вимірі та нарощення видатків. За підсумками січня – червня сальдо було помірно від’ємним – 2.1 млрд. грн. (22.7 млрд. грн. – у січні-червні 2014 року).

Доходи державного бюджету в червні зросли на 57.3% в річному вимірі (на 39.1% у січні – червні порівняно з відповідним періодом 2014 року). Незважаючи на зменшення впливу ефектів девальвації на доходну частину, надходження від окремих податків в червні поліпшилися, зокрема від податку на прибуток підприємств. Це, у тому числі, було обумовлене складною ситуацією з доходною частиною в минулому році через поширення конфлікту на Донбасі (у травні – червні було захоплено більшість великих міст регіону, уключаючи Луганськ, Донецьк, Слов’янськ, Харцизьк, Єнакієве, Краматорськ тощо).

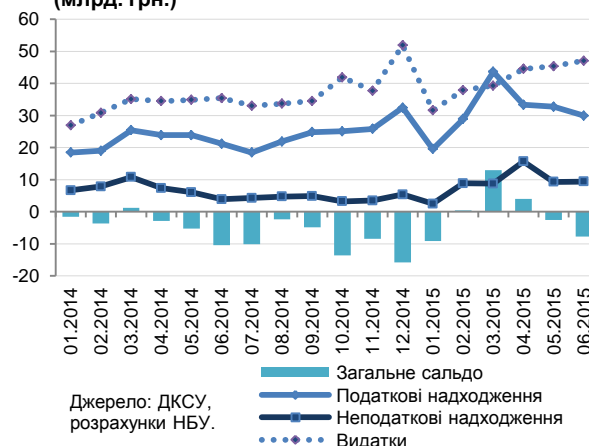
За підсумками січня – червня зростання податкових надходжень дещо сповільнилося (до 42.7%) та забезпечувалися насамперед надходженнями від податку та збору на доходи фізичних осіб і від податків на міжнародну торгівлю. Зростання неподаткових надходжень прискорилося до 27.8% за рахунок чергового перерахування коштів Національним банком (25.1 млрд. грн. у січні – червні, з них 5 млрд. грн. – у червні) та збільшення власних надходжень бюджетних установ.

Зростання видатків державного бюджету в червні 2015 року прискорилося до 32.8% в річному вимірі (до 24.4% в січні – червні 2015 року порівняно з відповідним періодом минулого року). Водночас видатки загального фонду державного бюджету і надалі залишаються нижче планових показників, що зокрема пов’язано із неповним перерахуванням міжбюджетних трансфертів частині місцевих бюджетів Донецької та Луганської областей на тимчасово неконтрольованій території.

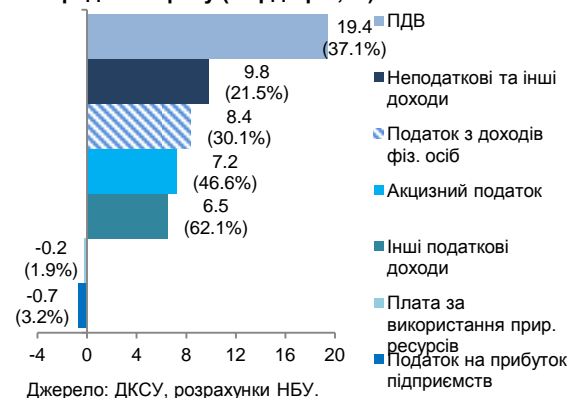
Фінансування дефіциту відбувалося за рахунок накопичених на рахунках урядом коштів та запозичень, водночас внутрішні залучення проводилися переважно на квазіфіскальні потреби. Так ОВДП емітувалися головним чином для підтримки НАК “Нафтогаз України”, банків та ФГВФО. Усього в січні – червні 2015 року внутрішні запозичення становили 67.1 млрд. грн., а зовнішні – 90.6 млрд. грн. Водночас погашення боргових зобов’язань становило 75.4 млрд. грн., з яких внутрішні – 64.2 млрд. грн.

Доходи зведеного бюджету в січні – травні 2015 року становили 249.8 млрд. грн., а темпи зростання залишилися на рівні попереднього періоду – 30.5% порівняно із січнем – травнем 2014 року. Зменшення впливу девальваційних ефектів призвело до уповільнення зростання податкових надходжень, перш за все за рахунок ПДВ та акцизного збору. Але зберігається позитивна динаміка для надходжень від податків з доходів фізичних осіб і податків на міжнародну торгівлю у результаті податкових змін, уведених на початку року. Загалом за п’ять місяців 2015 року темпи приросту

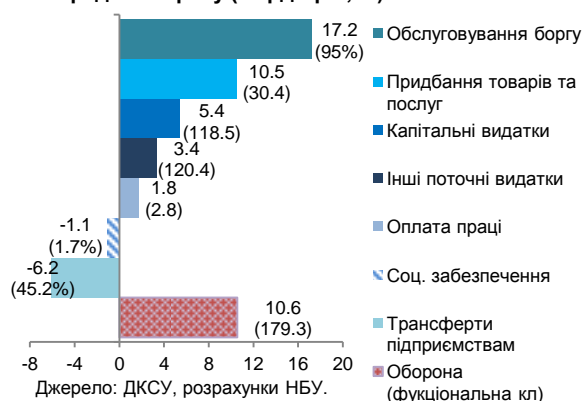
Державний бюджет: основні показники (млрд. грн.)



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



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



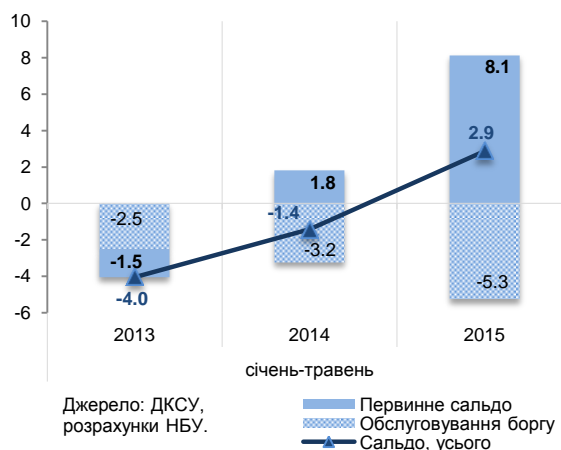
податкових надходжень залишалися високими – 34.1% порівняно з відповідним періодом 2014 року. Водночас прискорилося зростання неподаткових надходжень до 22.0%.

Видатки зведеного бюджету в січні – травні зросли на 15.7% порівняно з відповідним періодом 2014 року – до 229.7 млрд. грн. Зберігалася тенденція помірному прискоренню зростання поточних видатків (до 13.3% у січні – травні) як результат підвищення фінансування майже за всіма їх статтями. Зростання капітальних видатків хоча і сповільнилося, але залишилося суттєвим: 9.2 млрд. грн. у січні – травні (4.5 млрд. грн. у відповідному періоді 2014 року). Як і в попередні місяці найвищими темпами зростали видатки на оборону та обслуговування боргу.

Загалом фіскальна політика цього року характеризується як помірно жорстка. За підсумками січня – травня залишалися значними як загальний, так і первинний профіцит зведеного бюджету.

Державний та гарантований державою борг станом на 31.05.2015 збільшився порівняно з початком року на 29.4% – до 1 424 млрд. грн. Зростання боргу відбулося внаслідок необхідності вирішення квазіфіскальних питань, проведення значних зовнішніх залучень, а також за рахунок курсової переоцінки його валютної частини. У травні борг незначно (на 0.5%) зріс унаслідок розміщення ОЗДП під кредитні гарантії США.

Сальдо зведеного бюджету (% до ВВП)



Державний та гарантований державою борг (млрд. грн.)



2.5. Платіжний баланс¹⁹

У червні поточний рахунок мав профіцит у сумі 361 млн. дол. США. Усі статті поточного рахунку покращилися порівняно з травневими показниками. Баланс товарів уперше в цьому році став додатним – темпи падіння експорту та імпорту сповільнилися: експорту – до 29.8% (з 42.3% у травні), імпорту – до 38.7% (з 45.2%).

У червні відновилося зростання експорту продовольчих товарів у річному вимірі (на 9.3%) завдяки збільшенню експорту зернових (у 1.9 раза) та насіння олійних (у 3.4 раза) унаслідок значних залишків урожаю 2014/2015 маркетингового року. Суттєво знизилися річні темпи падіння експорту хімічної промисловості – до 26.2% (46.1% у травні) завдяки збільшенню поставок продукції неорганічної хімії (переважно корунду) у чотири рази.

Водночас темпи падіння експорту металургійної та машинобудівної продукції залишалися значними, хоча й дещо знизилися порівняно з попереднім місяцем (металургійної продукції – до 47.3% із 49.3% у травні, продукції машинобудування – до 43.9% із 47.9%) на фоні зниження бази порівняння.

Усупереч очікуванням у червні обсяги експорту металургійної продукції залишилися низькими через падіння обсягів виробництва у червні та збереження низьких світових цін на метали. Протягом 2015 року експорт машинобудівної продукції залишається низьким через триразове скорочення експорту до Росії та складність швидкої переорієнтації на інші ринки збуту.

Скорочення річних темпів падіння імпорту відбулося як за рахунок енергетичної складової, так і за рахунок неенергетичного імпорту. У червні зменшилися фізичні обсяги поставок газу із Росії, водночас поставки з Європи залишилися майже незмінними порівняно з травнем. Однак через низьку базу порівняння річні темпи падіння імпорту природного газу знизилися до 41.7% (з 59.3% у травні).

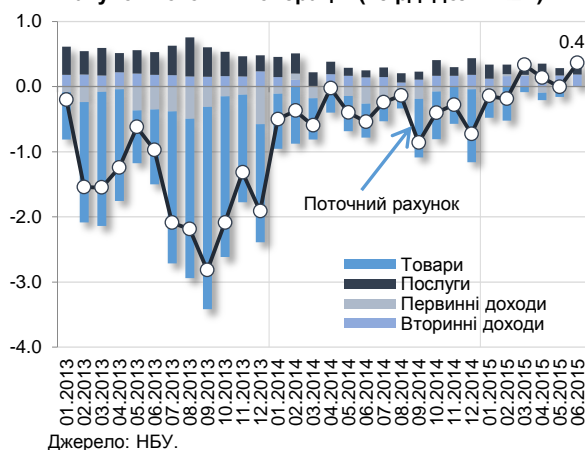
Уповільнення падіння неенергетичного імпорту до 38.7% у річному вимірі (порівняно з 45.1% в травні) було пов'язано переважно з поступовим відновленням імпорту продукції машинобудування та хімічної промисловості, які показали найбільше зростання порівняно з травнем – на 11.9% та 16.2% відповідно. Зростання відбулося за більшістю підгруп цих категорій товарів.

Профіцит балансу послуг зріс (+141 млн. дол. США) переважно за рахунок збільшення експорту комп'ютерних послуг (на 36.9% у річному вимірі).

Скорочення майже до нуля традиційно від'ємного балансу первинних доходів було пов'язано зі зниженням виплат за доходами від інвестицій на 32.7% (19.3% у травні) через тимчасову заборону виплат дивідендів та загальним зниженням фінансових результатів підприємств.

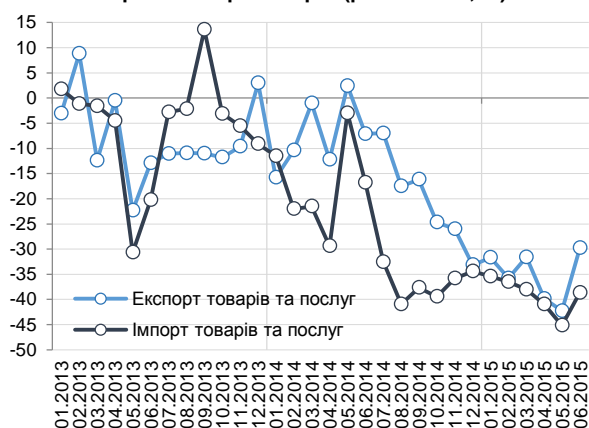
У червні другий місяць поспіль за фінансовим рахунком спостерігався приплив капіталу²⁰ (чисті

Рахунок поточних операцій (млрд. дол. США)



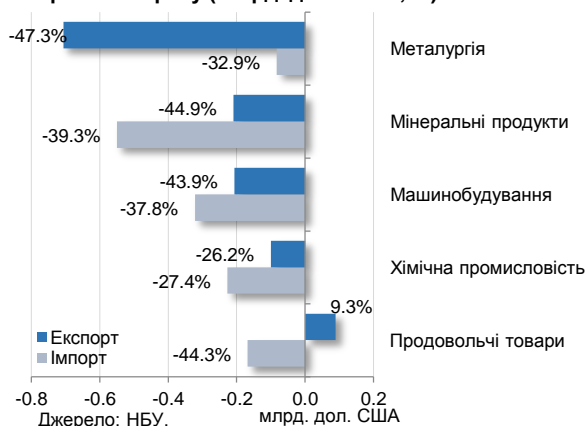
Джерело: НБУ.

Експорт та імпорт товарів (річна зміна, %)



Джерело: НБУ.

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



Джерело: НБУ.

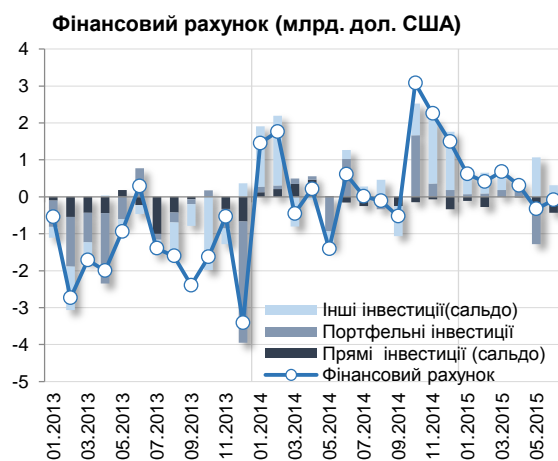
¹⁹ У розділі “Платіжний баланс” використовується статистика за методологією КПБ 6.

²⁰ За методологією КПБ 6 приплив капіталу або чисті запозичення відображається зі знаком “-”, а відплив або чисте кредитування зі знаком “+”.

запозичення) – 80 млн. дол. США завдяки значним прямим іноземним інвестиціям та конвертації частини китайських юанів, отриманих за угодою своп з центробанком Китаю, в резервну валюту²¹.

Надходження прямих іноземних інвестицій (437 млн. дол. США) в Україну були найбільшими з грудня 2013 року і направлені переважно на докапіталізацію банківської системи материнськими установами.

Із загального свопу з Центральним банком Китаю (2.4 млрд. дол. США в еквіваленті) у червні частину китайських юанів було проконвертовано в 417 млн. дол. США.



Джерело: НБУ.

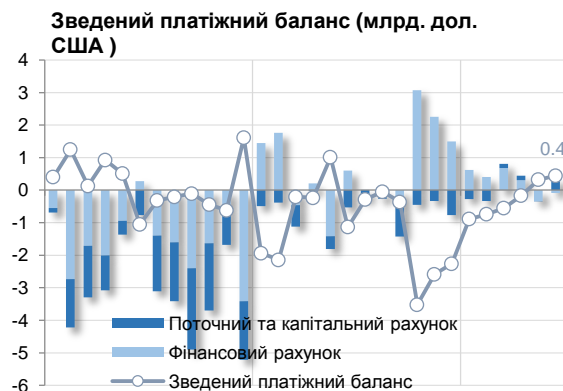
Роловер приватного сектору за довгостроковими зобов'язаннями в 2014 – 2015 роках²²

| | 2014 рік | 2015 рік | | | | |
|-----------------|----------|-----------|------------|---------|---------|------------|
| | | I квартал | II квартал | травень | червень | I півріччя |
| Банки | 54% | 34% | 80% | 138% | 59% | 57% |
| Реальний сектор | 47% | 21% | 24% | 25% | 24% | 22% |
| Усього | 50% | 25% | 47% | 89% | 41% | 35% |

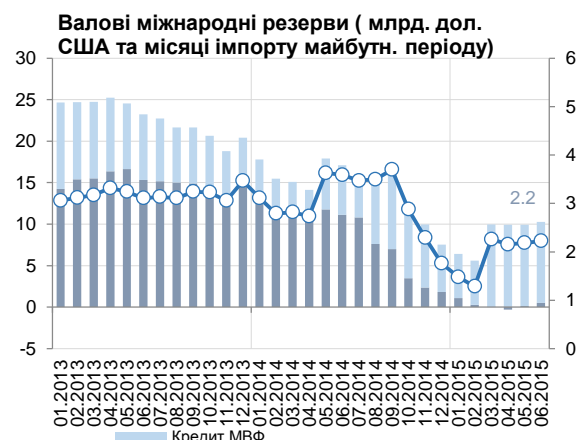
Після пікового зростання в травні (до 89% через пролонгацію короткострокових банківських кредитів) роловер приватного сектору за довгостроковими зобов'язаннями знову знизився до 41% у червні. Роловер реального сектору четвертий місяць поспіль залишався майже без змін (24%), а банківського – скоротився до 59%.

Триває скорочення валюти поза банками – на 227 млн. дол. США у червні внаслідок дії адміністративних обмежень та стабілізації ситуації на валютному ринку.

У результаті поліпшення балансів як поточного, так і фінансового рахунків профіцит зведеного платіжного балансу зріс до 489 млн. дол. США, що дало змогу збільшити резерви до 10.3 млрд. дол. США, або 2.2 місяця імпорту майбутнього періоду.



Джерело: НБУ.



Джерело: НБУ.

²¹ Лише офіційні залучення у валютах першої групи класифікатора іноземних валют та банківських металів (резервних валютах) можуть бути зараховані до міжнародних резервів.

²² З урахуванням довгострокових кредитів, єврооблігацій, кредитів прямого інвестора та довгострокових депозитів. Роловер розрахований за методологією КПБ 5.

2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки²³

У червні валютний ринок залишався відносно стабільним, спостерігалось подальше відновлення депозитів у національній валюті.

У червні валютний ринок залишався відносно стабільним, спостерігалось подальше відновлення депозитів у національній валюті.

Спорадичне підвищення попиту на іноземну валюту на міжбанківському ринку в червні 2015 року чинило незначний девальваційний тиск на гривню (середньомісячний курс по відношенню до долара США девальвував на 1.5%), однак наприкінці місяця офіційний обмінний курс відносно долара США укріпився на 0.2% порівняно з кінцем травня. Також у червні тривало укріплення реального ефективного обмінного курсу гривні (далі – РЕОК) як внаслідок посилення номінального ефективного обмінного курсу²⁴, так і збереження значного інфляційного диференціалу. У річному вимірі укріплення РЕОК прискорилося до 7.8%.

У червні третій місяць поспіль відбувалося зростання депозитів у національній валюті – на 3.7% за місяць. Збільшення залишків на рахунках юридичних і фізичних осіб становило 6.0% та 1.4% відповідно. Водночас без урахування коштів у банках, які визнано неплатоспроможними та перебувають у стадії ліквідації, зростання депозитів фізичних осіб у національній валюті у червні 2015 року було суттєвим – 3.2%.

Протягом місяця ліквідність банківської системи залишалася на достатньо високому рівні. Разом з тим зниження середньоденних залишків коррахунків банків до 23.4 млрд. грн. пояснюється значними обсягами розміщення вільних ресурсів на депозитних сертифікатах Національного банку в умовах низької кредитної активності.

Збільшенню ліквідності банківської системи в червні 2015 року сприяли зростання виплат Фондом гарантування вкладів фізичних осіб коштів уповноваженим банкам – 7.5 млрд. грн., операції Уряду, чистий вплив²⁵ яких було оцінено в 3.8 млрд. грн., а також додатне сальдо валютних інтервенцій Національного банку (4.4 млрд. грн.), які стали можливі з огляду на певну стабілізацію ситуації на валютному ринку.

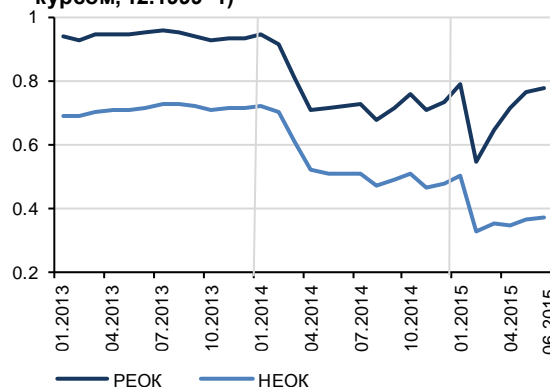
Незважаючи на достатньо високий рівень ліквідності банків їх кредитна активність й надалі залишалася стриманою. Це пояснюється низькою кредитоспроможністю позичальників, а також високою часткою негативно класифікованих кредитів у їх портфелях та наявністю інших ринкових ризиків. Водночас на кінець червня 2015 року зниження залишків у національній валюті уповільнилося до 11.6% у річному вимірі, в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) – до 27.3%.

Курс гривні до долара США
(станом за 14.07.2015)



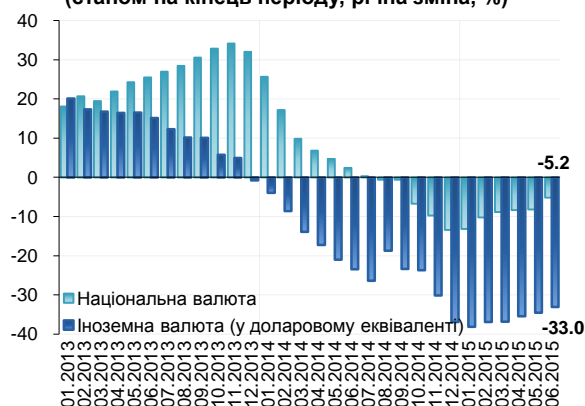
Джерело: НБУ.

Індекс РЕОК та НЕОК гривні (за міжбанківським курсом, 12.1999=1)



Джерело: IFS, розрахунки НБУ (попередні дані).

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



Джерело: НБУ.

²³ Інформація надається за оперативними даними.

²⁴ Гривня укріпилася по відношенню до російського рубля.

²⁵ Чистий вплив фіскальних чинників на ліквідність банківської системи розраховано на основі зміни залишків коштів на єдиному казначейському рахунку в Національному банку з урахуванням перерахування Національним банком коштів до бюджету (5.0 млрд. грн.) та сплати коштів Урядом Національному банку за ОВДП (3.5 млрд. грн.), що перебували в його власності.

Відповідно в червні зберігався високий попит банків на депозитні сертифікати Національного банку. У результаті залишок коштів за мобілізаційними операціями продовжував збільшуватися – на 13.2 млрд. грн. за місяць – до 39.2 млрд. грн. Поряд з цим заборгованість банків перед Національним банком за кредитами (без урахування списання заборгованості банку через набуття у власність цінних паперів) скоротилася на 1.6 млрд. грн. – до 108.4 млрд. грн.

Національний банк у червні 2015 року запропонував новий інструмент управління ліквідністю – щотижневі аукціони з розміщення депозитних сертифікатів на термін один та три місяці з визначенням їх ціни під час проведення процентних тендерів з обмеженим обсягом. Уведення нового інструменту посилить ринкові засади функціонування грошово-кредитного ринку шляхом створення можливостей для формування строкової кривої дохідності та розширить можливості банків для диверсифікації своїх активних операцій.

Унаслідок зниження залишків коштів на коррахунках банків у Національному банку темпи скорочення монетарної бази збільшилися до 5.9% у річному вимірі, незважаючи на уповільнення падіння готівки в річному вимірі до 1.1%.

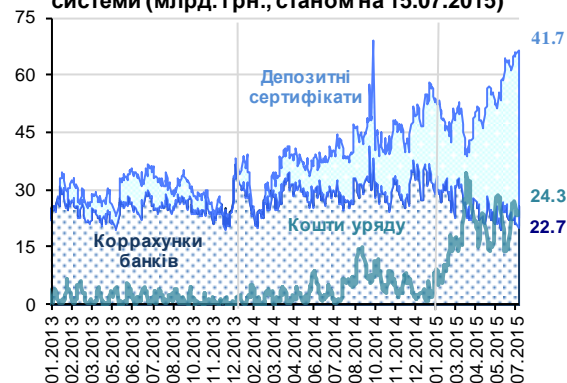
Суттєве уповільнення падіння залишків депозитів у національній валюті в річному вимірі обумовили прискорення зростання грошової маси до 2.8% у річному вимірі на кінець червня 2015 року.

Достатньо високий рівень ліквідності банків у червні місяці обумовив зниження вартості ресурсів за міжбанківськими кредитами, наданими в національній валюті, на 1.5 п. п. – до 23.4% річних. Це вплинуло на зниження середньозважених процентних ставок банків:

за кредитами, наданими фізичним та юридичним особам, у національній валюті на 1.2 п. п. – до 22.4%, в іноземній валюті – на 0.4 п. п. – до 8.3%;

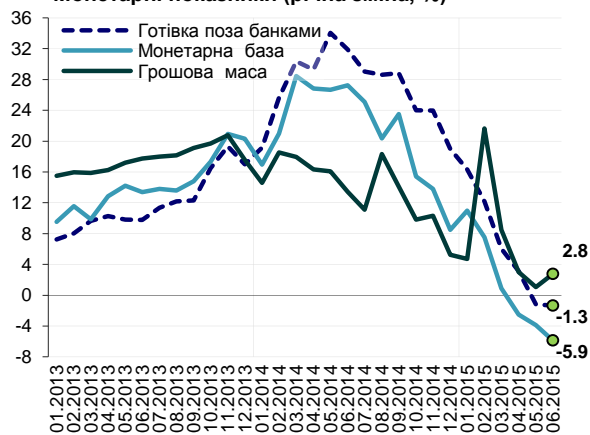
за депозитами, залученими від фізичних та юридичних осіб, у національній валюті на 0.4 п. п. – до 15.1%, в іноземній валюті – на 0.8 п. п. – до 7.1%.

Окремі показники ліквідності банківської системи (млрд. грн., станом на 15.07.2015)



Джерело: НБУ.

Монетарні показники (річна зміна, %)



Джерело: НБУ.