



НАЦІОНАЛЬНИЙ
БАНК
УКРАЇНИ

Макроекономічний та монетарний огляд

Серпень 2015 року

Департамент монетарної політики та економічного аналізу

Зміст

Головне	3
1. Зовнішнє середовище.....	4
2. Економічний розвиток України	9
2.1. Інфляція	9
2.2. Економічна активність.....	11
2.3. Ринок праці та доходи населення	13
2.4. Фіскальний сектор і державний борг	14
2.5. Платіжний баланс	16
2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки.....	18
Додатки	

Головне

● Світовій економіці в липні-серпні була притаманна висока турбулентність як на фінансових, так і на сировинних ринках. Це пов'язано з високою волатильністю на фондовій біржі Китаю, стрімким падінням світових цін на нафту та посиленням девальваційного тиску на валюти країн, що розвиваються. Знаковою подією першої половини серпня стала зміна курсової політики Народним банком Китаю, у результаті чого центральний паритет юаня до долара США впродовж трьох днів знизився загалом на 4.6%. У липні-серпні 2015 року ціни на нафту стрімко знижувалися через посилення очікувань щодо зростання і так надлишкової пропозиції нафти внаслідок зняття санкцій з Ірану, слабкий попит та невизначеність щодо ситуації в Китаї. За винятком цін на зернові та цукор, тривало також зниження світових цін на інші сировинні товари. Зазначене зниження цін, а також збільшення відпливу капіталу в розвинені країни обумовили впродовж липня-серпня посилення девальваційного тиску на валюти країн, що розвиваються. Так знецінення російського рубля до долара США становило 9.5% у липні та майже 16% у серпні (станом на 24 серпня), казахстанський тенге з початку серпня девальвував на 21.3% (станом на 24 серпня).

● Споживча інфляція в липні 2015 року сповільнилася до 55.3% у річному вимірі (у місячному вимірі вона зменшилася вперше з серпня 2013 року – на 1.0%). Подальше зниження інфляції переважно обумовили: відносна стабільність на валютному ринку, тривале зниження цін на світових продовольчих та сировинних ринках, відносно жорстка монетарна та фіскальна політика та стриманий споживчий попит. Зокрема приріст базового ІСЦ у липні зменшився до 43.8% у річному вимірі, а в місячному вимірі був від'ємний. Зростання ЦВ сповільнилося до 37.0% у річному вимірі.

● У липні 2015 року різко сповільнилося зниження індексу виробництва базових галузей – до 8.7% у річному вимірі, що відбулося внаслідок поліпшення динаміки у всіх видах діяльності, крім будівництва. Водночас суттєво змінилася ситуація в сільському господарстві, обсяг виробництва якого збільшився на 1.9% у річному вимірі (порівняно з падінням на 17.2% у червні), що насамперед пов'язано з збільшенням обсягу польових робіт. Зниження в промисловості уповільнилося до 13.4% з 18.1% відповідно, що значною мірою пов'язано з низькою базою порівняння.

● Зниження реальної заробітної плати уповільнилося до 26.3% у червні в річному вимірі через поступове послаблення інфляційного тиску та підвищення номінальної заробітної плати. Водночас збільшилася заборгованість із виплати заробітної плати (за червень майже на 6%, з початку року – на 45.1% – до 1.9 млрд. грн.).

● Дефіцит державного бюджету в липні зменшився до 0.2 млрд. грн. з 7.7 млрд. грн. у червні 2015 року, що стало результатом як збільшення доходів, так і зменшення видатків в абсолютному вимірі.

● У липні сальдо поточного рахунку залишилося додатнім (65 млн. дол. США), хоча дещо зменшилося порівняно з червнем через формування дефіциту торговельного балансу. Повернення торговельного балансу до дефіциту стало результатом прискорення падіння експорту та уповільнення падіння імпорту. За фінансовим рахунком приплив капіталу в розмірі 330 млн. дол. США був забезпечений зовнішніми офіційними залученнями. У результаті профіцит зведеного платіжного балансу зріс до 438 млн. дол. США, що дало змогу збільшити резерви до 10.4 млрд. дол. США станом на кінець липня або 2.2 місяця імпорту майбутнього періоду.

● У липні 2015 року ситуація на валютному ринку залишалася відносно стабільною. Незважаючи на незначне скорочення залишків депозитів у національній валюті (на 1.1% за місяць), у банківській системі продовжував зберігатися значний профіцит ліквідності. Водночас це не обумовлювало монетарний тиск на інфляцію, оскільки в умовах слабкої кредитної активності та низького попиту на гроші значну частину тимчасово вільних коштів банки використовували для купівлі депозитних сертифікатів Національного банку. Зниження інфляційних і девальваційних очікувань, стабілізація валютного ринку і, як наслідок, формування стійкого тренду на сповільнення інфляції забезпечили підґрунтя для пом'якшення грошово-кредитної політики – з 28 серпня 2015 року облікову ставку знижено з 30% до 27%.

1. Зовнішнє середовище

Світовій економіці в липні-серпні була притаманна висока турбулентність як на фінансових, так і на сировинних ринках. Так після досягнення принципової домовленості між кредиторами та Грецією в першій половині липня увага світової спільноти протягом останніх двох місяців була прикута до Китаю.

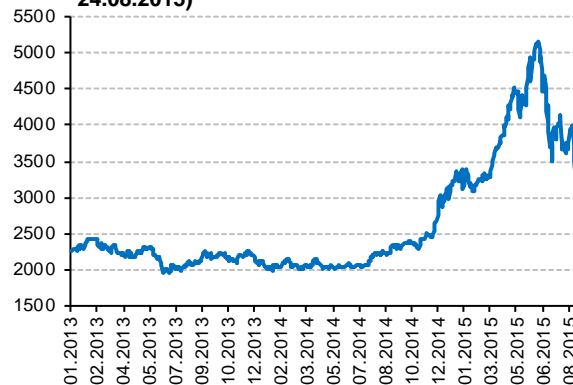
На початку липня індекс Шанхайської фондової біржі Shanghai SE Composite (далі – SSEС) продовжив зниження та 8 липня 2015 року досягнув свого мінімального значення – 3507 пунктів (знизившись на 32% з 12 червня 2015 року). Зниження стало результатом корекції буму на фондовому ринку Китаю впродовж листопада 2014 року – травня 2015 року. З метою утримання падіння на фондовому ринку влада Китаю вжила жорстких заходів, включно з частковою забороною на продаж акцій, що дало змогу дещо заспокоїти ринок. Але внаслідок неочікуваної зміни курсової політики Народним банком Китаю в першій половині серпня падіння на фондовому ринку відновилося – лише за період із 17 до 24 серпня індекс SSEС знизився на 19.6%.

Зміна курсової політики Народним банком Китаю стала знаковою подією першої половини серпня. Так з 11 серпня 2015 року котирування центрального паритету на поточний день визначається на основі курсу закриття міжбанківського валютного ринку за попередній день, а також попиту та пропозиції на валютному ринку. Відповідно центральний паритет юаня був девальвований за три дні на 4.6% до 6.4 юаня за один долар США. Відтак різниця між ринковим курсом та центральним паритетом, яка становила протягом останнього року близько 1.5%, була знівельована.

Метою зміни курсової політики було збільшення впливу попиту та пропозиції на формування курсу юаня, що є однією з необхідних умов уключення валюти до кошика SDR та посилення її інтернаціоналізації. Однак цей крок спричинив збільшення негативних очікувань щодо економіки Китаю та посилив дефляційний тиск на світових товарних ринках і девальваційний тиск на валюти країн, що розвиваються.

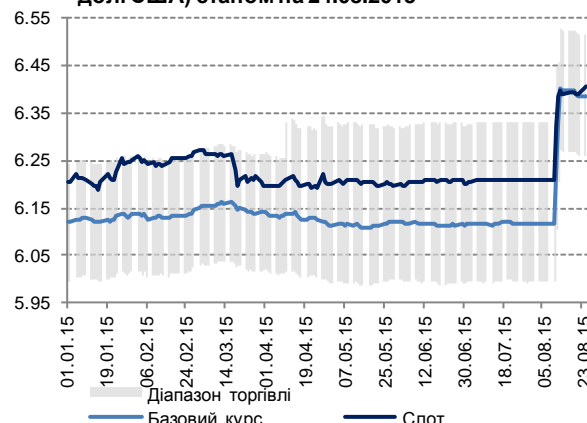
У липні-серпні 2015 року ціни на нафту стрімко знижувалися – ціни на нафту марок WTI та Brent знизилися на 20.8% та 13.8% у липні відповідно та ще майже на 20% з початку серпня до 38.2 дол. США/бар. та 41.8 дол. США/бар. (станом на 24.08.2015). Основною причиною тривалого зниження світових цін на нафту (із середини 2014 року) залишається надлишок її пропозиції – у першому півріччі 2015 року¹ світове виробництво перевищувало споживання в середньому на 2.2 млн. барелів на добу. У США, незважаючи на подальше незначне зниження, обсяг запасів товарної нафти² залишається на рекордному рівні – у середині серпня він перевищував середнє значення за п'ять років для цієї пори року майже на 28% (або 100 млн. барелів). Додатковими факторами, що впливали на зниження цін на нафту в липні-серпні, були проблеми з неплатоспроможністю Греції на початку липня, слабкі макроекономічні показники Китаю,

Індекс фондового ринку Китаю - Shanghai SE Composite (пункти, станом на 24.08.2015)



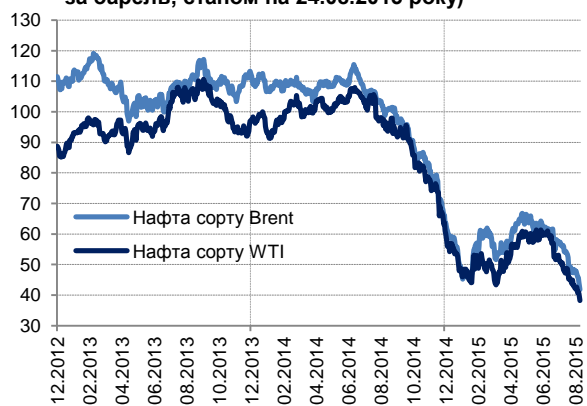
Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Курс юаня до долара США (юанів за 1 дол. США) станом на 24.08.2015



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Ціна на нафту сортів Brent та WTI (дол. США за барель; станом на 24.08.2015 року)



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

¹ За даними U.S. Energy Information Administration.

² За даними U.S. Energy Information Administration.

девальвація юаня, збільшення обсягів добування нафти країнами ОПЕК.

У середні липня **посилились очікування щодо зростання і так надлишкової пропозиції нафти внаслідок зняття санкцій з Ірану після підписання угоди щодо ядерної програми між Іраном та** провідними країнами світу 14 липня 2015 року. Обсяги готової до відвантаження нафти становлять 40 млн. барелів. Крім того, міністр нафти Ірану заявив, що країна зможе збільшити видобуток нафти на 500 тис. барелів на добу вже через тиждень після зняття санкцій і на 1 млн. барелів – через місяць³. Іранська влада очікує, що санкції будуть скасовані в кінці листопада. **Крім того, з 1 липня 2015 року Курдистан розпочав продаж нафти на експорт незалежно від Іраку.** Щоденний обсяг продажу нафти становить близько 600 тис. барелів. Хоча такі обсяги не є надто великими, це може спровокувати подальше стрімке зростання видобутку нафти в Іраку. Експорт нафти з Іраку зараз є максимальним за останні 25 років: у червні видобуток нафти в країні становив 43.9 млн. барелів на день⁴. Ірак поступився за цим показником лише Саудівській Аравії серед країн – членів ОПЕК.

За винятком цін на зернові та цукор, тривало також зниження світових цін на інші сировинні товари.

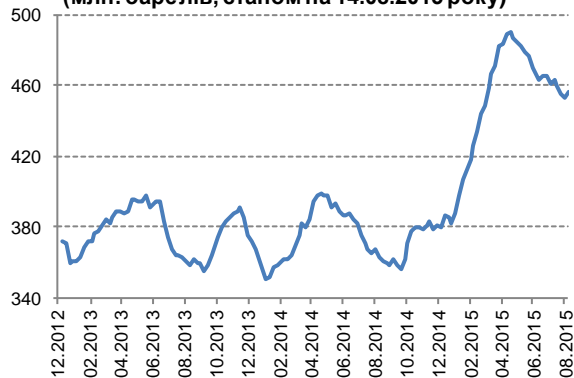
Ціни на сталь на світових ринках продовжили знижуватися переважно внаслідок слабкого світового попиту (здебільшого через уповільнення попиту з боку Китаю) – середньозважений індекс цін на сталь CRUspi зменшився на 0.9% у липні (у річному вимірі – на 21.9%) та на 3.1% з початку серпня (станом на 24.08.2015). **Середні ціни на добрива в липні знизилися:** на аміак на 1.5% за місяць (12.2% у річному вимірі), на карбамід – на 6.5% (на 9.5% у річному вимірі). З початку серпня ціна на аміак залишалася незмінною.

Ціни на продовольчі товари в липні продовжили знижуватися – середнє значення індексу продовольчих товарів FAO зменшилося за місяць на 1% до 164.6 пункту та на 19.4% у річному вимірі. Поточне місячне значення індексу перебуває на найнижчому рівні з вересня 2009 року. Така динаміка стала наслідком різкого падіння цін на молочні продукти (на 7.2%) і рослинні олії (на 5.5%), незважаючи на деяке підвищення цін на цукор (на 2.5%) і зерно.

Середнє значення індексу цін на зернові FAO збільшилося на 2% за місяць і становило 166.5 пункту (зниження на 10.1% у річному вимірі). Другий місяць поспіль тривало зростання котирувань на пшеницю і кукурудзу, тоді як ціни на рис знижувалися. Несприятливі погодні умови в Північній Америці і Європі призвели до суттєвого зростання світових цін на пшеницю і основні тверді зернові протягом першої половини липня, але вже в другій половині місяця після поліпшення погодних умов це зростання значною мірою було нівельоване. Ціни на рис продовжували знижуватися, що стало відображенням сильної конкуренції експортерів за ринки на фоні слабкого попиту.

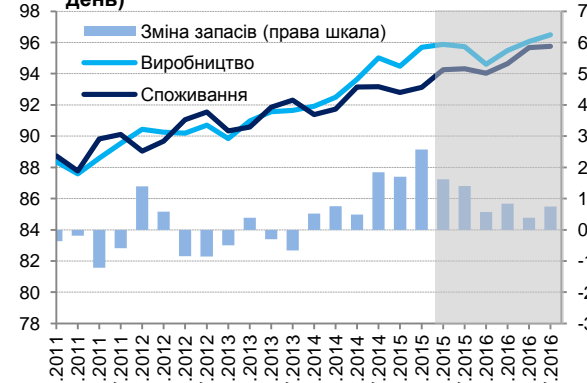
Дані щодо економічної активності світу в II кварталі 2015 року свідчили про збереження значних розбіжностей між розвиненими країнами та країнами нових ринкових

Запаси сирої нафти США на кінець періоду за винятком стратегічних запасів (млн. барелів, станом на 14.08.2015 року)



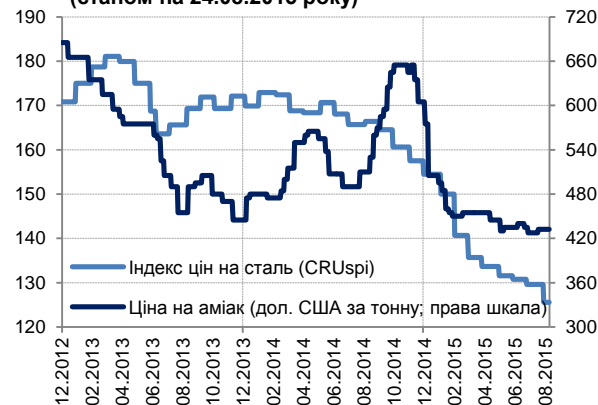
Джерело: Енергетичне агентство США.

Світове виробництво та споживання рідких видів палива (млн. барелів на день)



Джерело: Енергетичне агентство США (липень 2015 року).

Індекс цін на сталь та ціна на аміак (станом на 24.08.2015 року)



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

³ У липні 2015 року Іран видобував приблизно 2.85 млн. барелів на добу порівняно з 3.6 млн. барелів на добу на кінець 2011 року.

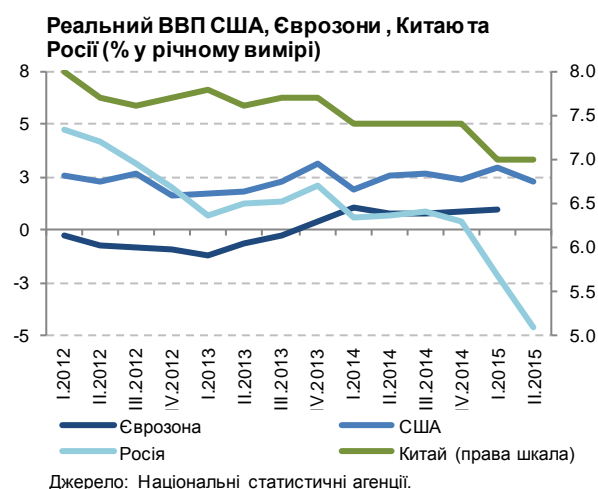
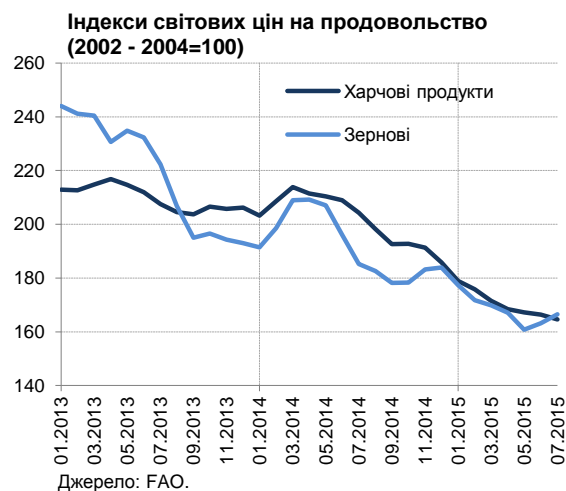
⁴ За даними Bloomberg.

економік. Відновлення економіки США залишається стійким, незважаючи на певне уповільнення зростання реального ВВП у II кварталі 2015 року до 2.7% у річному вимірі (з 2.9% у I кварталі). Поліпшуються очікування щодо зростання економіки Єврозони на фоні вирішення проблем, пов'язаних із Грецією (11 серпня підписано нову програму фінансової допомоги Греції в обсязі 86 млрд. євро терміном на три роки) та прискорення зростання реального ВВП у II кварталі до 1.2% у річному вимірі (1% у I кварталі).

Натомість посилилися ознаки того, що перед китайською економікою постала проблема перевиробництва. У II кварталі 2015 року темпи зростання реального ВВП у річному вимірі не змінилися і становили 7%, що є найнижчим значенням за останні 20 років. Незважаючи на прискорення зростання промислового виробництва впродовж трьох місяців поспіль (до 6.8% у річному вимірі в червні), зменшувалися як обсяги продажу промислової продукції, так і вартісні обсяги експортних поставок промислових підприємств. У липні зростання промислового виробництва уповільнилося до 6% у річному вимірі, а обсяги експорту зменшилися на 8.3%.

Росія продовжує заглиблюватися в рецесію – у II кварталі падіння ВВП прискорилося до 4.6% у річному вимірі порівняно з 2.2% у I кварталі поточного року.

Унаслідок продовження зниження світових цін на сировинні товари та збільшення переміщення капіталу в розвинені країни **впродовж липня-серпня посилився девальваційний тиск на валюти країн, що розвиваються.** Так знецінення російського рубля до долара США становило 9.5% у липні та майже 16% у серпні (станом на 24 серпня), казахстанський тенге з початку серпня девальвував на 21.3% (станом на 24 серпня).



Девальвація обмінних курсів валют країн, що розвиваються, та її вплив на Україну

У 2015 році валюти більшості країн, що розвиваються, продовжували перебувати під девальваційним тиском, що переважно було пов'язано з такими чинниками:

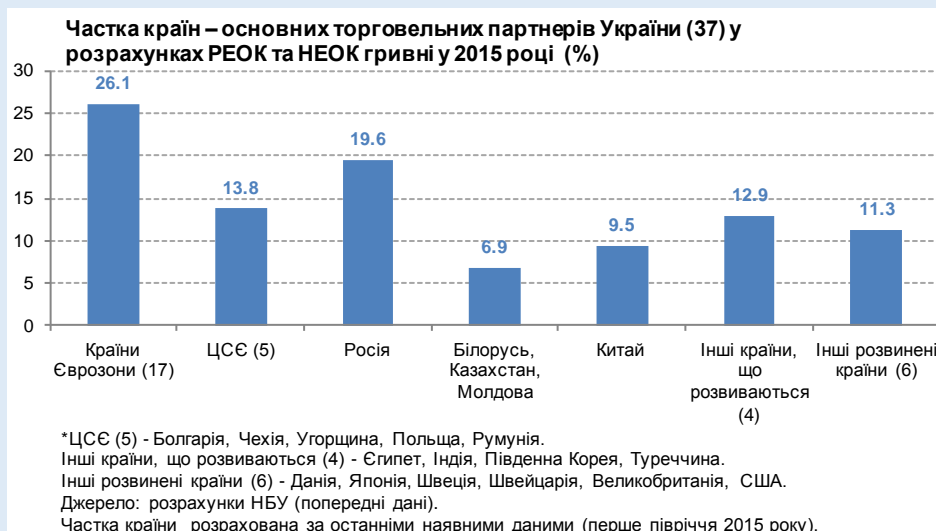
уповільненням (у окремих країнах СНД – зниженням) економічної активності внаслідок падіння світових цін на сировинні товари, звуження доступу до зовнішніх фінансових ринків та специфічних факторів для певних країн (вплив санкцій на економіку Росії, військовий конфлікт в Україні);

збільшенням переміщення капіталу в розвинені країни з огляду на очікуване підвищення процентних ставок ФРС вже у вересні та стійке зростання в цих країнах, незважаючи на ризики, пов'язані з вирішенням питання стосовно Греції, та відносно слабке зростання в США в першому півріччі 2015 року.

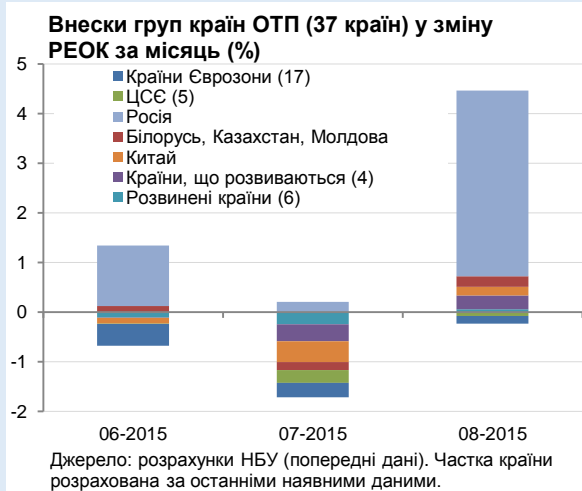
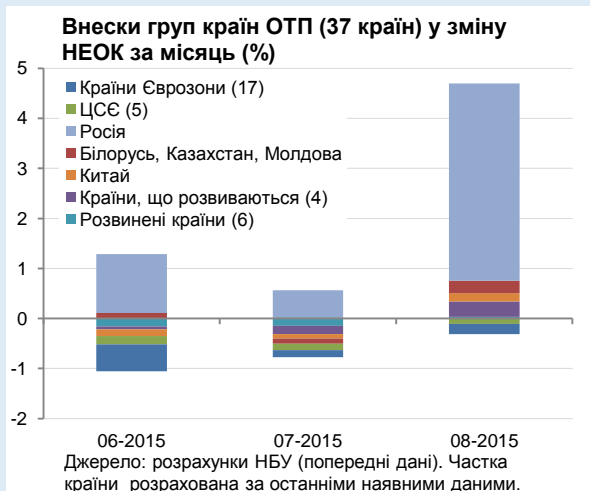
У серпні 2015 року девальваційний тиск у країнах, що розвиваються, посилювався внаслідок подальшого зниження цін на сировинні товари та неочікуваної зміни курсової політики Народного банку Китаю, що призвела до девальвації юаня відносно долара США впродовж трьох днів поспіль (загалом на 4.7%). Як наслідок, з початку серпня (станом на 24.08.2015) російський рубль девальвував на 15.8%, казахстанський тенге – на 21.3%, білоруський рубль – на 9.9%, молдовський лей – на 1.9%. В азієцькому регіоні також спостерігалось здешевлення національних валют – у середньому на 5%.



Вплив девальвації валют країн, що розвиваються, на цінову конкурентоспроможність України



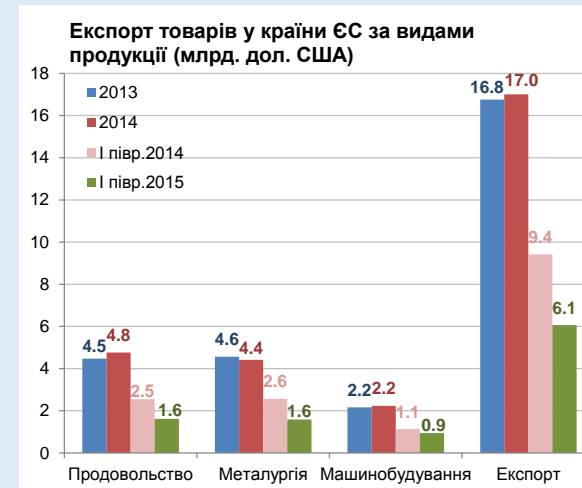
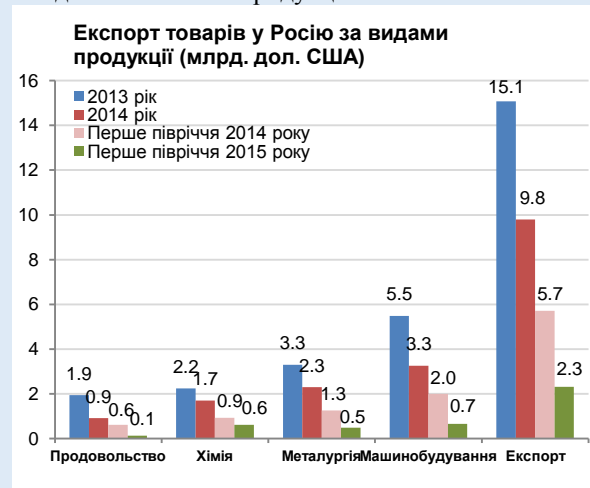
Оскільки послаблення обмінного курсу гривні до долара США в серпні було незначним, девальвація валют країн, що розвиваються, призвела до суттєвого укріплення НЕОК гривні і, як наслідок, укріплення РЕОК гривні, що теоретично означає погіршення цінової конкурентоспроможності українських товарів. Майже повністю укріплення НЕОК гривні було забезпечено впливом змін курсу рубля до долара США, оскільки, незважаючи на подальше значне зменшення товарообороту з Росією в першому півріччі 2015 року, частка цієї країни залишається найбільшою серед окремих країн основних торговельних партнерів України (ОТП).



Водночас цінові переваги для українських виробників зберігаються, ураховуючи суттєву девальвацію гривні протягом 2014 року та на початку 2015 року. Крім того, формування значного інфляційного диференціала між Україною та країнами ОТП протягом другого півріччя 2014 року та січня – серпня 2015 року пояснюється як впливом девальваційних ефектів на споживчі ціни, так і адміністративним підвищенням цін в Україні. Вплив цього фактора на конкурентоспроможність вітчизняних виробників є щонайменше нейтральним. Із вичерпанням девальваційних ефектів з квітня 2015 року в Україні спостерігалось суттєве уповільнення інфляції та очікується помірна динаміка цін упродовж наступних місяців. Натомість у країнах ОТП відображення девальвації національних валют на ціни призведе до прискорення інфляції. Як наслідок, вплив інфляційного диференціала на РЕОК гривні послабиться, що сприятиме певному посиленню конкурентних цінових переваг для України за інших рівних умов.

Вплив на зовнішньоторговельний баланс України

Зміни в зовнішньоторговельному балансі не завжди відображають цінову конкурентоспроможність товарів, яка визначається РЕОК гривні. На окремих ринках, особливо країн СНД, в останні роки розвиток зовнішньоторговельних відносин залежав не так від цінових чинників, як від спрямованості зовнішньої політики. На інших ринках, зокрема країн ЄС, значну роль у експортно-імпортних операціях відіграють якісні характеристики товарів та відкритість ринків для вітчизняної продукції.



Наприклад, у торгівлі з Росією останні два роки переважали фактори неекономічного характеру. Так звані торгові війни, насамперед у продовольчій сфері, зниження внутрішнього попиту в Росії, пов'язаного з економічним спадом, а також насичення її внутрішнього ринку продукцією машинобудування призвели до майже триразового скорочення експорту з України. Водночас відкриття в односторонньому порядку кордонів для торгівлі з країнами ЄС дало змогу збільшити обсяги поставок окремих товарів у ці країни в 2014 році порівняно зі зниженням експорту в інші регіони світу. Зменшення обсягів експорту в ЄС значною мірою пов'язано як із внутрішніми факторами (падіння виробництва на фоні військових дій на сході України), так і зовнішніми (девальвація євро відносно долара США, зниження цін на основні сировинні товари). Стимулюючим фактором у торгівлі з ЄС поки залишається сертифікація українських товарів за європейськими стандартами, а також імпортні квоти на деякі групи товарів.

Таким чином зміна відносних цін не матиме визначальної ролі для зовнішньоторговельного балансу України. Водночас поліпшення в зовнішній торгівлі України значною мірою залежатиме від внутрішніх чинників, а саме впровадження реформ та поліпшення ділового середовища, у тому числі використання переваг від імплементації економічної частини Угоди про асоціацію з ЄС.

2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

Як і очікувалося, у липні 2015 року тривало сповільнення споживчої інфляції – до 55.3% у річному вимірі (у місячному вимірі вона зменшилася вперше з серпня 2013 року – на 1.0%). Зниження інфляції насамперед обумовили:

відносна стабільність на валютному ринку та подальше зменшення залишкових ефектів девальвації гривні, яка відбулася на початку року. У результаті чого уповільнилося зростання цін на товари, які переважно імпортуються, зокрема на побутову техніку (до 50.3% у річному вимірі), аудіотехніку, фотоапаратуру та обладнання для обробки інформації (до 39.8%), одяг і взуття (до 32.4%), фармацевтичну продукцію (до 51.8%), рибу та продукти з риби (до 61.0%), рис (до 91.1%);

проведення жорсткої монетарної та фіскальної політики;

стриманий споживчий попит, який сприяв уповільненню зростання цін на непродовольчі товари (до 44.5%) та стримував збільшення вартості послуг. Приріст цін на послуги (за винятком послуг, вартість яких регулюється адміністративно) п'ятий місяць поспіль утримувався на рівні близько 17%.

У результаті річний приріст базового ІСЦ у липні зменшився до 43.8%. У місячному вимірі базовий ІСЦ (-0.1%) знизився вперше з лютого 2014 року.

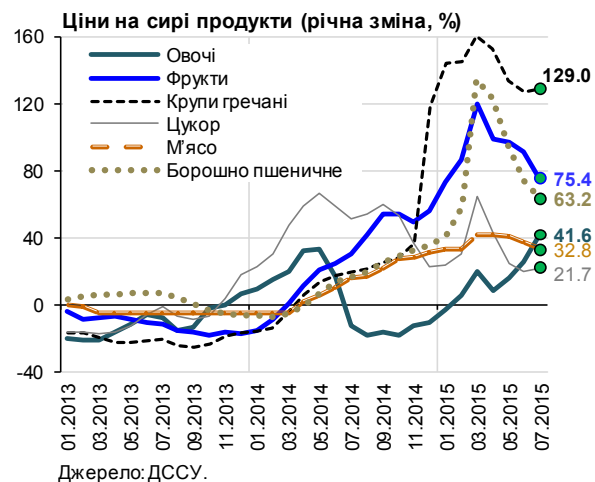
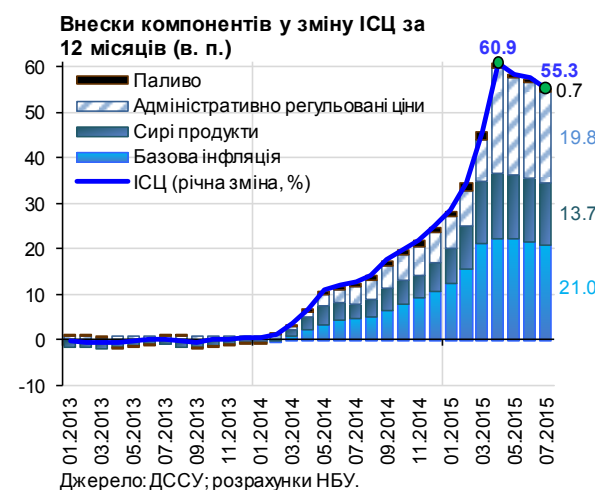
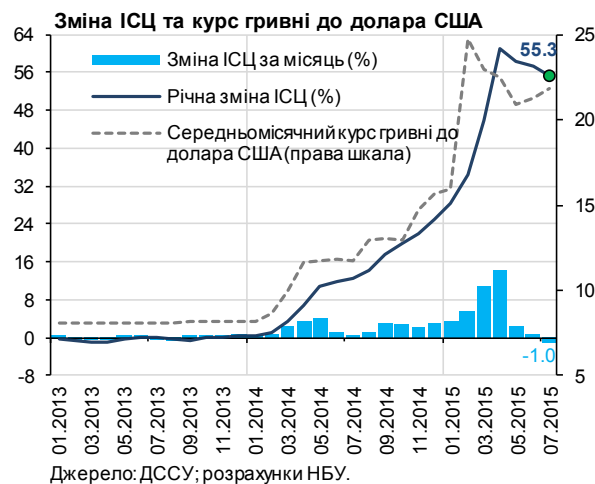
Різностороння динаміка цін на фрукти та овочі обумовила утримання річного приросту цін на сирі продукти харчування в липні майже на незмінному рівні (близько 50%).

Хоча в місячному вимірі зниження цін на овочі забезпечило основний внесок у зменшення загального ІСЦ унаслідок сезонного збільшення їх пропозиції, у річному вимірі зростання цін на овочі прискорилося до 41.6%. Це пов'язано зі зростанням витрат на їх виробництво та очікуваннями щодо дещо гіршого врожаю окремих овочів, зокрема картоплі. Разом з цим темпи зростання цін на фрукти зменшилися до 75.4%, що обумовлено як впливом курсового чинника, так і подальшим зниженням світових цін на продовольчі товари.

На фоні відновлення падіння цін на нафту на світових ринках, **ціни на паливо на внутрішньому ринку** знизилися на 0.2% за місяць, а в річному вимірі їх зростання уповільнилося до 33.1%.

Зростання адміністративно регульованих цін у липні сповільнилося до 89.2% у річному вимірі. Незважаючи на подальше підвищення тарифів на окремі послуги ЖКГ, знизився річний приріст цін за цією категорією. Також уповільнилися темпи зростання вартості хліба та транспортних послуг у результаті зменшення впливу вторинних ефектів від подорожчання борошна та палива в попередні періоди.

Як наслідок, **небазова інфляція в липні 2015 року**



сповільнилася до 66.3% у річному вимірі.

Річний приріст ІЦВ у липні знижувався четвертий місяць поспіль до 37.0%. Таке уповільнення відбулося переважно за рахунок поступового зниження приросту цін за категорією “постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря” (до 32.6%).

Також у липні сповільнилося зростання цін у переробній промисловості до 37.4%, що, зокрема, пов’язано з впливом курсового чинника та зниженням цін на сировинні товари на зовнішніх ринках.

Так тривале зниження цін на сталь на зовнішніх ринках (у липні – на 21.8% у річному вимірі) сприяло зменшенню приросту цін у металургії (до 33.3%). На фоні здешевлення мінеральних добрив та енергетичних ресурсів на світових ринках уповільнилося зростання цін у хімічній промисловості України (до 50.7%). Водночас побоювання щодо виникнення дефіциту на внутрішньому ринку стримували низхідний ціновий тренд у цій галузі.

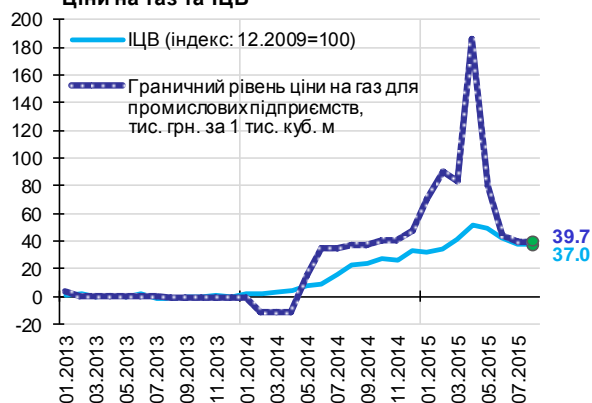
Натомість у добувній промисловості зростання цін у липні прискорилося до 42.8% у річному вимірі. Це обумовлено підвищенням цін у добуванні металевих руд (до 14.8%) через відновлення зростання вартості залізної руди на міжнародних ринках (зростання на 20.3% за травень-червень) після досягнення в квітні мінімуму з 2008 року.

Адміністративно регульовані ціни та тарифи (річна зміна, %)



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Ціни на газ та ІЦВ



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

2.2. Економічна активність

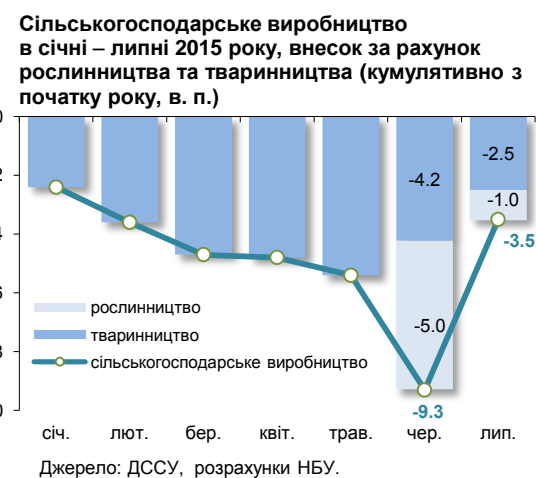
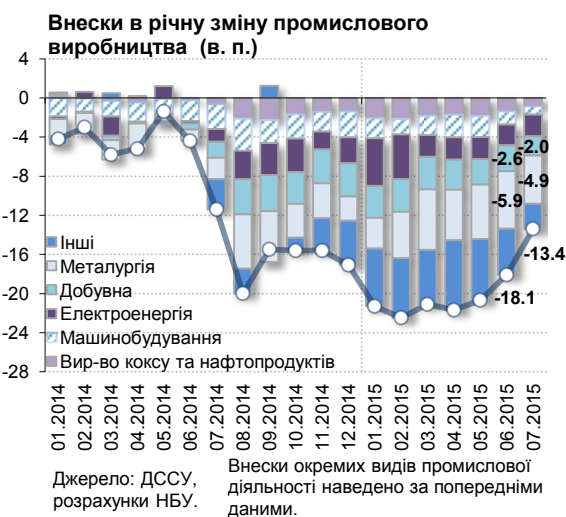
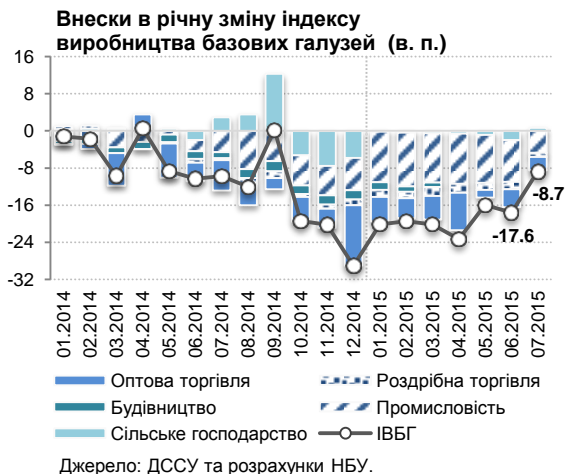
У липні 2015 року різко сповільнилося зниження індексу виробництва базових галузей (далі – ІВБГ) до 8.7% у річному вимірі (зниження на 17.6% у червні). Поліпшилася динаміка ІВБГ також у цілому за період із початку року: у січні – липні 2015 року ІВБГ знизився на 13.8% порівняно з відповідним періодом попереднього року, тоді як зниження у січні – червні становило 19.0%.

Значний вплив на сповільнення падіння ІВБГ мало зростання обсягів виробництва в сільському господарстві на 1.9% у річному вимірі (порівняно з падінням на 17.2% у червні). Зокрема в рослинництві в липні очікувано відбулося нарощування обсягів польових робіт, що компенсувало пізніший старт збиральної кампанії в червні порівняно з минулим роком. Якщо станом на 1 липня валовий збір зернових був на 68.6% нижчим, ніж минулорічний показник на аналогічну дату, то станом на 1 серпня він уже перевищував відповідний показник на 1.3%. Незважаючи на зростання в поточному місяці, за підсумками року врожай зернових буде дещо нижчим, ніж у попередньому році⁵. Очікуване зниження валового збору пов'язане зі скороченням посівних площ на 2% порівняно з 2014 роком (зокрема за рахунок частини земель Донецької та Луганської областей, що розташовані на окупованих територіях), а також зміною структури посівів на користь пшениці за рахунок зменшення частки кукурудзи (урожайність останньої значно вища).

Уповільнення зниження виробництва в річному вимірі спостерігалось також у промисловості (до 13.4% з 18.1% у червні), що, попри певне поживлення в окремих галузях у липні, було зумовлено насамперед зростанням впливу низької бази порівняння. Так через загострення конфлікту на сході країни в липні 2014 року відбулося падіння промислового виробництва в Луганській та Донецькій областях відповідно на 40% та 10.7% за місяць.

У промисловості значне зниження темпів падіння спостерігалось в машинобудуванні (11.0% порівняно з 16.7% у червні в річному вимірі) та було пов'язано зі зростанням виробництва автотранспортних засобів на 36.4% у річному вимірі, урахувавши те, що в липні 2014 року відбулося суттєве падіння такого виробництва. Нарощення виробництва автобусів, вантажних та легкових автомобілів у річному вимірі становило 13.7%, 30.7% та 82.2%⁶ відповідно. Зокрема завод “АвтоКрАЗ” збільшував обсяги випуску протягом останніх трьох місяців, що пов'язано з державними замовленнями на потреби АТО.

У виробництві залізничних локомотивів і рухомого складу продовжилося суттєве падіння в річному вимірі (на 45.5%), однак протягом останніх періодів спостерігалось нарощення випуску. Зокрема в липні розпочалися роботи Крюківського вагонобудівного заводу з модернізації вагонів метро для Київського метрополітену (було модернізовано перші п'ять вагонів).



⁵ За прогнозом Мінагрополітики, близько 60 млн. т порівняно з 63.9 млн. т минулого року.

⁶ Динаміка виробництва легкових автомобілів розрахована на основі даних Асоціації автовиробників України “Укравтопром”.

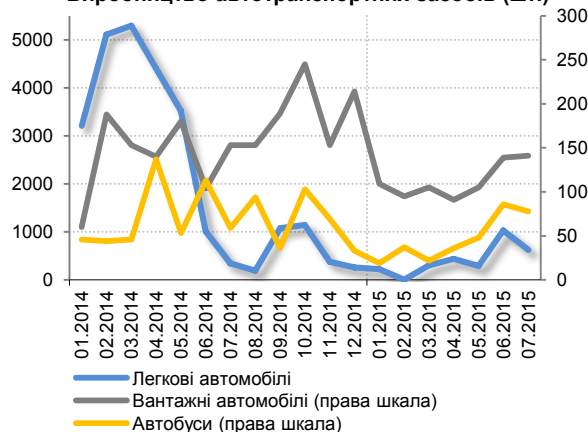
Зменшилися темпи падіння у виробництві коксу (17.2% порівняно з 28.7% у червні) та металургії (23.3% порівняно з 27.1%). Зокрема відбулося відновлення роботи сталеплавильного і прокатного переділів на Алчевському металургійному комбінаті (простоювали з серпня 2014 року).

Зниження темпів падіння оптового товарообороту (у річному вимірі до 13.5% порівняно з 14.3% у червні) було пов'язано переважно з ефектом бази порівняння. Крім того, незважаючи на те, що у липні обсяги продажу зернових були відносно помірними (на 9.1% менші, ніж у липні 2014 року), значними темпами продовжила зростати реалізація сої (на 89.8% у річному вимірі). За період з початку року зернових культур та сої було реалізовано відповідно на 8.0% та 67.7% більше, ніж у відповідному періоді 2014 року.

Суттєво знизилися темпи падіння роздрібної торгівлі в річному вимірі (до 18.2% у липні з 24.1% у червні), що відбулося насамперед за рахунок покращення динаміки торгівлі в Донецькій та Луганській областях переважно через ефект бази порівняння (у липні попереднього року показники торгівлі в цих областях суттєво знизилися в умовах посилення напруги). Також цьому сприяв вибір українців відпочивати всередині країни. На це вказує суттєве поліпшення динаміки роздрібної торгівлі в областях, де більшою мірою розвинута туристична інфраструктура: в Закарпатській (зниження в річному вимірі на 9.1% у липні порівняно з 19.6% у червні), Волинській (на 5.2% порівняно з 24.9%), Львівській (на 18.5% порівняно з 19.8%), Миколаївській (на 13.6% порівняно з 23.4%) та Одеській (на 13.6% порівняно з 26.9%) областях.

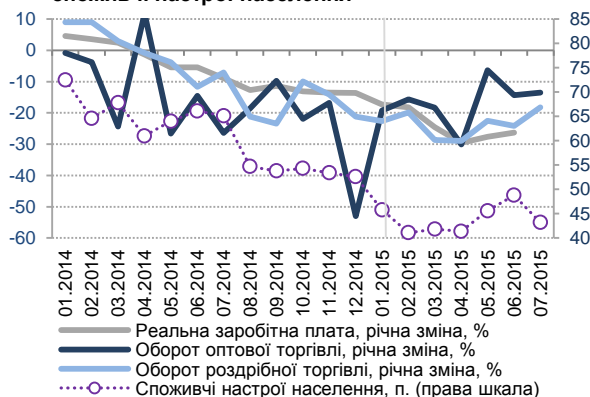
Дещо прискорилося падіння в будівництві (у річному вимірі до 24.6% у липні порівняно з 23.9% у червні) після суттєвого сповільнення в червні. Зокрема темпи падіння в будівництві інженерних споруд збільшилися до 26.6% у річному вимірі (з 25.3% у червні) переважно за рахунок скорочення будівництва споруд гірничопромислових та добувних підприємств. Зниження обсягів нежитлового будівництва поглибилося до 27.5% у річному вимірі (з 21.7% у червні) насамперед унаслідок падіння обсягів спорудження будівель транспорту і зв'язку. Основними стримуючими чинниками в галузі будівництва залишалися зменшення банківського кредитування, погіршення фінансових результатів підприємств та зниження платоспроможного попиту населення.

Виробництво автотранспортних засобів (шт.)



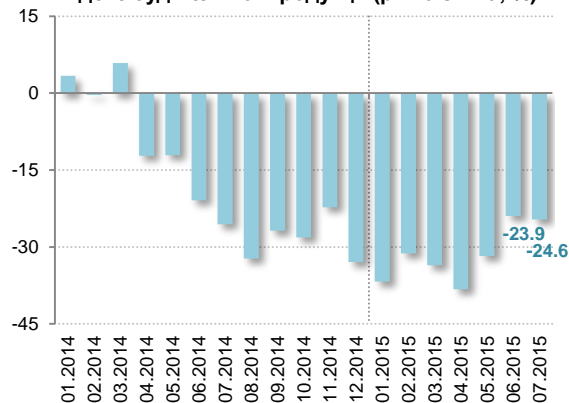
Джерело: Укравтопром.

Роздрібна торгівля, заробітна плата та споживчі настрої населення



Джерело: ДССУ, GfK Ukraine.

Індекс будівельної продукції (річна зміна, %)



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

2.3. Ринок праці та доходи населення

Рівень навантаження на 10 вільних робочих місць у липні продовжив збільшуватися на 15.7% у річному вимірі – до 103 осіб. Це було спричинено зниженням кількості вакансій (майже на 15% у річному вимірі), тоді як кількість зареєстрованих безробітних у Державній службі зайнятості України знизилася (уперше за останні дев'ять місяців) на 1.4% у річному вимірі – до 427.5 тис. осіб. **Офіційний рівень безробіття становив 1.6% та залишився незмінним порівняно з відповідним періодом минулого року.** Середньооблікова кількість штатних працівників за перше півріччя 2015 року зменшилася на 95 тис. осіб⁷ – до близько 8 млн. осіб.

Номінальна середня заробітна плата (нарахована в розрахунку на одного штатного працівника) **у червні продовжила зростати (на 19.4% у річному вимірі – до 4 299 грн.).** Це було пов'язано переважно з індексацією заробітної плати унаслідок високої інфляції у квітні⁸ та продовженням відображення в окремих секторах впливу девальвації гривні, що відбулася на початку 2015 року. Через поступове послаблення інфляційного тиску, а також підвищення заробітної плати **темпи падіння реальної заробітної плати** знизилися (у річному вимірі до 26.3%).

Сума заборгованості з виплати заробітної плати продовжила зростати (за червень майже на 6%, з початку року – на 45.1% – до 1 915.5 млн. грн.). Близько 71% загальної суми невикраденої заробітної плати зафіксовано в промисловості, переважно в переробній (47%) та добувній (41%). Більше 45% заборгованості припадає на Донецьку та Луганську області. Заборгованість за рахунок бюджетних коштів продовжувала зростати і станом на 1 липня 2015 року становила 22.9 млн. грн., із них більше 60% – заборгованість по Луганській і Донецькій областях.

Індекс Кейтца⁹ у червні 2015 року продовжував знижуватися до 28.3% (порівняно з 33.8% у червні минулого року), оскільки мінімальна заробітна плата залишається незмінною з грудня 2013 року (1 218 грн.).

Водночас збільшується допомога населенню щодо оплати послуг ЖКГ. **Кількість домогосподарств, які звернулися за субсидіями** в січні – липні 2015 року, **зросла в 4.4 рази** – до 2.5 млн. (15% загальної кількості домогосподарств). Також суттєво зросла загальна сума субсидій для відшкодування витрат на оплату послуг ЖКГ (до 520.9 млн. грн., що в 9.3 рази більше, ніж за відповідний період минулого року). Середній розмір субсидії на одне домогосподарство в липні 2015 року становив 212.8 грн.

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



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

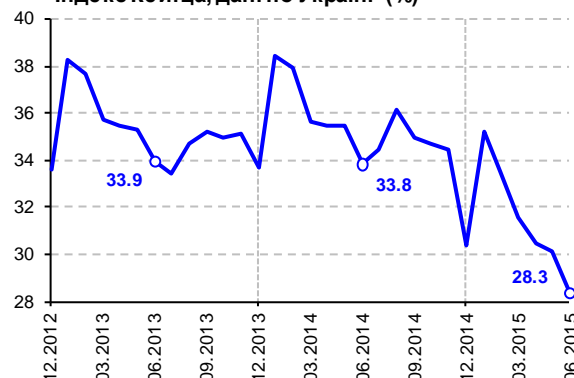
Заробітна плата* (річна зміна, %)



* 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.

⁷ 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 (дані щодо деяких показників ринку праці можуть бути недооцінені).

⁸ За нашими оцінками, для проведення індексації заробітної плати в червні використовується значення ІСЦ за квітень.

⁹ 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

Дефіцит державного бюджету в липні зменшився до 0.2 млрд. грн. з 7.7 млрд. грн. у червні 2015 року, що стало результатом як збільшення доходів, так і зменшення видатків в абсолютному вимірі. За підсумками 7 місяців дефіцит становив 2.3 млрд. грн. (порівняно з дефіцитом у розмірі 32.8 млрд. грн. у січні – липні 2014 року).

Доходи державного бюджету в липні стрімко зросли на 86.9% у річному вимірі (на 44.6% у січні – липні порівняно з відповідним періодом 2014 року) у результаті збільшення як податкових, так і неподаткових надходжень.

Податкові надходження в липні 2015 року зросли на 74.2% у річному вимірі, що значною мірою пояснюється впливом бази порівняння. За винятком податку на прибуток підприємств, надходження від бюджетоутворюючих податків зросли. Зокрема прискорилося зростання надходжень від реалізації підакцизних товарів (серед інших чинників у липні також були збільшені мінімальні роздрібні та оптово-відпускні ціни на алкогольну продукцію) та оподаткування імпортованих товарів (ПДВ, акцизи, мито). Ефект бази порівняння обумовлювався погашенням заборгованості з відшкодування ПДВ шляхом випуску ОВДП (5.7 млрд. грн.), що розпочалося у липні минулого року.

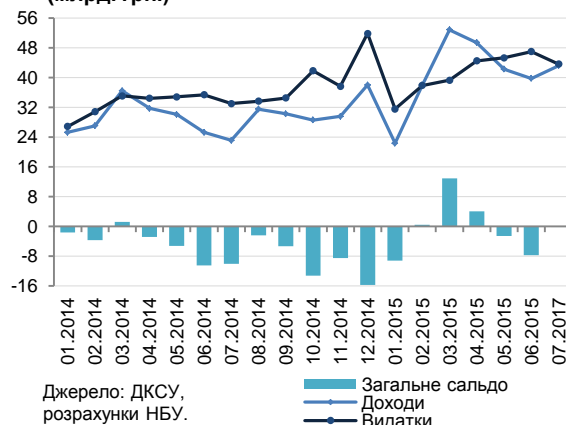
Неподаткові надходження зросли в липні 2015 року більше ніж у 2 рази в річному вимірі (на 39% у січні – липні порівняно з відповідним періодом 2014 року). Це сталося переважно через значно більші обсяги перерахувань Національним банком до бюджету (7 млрд. грн. порівняно з 0.8 млрд. грн. у липні 2014 року). З початку 2015 року загальний обсяг таких перерахувань становив 32.1 млрд. грн.

Річні темпи зростання видатків державного бюджету в липні 2015 року майже не змінилися порівняно з минулим місяцем (32.3%), але дещо прискорилися до 25.5% у січні – липні 2015 року порівняно з відповідним періодом минулого року. Водночас видатки загального фонду державного бюджету були нижче планових показників – річний запланований обсяг загальних видатків виконано на 51%, зокрема на низькому рівні фінансувалася економічна діяльність.

Незважаючи на незначний дефіцит за підсумками перших семи місяців 2015 року, Уряд продовжував здійснювати залучення як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках. Усього за 7 місяців 2015 року внутрішні запозичення становили 73.1 млрд. грн., а зовнішні – 105.6 млрд. грн. Внутрішні залучення і надалі проводилися переважно на квазіфіскальні потреби – у липні випущено ОВДП для надання кредиту ФГВФО на суму 2.7 млрд. грн. (17.5 млрд. грн. з початку року) та збільшення статутного капіталу АБ “Укргазбанк” на 0.6 млрд. грн. Водночас погашення боргових зобов’язань становило 88.2 млрд. грн., із яких внутрішні – 73.5 млрд. грн.

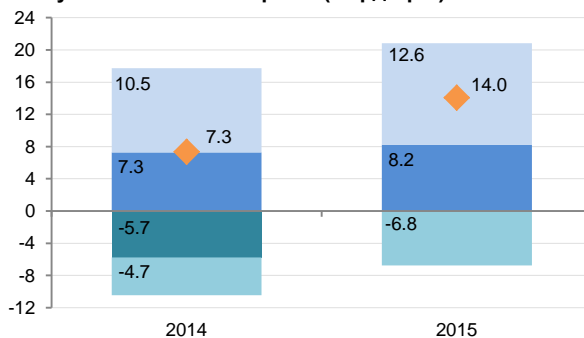
Доходи зведеного бюджету в першому півріччі 2015 року становили 298.7 млрд. грн., перевищивши відповідні минулорічні показники на 33%. Зростання доходів було обумовлене збільшенням:

Державний бюджет: доходи, видатки та сальдо (млрд. грн.)



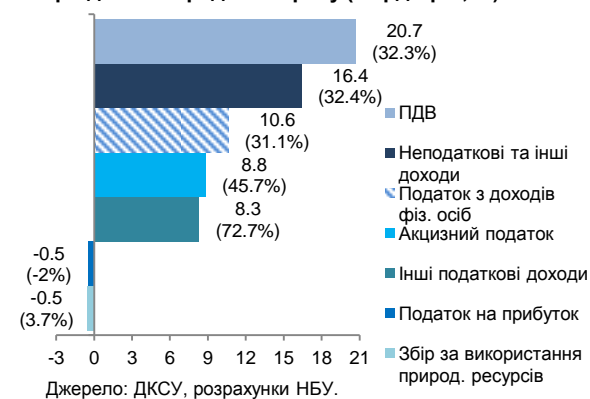
Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

Податок на додану вартість у липні 2014 – 2015 років (млрд. грн.)



Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

Зміна доходів зведеного бюджету в першому півріччі 2015 року порівняно з відповідним періодом попереднього року (млрд. грн., %)



Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

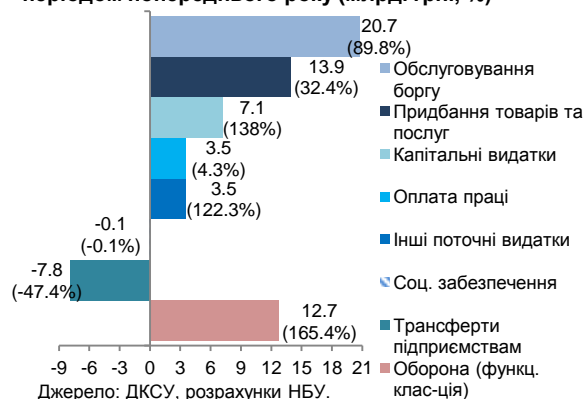
неподаткових надходжень на 32.8% за рахунок збільшення власних надходжень бюджетних установ та перерахувань Національним банком;

податкових надходжень на 33.2%. Кумулятивні річні темпи зростання податкових надходжень дещо знизилися порівняно з січнем – травнем 2015 року. Зменшення впливу девальваційних ефектів пригальмувало зростання надходжень від ПДВ та акцизного податку, що переважило подальше зростання надходжень від податку з доходів фізичних осіб та на міжнародну торгівлю.

Видатки зведеного бюджету в першому півріччі зросли на 16.8% порівняно з відповідним періодом 2014 року – до 229.7 млрд. грн. Збільшилися як поточні, так і капітальні видатки. Хоча поточні видатки зростали доволі помірними темпами (14.2% у першому півріччі), відбулося підвищення фінансування майже за всіма їх статтями. Найбільше (на 32.4%) зросли видатки на придбання товарів та послуг, що, зокрема, могло бути пов'язано з військовими потребами. Також тривало зростання капітальних видатків – їх обсяг становив 12.3 млрд. грн. порівняно з 5.2 млрд. грн. у першому півріччі 2014 року. За функціональною класифікацією, як і в попередні періоди, найвищими темпами зросли видатки на оборону та обслуговування боргу.

Хоча в червні зведений бюджет виконано із дефіцитом 7.1 млрд. грн., у першому півріччі збереглося додатнім як загальне, так і первинне сальдо. Це свідчить, що **фіскальна політика цього року залишається помірно жорсткою.**

Зміна видатків зведеного бюджету в першому півріччі 2015 року порівняно з відповідним періодом попереднього року (млрд. грн., %)



Параметри угоди з кредиторами щодо реструктуризації зовнішнього боргу України¹⁰

Попередні умови реструктуризації зовнішнього боргу України стосуються державних єврооблігацій (11 випусків) і єврооблігацій ДП “Фінансування інфраструктурних проектів” (3 випуски) обсягом 18 млрд. дол. США. Ключові елементи домовленостей зі Спеціальним комітетом кредиторів передбачають:

- списання 20% (3.6 млрд. дол. США) основної суми боргу (так званий haircut);
- обмін реструктуризованих облігацій на 9 нових серій, виплата основної суми боргу за якими відбудеться після завершення програми МВФ “Механізм розширеного фінансування”;
- відтермінування платежів з погашення боргу на 4 роки (з 2015 – 2023 роки на 2019 – 2027 роки);
- підвищення відсоткової ставки з 7.22% до 7.75%;
- запровадження Інструменту компенсації вартості (Value Recovery Instrument/VRI) – додатково до нових облігацій власники отримають спеціальні цінні папери, виплати за якими прив’язуються до показників зростання реального ВВП, що нададуть кредиторам можливі додаткові платежі протягом 2021-2040 років за відповідною формулою¹¹. Виплати будуть здійснюватися в разі перевищення номінальним ВВП рівня в 125.4 млрд. дол. США та зростання реального ВВП більше трьох відсотків на рік у подальшому. Крім того, їх максимальний розмір буде обмежений 1% ВВП на рік з 2021 до 2025 року.

Параметри угоди мають бути затверджені Верховною Радою України. Після цього остаточне оформлення угоди (перевипуск цінних паперів тощо) відбуватиметься протягом вересня – листопада 2015 року.

Досягнені домовленості загалом відповідають умовам співпраці з МВФ, що дасть змогу продовжити фінансове співробітництво не лише з МВФ, а й з іншими міжнародними фінансовими організаціями. Виконання угоди забезпечить полегшення боргового навантаження на економіку України впродовж 2015 – 2018 років і повернення до стійкого низхідного тренду співвідношення державного та гарантованого державою боргу до ВВП. Завершення переговорів та укладення угоди також поліпшать настрої інвесторів, що сприятиме поступовому поверненню України на зовнішні ринки капіталу та поживленню інвестицій. Водночас стійкість державного боргу не визначається виключно досягнутими домовленостями з кредиторами, а суттєво залежатиме від подальшої економічної політики Уряду

¹⁰ Розпорядження КМУ від 27 серпня 2015 року № 859-р “Деякі питання вчинення у 2015 році правочинів з державним боргом за державними зовнішніми запозиченнями та гарантованим державою боргом”.

¹¹ Якщо $3\% \leq \text{приріст реального ВВП}_{t-2} \leq 4\%$, $\text{платіж}_t = 15\% \times \text{номінальний ВВП в гривні}_{t-3} \times (1 + \text{дефлятор ВВП}_{t-2}) \times (\text{приріст реального ВВП}_{t-2} - 3\%)$. Якщо $\text{приріст реального ВВП}_{t-2} > 4\%$, $\text{платіж}_t = 15\% \times \text{номінальний ВВП в гривні}_{t-3} \times (1 + \text{дефлятор ВВП}_{t-2}) \times 1\% + 40\% \times \text{номінальний ВВП в гривні}_{t-3} \times (1 + \text{дефлятор ВВП}_{t-2}) \times (\text{приріст реального ВВП}_{t-2} - 4\%)$.

2.5. Платіжний баланс¹²

У липні сальдо поточного рахунку залишилося додатним (65 млн. дол. США), хоча порівняно з червнем і дещо зменшилося внаслідок формування дефіциту торговельного балансу.

Річні темпи падіння експорту товарів у липні прискорилися до 35.3% (порівняно з 29.8% у червні), передусім через високу базу порівняння в липні 2014 року внаслідок значних обсягів експорту зернових та олійних культур нового врожаю.

Крім того, пришвидшилось падіння експорту хімічної продукції до 33.7% у річному вимірі (з 26.2% у червні), що зокрема зумовлено скороченням експорту добрив через низькі експортні ціни на аміачні добрива та побоювання щодо виникнення дефіциту добрив на внутрішньому ринку напередодні осінньої посівної.

Темпи падіння експорту чорних металів сповільнились до 40.7% (порівняно з 46.6% у червні) завдяки поступовому пожевленьню виробництва металургійної продукції.

Річні темпи падіння імпорту товарів знизилися до 36.6% (порівняно з 38.7% у червні) насамперед унаслідок енергетичної складової. У липні 2015 року, як і в липні попереднього року, імпорт природного газу з Росії повністю припинився, поставки газу здійснювались лише з Європи і були вдвічі більшими, ніж торік.

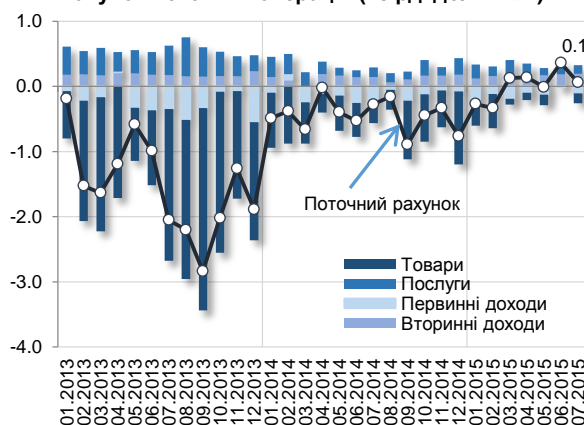
Падіння неенергетичного імпорту прискорилися до 41.3% у річному вимірі (з 38.9% у червні) зокрема за рахунок споживчих товарів (продукції АПК та промислових виробів) і товарів проміжного споживання. Єдиною групою, в якій темпи падіння дещо знизилися була продукція машинобудування (до 36%), що може свідчити про поступове відновлення інвестиційного внутрішнього попиту.

Профіцит балансу послуг у липні майже не змінився порівняно як із червнем, так і з липнем 2014 року. У річному вимірі експорт послуг знизився на 22.5% переважно через зменшення надходжень за статтею “подорожі” (на 38.3%) як унаслідок зниження кількості іноземних відвідувачів, так і внаслідок зменшення витрат у доларовому еквіваленті на фоні девальвації гривні, що відбулася на початку року. В імпорті послуг, обсяги якого знизилися на 24.1%, найбільше скоротилися транспортні перевезення (на 33.7%) внаслідок зниження зовнішнього товарообороту.

У липні дефіцит за первинними доходами збільшився до 105 млн. дол. США, що пов'язано зі скороченням надходжень від оплати праці та з поступовим відновленням виплат за доходами від інвестицій.

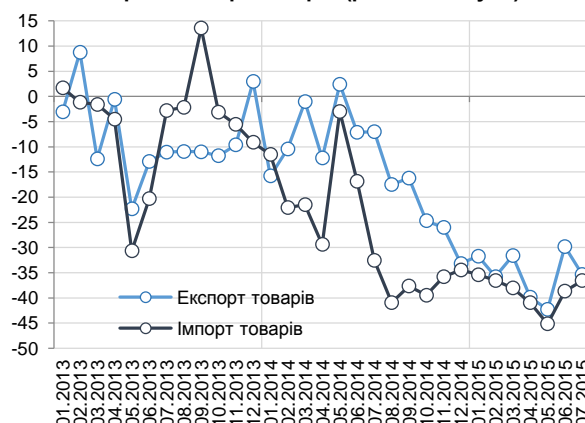
У липні приплив капіталу (чисті запозичення)¹³ за фінансовим рахунком становив 330 млн. дол. США та був забезпечений зовнішніми офіційними залученнями. Так, державний сектор отримав перший транш із трьох запланованих у рамках кредиту від Європейської комісії на суму 600 млн. євро.

Рахунок поточних операцій (млрд. дол. США)



Джерело: НБУ.

Експорт та імпорт товарів (річна зміна у %)



Джерело: НБУ.

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



Джерело: НБУ.

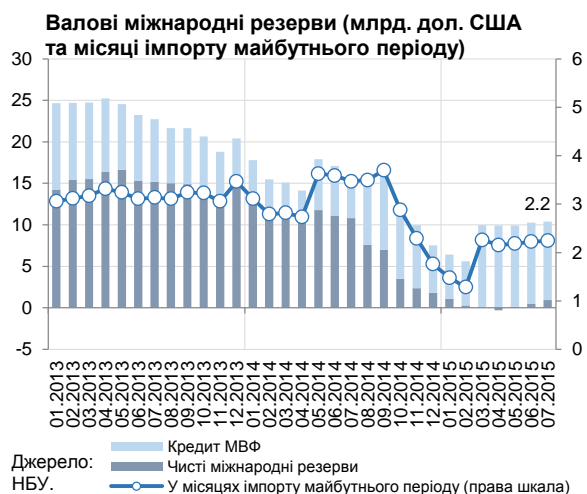
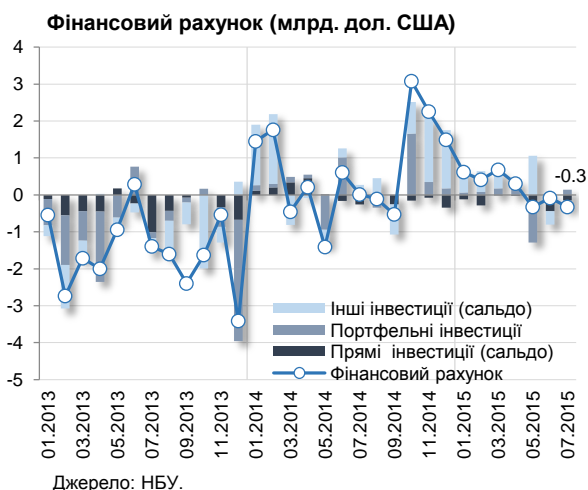
¹² У розділі “Платіжний баланс” використовується статистика за методологією КПБ 6.

¹³ За методологією КПБ 6 приплив капіталу або чисті запозичення відображається зі знаком “-”, а відплив або чисте кредитування зі знаком “+”.

Роловер приватного сектору за довгостроковими зобов'язаннями знизився до 19% – мінімального значення у 2015 році. У банківському секторі роловер зменшився до 23%, у реальному секторі – до 18%. Але частково це пояснюється обміном довгострокових кредитів прямого інвестора на інструменти участі в капіталі (з нейтральним впливом цієї операції на статтю “прямі іноземні інвестиції”).

Крім того, тривало скорочення обсягів готівкової валюти поза банками у липні, хоча й уповільнилось до 94 млн. дол. США (порівняно з 227 млн. дол. США у червні).

Чистий приплив капіталу за фінансовим рахунком разом із профіцитом поточного рахунку дали змогу збільшити резерви до 10.4 млрд. дол. США (219 млн. дол. США становили виплати за кредитом МВФ), або 2.2 місяця імпорту майбутнього періоду.



Роловер приватного сектору за довгостроковими зобов'язаннями в 2014 – 2015 роках¹⁴

	2014 рік	2015 рік				
		I квартал	II квартал	I півріччя	червень	липень
Банки	54%	34%	80%	57%	59%	23%
Реальний сектор	47%	21%	24%	22%	24%	18%
Усього	50%	25%	47%	35%	41%	19%

¹⁴ З урахуванням довгострокових кредитів, єврооблігацій, кредитів прямого інвестора та довгострокових депозитів. Роловер розрахований за методологією КПБ 5.

2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки¹⁵

Ситуація на валютному ринку в липні 2015 року залишалася відносно стабільною – офіційний курс гривні до долара США станом на кінець липня порівняно з кінцем червня знизився на 2.8%. Це разом зі зменшенням інфляційного диференціала призвело до незначного послаблення реального ефективного обмінного курсу гривні (далі – РЕОК).

У липні продовжував зберігатися значний профіцит ліквідності в банківській системі. Основними чинниками збільшення ліквідності банківської системи були: виплати Фонду гарантування вкладів фізичних осіб коштів уповноваженим банкам – 4.5 млрд. грн., додатні сальдо операцій Національного банку на відкритому ринку на загальну суму 4.8 млрд. грн. та валютних інтервенцій (1.8 млрд. грн. у еквіваленті).

Частково надлишкова ліквідність абсорбувалася операціями Уряду, чистий вплив¹⁶ яких було оцінено в 4.7 млрд. грн.

В умовах зниження кредитної активності та низького попиту на гроші банки продовжували використовувати тимчасово вільні кошти для купівлі депозитних сертифікатів Національного банку. У результаті залишок коштів за мобілізаційними операціями продовжував збільшуватися – на 1.1 млрд. грн. за місяць – до 40.3 млрд. грн.

Попит на готівкові кошти залишався низьким унаслідок слабкої економічної активності та високої альтернативної вартості їх утримання – зниження готівки в річному вимірі становило 2.6%. Це було основним фактором зниження монетарної бази. Водночас, незважаючи на незначні коливання середньоденних обсягів коррахунків банків, станом на кінець місяця залишки на коррахунках банків збільшилися на 5.4 млрд. грн. внаслідок чого падіння монетарної бази уповільнилося до 4.7% у річному вимірі.

Після тримісячного зростання залишків депозитів у національній валюті у липні 2015 року відбулося їх зменшення, що зокрема відображало зростання невизначеності щодо результатів операції реструктуризації державного боргу. Залишки депозитів у національній валюті знизилися на 1.1% за місяць за рахунок уповільнення приросту депозитів юридичних осіб (до 0.6%) та скорочення депозитів фізичних осіб (на 2.7%). Водночас зниження залишків за депозитами відбулося переважно за рахунок коштів до запитання, тоді як приріст залишків за строковими депозитами тривав і становив 0.6% за місяць.

Зниження залишків коштів на депозитних рахунках у банках зумовило уповільнення темпів зростання грошової маси до 2.2% у річному вимірі на кінець липня 2015 року.

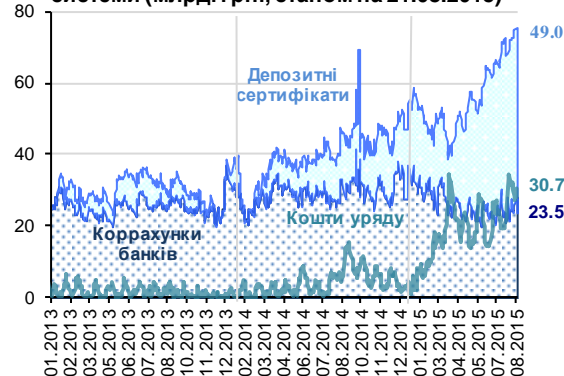
Кредитна активність банків у липні 2015 року продовжувала залишатися стриманою. Це пояснюється низькою кредитоспроможністю позичальників та зниженням

Курс гривні до долара США (на 21.08.2015)



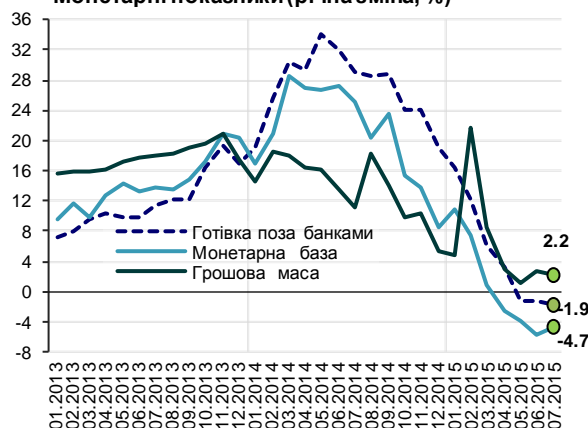
Джерело: НБУ.

Окремі показники ліквідності банківської системи (млрд. грн., станом на 21.08.2015)



Джерело: НБУ.

Монетарні показники (річна зміна, %)



Джерело: НБУ.

¹⁵ Інформація надається за оперативними даними.

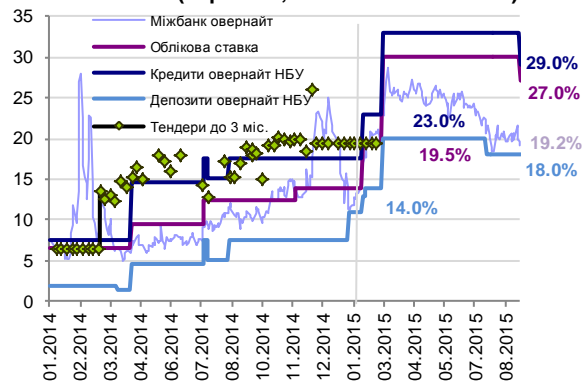
¹⁶ Чистий вплив фіскальних чинників на ліквідність банківської системи розраховано на основі зміни залишків коштів на єдиному казначейському рахунку в Національному банку з урахуванням перерахування Національним банком коштів до бюджету (7.0 млрд. грн.) та сплати коштів Урядом Національному банку за ОВДП (3.9 млрд. грн.), що перебували в його власності.

попиту на кредити внаслідок зниження рівня споживчої впевненості, а також невизначеністю на ринку нерухомості. Водночас на кінець липня 2015 року зниження залишків у національній валюті уповільнилося до 11.5% у річному вимірі, в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) – до 27.1%.

Профіцит ліквідності у банківській системі визначали зниження вартості ресурсів на міжбанківському кредитному ринку впродовж останніх трьох місяців. Так, у липні 2015 року середньозважена ставка за кредитами, наданими на міжбанківському кредитному ринку в національній валюті, зменшилася на 1.5 п. п. – до 21.8% річних. Це також вплинуло на зниження середньозважених процентних ставок банків за кредитами та депозитами у національній валюті на 0.9 п. п. та 0.7 п. п – до 21.5% та 14.4% відповідно.

Зниження інфляційних і девальваційних очікувань, стабілізація валютного ринку і, як наслідок, формування стійкого тренду на сповільнення інфляції забезпечили підґрунтя для пом'якшення грошово-кредитної політики. З 28 серпня 2015 року облікову ставку знижено з 30% до 27%.

Міжбанківські ставки овернайт і процентні ставки НБУ (% річних, станом на 31.08.2015)



Джерело: Кредітфо; НБУ.