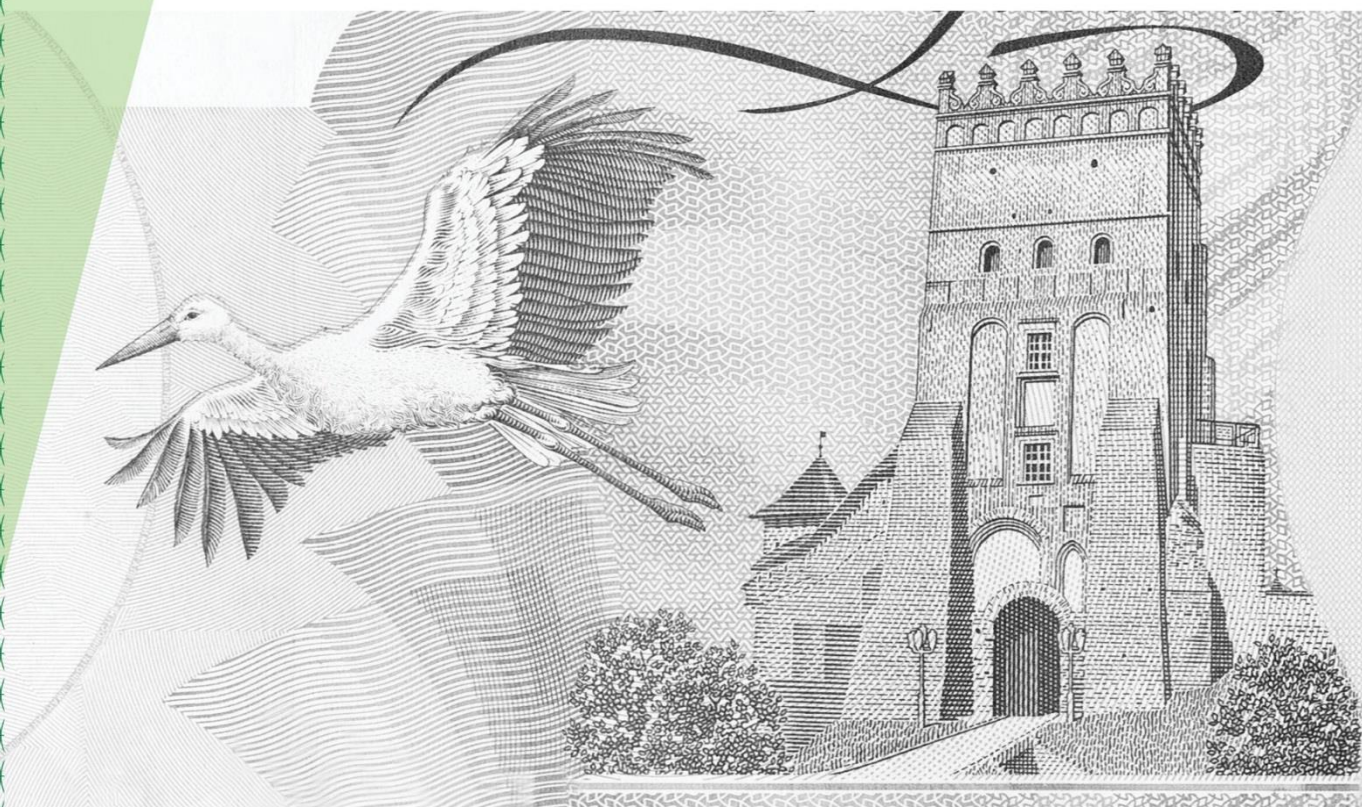




Національний
банк України

Макроекономічний та монетарний огляд

Серпень 2018 року



ЗМІСТ

ГОЛОВНЕ	2
1. ЗОВНІШНЄ СЕРЕДОВИЩЕ.....	2
2. ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК УКРАЇНИ.....	5
2.1. ІНФЛЯЦІЯ	5
2.2. ЕКОНОМІЧНА АКТИВНІСТЬ	7
2.3. РИНОК ПРАЦІ	9
2.4. ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР	12
2.5. ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС.....	12
2.6. МОНЕТАРНИЙ СЕКТОР ТА ФІНАНСОВІ РИНКИ	15
АБРЕВІАТУРИ ТА СКОРОЧЕННЯ	17
ДОДАТКИ	

ГОЛОВНЕ

- У серпні 2018 року посилилася волатильність на світових фінансових ринках, зокрема через реалізацію валютної кризи в Туреччині та подальшого посилення торгового конфлікту між США і Китаєм. Побожовання інвесторів з приводу поширення фінансової нестабільності в Туреччині на інші ринки зумовили відплив капіталу з активів країн, ринки яких розвиваються, а валюти країн цієї групи переважно знецілися до долара США.
- Натомість світова цінова кон'юнктура для українських експортерів поліпшилася завдяки зростанню середньомісячних цін на зернові насамперед пшеницю. Останні підвищувалися через вплив посухи на обсяги врожаю в деяких країнах. Попри це турбулентність на валютному ринку України в серпні посилилася під впливом зовнішніх, сезонних та психологічних чинників. Так збільшився попит з боку імпортерів енергоресурсів на тлі зростання їх світових цін. Зокрема після зниження на початку серпня ціни на нафту зросли внаслідок очікувань зменшення видобутку Іраном через санкції США.
- Крім енергетичного імпорту, у липні прискорилося також зростання й закупок неенергетичних товарів, значною мірою під впливом тимчасових чинників, які також стримували зростання експорту. У результаті, темпи зростання експорту поступалися імпорту (12.6% та 24.9% р/р відповідно), що разом зі збільшенням обсягів репатріації дивідендів призвело до розширення дефіциту поточного рахунку (до 1.1 млрд дол.). Водночас завдяки чистим надходженням за фінансовим рахунком (0.9 млрд дол.), що як і в попередні місяці були забезпечені залученнями приватного сектору, дефіцит зведеного платіжного балансу був незначним (0.2 млрд дол.). Однак це призвело до скорочення міжнародних резервів до 17.7 млрд дол. станом на кінець липня, або 3.0 місяця імпорту майбутнього періоду.
- Попри послаблення гривні до долара США, середньозважений курс гривні до валют країн ОТП України змінився помірно, що стримувало зростання цін на непродовольчі товари. Разом із відчутним розширенням пропозиції продуктів харчування, це сприяло подальшому зниженню споживчої інфляції в липні (до 8.9% р/р). Базова інфляція також дещо уповільнилася (до 8.8% р/р), однак її показник залишається високим унаслідок стійкого споживчого попиту, який підтримують високі темпи зростання реальної заробітної плати (14.7% р/р у липні порівняно з 13% р/р у червні).
- Про стійке зростання споживчого та інвестиційного попиту свідчили збереження високих темпів зростання обороту роздрібної торгівлі та прискорення зростання будівництва. Також збільшилися темпи зростання промислового виробництва, чому сприяли відновлення зростання в добувній промисловості та прискорення зростання металургії. Однак зростання ІВБГ у січні – липні 2018 уповільнилося (до 3.1% р/р), що було зумовлено значним спадом виробництва продукції рослинництва в липні. Останнє було спричинено вичерпанням ефекту раннього старту збиральної компанії та нижчою цьогорічною урожайністю зернових.
- У липні дефіцит державного бюджету збільшився (до 3.6 млрд грн), хоча виконання доходів поліпшилося. Останнє відбулося завдяки податковим надходженням, зростання яких прискорилося під впливом низки економічних факторів (збільшення темпів зростання імпорту на тлі послаблення гривні до долара США, зростання виробництва окремих підакцизних товарів). Водночас прискорилося зростання й видатків державного бюджету насамперед за рахунок витрат на придбання товарів і послуг та на соціальне забезпечення. У липні місцеві бюджети повернулися до профіциту (0.6 млрд грн), однак зведений бюджет виконано з дефіцитом (2.9 млрд грн), хоча за підсумками періоду зберігся помірний профіцит.
- Облікова ставка НБУ в реальному вимірі в липні – серпні залишалася на високому рівні, у тому числі унаслідок підвищення Правлінням НБУ номінальної облікової ставки на 50 б. п. – до 17.5% річних із 13 липня 2018 року. Тісний зв'язок із обліковою ставкою мали дохідність ОВДП та процентні ставки на МБКР. Вартість останніх наприкінці серпня дещо зросла під впливом звуження ліквідності в банківській системі. Роздрібні процентні ставки комерційних банків продемонстрували незначні коливання в липні, насамперед відображаючи зміну кон'юнктури окремих сегментів грошово-кредитного ринку.

1. ЗОВНІШНЄ СЕРЕДОВИЩЕ¹

У серпні 2018 року світова цінова кон'юнктура для українських експортерів поліпшилася завдяки зростанню цін на зернові. Натомість посилення протистояння між США та Туреччиною спровокувало валютну кризу в останній. Це на тлі подальшого напруження в торговельних відносинах між США та Китаєм збільшило невизначеність на світових товарних та фінансових ринках, підвищивши їх волатильність.

На світових ринках сталі через посилення протекціоністських заходів спостерігалися різноспрямовані тенденції: на американському та китайському – ціни зростали, на ринках Близького Сходу та країн СНД – знижувалися. Ціни на сталь на американському ринку зростали, незважаючи на нарощення обсягів виробництва (використання сталевих потужностей у США досягло 79.5%), через суттєве обмеження імпорту (за попередніми даними за січень-липень імпорт сталі США скоротився на 9.2% р/р). Ціни на сталь на ринках країн Близького Сходу, зокрема Туреччини, знижувалися під впливом високої пропозиції за рахунок вивільнених обсягів від санкцій США та девальвації турецької ліри. Натомість ціни на китайському ринку помірно зростали завдяки суттєвому внутрішньому попиту та дії урядових обмежень на використання доменних печей при виплавці чавуну. Останнє зумовило підвищення цін на заготовку та арматуру. Додатковим фактором зростання цін на китайському ринку сталі стало зменшення загальних складських запасів арматури в Китаї – на 10.3% р/р у середині серпня.

Стрімке зростання цін на китайському ринку на початку місяця підтримало ціни на залізну руду, однак на тлі побоювань учасників ринку щодо обмеження сталеливарного виробництва в Китаї² ціни скоригувалися. Натомість попит на високоякісну залізну руду стримує падіння цін.

Світові ціни на зернові попри певну корекцію залишалися на високому рівні. Ціни на пшеницю на початку місяця досягли чергових пікових значень через погіршення очікувань щодо врожаю. Унаслідок посухи в поточному році відбувся злам п'ятирічного тренду зростання світового врожаю пшениці, а запаси пшениці в основних країнах - експортерах досягли мінімального рівня з 2007/08 МР. Найбільше від посухи постраждали країни Європи та Австралія. Попри те, що початкові світові запаси пшениці в 2018/2019 МР були на рекордному рівні відповідно до звіту USDA за серпень 2018 року, вони відзначаються нерівномірним розподілом між країнами – майже половиною володіє Китай. Згідно з оцінками експертів ринку, до кінця поточного МР у основних восьми країнах - експортерів залишиться 20% світових запасів пшениці, що є доволі низьким рівнем для задоволення попиту.

Світові ціни на кукурудзу також знаходилися під впливом погодних умов, однак зменшення обсягів врожаю в країнах Європи компенсувалося поліпшенням врожаю в США. У результаті ціни на кукурудзу коливалися у відносно вузькому діапазоні.

Світові ціни на нафту залишалися доволі волатильними протягом серпня під впливом посилення торговельного конфлікту між США та Китаєм, валютної кризи в Туреччині, та, відповідно, зменшення апетиту інвесторів до ризику. Підтримку цінам на нафту, поміж іншого, надавали очікуване введення санкцій США проти Ірану (який вже поступово скорочує обсяги виробництва нафти) та стрімке скорочення запасів нафти в США. Водночас стримували зростання цін збільшення кількості бурових установок у Північній Америці та зростання обсягів видобування нафти в країнах ОПЕК у липні.

На світових фінансових ринках умови для країн, ринки яких розвиваються, залишалися несприятливими. Інвестори продовжували віддавати перевагу фінансовим активам США в умовах суттєвих ризиків поширення фінансової нестабільності в Туреччині у глобальному масштабі. Довгострокові процентні ставки державних облігацій США перевищили на початку серпня психологічний рівень у 3% після надходження позитивної статистики ринку праці та на тлі очікувань подальшого посилення монетарної політики ФРС.

Крім того, негативним чинником для акцій країн, ринки яких розвиваються, залишалося зміцнення долара США до кошика валют. Індекс DXY поновив максимум 2018 року в серпні, хоча дещо скоригувався після коментарів Дж. Пауела щодо наближення процентної ставки до нейтрального рівня та критики президентом США Д. Трампом посилення монетарної політики. Як наслідок, акції країн, ринки яких розвиваються, знижувалися упродовж більшої частини серпня. У середині серпня індекс MSCI знизився до мінімуму за останній рік.

Водночас масштаб зниження вартості фінансових активів різнився для окремих країн, що вказує на диференційований підхід інвесторів. Так відплив портфельних інвестицій в останні тижні був найбільш відчутним у країнах зі значним дефіцитом поточного рахунку та політичними ризиками (ПАР, Індонезія, Туреччина тощо).

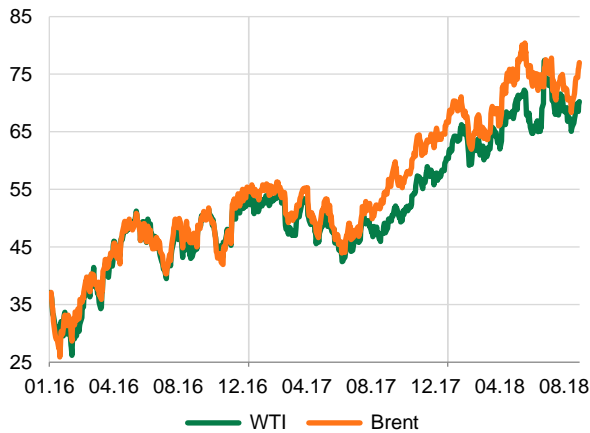
У серпні валюти країн, ринки яких розвиваються, переважно знецінювалися. За темпами знецінення в серпні очікувано лідирувала Туреччина. Крім того, китайський юань зафіксував знецінення протягом рекордних 11 тижнів поспіль (станом на 24.08.). Політичні ризики зумовили різке падіння бразильського реалу та російського рубля, під впливом якого знецінився й казахстанський тенгге.

¹ Станом на 30.08.2018.

² Крім обмежень на використання доменних печей, очікується введення обмежень у зимовий період (другий рік поспіль), що призведе до скорочення потужностей на 30-50%.

Очікуване уведення санкцій проти Ірану підтримувало висхідний тренд цін на нафту

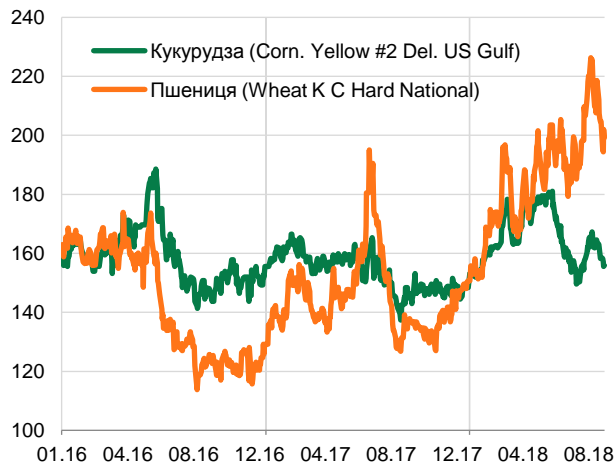
Світові ціни на нафту сортів Brent та WTI (дол./бар.)



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Світові ціни на зернові, попри корекцію, залишилися високими через посуху в країнах Європи, Австралії та окремих регіонах США, яка погіршила врожай

Світові ціни на зернові, дол./т



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

... зниження інтересу інвесторів до ризикових активів

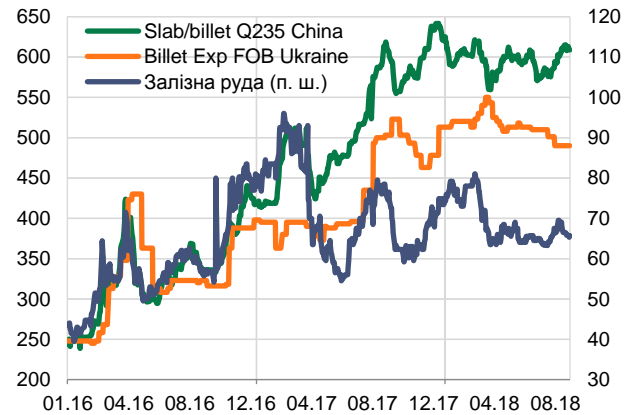
J.P. Morgan EMBI+ окремих країн, ринки яких розвиваються



Джерело: Bloomberg.

Обмеження внутрішнього виробництва зумовило зростання цін на сталь у Китаї, тоді як уведені імпорتنі тарифи збільшували надлишок сталі на інших ринках та тиснули в бік зниження цін

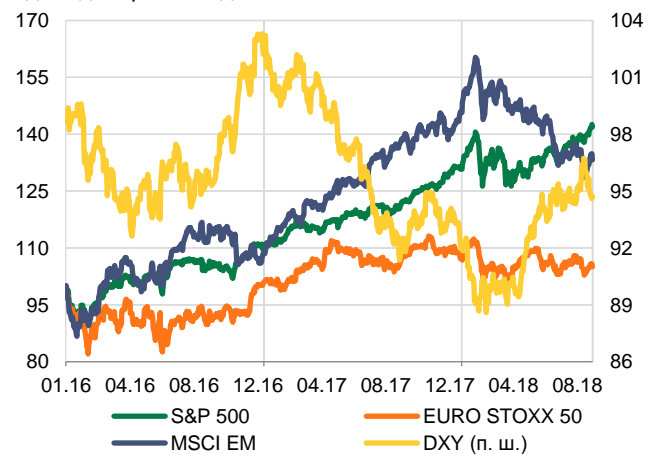
Ціни Китаю та України на окремі сталеві напівфабрикати, дол./т



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Привабливість на світових ринках залишалася за американськими активами в умовах...

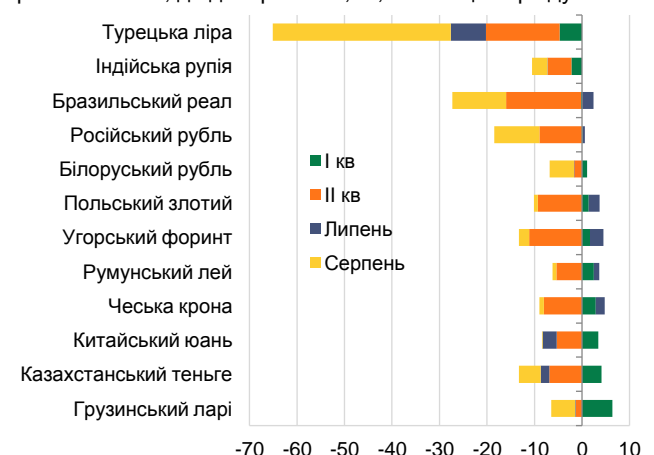
Індекси світового фондового ринку (01.01.2016 = 100) та індекс долара США до кошика світових валют



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Це на тлі зміцнення долара США призвело до знецінення валют країн, ринки яких розвиваються

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



Джерело: Thomson Reuters Datastream, розрахунки НБУ.

2. ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК УКРАЇНИ

2.1. Інфляція

У липні 2018 року тривало уповільнення споживчої інфляції – до 8.9% у річному вимірі (порівняно з 9.9% у червні). У місячному вимірі ціни знизилися на 0.7%.

Подальшому зниженню інфляції в річному вимірі насамперед сприяло уповільнення зростання цін на продукти харчування завдяки відчутному розширенню їх пропозиції. Крім того, уповільнилося зростання цін на окремі непродовольчі товари в результаті зміцнення курсу гривні до валют країн – торговельних партнерів у попередні періоди, що зокрема було зумовлено жорсткою монетарною політикою Національного банку.

Базова інфляція в липні дещо уповільнилася – до 8.8% р/р. Однак показник базової інфляції залишається високим унаслідок стійкого споживчого попиту, який підтримують високі темпи зростання реальної заробітної плати.

Знизилися темпи зростання цін на продукти харчування з високим ступенем оброблення (до 10.6% р/р). Цьому сприяло уповільнення зростання цін на сировину, у тому числі через розширення вітчизняної та імпортової пропозиції, а також зниження світових цін на продовольчі товари. Зокрема тривало уповільнення зростання цін на вироби з м'яса (до 15.6% р/р) та молочні продукти (до 13.4% р/р), у тому числі на вершкове масло (до 15.4% р/р).

Уповільнилося зростання цін і на непродовольчі товари. Цьому серед інших чинників сприяло зміцнення курсу гривні до валют країн – торговельних партнерів у попередні періоди. Зокрема знизилися темпи зростання цін на одяг і взуття (до 2.2% р/р) та на інші непродовольчі товари (до 4.5% р/р). Так, нижчими темпами зростали ціни на деякі ліки, окремі види дрібної побутової техніки, а падіння цін на мобільні телефони та телевізори навіть поглибилося.

Також знижувалися темпи зростання вартості послуг (до 13.8% р/р). Зокрема зростання вартості послуг закладів громадського харчування уповільнилося (до 15.1% р/р) завдяки зниженню темпів зростання цін на продукти харчування. Крім того, завдяки вичерпанню ефекту високої бази порівняння тривало уповільнення зростання тарифів на утримання будинків та прибудинкових територій (до 23.6% р/р). Водночас через подальший тиск з боку споживчого попиту прискорилося зростання вартості послуг закладів особистого догляду, послуг, пов'язаних із тимчасовим проживанням, окремих побутових послуг тощо.

Темпи зростання цін на сирі продукти харчування в липні суттєво знизилися (до 1.0% р/р). Найбільший внесок у таке сповільнення мало зниження цін на овочі та фрукти (відповідно на 16.0% р/р та 10.0% р/р). Зокрема знизилися ціни на більшість овочів борщового набору (капуста, картопля, цибуля), а також овочі, вирощені з їхнього насіння (огірки, помідори), що пов'язано з розширенням внутрішньої та імпортової пропозиції. Сприятливі погодні умови призвели до збільшення пропозиції вітчизняних фруктів та ягід та відповідно уповільнення зростання ціни

на кавуни (до 21.9% р/р), збільшення падіння цін на виноград (до 21.6% р/р), яблука (13.8% р/р). Крім того, зниження світових цін на м'ясо та послаблення експорту свинини та яловичини сприяло уповільненню зростання цін в Україні на сире м'ясо (до 9.5% р/р). Під впливом таких же причин уповільнилися і темпи зростання цін на молоко (до 14.9% р/р).

Водночас вищими темпами зростали ціни на яйця на тлі значного зовнішнього попиту та зростання експортних цін (56.1% р/р), а також на моркву та буряк (33.7% та 85.9% р/р відповідно) через обмежену пропозицію в міжсезоння.

Зростання адміністративно регульованих цін прискорилося (до 13.8% р/р). Зокрема збільшилися темпи зростання вартості послуг міського транспорту (до 27.1% р/р) на тлі підвищення тарифів на проїзд у місті Києві. Крім того, прискорилося зростання тарифів на водопостачання та каналізацію (відповідно до 13.4% р/р та 12.2% р/р) через їх підвищення в окремих містах. Попри сповільнення, ціни на тютюнові вироби надалі зростали високими темпами (25.3% р/р).

Зростання цін на паливо прискорилося (до 19.0% р/р) через підвищення світових цін на нафту в попередні місяці, а також унаслідок суттєвого зростання цін на скраплений газ.

У липні 2018 року зростання індексу цін виробників незначно сповільнилося (до 18.1% р/р з 18.4% р/р у червні). У місячному вимірі промислова інфляція становила 1.6%.

Зниження темпів зростання цін виробників стримувалося прискоренням зростання цін у добувній промисловості (до 26.3% р/р). Зокрема внаслідок зростання експортних цін тривало прискорення зростання цін у добуванні металевих руд (до 32.3% р/р). Це позначилося на наступних ланках виробничого процесу – зростання цін у металургії також прискорилося (до 20.4% р/р).

Стрімке зростання світових цін разом з послабленням конкуренції на ринку добрив на тлі антидемпінгових мит для російських виробників призвели до збільшення темпів зростання цін у хімічній промисловості (до 10.8% р/р).

Темпи зростання цін у добуванні сирої нафти та природного газу не змінилися (18.0% р/р), а зростання цін у виробництві коксу та продуктів нафтоперероблення уповільнилося (до 17.4% р/р) на тлі повільнішого зростання світових цін на нафту.

Дещо нижчими темпами зростали ціни у виробництві автотранспортних засобів (17.7% р/р).

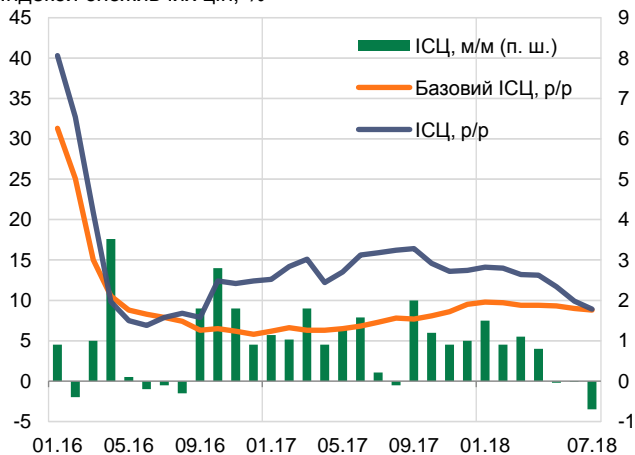
Уповільнилося зростання вартості постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря (до 26.8% р/р). Цьому серед інших чинників сприяло стрімке уповільнення зростання тарифів на електроенергію, вироблену на ГЕС, завдяки великій кількості опадів у липні, що виявилася значно більшою за норму.

Тривало сповільнення зростання цін у виробництві харчових продуктів, напоїв і тютюнових виробів (до 8.4% р/р). Це відбулося передусім на тлі розширення пропозиції імпортової сировини та зниження світових цін, що зумовило зокрема сповільнення зростання цін у

виробництві м'ясних (до 4.0% р/р) та молочних продуктів (до 12.5% р/р). Натомість дещо збільшилися темпи зростання цін у виробництві хліба (до 14.1% р/р на тлі зростання світових цін на пшеницю) та у виробництві напоїв (до 17.8% р/р).

У липні 2018 року споживча та базова інфляція знизилася завдяки зміцненню НЕОК гривні та уповільненню зростання цін на продукти харчування,...

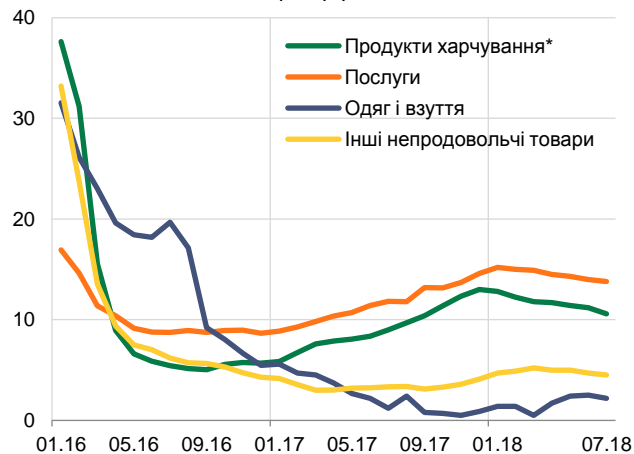
Індекси споживчих цін, %



Джерело: ДССУ.

...що компенсувало вплив стійкого споживчого попиту

Основні компоненти БІСЦ, % р/р

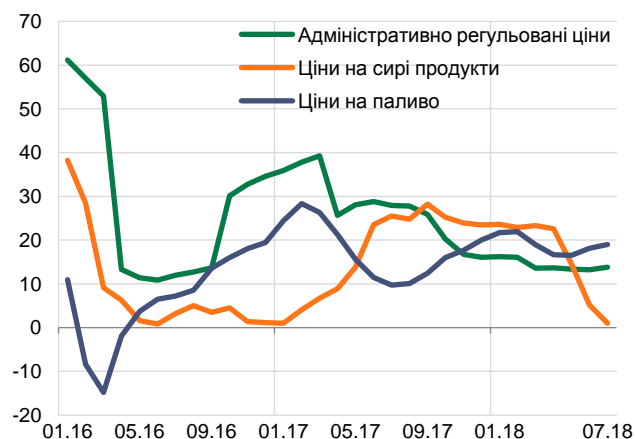


*З високим ступенем оброблення.

Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Основним чинником зниження темпів небазової інфляції стало стрімке сповільнення зростання цін на сирі продукти,...

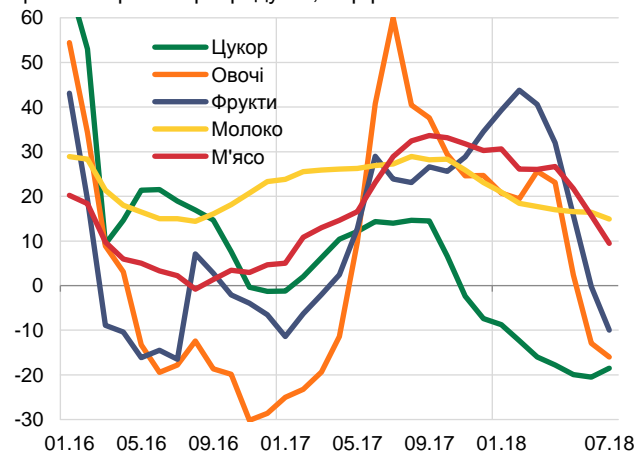
Основні компоненти небазового ІСЦ, % р/р



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

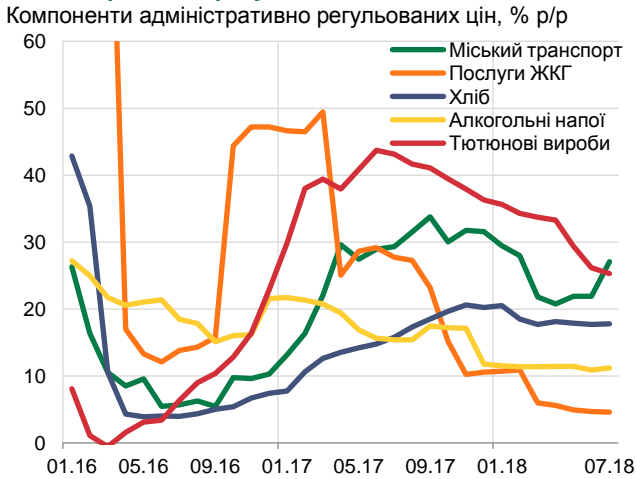
...яке відбувалося завдяки розширенню пропозиції на тлі збільшення імпорту та сприятливих погодних умов

Ціни на окремі сирі продукти, % р/р

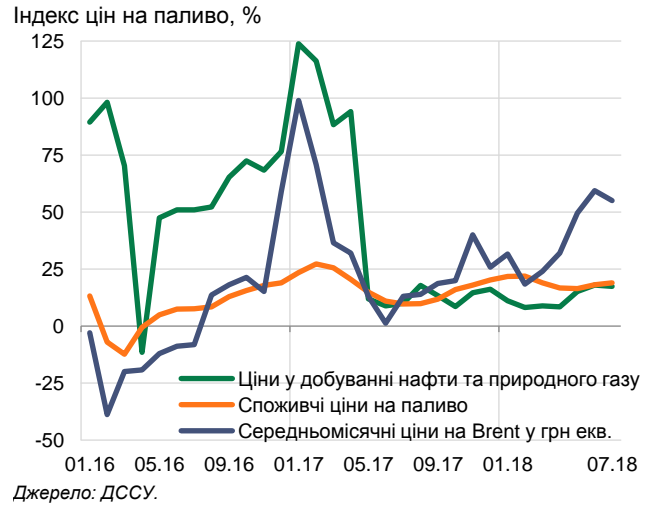


Джерело: ДССУ.

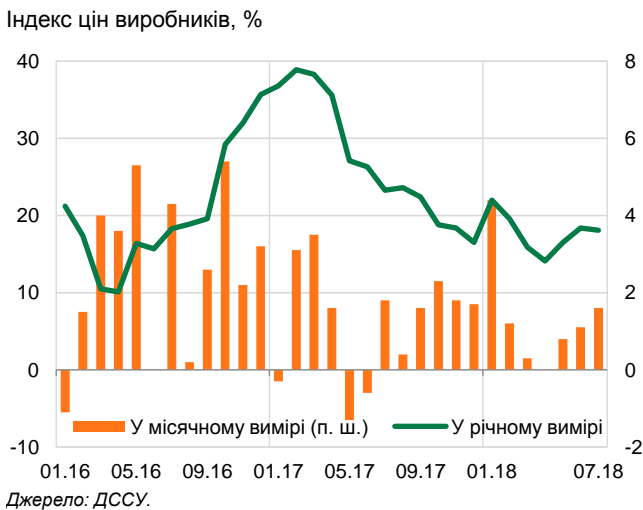
Прискорення зростання вартості послуг міського транспорту призвело до збільшення темпів зростання адміністративно регульованих цін



Зростання цін на паливо прискорилося через більші стрімке підвищення світових цін на нафту в попередні місяці



У липні 2018 року зростання індексу цін виробників уповільнилося, ...



... що однак стримувалося прискоренням зростання цін у добуванні металевих руд, металургії та хімічній промисловості



Натомість темпи зростання цін у харчовій промисловості знизилися...



...передусім завдяки сповільненню зростання цін у виробництві м'ясних та молочних продуктів на тлі відповідної динаміки світових цін



2.2. ЕКОНОМІЧНА АКТИВНІСТЬ

У січні – липні 2018 року зростання ІВБГ уповільнилося (до 3.1% р/р) унаслідок зниження ІВБГ у липні (на 0.6% р/р) через істотне падіння в сільськогосподарському виробництві. Останнє переважило поліпшення показників у більшості інших видів діяльності.

Виробництво сільськогосподарської продукції у січні-липні 2018 року скоротилося на 1.0% р/р передусім за рахунок очікуваного істотного падіння в рослинництві в липні. По-перше, в липні вичерпався тимчасовий ефект червня, спричинений раннім стартом збиральної компанії. По-друге, цьогорічна урожайність ранніх зернових (пшениці та ячменю) була нижчою, ніж минулого року (майже на 10%), через засушливі погодні умови в період вегетації рослин.

У січні-липні знизилася й виробництво продукції тваринництва (на 0.2% р/р), зумовлене поглибленням падіння виробництва молока (до 2.0% р/р), уповільненням зростання обсягів вирощування сільськогосподарських тварин (до 2.0% р/р) та виробництва яєць (до 2.6% р/р). Погіршення показників вирощування тварин та виробництва яєць може пояснюватися високими обсягами реалізації птиці на забій на тлі значних обсягів експорту м'яса птиці та планованого оновлення поголів'я одним з найбільших виробників яєць. Також поглибилось падіння обсягів вирощування ВРХ.

Зростання промислового виробництва за перші 7 місяців 2018 року незначно прискорилося (до 2.6% р/р). Основним рушієм прискорення стало відновлення зростання в добувній промисловості в липні (на 4.5% р/р). Зокрема зросло виробництво в добуванні сирової нафти і газу (5.7% р/р) та збільшилися темпи приросту обсягів видобутку металевих руд (до 8.1% р/р) на тлі освоєння нових свердловин та уведення в експлуатацію нових горизонтів відповідно.

Зростання металургійного виробництва прискорилося (до 5.6% р/р), незважаючи на складнощі з транспортуванням продукції (зокрема через складну ситуацію в портах Азовського моря). Це зумовлено нарощенням щомісячних обсягів виробництва окремих металургійних комбінатів після завершення ремонтних робіт, ефектом низької бази порівняння та стабілізацією забезпечення підприємств залізородною сировиною і коксом.

Проведення ремонтних робіт на низці металургійних комбінатів вірогідно було одним із чинників, що сприяв

суттєвому прискоренню зростання обсягів ремонту та монтажу машин і устаткування (до 31.7% р/р).

Водночас липневі показники машинобудування в цілому погіршилися. Зокрема, уповільнилося зростання виробництва автотранспортних засобів, причепів і напівпричепів та інших транспортних засобів (до 14.3% р/р) на тлі різкого зниження виробництва одним з машинобудівних підприємств унаслідок тимчасового планового простою в період відпусток.

Також відчутно сповільнилося зростання хімічної промисловості (до 9.5% р/р), переважно відображаючи вичерпання ефекту низької бази порівняння, оскільки у липні минулого року було відновлено роботу декількох хімічних підприємств.

Відновився спад у харчовій промисловості (на 1.9% р/р), зокрема унаслідок суттєвого поглиблення падіння у виробництві соняшникової олії (до 37.1% р/р). Це відбулося на тлі зниження запасів соняшникового насіння минулорічного врожаю, який був нижчим за попередній 2016 рік.

Також дещо уповільнилося зростання у виробництві електроенергії, газу та води (до 3.2% р/р), що було пов'язано з плановими ремонтами енергоблоків АЕС.

Темпи зростання будівництва у січні-липні прискорилися (до 6.3% р/р). Зокрема, в липні суттєво поліпшилися показники будівництва інженерних споруд (до 26.2% р/р) на тлі зниження бази порівняння та нарощення капітальних видатків бюджету, зокрема на розвиток дорожньо-транспортної інфраструктури.

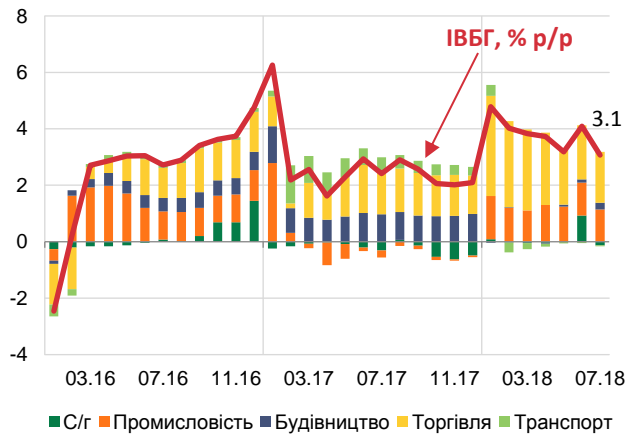
У січні-липні споживчий попит залишався стійким, що відображалось в збереженні високих темпів зростання обороту роздрібною торгівлі (6.0% р/р). Цьому, серед інших чинників, сприяли високі темпи зростання реальної заробітної плати.

Зростання оптового товарообороту прискорилося (до 5.0% р/р у січні-липні 2018 року) завдяки суттєво вищим темпам зростання у липні, що значною мірою пояснювалося поживаленням у добувній промисловості та нарощенням імпорту.

Крім того, уповільнився спад вантажообороту (до 1.7% р/р) завдяки значному збільшенню обсягів трубопровідних перевезень у липні (12.7% р/р). Зокрема, істотно зросли обсяги транспортування газу територією України на тлі зупинки на ремонт газопроводу, що пролягає територією сусідніх країн.

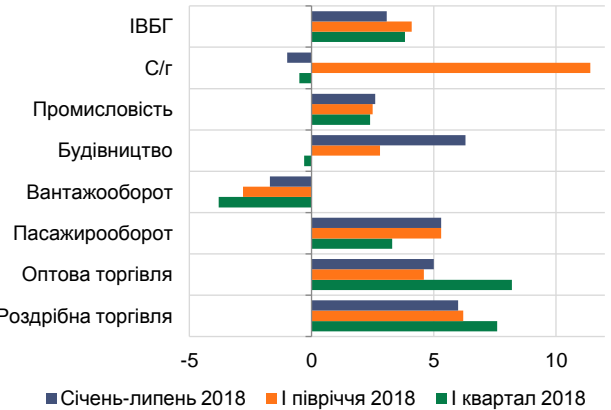
Зростання ІВБГ у січні-липні уповільнилося через спад ІВБГ у липні (на 0.6% р/р), що був зумовлений ...

Внески в кумулятивну річну зміну ІВБГ, в.п.



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

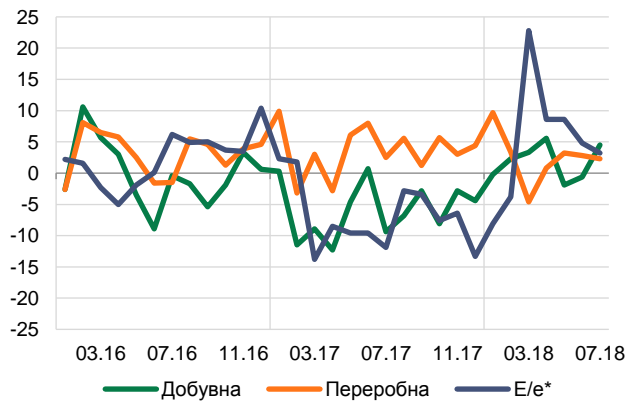
...істотним падінням у рослинництві, вплив якого був пом'якшений поліпшенням показників промисловості, будівництва, вантажообороту та торгівлі
Випуск в окремих видах діяльності, % р/р



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Кумулятивне зростання промислового виробництва прискорилося завдяки відновленню в липні темпів зростання добувної галузі, тоді як показники переробної промисловості та енергетики дещо послабилися

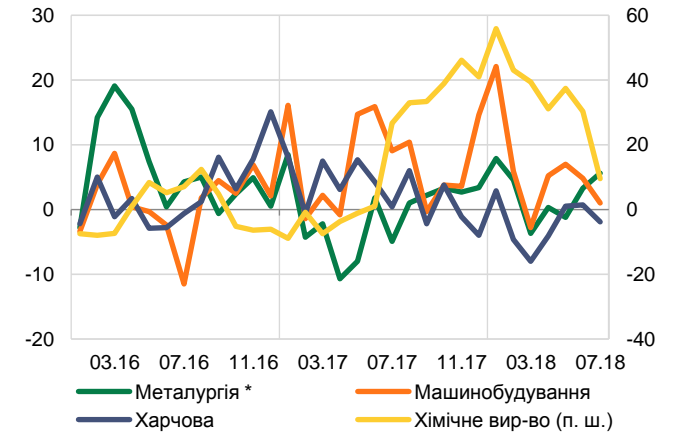
Вир-во в основних видах промисловості, % р/р



* - включає постачання електроенергії, газу, пари та кондиц. повітря
Джерело: ДССУ.

Зокрема, знизилася виробництво в харчовій промисловості та уповільнилися темпи зростання машинобудування та хімічної промисловості, що лише частково компенсувалося вищими темпами зростання металургії та виробництва коксу

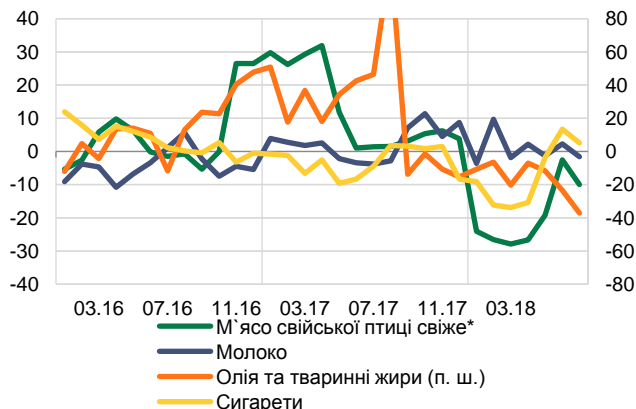
Випуск в основних галузях промисловості, % р/р



* - включає як металургію, так і вир-во готових металевих виробів
Джерело: ДССУ.

Значне поглиблення падіння у виробництві олії було одним із основних чинників, що зумовили відновлення спаду у харчовій промисловості

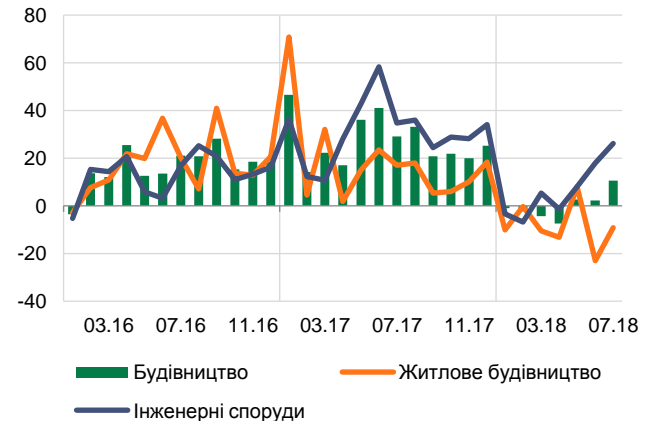
Виробництво в основних видах харчової промисловості, % р/р



*- включає кури, курчата (тушки) свіжі чи охолоджені
Джерело: ДССУ.

Рушієм прискореного зростання будівельних робіт було будівництво інженерних споруд в умовах інтенсифікації дорожньо-транспортних робіт на тлі зростання капітальних видатків бюджету

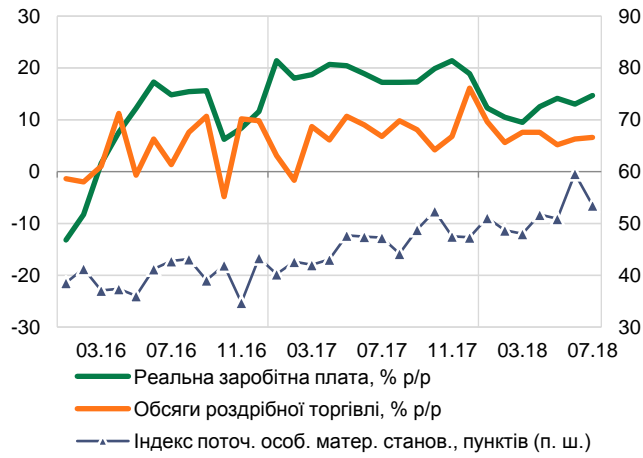
Обсяги виконання будівельних робіт, % р/р



Джерело: ДССУ.

Споживчий попит залишався стійким, що відобразилося в збереженні високих темпів зростання обороту роздрібною торгівлі, зокрема завдяки високим темпам зростання реальної заробітної плати

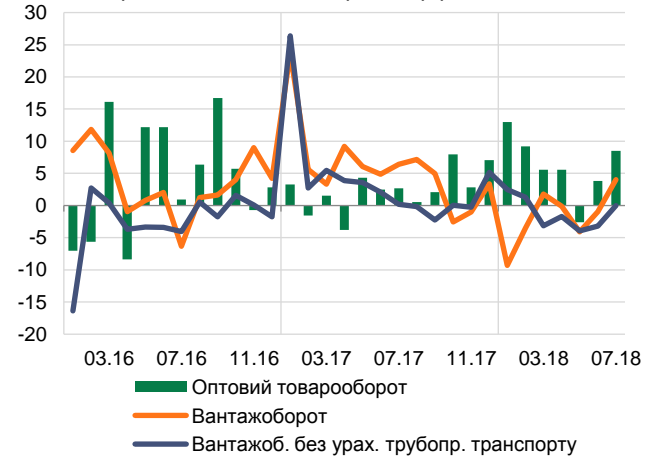
Роздрібна торгівля та реальна заробітна плата



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Завдяки зростанню добувної промисловості та нарощенню імпорту прискорилося зростання оптового товарообороту, а істотне збільшення транзиту газу зумовило зростання вантажообороту

Оптова торгівля та вантажооборот, % р/р



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

2.3. РИНОК ПРАЦІ

На ринку праці в липні попит на робочу силу продовжив зростати. За даними ДСЗУ, станом на початок серпня 2018 року темпи зростання кількості вакансій суттєво прискорилися (до 33% р/р), найвідчутніше – в освіті, фінансовій та страховій діяльності, сфері послуг ЖКГ та будівництві. Як і в попередні періоди, значним попитом користувалися працівники робітничих спеціальностей та найпростіших професій.

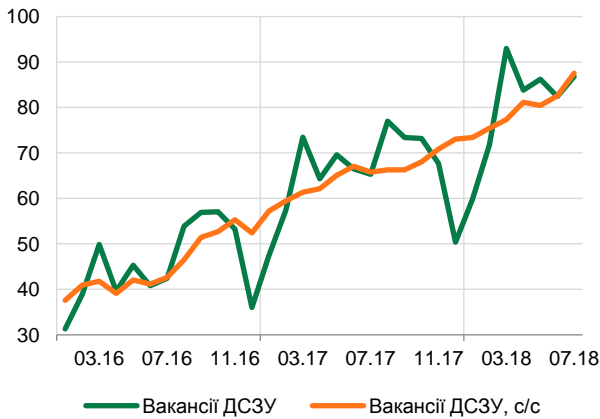
Високий попит на робочу силу разом із наявними диспропорціями на ринку праці та інтенсивними міграційними процесами продовжував підтримувати зростання заробітних плат. Так, зростання середньої номінальної заробітної плати (нарахованої в розрахунку на

одного штатного працівника) у липні 2018 року прискорилося (до 24.9% р/р). Це разом із зменшенням інфляційного тиску привело до збільшення темпів зростання й реальної заробітної плати (до 14.7% р/р).

Після суттєвого падіння в травні 2018 року (внаслідок зміни порядку призначення житлових субсидій³), у червні-липні кількість ДГ, що отримували субсидії, поступово зростала і сягнула 2.2 млн у липні (14.6% від загальної кількості ДГ України). Разом із тим кількість субсидіантів та кількість ДГ, які звернулися за субсидіями, була нижчою, ніж у цей період минулого року. Це було пов'язано не лише з процедурами перепризначення субсидій, а й зростанням доходів домогосподарств (у тому числі заробітних плат та пенсій).

У липні 2018 року попит на робочу силу продовжував впевнено зростати

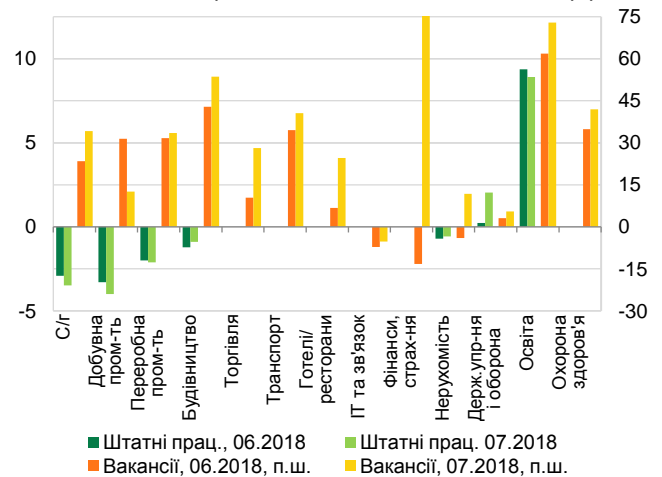
Кількість вакансій у ДСЗУ, тис. осіб



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

На ринку праці зберігаються значні диспропорції між попитом і пропозицією робочої сили...

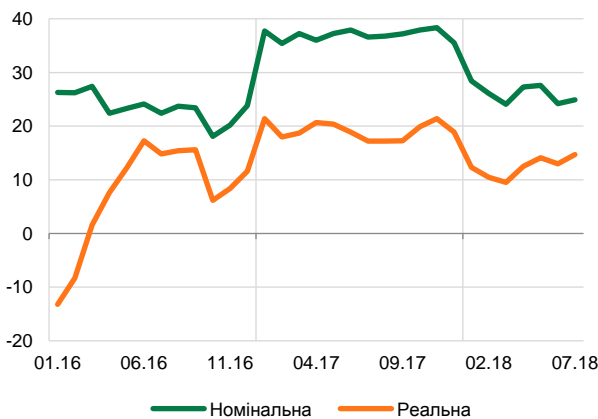
Кількість штатних працівників та вакансій в ДСЗУ, % р/р



Джерело: ДСЗУ, ДССУ, розрахунки НБУ.

... що разом із інтенсивними міграційними процесами підтримувало високі темпи зростання номінальної та реальної заробітної плати

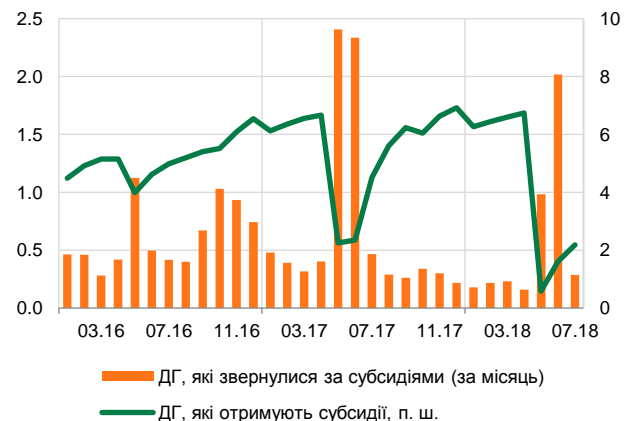
Заробітна плата, % р/р



Джерело: ДССУ.

Кількість субсидіантів після суттєвого зниження в травні 2018 року внаслідок зміни порядку призначення субсидій поступово зростає, проте залишалася меншою, ніж у минулому році

ДГ, які звернулися та які отримують субсидії на оплату послуг ЖКГ, млн од.



Джерело: ДССУ.

³ Постанова КМУ від 27.04.2018 № 329.

2.4. ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

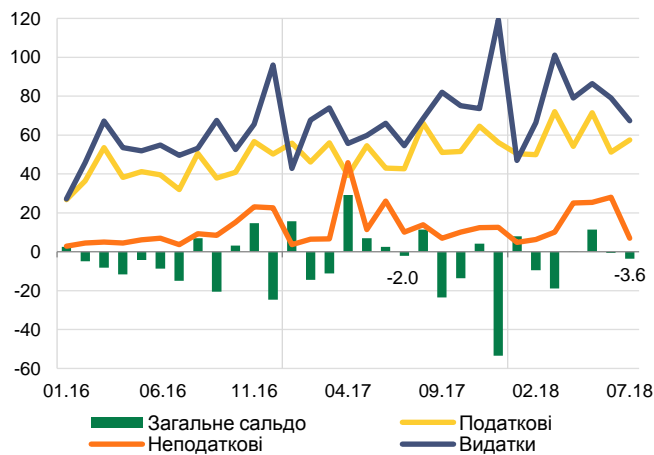
У липні 2018 року дефіцит державного бюджету розширився (до 3.6 млрд грн) через прискорення зростання витратків, хоча виконання доходів поліпшилося.

Зростання доходів прискорилося (до 22.2% р/р з 14.7% р/р у червні) за рахунок податкових надходжень. Темпи зростання останніх збільшилися (до 34.8% р/р у липні з 19.1% р/р у червні) насамперед завдяки економічним факторам. Так стійкими темпами тривало зростання надходжень від ПДФО під впливом високих темпів зростання заробітних плат. Збільшення обсягів виробництва окремих підакцизних товарів (передусім тютюнових виробів) сприяло прискоренню зростання надходжень від акцизного податку. Поліпшення надходжень від ПДВ та податків на міжнародну торгівлю значною мірою пов'язано зі значним збільшенням темпів зростання імпорту та послабленням обмінного курсу гривні до долара США. Тривало також зростання надходжень від рентної плати. Натомість скоротилися неподаткові надходження, що зокрема пояснюється плановою відсутністю перерахувань частини прибутку НБУ за 2017 рік.

У липні прискорилося зростання й витратків державного

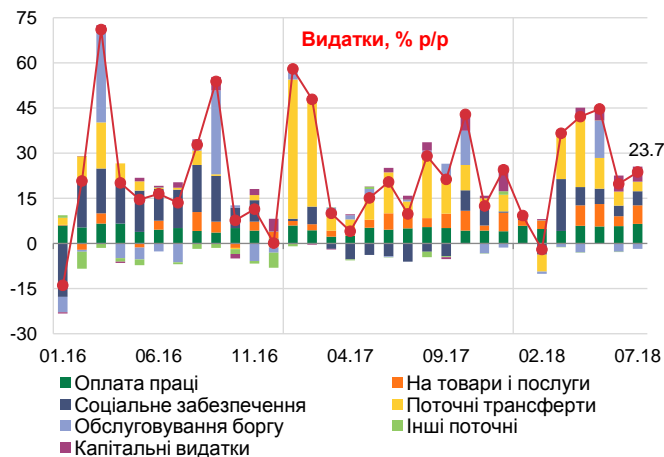
Дефіцит державного бюджету розширюється...

Основні показники державного бюджету, млрд грн



Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ. * Неподаткові вкл. також інші доходи

Однак зростання витратків також прискорилося зокрема за рахунок використання товарів та послуг. Внески в річну зміну витратків державного бюджету, в. п.



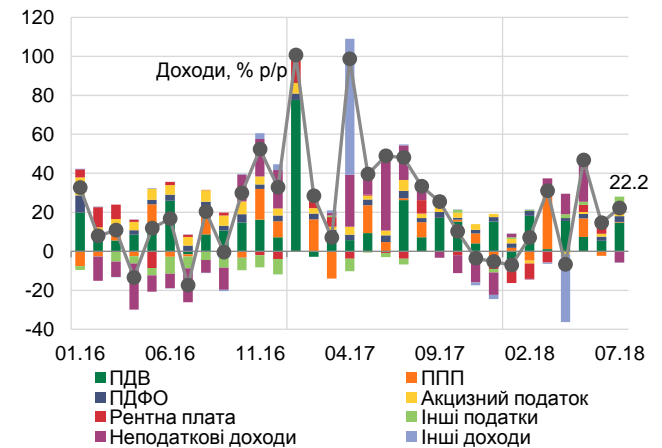
Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

бюджету (до 23.7% р/р порівняно з 19.8% р/р у червні). Зокрема значно збільшилися темпи зростання витрат на придбання товарів і послуг та на соціальне забезпечення. Перші зросли за рахунок витрат на оплату послуг (крім комунальних), дослідження й розробки та медикаменти (останнє вірогідно через розширення програми Доступні ліки). Другі – унаслідок вищих, ніж торік, обсягів підтримки Пенсійного фонду. Надалі високими темпами тривало зростання витрат на оплату праці та капітальні видатки. Водночас передбачувано скоротилися видатки на обслуговування боргу за рахунок внутрішньої складової.

У липні місцеві бюджети повернулися до профіциту (0.6 млрд грн). Попри уповільнення зростання доходів, темпи зростання витратків знизилися суттєвіше через сповільнення зростання витратків на оплату праці та на пільги та субсидії.

У підсумку зведений бюджет у липні виконано з дефіцитом (2.9 млрд грн). За січень – липень зберігся профіцит, який однак був меншим ніж минулого року, оскільки темпи зростання доходів поступалися витраткам (15% р/р та 25.3% р/р відповідно).

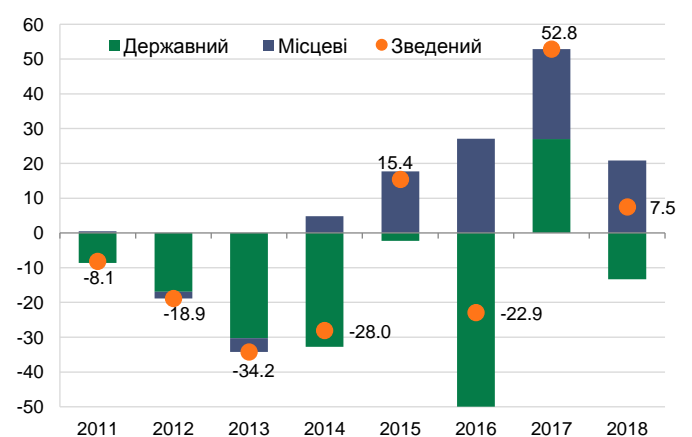
...попри поліпшення доходів, чому сприяли прискорення зростання імпорту на тлі послаблення гривні до долара США, зростання вир-ва окремих підакцизних товарів. Внески в річну зміну доходів державного бюджету, в. п.



Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

Завдяки місцевим бюджетам зберігся кумулятивний профіцит зведеного бюджету

Показники сальдо зведеного бюджету за сім місяців, млрд грн



Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

2.5. ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС

У липні значною мірою через тимчасові чинники темпи зростання експорту залишилися майже на рівні попереднього місяця, тоді як зростання імпорту прискорилося. Крім того, через збільшення виплат дивідендів дещо скоротився профіцит рахунку первинних доходів. У результаті, дефіцит поточного рахунку збільшився до 1.1 млрд дол. у липні та 1.7 млрд дол за сім місяців 2018 року.

Попри сприятливу зовнішню цінову кон'юнктуру, зростання експорту товарів у липні (12.6% р/р) стримувалося зменшенням фізичних обсягів поставок чорних металів (на 18.2% м/м с/с та 2.9% р/р). Так попри збереження високих обсягів виробництва металургії значно сповільнилося зростання вартісних обсягів експорту металургійної продукції (до 19.9% р/р з 35.2% р/р у червні), що за нашими оцінками було зумовлено [перешкоджанням вантажним перевезенням в Азовському морі з боку РФ](#). Високий попит з боку вітчизняного металургійного сектору зумовив скорочення фізичних обсягів поставок залізних руд на 4.5% р/р, однак вартісні обсяги експорту збільшилися на 32.8% р/р завдяки істотно вищим, ніж минулого року, світовим цінам.

У липні відновилося зростання експорту продовольчих товарів (8% р/р). Зокрема вартісні обсяги експорту насіння олійних культур збільшилися у 2.1 раза р/р на тлі високого врожаю ріпаку поточного року. Зростання вартісних обсягів експорту зернових культур (5.9% р/р) було забезпечене насамперед [рекордними для липня](#) фізичними обсягами поставок пшениці (940 тис т) завдяки ранньому початку збиральної кампанії та висхідній динаміці світових цін. Крім того, продовження експансії українських експортерів на ринок країн ЄС сприяло прискоренню зростання експорту м'яса птиці (у 1.5 раза р/р). Натомість вартісні обсяги експорту соняшникової олії та соняшникового шроту скоротилися на 17.8% р/р та 9.2% р/р відповідно через вичерпання перехідних запасів.

У цілому за сім місяців зростання експорту становило 11.8% р/р, натомість імпорт зростав вищими темпами (15.6% р/р). Більш того зростання імпорту товарів у липні суттєво прискорилося (до 24.9% р/р з 9.9% р/р у червні) насамперед за рахунок неенергетичного імпорту, що передусім відображало стійкий інвестиційний та споживчий попит. Додатковим чинником могла бути реалізація плану дій уряду по боротьбі з контрабандою на митниці.

Так вартісні обсяги імпорту продукції машинобудування збільшилися на 16.0% р/р. Зокрема значно зросли закупівлі діодів та транзисторів, комп'ютерної техніки, комплектуючих виробів. Прискорилося зростання імпорту продовольчих товарів (30.8% р/р) та промислових виробів (28.1% р/р).

Вартісні обсяги імпорту металургійної продукції збільшилися на 31% р/р переважно за рахунок виробів з чорних металів. Це серед інших причин може бути зумовлено активізацією будівництва та проведенням ремонтних робіт на окремих металургійних заводах.

Зростання імпорту фармацевтичних виробів у липні прискорилося до 20.4% р/р, що серед інших причин може

бути зумовлено [розширенням переліку препаратів](#) у рамках програми "Доступні ліки". Водночас падіння закупівель добрив сповільнилося до 15.7% р/р через [дефіцит на внутрішньому ринку](#) на тлі підготовки аграрів до осінньої посівної кампанії. У результаті вартісні обсяги імпорту продукції хімічної промисловості збільшилися на 18.3% р/р. Енергетичний імпорт також зростає високими темпами (32.6% р/р) через подальше зростання світових цін на нафту. Вартісні обсяги імпорту нафтопродуктів збільшилися в 1.5 раза р/р попри значне сповільнення зростання фізичних обсягів їх закупівель. Фізичні обсяги імпорту природного газу у липні залишалися на минулорічному рівні (1.2 млрд м³), однак підвищення світових цін зумовило зростання його вартісних обсягів на 26.2% р/р. Високими темпами також зростає й імпорт вугілля (26.9% р/р).

Зростання експорту послуг у липні прискорилося до 9.9% р/р завдяки нарощенню транзиту газу через українську ГТС унаслідок ремонту газопроводу "Північний потік" та проведенню [низки міжнародних культурних заходів в Україні](#). Крім того, експорт послуг авіаційного транспорту збільшився на 6.8% р/р, у тому числі завдяки завершенню ДП "Антонов" [великого проекту з перевезень великогабаритних вантажів](#). Річні темпи зростання імпорту послуг залишилися майже на рівні попереднього місяця (10.6% р/р). Традиційно найбільший внесок у його зростання був забезпечений статтею "подорожі", імпорт за якою збільшився на 12.6% р/р.

Чисті надходження за фінансовим рахунком у липні становили 0.9 млрд дол., а з початку року вони збільшилися до 1.8 млрд дол. (1.4 млрд дол у січні – липні минулого року). Як і в попередні місяці, надходження були забезпечені залученнями приватного сектору, тоді як чисті зовнішні зобов'язання державного сектору незначно скоротилися (на 0.1 млрд дол.) переважно через операції нерезидентів з ОВДП.

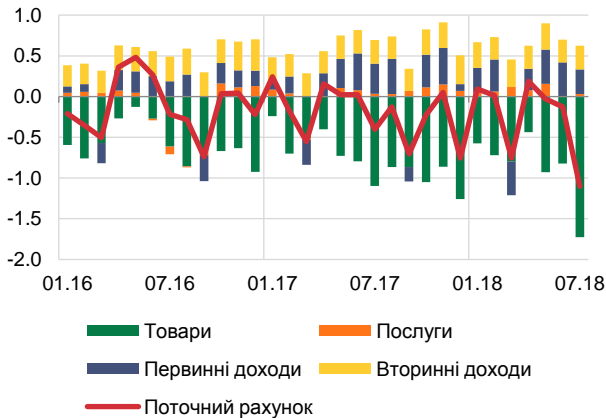
У липні продовжив зменшуватися портфель гривневих ОВДП, що перебувають у власності нерезидентів, водночас збільшилися вкладення банків в ОВДП, номінованих в іноземній валюті. У результаті чисті зовнішні активи банківського сектору зменшилися на 0.1 млрд дол. Чисті надходження реального сектору (1.1 млрд дол.) були забезпечені переважно за рахунок боргових інструментів. Так у липні чисті зобов'язання за торговими кредитами зросли на 0.6 млрд дол., а залучення довгострокових кредитів становили 0.4 млрд дол та здійснювалися переважно енергетичними компаніями.

Приплив ПІІ в липні становив 142 млн дол. При цьому 56% з них було спрямовано до реального сектору у формі інвестицій в акціонерний капітал. Загалом за сім місяців 2018 року ПІІ в Україну становили 1.3 млрд дол., що на 21.3% менше порівняно з відповідним періодом минулого року.

Через дефіцит зведеного платіжного балансу (0.2 млрд дол.), міжнародні резерви станом на кінець липня скоротилися до 17.7 млрд дол. США, або 3.0 місяця імпорту майбутнього періоду.

Збільшення від'ємного сальдо поточного рахунку в липні зумовлено насамперед розширенням дефіциту торгівлі товарами, значною мірою спричиненого тимчасовими чинниками

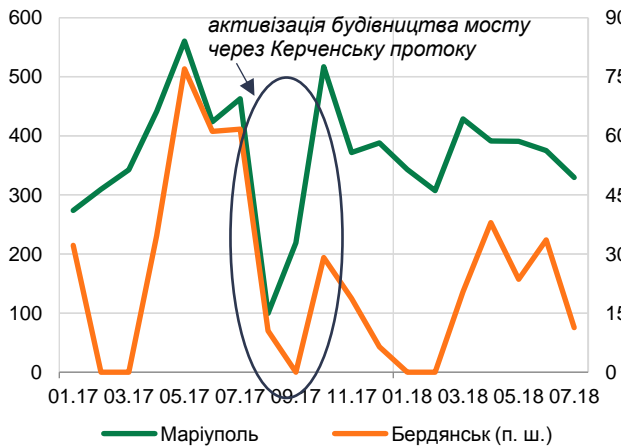
Рахунок поточних операцій, млрд дол.



Джерело: НБУ.

Зростання експорту товарів сповільнилося через труднощі з транспортуванням продукції металургії Азовським морем

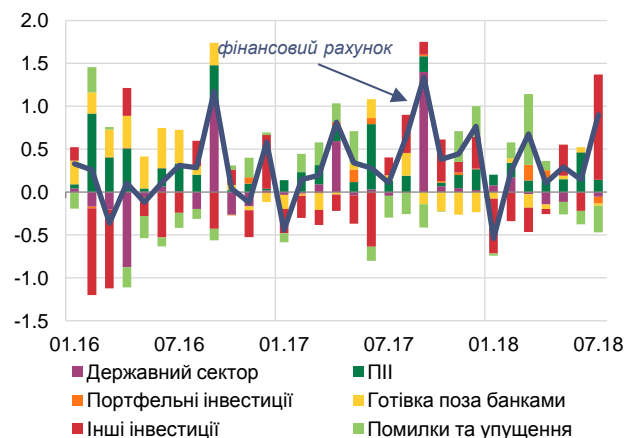
Обсяги експорту чорних металів через порти України, тис т



Джерело: АМПУ.

Чистий приплив коштів за фінансовим рахунком був забезпечений приватним сектором, зокрема через зростання заборгованості за торговими та довгостроковими кредитами

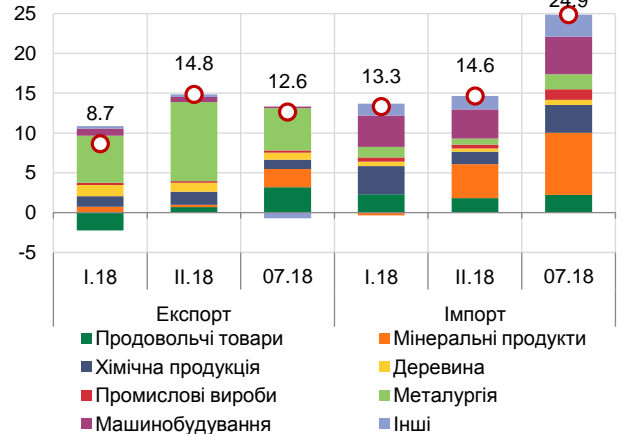
Фінансовий рахунок: чисті зовнішні зобов'язання, млрд дол.



Джерело: НБУ.

Зростання імпорту істотно прискорилося за всіма групами товарів, відображаючи стійкий внутрішній попит та вірогідно реалізацію плану дій уряду по боротьбі з контрабандою на митниці

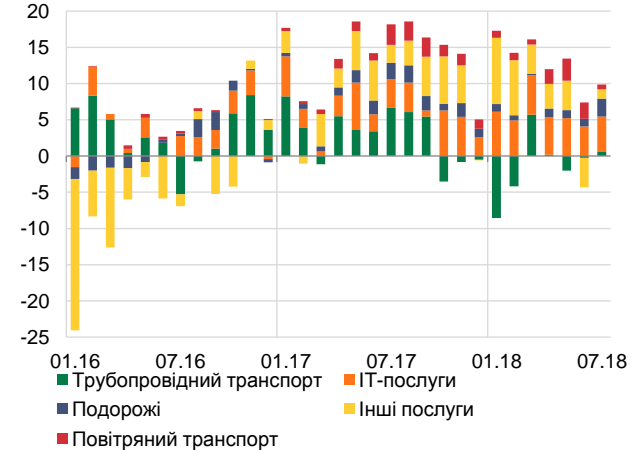
Внески в річну зміну експорту та імпорту товарів, в. п.



Джерело: розрахунки НБУ.

Відновлення транзиту та зростання подорожуючих з-за кордону сприяли прискоренню зростання експорту послуг

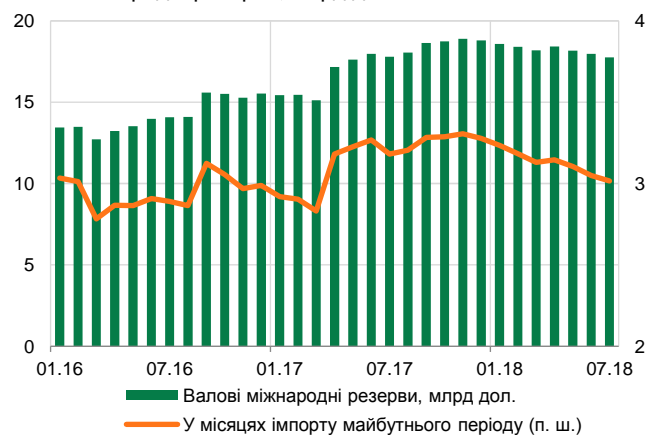
Внески в річну зміну експорту послуг, в. п.



Джерело: НБУ.

Через дефіцит зведеного платіжного балансу міжнародні резерви станом на кінець липня скоротилися до 17.7 млрд дол.

Валові міжнародні резерви, млрд дол.



Джерело: НБУ.

2.6. МОНЕТАРНИЙ СЕКТОР ТА ФІНАНСОВІ РИНКИ

Облікова ставка НБУ в реальному вимірі в липні-серпні залишалася на високому рівні, у тому числі внаслідок підвищення Правлінням НБУ номінальної облікової ставки на 50 б. п. – до 17.5% річних із 13 липня 2018 року. Тісний зв'язок із обліковою ставкою мали дохідність гривневих ОВДП та процентні ставки на МБКР. Вартість останніх наприкінці серпня дещо зросла під впливом звуження ліквідності.

Роздрібні гривневі процентні ставки банків у липні продемонстрували незначні коливання, головним чином унаслідок зміни кон'юнктури на окремих сегментах ринку. Так посилення конкуренції між банками за корпоративних клієнтів призвело до підвищення дохідності депозитів НФК. Водночас середньозважена процентна ставка за кредитами НФК не змінилася. Також попри загалом незмінну середньозважену процентну ставку за депозитами ДГ вартість кредитів населенню в липні незначно зросла насамперед через подальше похвалення попиту на споживче кредитування.

На валютному ринку в серпні посилювалась турбулентність. Традиційно напередодні осені збільшився попит з боку імпортерів енергоресурсів і товарів споживчого спрямування. Додатковим психологічним чинником була фінансова нестабільність у Туреччині та побоювання її поширення на інші ринки. Крім того, під впливом негативних очікувань, які в тому числі сезонно погіршуються напередодні осені, зменшилася пропозиція іноземної валюти та зріс попит на неї з боку населення на готівковому ринку.

З метою зниження інтенсивності коливань курсу гривні НБУ збільшив свою присутність на валютному ринку, головним чином продаючи іноземну валюту. Сальдо операцій НБУ з іноземною валютою в серпні було від'ємним (651 млн дол.), проте з початку року залишилося додатним (549 млн дол.). За підсумками серпня офіційний обмінний курс гривні до долара та євро послабився (на 5.7% м/м та 5.8% м/м відповідно). Однак НЕОК гривні як у липні, так і в серпні зменшився помірно через послаблення інших валют країн

– ОТП України до долара США. РЕОК гривні в липні також знизився (на 1.1% м/м), у тому числі через зниження інфляції в Україні. Водночас ефективний обмінний курс гривні порівняно з липнем 2017 року зміцнився в номінальному та реальному вимірах (відповідно на 0.4% р/р та 5.7% р/р).

За підсумками липня ліквідність банківської системи зросла. Це відобразилося у збільшенні залишків коштів на депозитних сертифікатах НБУ, тоді як залишки коштів на коррахунках банків на кінець місяця дещо знизилися. Основним джерелом постачання ліквідності в липні були операції уряду. Їх вплив частково компенсувався операціями НБУ з продажу іноземної валюти для згладжування надмірних коливань обмінного курсу гривні, подальшим зростанням обсягу готівки та операціями ФГВФО.

Збільшення обсягів готівки значною мірою нівелювало зниження залишків коштів на коррахунках банків, унаслідок чого обсяг грошової бази залишився практично на рівні попереднього місяця, а річні темпи її приросту дещо прискорилися (до 10.8% р/р).

Грошова маса в липні зросла (на 1.4% м/м та 10.3% р/р), на що, крім готівки, вплинув приплив коштів на депозити. Найактивніше банки залучали гривневі кошти НФК – їх залишки зросли (на 7.6% м/м та 9.7% р/р) за рахунок приросту коштів на вимогу. Натомість залишки гривневих депозитів ДГ за місяць знизилися, головним чином через активне витрачання населенням коштів на споживчі потреби та акумулювання коштів в іноземній валюті на депозитних рахунках у банках.

Банки продовжили активно видавати кредити в національній валюті. Зокрема прискорилося зростання залишків кредитів, наданих ДГ (на 45.1% р/р), передусім на споживчі цілі. Натомість темпи зростання залишків кредитів НФК поступово знижувалися (до 6.5% р/р), у тому числі через високий рівень боргового навантаження великих підприємств. Приріст залишків гривневих кредитів у цілому сповільнився (до 12.8% р/р).

Облікова ставка НБУ в реальному вимірі залишалася на високому рівні

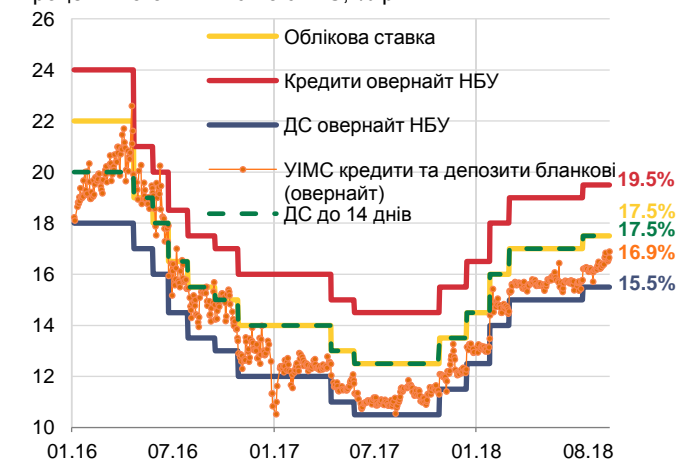
Ключова ставка НБУ та її реальні виміри, % річних



* У середньому за місяць; ** Дефльована на фактичну річну базову інфляцію; # Дефльована на інфляційні очікування фін. аналітиків на наступні 12 міс.
Джерело: НБУ.

Вартість гривневих ресурсів на МБКР наприкінці серпня зросла головним чином під впливом звуження ліквідності

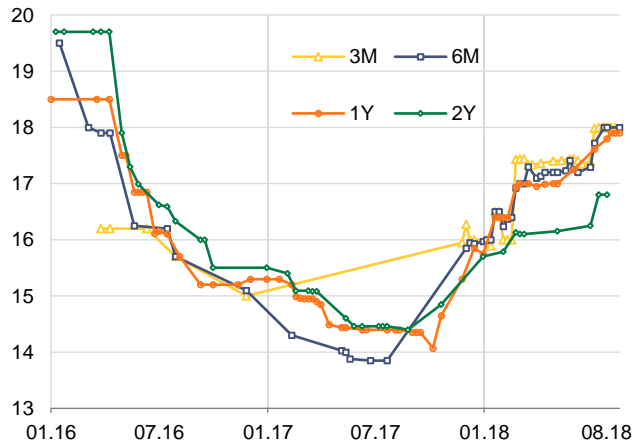
Процентні ставки НБУ та УІМС, % річних



Джерело: НБУ.

Як і в попередні періоди, тісний зв'язок із обліковою ставкою мала дохідність ОВДП, яка в серпні залишалася на рівні попереднього місяця

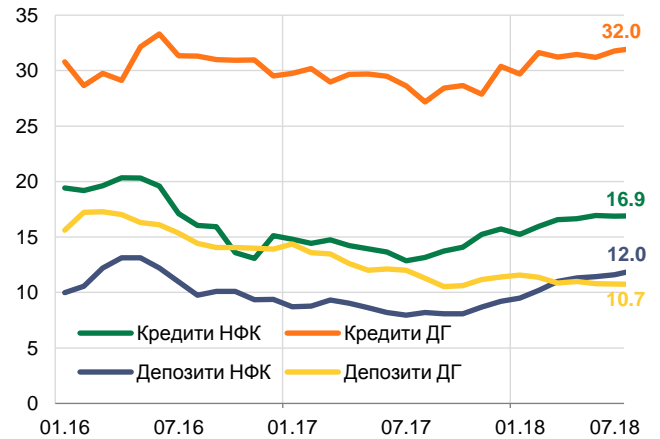
Дохідність ОВДП на первинному ринку, % річних



Джерело: НБУ.

Головними факторами, які визначали динаміку роздрібних процентних ставок в липні, були кон'юнктурні чинники

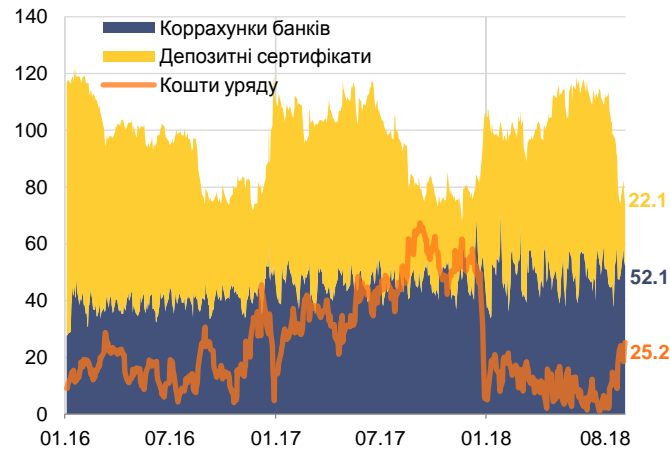
Середньозважені процентні ставки в національній валюті за новими кредитами (без овердрафту) і депозитами, % річних



Джерело: НБУ.

У липні ліквідність банківської системи зросла головним чином через операції уряду, однак знизилася в серпні переважно через операції НБУ на валютному ринку

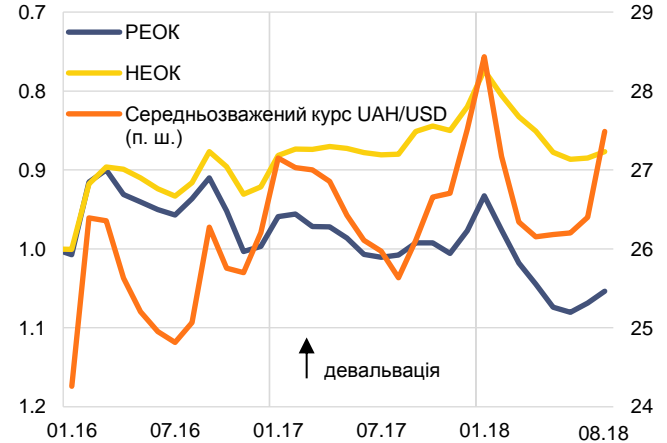
Окремі показники ліквідності банківської системи, млрд грн



Джерело: НБУ.

Як у номінальному, так і реальному вимірі обмінний курс гривні суттєво посилюється відносно кошика валют торговельних партнерів у цьому році

Індекс PEOK та HEOK гривні та середній курс UAH/USD, 12.2015 = 1

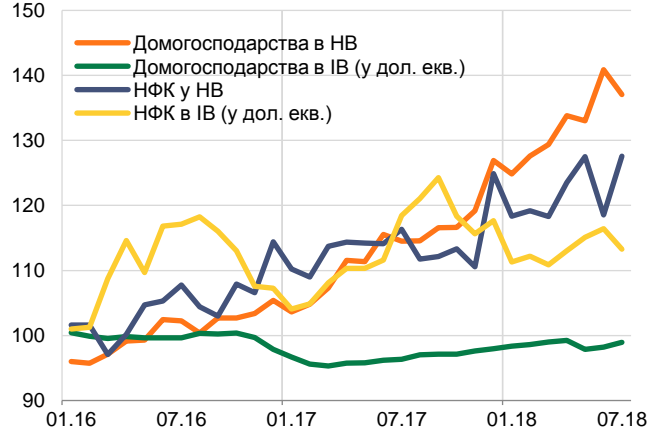


Примітка: попередні дані.

Джерело: IFS, розрахунки НБУ.

У липні значно зросли гривневі депозити НФК, тоді як залишки коштів ДГ у гривні знизилися за одночасного збільшення депозитів ДГ в іноземній валюті

Депозити, 12.2015 = 100

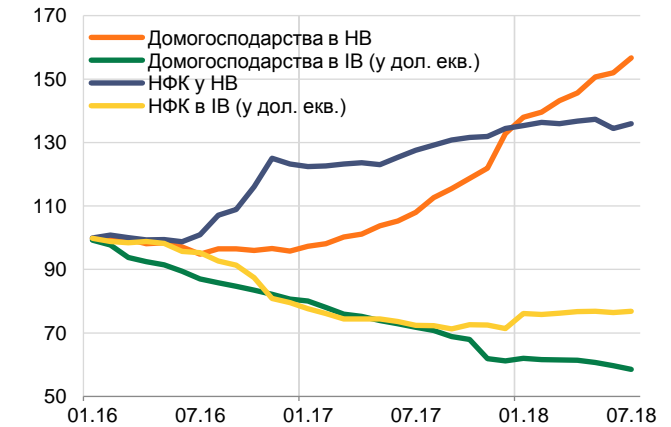


Примітка: НВ – національна валюта, ІВ – іноземна валюта.

Джерело: НБУ.

Зростання споживчого кредитування прискорилося, натомість корпоративне кредитування стримувалося значним борговим навантаженням великих підприємств

Кредити, 12.2015 = 100



Примітка: НВ – національна валюта, ІВ – іноземна валюта.

Джерело: НБУ.

АБРЕВІАТУРИ ТА СКОРОЧЕННЯ

ІСЦ	Індекс споживчих цін	ППП	Податок на прибуток підприємств
БІСЦ	Базовий індекс споживчих цін	ПФУ	Пенсійний фонд України
ІЦВ	Індекс цін виробників	ОВДП	Облігації внутрішньої державної позики
ВВП	Валовий внутрішній продукт	ФГВФО	Фонд гарантування вкладів фізичних осіб
ІВБГ	Індекс виробництва базових галузей	ФОП	Фізична особа підприємець
РЕОК	Реальний ефективний обмінний курс	НБУ	Національний банк України
НЕОК	Номинальний ефективний обмінний курс	Казначейство,	Державна казначейська служба України
ДССУ	Державна служба статистики України	ДКСУ	Міністерство фінансів України
ДСЗУ	Державна служба зайнятості України	МФУ	Прямі іноземні інвестиції
ДГ	Домогосподарства	ПІІ	Антитерористична операція
США	Сполучені Штати Америки	АТО	Неконтрольовані території Донецької та Луганської областей
ФРС	Федеральна резервна система США	НКТ	Основні торговельні партнери
МВФ	Міжнародний валютний фонд	ОТП	Житлово-комунальне господарство
НФК	Нефінансові корпорації	ЖКГ	External Commodity Price Index, зважений індекс зміни світових цін на основні товари українського експорту
МСФЗ	Міжнародні стандарти фінансової звітності	ЕСРІ	Український індекс міжбанківських ставок
МБКР	Міжбанківський кредитний ринок	УІМС	Велика рогата худоба
ПДВ	Податок на додану вартість	ВРХ	Індекс споживчих настроїв
ПДФО	Податок на доходи фізичних осіб	ІСН	
млн	мільйон	дол./т	доларів США за 1 тону
млрд	мільярд	євро/дол.	доларів США за 1 євро
грн	гривня	руб./дол.	російських рублів за 1 долар США
дол.	долар США, якщо не зазначено інше	р/р	у річному вимірі, річна зміна, до відповідного періоду попереднього року
руб.	російський рубль	м/м	до попереднього місяця, у місячному вимірі
в. п.	відсотковий пункт	с/с	у сезонно скоригованому вимірі
б. п.	базисний пункт		
п. ш.	права шкала		
бар.	барель		