



НАЦІОНАЛЬНИЙ
БАНК
УКРАЇНИ

Макроекономічний та монетарний огляд

Жовтень 2015 року

Департамент монетарної політики та економічного аналізу

Зміст

Абревіатури та скорочення	3
Головне	4
1. Зовнішнє середовище.....	5
2. Економічний розвиток України	7
2.1. Інфляція	7
2.2. Економічна активність.....	9
2.3. Ринок праці та доходи населення	11
2.4. Фіскальний сектор.....	12
2.5. Платіжний баланс	14
2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки.....	16
Додатки	

Абревіатури та скорочення

ІСЦ	Індекс споживчих цін
БІСЦ	Базовий індекс споживчих цін
ІЦВ	Індекс цін виробників
ВВП	Валовий внутрішній продукт
РЕОК	Реальний ефективний обмінний курс
НЕОК	Номінальний ефективний обмінний курс
ДССУ	Державна служба статистики України
США	Сполучені Штати Америки
ФРС	Федеральна резервна система США
МВФ	Міжнародний валютний фонд
ПДВ	Податок на додану вартість
ОВДП	Облігації внутрішньої державної позики
ФГВФО	Фонд гарантування вкладів фізичних осіб
НБУ	Національний банк України
Казначейство, ДКСУ	Державна казначейська служба України
EFF	Extended Fund Facility, Механізм розширеного фінансування
КПБ-5 КПБ-6	П'яте та шосте видання Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції відповідно
АТО	Антитерористична операція
ОТП	Основні торговельні партнери
млн.	мільйон
млрд.	мільярд
грн.	гривня
дол. США	долар США
руб.	російський рубль
в. п.	відсотковий пункт
б. п.	базисний пункт
р/р	у річному вимірі, річна зміна, до відповідного періоду попереднього року
м/м	до попереднього місяця, у місячному вимірі

Головне

- У вересні-жовтні 2015 року спостерігалися ознаки стабілізації світових цін на ключові товари українського експорту (зокрема сталь та зернові). Ціни на нафту на світових ринках залишилися досить волатильними. Валюти більшості країн, ринки яких розвиваються, продовжували перебувати під девальваційним тиском. **Економічні дані провідних країн світу свідчили про нестійке зростання:** темпи зростання промислового виробництва Євросони та США уповільнилися; в Євросоні відновилася дефляція – 0.1% р/р, у США інфляція становила 0% р/р. Економічна активність Китаю продовжувала слабшати порівняно з попередніми роками. У Росії, незважаючи на дію санкцій і низькі зовнішній та інвестиційний попит, темпи падіння уповільнилися.
- У вересні, незважаючи на прискорення споживчої інфляції у місячному вимірі до 2.3%, у річному вимірі зберігся дезінфляційний тренд. Уповільнення зростання ІСЦ тривало п'ятий місяць поспіль до 51.9% р/р, чому насамперед сприяли відносна стабільність на валютному ринку, зниження цін на зовнішніх сировинних ринках, стриманий споживчий попит. Натомість **базова інфляція у вересні прискорилося до 42.8% р/р**, що стало відображенням відкладеного впливу девальвації гривні на початку року на ціни на теплий одяг та взуття. **Річний приріст ІЦВ знизився до 32.5%.**
- **Зниження індексу виробництва базових галузей сповільнилося до 7.4% р/р насамперед завдяки поліпшенню показників у сільському господарстві та промисловості.** Скорочення темпів падіння сільськогосподарського виробництва (до 4.2% р/р) відбулося за рахунок зростання валового збору соняшнику та сої, а також певного прискорення виробництва м'яса. Виконання домовленостей про припинення воєнних дій зумовило збільшення темпів зростання в добувній промисловості та відновлення зростання в металургії. Водночас економічна активність в інших секторах та галузях промисловості залишалася слабкою.
- Ситуація на ринку праці залишалася напруженою, попри ознаки поживлення економічної активності. Водночас **зниження реальної заробітної плати продовжило уповільнюватися – до 18.6% р/р** через подальше послаблення інфляційного тиску та зростання номінальної заробітної плати. Підвищення вартості послуг житлово-комунального господарства та спрощення порядку надання субсидій зумовили суттєве зростання кількості домогосподарств, які звернулися за субсидіями, та суми наданих субсидій.
- **Зростання доходів державного бюджету сповільнилося (до 54% р/р), тоді як видатків – прискорилося (до 27.3% р/р).** Незважаючи на це, а також унаслідок недовиконання видаткової частини загального фонду державного бюджету та значних неподаткових надходжень **зберігся профіцит бюджету (1.1 млрд. грн.)**, хоча він і суттєво зменшився порівняно з попереднім місяцем. Сальдо зведеного бюджету також залишилося додатним та зумовлювалось більшою мірою місцевими бюджетами.
- **Поточний рахунок залишився з невеликим профіцитом. Зниження експорту товарів уповільнилося до 24% р/р** завдяки поступовому відновленню експорту металургійної та рудної продукції і високому врожаю пшениці поточного року. Незважаючи на зростання імпорту товарів порівняно з серпнем, **падіння імпорту прискорилося до 34.5% р/р за рахунок енергетичної складової.** Чисті надходження за фінансовим рахунком були забезпечені залученнями державного сектору та скороченням готівкової валюти поза банками, що переважили чистий відплив коштів за борговими інструментами приватного сектору. **У результаті профіцит зведеного платіжного балансу не тільки дав змогу здійснити планові виплати за кредитом МВФ, а й забезпечив збільшення міжнародних резервів до 12.8 млрд. дол. США, або 3.1 місяця імпорту майбутнього періоду.**
- Стан грошово-кредитного ринку продовжував характеризуватися значним профіцитом ліквідності в банківській системі. Відбувалося також подальше відновлення припливу депозитів у національній валюті та незначне зростання кредитної активності. Відносна стабільність на валютному ринку впродовж останніх кількох місяців, незважаючи на поступове послаблення валютних обмежень, дала змогу Національному банку розпочати у вересні проведення аукціонів з купівлі іноземної валюти для збільшення міжнародних резервів.

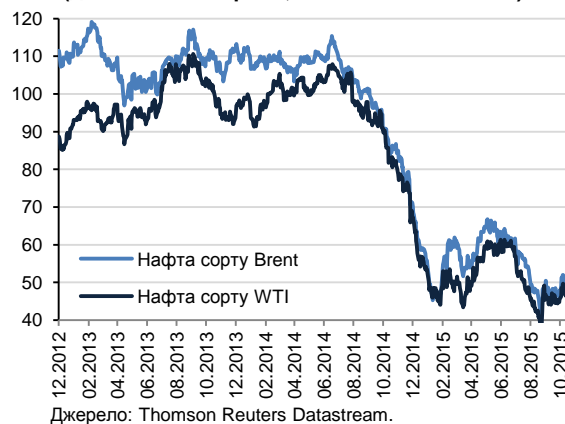
1. Зовнішнє середовище

У вересні ціни на нафту залишалися волатильними і за підсумком місяця знизилися на 3.7% м/м – до 47.2 дол. США за барель нафти марки Brent (на 50% р/р) та на 8.4% м/м – до 45.1 дол. США за барель марки WTI (на 50.6% р/р). Головною причиною загального зниження цін на нафту цього місяця залишалася надлишкова пропозиція на ринку. Незважаючи на скорочення кількості працюючих бурових установок у США та Канаді¹, високі обсяги видобутку в інших країнах-виробниках призвели до зростання чистої пропозиції на 1 млн. барелів на день порівняно з попереднім місяцем. Додатковими факторами зниження котирувань нафти були посилення побоювань щодо уповільнення зростання глобальної економіки² та зростання невизначеності щодо темпів уповільнення Китаю³. Загальні запаси товарної нафти в США впродовж вересня – початку жовтня продовжили зростати до 468.6 млн. барелів станом на 09.10.2015, що на 26.4%, або 98 млн. барелів більше, ніж на відповідну дату в минулому році.

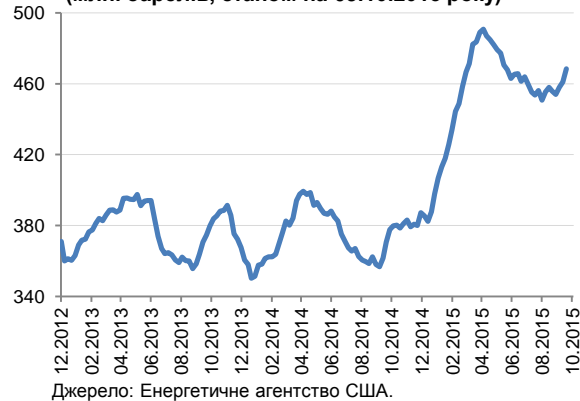
Воєнна операція Росії в Сирії, що розпочалася наприкінці вересня, посилює невизначеність щодо перспектив на Близькому Сході, де зосереджені найбільші запаси нафти і проходять ключові шляхи її транспортування. Крім того, на ціни на нафту тиснуло погіршення настроїв інвесторів після опублікування протоколів засідання ФРС (основною причиною відтермінування підвищення ставки було визначено не зовнішній тиск, як очікував ринок, а збереження дефляційних ризиків). У результаті з початку жовтня (станом на 19.10.2015) ціни на нафту марки Brent зросли на 0.4% – до 47.4 дол. США за барель нафти та на 1.9% – до 45.9 дол. США за барель марки WTI.

У вересні ціни на сталь на світових ринках продовжили знижуватися, зокрема середньозважений індекс цін на сталь CRUspi – на 3% (на 26% р/р). Протягом місяця котирування на основні види сталевих продукції знизилися в середньому на 15-20 дол. США за тону на всіх регіональних ринках (на окремих ринках вартість прокату опустилася до мінімального рівня з 2003 року). Таке тривале зниження цін на сталь пов'язане з надлишковою пропозицією сталевих продукції, насамперед із боку Китаю⁴, та слабким попитом. Так, незважаючи на те, що більшість металургійних підприємств Китаю змушена продавати прокат за цінами, нижчими від собівартості⁵, виробництво сталі в Китаї в серпні зросло на 1.7% м/м (до 66.9 млрд. тонн). Загалом світовий обсяг виробництва за січень – серпень 2015 року скоротився лише на 2.3% порівняно з відповідним періодом минулого року. Водночас на початку жовтня ціни на сталь проявили ознаки стабілізації.

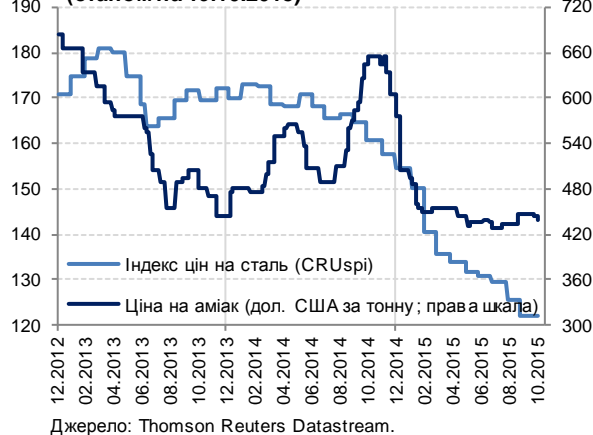
Ціни на нафту сортів Brent та WTI (дол. США за барель, станом на 19.10.2015)



Запаси сирової нафти США на кінець періоду, за винятком стратегічних запасів (млн. барелів, станом на 09.10.2015 року)



Індекс цін на сталь та ціна на аміак (станом на 19.10.2015)



¹ За даними Baker Hughes, станом на 25.09.2015 року кількість працюючих бурових установок у США за рік зменшилася на 1093 (до 838), у Канаді – на 253 (до 176), в інших країнах світу – на 202 (до 1137).

² У вересні МВФ погіршив прогноз розвитку світової економіки на 2015 рік – до 3.1% (порівняно з 3.3% у попередньому прогнозі), у 2016 – до 3.6% (порівняно з 3.8% відповідно). Інші організації також переглядають прогнози в бік зниження. Зокрема, Citigroup знизив прогноз щодо зростання світової економіки на 2015 рік до 2.6% з 2.7% та на 2016 рік до 2.9% з 3.1%.

³ Китай є другим у світі споживачем нафти після США та її найбільшим імпортером. На нього припадає близько 12% світового попиту на нафту.

⁴ За даними World Steel Association (WSA), на Китай припадає 50.6% світового виробництва сталі.

⁵ За оцінками китайської металургійної асоціації CISA.

Упродовж вересня ціни на аміачні добрива зросли внаслідок сезонного підвищення попиту – на 3.5% м/м (знизилися на 28.4% р/р). З початку жовтня (станом на 19.10.2015) ціни на аміак через погіршення погодних умов, що стримувало посівні роботи, знизилися на 1.7%.

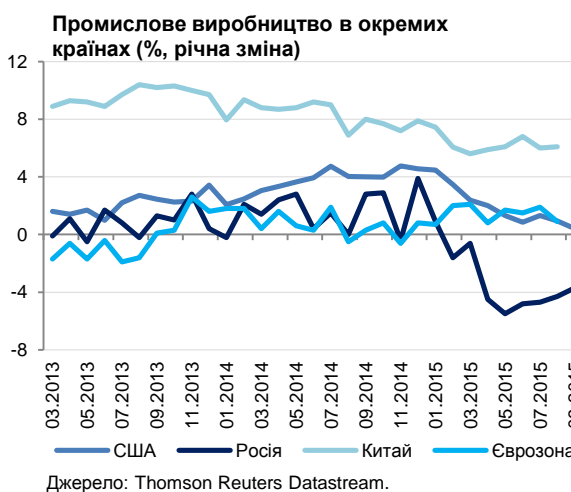
Ціни на продовольчі товари у вересні залишилися майже незмінними – середнє значення індексу продовольчих товарів FAO збільшилося лише на 0.8% м/м (знизилося на 18.9% р/р). У вересні індекс цін FAO на зернові практично не змінився. Водночас динаміка цін на окремі види зернових була різноспрямованою. Так, незважаючи на посушливу погоду в деяких країнах-виробниках пшениці, закриття спекулятивних коротких позицій ф'ючерсних контрактів у США спричинили незначне зниження цін на пшеницю – на 3.7% м/м до 173 дол. за тону (на 29% р/р). Натомість ціни на кукурудзу зросли як у місячному, так і в річному вимірі – на 2.0% та 1.8% відповідно.

Економічні дані провідних країн світу свідчили про нестійке зростання. Після стабільного відновлення у попередні місяці зростання промислового виробництва Євросоюзу в серпні різко сповільнилося – до 0.9% р/р порівняно з 1.7% р/р у липні. У США, незважаючи на стабілізацію умов на ринку праці (безробіття залишилося на рівні 5.1%), річні темпи зростання промисловості продовжили знижуватися – до 0.4% у вересні. Дефляційний тиск на фоні низьких цін на енергоносії та послаблення світової економіки залишався основним ризиком відновлення для обох економік: дефляція в Євросоюзі у вересні становила 0.1% р/р, в США – інфляція становила 0% р/р.

Незважаючи на санкції, низькі зовнішній попит та інвестиційну активність, зниження промислового виробництва в Росії продовжує уповільнюватися – до 3.7% р/р у вересні. Російський рубль на кінець вересня зміцнився на 1.7% м/м до 65.6 руб./дол. (знецінився на 9.3% з початку року). Незначна корекція після відносно тривалого періоду девальвації відбулася під впливом епізодичного підвищення цін на нафту впродовж вересня. З початку жовтня (станом на 19.10.2015) російський рубль зміцнився на 5% до 62.3 руб./дол. На цьому фоні у вересні інфляція стабілізувалася на рівні 15.7% р/р.

Водночас девальваційний тиск на валюти більшості інших країн, ринки яких розвиваються, зберігався під впливом уповільнення Китаю та решти країн цієї групи, на економіці яких позначаються структурні проблеми найбільших країн (Китаю, Бразилії, Росії).

На світових валютних ринках євро дещо знецінився до долара США – на 0.4% м/м до 1.12 дол./євро на кінець вересня (на 7.8% з початку року) з огляду на те, що вплив процентної різниці на користь долара США компенсував вплив підвищення попиту на євро в умовах нестабільності на світових фінансових ринках. З початку жовтня (станом на 19.10.2015) євро зміцнився на 1.3% до 1.13 дол./євро.



2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

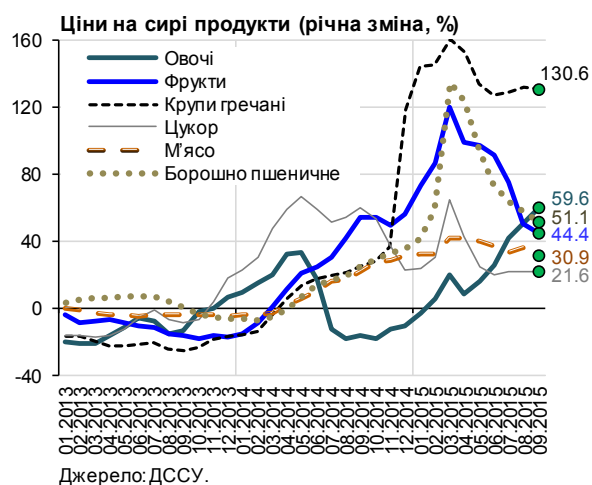
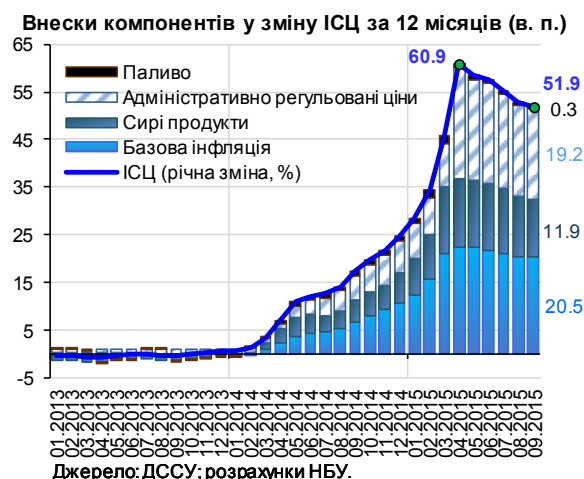
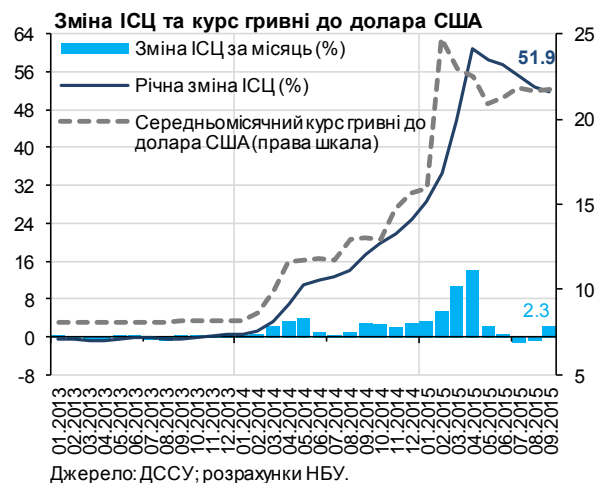
У вересні споживча інфляція в річному вимірі знижувалася п'ятий місяць поспіль – до 51.9%, у місячному – зросла на 2.3%. Подальшому уповільненню інфляції в річному вимірі насамперед сприяли: відносна стабільність на валютному ринку, зниження цін на зовнішніх сировинних ринках, стриманий споживчий попит, проведення досить жорсткої фінансової політики.

У вересні зниження річної інфляції відбулося переважно за рахунок її небазової складової, зростання якої сповільнилося до 60.3%. Цьому насамперед сприяло зменшення приросту цін на паливо на внутрішньому ринку (до 15.6% р/р), що пов'язано з тривалим здешевленням нафти на зовнішніх ринках, а також збільшенням бази порівняння. Як результат уповільнилося зростання цін на товари та послуги, тісно пов'язані з вартістю палива. Так, річні темпи зростання вартості автотранспортного пасажирського транспорту скоротилися до 31.9%, тоді як транспортних послуг у цілому – до 29.3%.

Також у вересні уповільнилося зростання цін на сирі продукти – до 41.8% р/р, що зокрема пов'язано з відповідною динамікою цін на окремі види круп та фруктів, м'ясо, а також яйця. Серед фруктів приріст цін знизився насамперед на ті, що вирощені в Україні, у тому числі на яблука, кісточкові, ягоди та виноград, тоді як на імпортовані – дещо збільшився, зокрема на банани, апельсини та мандарини. Натомість зростання цін на овочі у вересні прискорилося до 59.6% р/р. Найбільше зросли ціни на капусту і картоплю, тоді як на огірки, помідори та перець солодкий ціни знизилися. Визначальним фактором такої динаміки була зміна пропозиції вітчизняних товарів. Крім того, очікування високого врожаю зернових сприяли зниженню річного приросту цін на пшеничне борошно (до 51.1% р/р).

Зростання цін на послуги ЖКГ у вересні прискорилося до 146.4% р/р, що насамперед пов'язано з підвищенням тарифів на електроенергію (на 24.9% у вересні). У зв'язку з другим етапом підвищення мінімальних оптово-відпускних і роздрібних цін на алкогольні напої зростання цін на алкоголь у річному вимірі у вересні прискорилося до 33.6%. Водночас таке збільшення компенсувалося зниженням приросту цін на тютюнові вироби, хліб, зв'язок, а також транспортні послуги, вартість яких регулюється адміністративно. У результаті річний приріст адміністративно регульованих тарифів та цін у вересні залишився майже на рівні серпня і становив 86.0%.

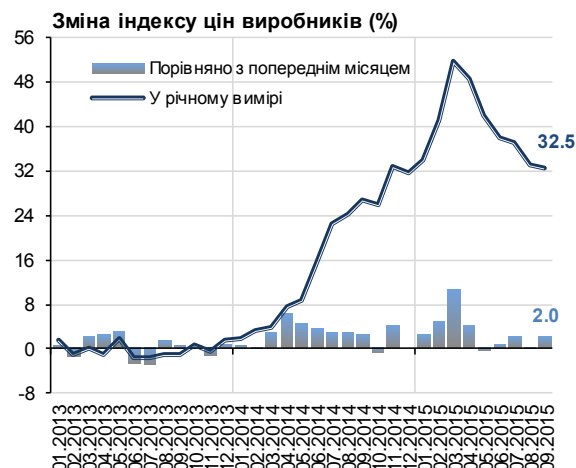
Натомість базова інфляція у вересні прискорилася до 42.8% р/р. Основним чинником цього було прискорення зростання цін на одяг та взуття (до 44.6% р/р), які мають значну питому вагу в базовому ІСЦ (15.2%). Причиною такого прискорення стало нетипово значне збільшення цін на товари цієї категорії у вересні, що пояснюється методологічними особливостями врахування цін сезонних товарів. Як наслідок у вересні відобразився вплив девальвації гривні, що відбулася



на початку поточного року⁶. Зростання в річному вимірі цін на інші групи товарів та послуг, що входять до базового ІСЦ, в умовах стриманого попиту переважно сповільнилося.

У промисловості дезінфляційний тренд зберігся. Річний приріст ІЦВ у вересні знизився до 32.5%, що забезпечено за рахунок уповільнення зростання цін у добувній (до 27.0%) та переробній промисловості (до 31.9%). Водночас річна інфляція за компонентою “постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря” зросла до 36.0%.

Уповільнення приросту цін у добувній промисловості відбулося за всіма основними компонентами, що зокрема пов’язано з тривалим зниженням цін на зовнішніх сировинних ринках. Загальні тенденції цінової динаміки в галузях переробної промисловості у вересні майже не змінилися, крім виробництва цукру. Зокрема продовжило уповільнюватися зростання цін у харчовій та хімічній промисловості (до 41.8% р/р та 40.9% р/р відповідно), виробництві коксу та продуктів нафтопереробки (до 19.9% р/р), а також у металургійному виробництві (до 24.6% р/р). Натомість зростання цін у виробництві цукру на фоні очікувань низького врожаю цукрових буряків прискорилося до 21.0% р/р.



⁶ Детальніше див. “Оцінка інфляції за вересень 2015 року”.

2.2. Економічна активність

У вересні 2015 року зниження індексу виробництва базових галузей (ІВБГ)⁷ сповільнилося до 7.4% р/р порівняно з 9.7%⁸ р/р у серпні.

Насамперед сповільнилося зниження обсягів сільськогосподарського виробництва (до 4.2% р/р порівняно з 11.1% р/р у серпні). Зокрема, у вересні зріс валовий збір соняшнику (станом на 1 жовтня на 3.6% р/р⁹) внаслідок нарощування темпів його збору та вищої врожайності (на 12.6%). Також зріс на 11.2% р/р валовий збір сої. Це пов'язано з більшими площами посівів та вищими темпами збору порівняно з попереднім роком.

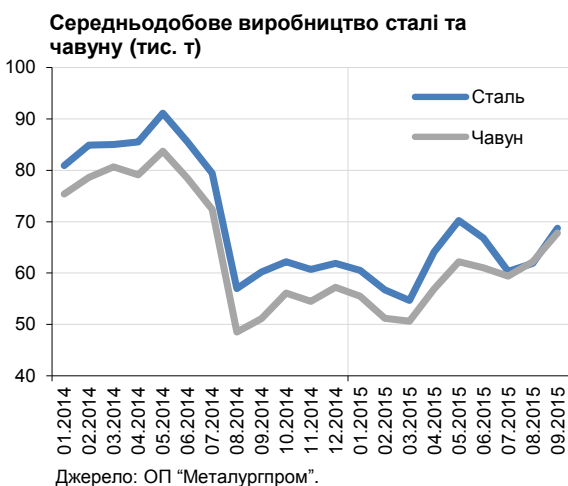
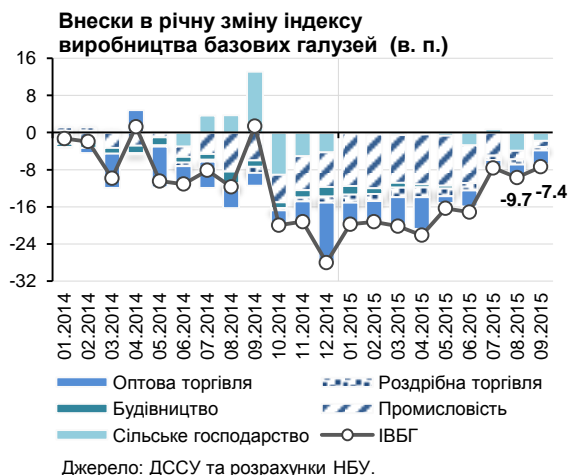
Водночас валовий збір більшості пізніх зернових і технічних культур (кукурудза, цукрові буряки, картопля) станом на 1 жовтня 2015 року був нижчим, ніж на аналогічну дату попереднього року (на 25.2% р/р, 66% р/р та 12.6% р/р відповідно). Це пов'язано зі зниженням посівних площ і врожайності, а також пізнішим початком збиральної кампанії порівняно з попереднім роком.

Поліпилися також показники виробництва у тваринництві, зокрема за рахунок незначного прискорення виробництва м'яса (до 1.4% р/р порівняно з 0.2% р/р у серпні).

Виконання домовленостей про припинення воєнних дій сприяло скороченню темпів падіння промислового виробництва (до 5.1% р/р порівняно з 5.8% р/р у серпні). Зокрема прискорено зростали показники добувної промисловості (3.2% р/р порівняно з 0.9% р/р у серпні) переважно завдяки підвищенню обсягів видобутку вугілля (на 14.9% р/р порівняно з 1.0% р/р у серпні).

Налагодження виробничих зв'язків підприємств гірничо-металургійного комплексу¹⁰ та збільшення завантаженості деяких великих підприємств (Алчевський меткомбінат, ПАТ “Запоріжсталь”, Авдіївський коксохімічний завод тощо) зумовило злам тенденції до спаду в металургії, яка тривала понад два роки – обсяги випуску у вересні зросли на 3.0% р/р. Поступове відновлення постачання вітчизняного коксу на металургійні підприємства та ефект бази порівняння зумовили прискорення зростання обсягів виробництва коксу (до 51.1% р/р). Водночас у цілому в переробній промисловості темпи падіння залишалися незмінними (8.3% р/р) через прискорення спаду в інших її галузях:

- у виробництві харчових продуктів (до 13.8% р/р), зокрема внаслідок зниження виробництва цукру (на 53.3% р/р);
- у машинобудуванні (до 9.6%). Серед галузей машинобудування спостерігалася різноспрямована динаміка. У вересні після серпневого простою відбулося відновлення виробництва легкових автомобілів, а показники вантажного автомобілебудування після падіння у серпні (на 2.6% р/р) у звітному місяці відновили зростання (на 13.2% р/р). Водночас знизилася виробництво комп'ютерів, електронної та оптичної



⁷ До ІВБГ (розраховується Національним банком України) входять показники активності в промисловості, сільському господарстві, будівництві та оптовій і роздрібній торгівлі.

⁸ Показники ІВБГ у річному вимірі за попередні періоди були переглянуті у зв'язку з уточненням змін обсягів оптової торгівлі.

⁹ Зміна обсягів збору врожаю за період із початку року (станом на 1 жовтня) порівняно з відповідним періодом попереднього року.

¹⁰ За даними Укрзалізниці, другий місяць поспіль зростають у річному вимірі обсяги залізничних перевезень основної продукції підприємств гірничо-металургійного комплексу: кам'яного вугілля (на 33.3% р/р), руди залізної та марганцевої (4.5% р/р), чорних металів (26.0% р/р), коксу (30.3% р/р).

продукції (на 38.1% р/р) після приросту в серпні (на 23.3% р/р). Таке погіршення переважило позитивний ефект, зумовлений активізацією в автомобілебудівній галузі;

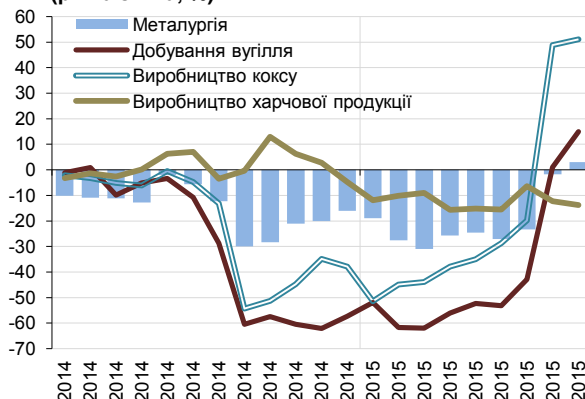
– у хімічній галузі (до 14.9% р/р порівняно з 13.9% р/р). Відновлення роботи окремих підприємств-виробників мінеральних добрив відбулося лише наприкінці вересня¹¹, що, очевидно, поліпшить показники випуску хімічної галузі в наступному місяці.

Падіння обсягів роздрібної торгівлі уповільнилося (до 16.2% р/р порівняно з 19.8% р/р у серпні) в умовах поліпшення споживчих настроїв населення¹². Зокрема, згідно з індексом GfK Ukraine у вересні підвищився індекс доцільності робити великі покупки, а індекс очікуваних змін особистого матеріального становища зріс до найвищого рівня з кінця 2014 року.

В оптовій торгівлі за рахунок високої бази порівняння відбулося посилення спаду в річному вимірі (до 13.5% р/р порівняно з 10.3% р/р у серпні), що частково нівелювало позитивний вплив вищезазначених чинників на динаміку ІВБГ. Водночас за січень – вересень показники оптової торгівлі залишилися практично на рівні січня – серпня (-14.0% р/р та -14.1% р/р відповідно).

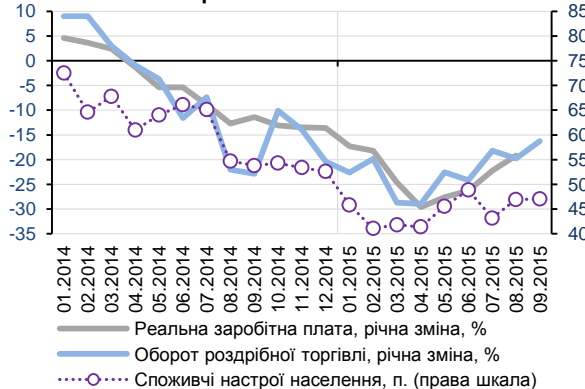
Також дещо збільшилися темпи падіння будівництва (до 16.4% р/р порівняно з 15.4% р/р у серпні) за рахунок відновлення спаду в житловому будівництві (на 17.6% р/р після зростання на 8.5% р/р у серпні). Разом з цим скорочувалися темпи падіння нежитлового будівництва, а також будівництва інженерних споруд, зокрема завдяки відбудові соціальної та транспортної інфраструктури на сході країни.

Випуск в окремих галузях промисловості (річна зміна, %)



Джерело: ДССУ.

Роздрібна торгівля, заробітна плата і споживчі настрої населення



Джерело: ДССУ, GfK Ukraine.

¹¹ Наприкінці вересня після чотиримісячного простою розпочався запуск черкаського "Азоту" і "Рівнеазоту".

¹² Індекс споживчих настроїв, розрахований компанією GfK Ukraine, зростав другий місяць поспіль, однак у вересні зростання було незначним – до 47.0 порівняно з 46.9 у серпні.

2.3. Ринок праці та доходи населення¹³

Попри ознаки поступового поштовху економічної активності та поліпшення окремих показників, ситуація на ринку праці залишається складною. У вересні 2015 року середньооблікова кількість штатних працівників практично не змінилася порівняно з попереднім місяцем (зменшилася на 2.2% порівняно з початком року). Крім того, прискорилося зниження кількості вакансій (на 21.5% р/р), що зумовило **істотне зростання рівня навантаження на 10 вільних робочих місць** (на 25.3% р/р – до 99 осіб). Однак скорочення кількості зареєстрованих безробітних у Державній службі зайнятості України (на 1.8% м/м – до 407.4 тис. осіб) обумовило незначне зниження рівня зареєстрованого безробіття (до 1.5%)¹⁴.

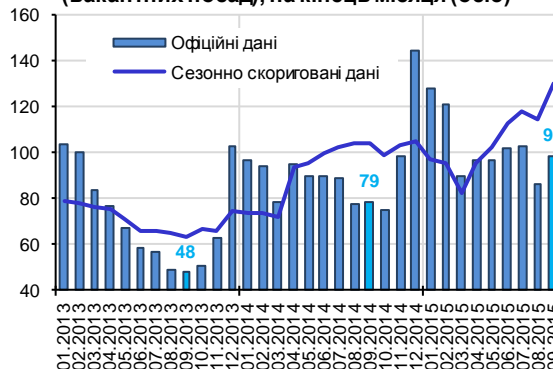
Номинальна середня заробітна плата (нарахована в розрахунку на одного штатного працівника) у вересні становила 4 343 грн. та зросла на 24.8% р/р. Основними причинами зростання були індексація заробітної плати внаслідок високої інфляції попередніх періодів та підвищення мінімальної заробітної плати (з 1 вересня 2015 року на 13% – до 1 378 грн.). **Темпи падіння реальної заробітної плати у вересні продовжили знижуватися** (до 18.6% р/р) через подальше послаблення інфляційного тиску та підвищення номінальної заробітної плати.

Накопичення заборгованості з виплати заробітної плати призупинилось: з початку року вона зросла на 44.5% – до 1.9 млрд. грн. (за вересень знизилась на 4.8%). Найбільша сума несплаченої заробітної плати (68.5% загальної суми) зафіксована в промисловості, переважно в переробній та добувній (34% та 25.5% відповідно). Майже 42% заборгованості припадає на Луганську та Донецьку області. Заборгованість за рахунок бюджетних коштів станом на 1 жовтня 2015 року знизилась на 24.5% м/м – до 21.2 млн. грн. (з них 41% – заборгованість по Луганській і Донецькій областях).

Завдяки підвищенню мінімальної заробітної плати **індекс Кейтца¹⁵ у вересні 2015 року зріс до 31.7%**, однак залишився нижчим порівняно з вереснем минулого року (35%).

Зростання вартості послуг ЖКГ для населення та спрощення порядку надання субсидій зумовили **суттєве збільшення кількості домогосподарств, які звернулися за субсидіями (у 5.6 разів р/р в січні – вересні 2015 року – до 3.6 млн., що становить 21.4% загальної кількості домогосподарств).** Також суттєво зросла загальна сума нарахованих субсидій для відшкодування витрат на оплату послуг ЖКГ (до 705.4 млн. грн., що в 12.6 разів більше, ніж за відповідний період минулого року). Загалом у вересні субсидії отримували майже 2.7 млн. домогосподарств.

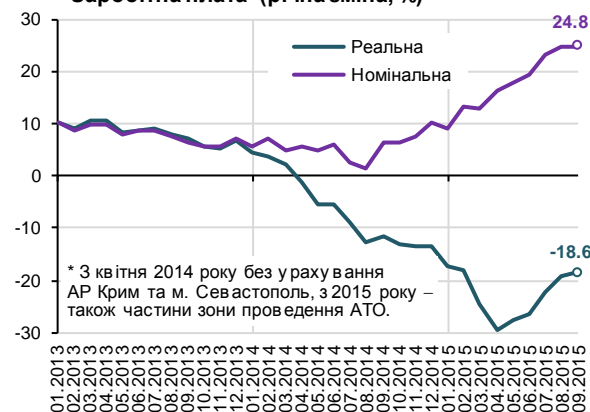
Навантаження на 10 вільних робочих місць (вакантних посад), на кінець місяця (осіб)*



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

Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

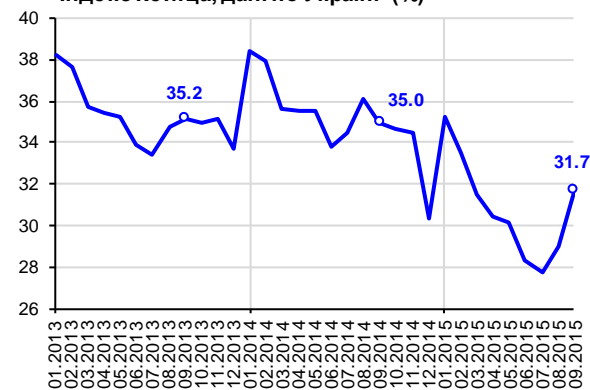
Заробітна плата* (річна зміна, %)



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

Джерело: ДССУ.

Індекс Кейтца, дані по Україні* (%)



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

Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

¹³ З початку 2015 року ДССУ розпочала публікацію окремих даних без урахування частини зони проведення АТО, тому дані щодо деяких показників ринку праці можуть бути недооцінені.

¹⁴ Рівень зареєстрованого безробіття не відображає повної ситуації з безробіттям, оскільки його розрахунок базується на чисельності осіб, які є на обліку у центрах зайнятості. Кількість таких осіб залежить не лише від дотримання певних умов реєстрації/збереження статусу безробітного, а й від бажання/небажання особи ставати на такий облік. Для вивчення повної картини стану ринку праці використовуються показники зайнятості та безробіття за методологією МОП. Згідно з останніми наявними даними, рівень безробіття за методологією МОП у II кварталі 2015 року становив 8.8%, що є найвищим рівнем за останніх 5 років.

¹⁵ 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

Державний бюджет у вересні 2015 року виконано з помірним профіцитом (1.1 млрд. грн.), незважаючи на зниження темпів зростання доходів та нарощування видатків. Кумулятивне додатне сальдо за січень – вересень 2015 року збільшилося до 8.8 млрд. грн. (дефіцит 40.1 млрд. грн. у січні – вересні 2014 року).

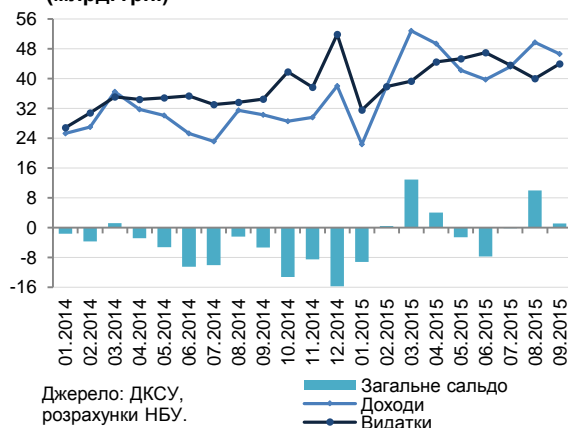
Уповільнення зростання доходів державного бюджету – до 53.9% р/р (47.3% р/р у січні – вересні) – відбулося внаслідок помітного зниження темпів приросту податкових надходжень (до 31.2% р/р порівняно з 70% р/р у серпні). Це пов'язано з ефектом бази порівняння унаслідок вичерпання дії податкових змін минулого року – у серпні 2014 року введено військовий збір та податок на депозити, підвищено акцизи тощо. Особливо помітно у вересні знизилися темпи зростання надходжень від ПДВ – до 7.8% р/р (80.1% р/р у серпні). Крім іншого, це сталося через суттєве збільшення обсягів його відшкодування (7.6 млрд. грн. порівняно із 4.4 млрд. грн. у серпні), у тому числі через збільшення плану щодо загальної суми відшкодування ПДВ¹⁶ у 2015 році до 65.1 млрд. грн. Водночас зростання неподаткових надходжень у вересні продовжилося – більш як у 2.5 рази р/р (на 60.3% р/р у січні – вересні) завдяки перерахуванням НБУ (8 млрд. грн.) на тлі відсутності таких перерахувань у вересні минулого року та перевиконанню власних надходжень бюджетних установ (за підсумками дев'яти місяців вже виконано річний план).

Зростання видатків державного бюджету у вересні 2015 року, на протипагу доходам, прискорилося – до 27.3% р/р (25% р/р у січні – вересні). Водночас планові показники видаткової частини загального фонду державного бюджету¹⁷ в січні – вересні 2015 року виконані на 92.1% (у вересні – 87.8%¹⁸). Про недофінансування видаткової частини свідчить і рівень виконання річного плану загальних видатків¹⁹ за дев'ять місяців п. р., який є нижчим, ніж у середньому за попередні чотири роки (64% і 68% відповідно).

Попри профіцит державного бюджету, Уряд продовжив здійснювати боргові операції: у вересні 2015 року чисті залучення становили 12.9 млрд. грн. Кошти надходили в рамках широкого пакета фінансової допомоги Україні від її міжнародних партнерів (двосторонні та багатосторонні зв'язки), зокрема отримано позику від Світового банку та грант від Уряду Норвегії. Також для надання кредиту ФГВФО здійснено випуск ОВДП – 5 млрд. грн. (25 млрд. грн. з початку року). Офіційні залучення та профіцит державного бюджету зумовили зростання коштів на єдиному казначейському рахунку до 47.1 млрд. грн. (станом на 01.10.2015).

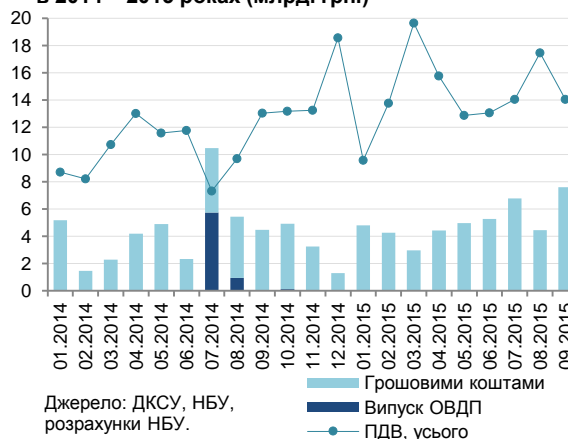
Темпи зростання власних доходів місцевих бюджетів перевищували темпи зростання видатків (у

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



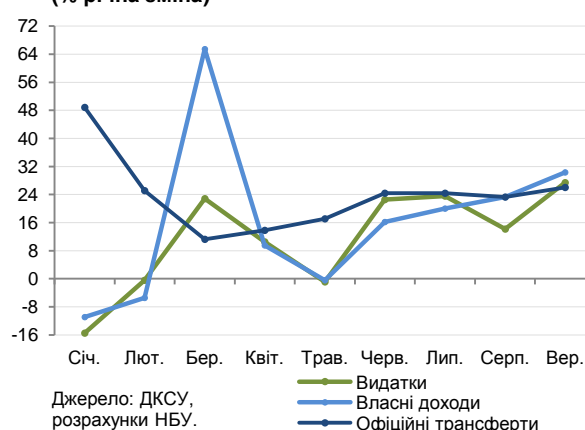
Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

Податок на додану вартість та його відшкодування в 2014 – 2015 роках (млрд. грн.)



Джерело: ДКСУ, НБУ, розрахунки НБУ.

Місцеві бюджети: доходи та видатки в 2015 році (% річна зміна)



Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

¹⁶Згідно зі змінами до Закону України “Про Державний бюджет України на 2015 рік” від 17.09.2015 плановий обсяг відшкодування ПДВ у поточному році збільшено на 7 млрд. грн.

¹⁷Видатки загального фонду державного бюджету становлять 94.5% загальних видатків державного бюджету.

¹⁸За даними звіту Державної казначейської служби України за січень – вересень 2015 року.

¹⁹Рівень виконання річних видатків – співвідношення фактичних видатків за звітний період і видатків, затверджених Законом України “Про Державний бюджет України на 2015 рік” (річний обсяг видатків на 2015 рік з урахуванням змін від 17.09.2015).

вересні – 30.3% р/р та 27.4% р/р відповідно та в січні – вересні – 15.9% р/р і 12.1% р/р відповідно). Також цього року збільшилися й офіційні трансферти до місцевих бюджетів (на 48.1% р/р у вересні та 26% р/р у січні – вересні) унаслідок розпочатої реформи міжбюджетних відносин, яка, зокрема, передбачає підвищення рівня фінансового забезпечення регіонів. Водночас рівень виконання видатків місцевих бюджетів також є низьким – 62.6% річного плану в січні – вересні (майже 67% у середньому за цей період протягом 2010 – 2013 років). Найкраще фінансуються соціальні напрями, такі як освіта та охорона здоров'я.

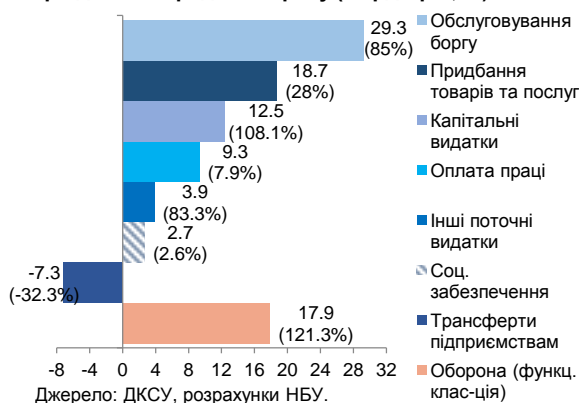
Усе це зумовило наявність суттєвого додатного сальдо місцевих бюджетів як у вересні, так і за період з початку року (3.1 млрд. грн. та 23.7 млрд. грн.). Таким чином, зберігається ключова роль місцевих бюджетів у формуванні значного профіциту зведеного бюджету. Зокрема, у вересні профіцит становив 4.2 млрд. грн., за дев'ять місяців – 32.5 млрд. грн. (водночас у січні – вересні минулого року дефіцит зведеного бюджету становив 32.9 млрд. грн.)

Зростання доходів зведеного бюджету у вересні залишилося суттєвим – 50.4% р/р (40.3% р/р у січні – вересні 2015 року), що супроводжувалося пришвидшенням зростання видатків до 22.1% р/р (за дев'ять місяців становило 19% р/р). Значно збільшилися у вересні капітальні видатки – у 2.1 раза р/р (з 19.8% р/р у серпні), зокрема через ремонт дорожньої інфраструктури, видатки на використання товарів та послуг – до 19% р/р (з 3.9% у серпні) і на субсидії підприємствам та установам – до 11.8% р/р (з 1.7% р/р у серпні). Водночас підвищення мінімальної заробітної плати та прожиткового мінімуму з 01.09.2015 не мало значного впливу в звітному місяці на видатки з оплати праці й соціального забезпечення – їх темпи зростання залишилися помірними. У результаті реструктуризації державного та гарантованого державою боргу, що триває, темпи зростання загальних витрат на обслуговування боргу у вересні знизилися до 42.5% р/р.

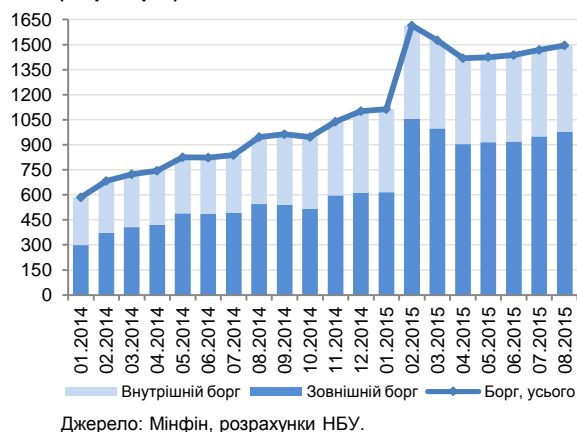
Довідково. Державний та гарантований державою борг станом на 31.08.2015 збільшився порівняно з початком року на 35.8%. Зокрема, у серпні борг зріс на 1.7% – до 1 495 млрд. грн., основними чинниками чого стали надходження коштів від міжнародних партнерів та підтримка ФГВФО.



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



Державний та гарантований державою борг (млрд. грн.)



2.5. Платіжний баланс²⁰

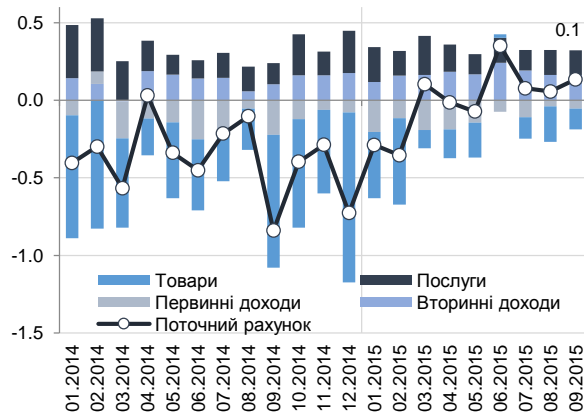
У вересні поточний рахунок залишився з невеликим профіцитом – 135 млн. дол. США.

Зниження експорту товарів уповільнилося до 24% р/р (28% р/р у серпні). Таке уповільнення відбулося за всіма групами, окрім продукції машинобудування та хімічної продукції. Порівняно з попереднім місяцем вартісні обсяги експорту збільшилися до 3.1 млрд. дол. США (2.9 млрд. дол. США в серпні). Експорт чорних металів та руд почав зростати порівняно з попереднім місяцем у зв'язку з поступовим відновленням роботи підприємств металургійної, коксохімічної та видобувної галузей. Завдяки цьому річні темпи падіння металургійної продукції уповільнилися до 23% (36% у серпні). Експорт продукції машинобудування знизився порівняно з серпнем, коли відбулися великі поставки турбореактивних двигунів, і повернувся на рівень середньомісячних обсягів першої половини року. У річному вимірі його падіння прискорилося до 39.1% (з 28.7% у серпні). Високий урожай пшениці поточного року²¹ сприяв збільшенню експорту зернових культур – до 636 млн. дол. США у вересні. Фізичні обсяги експорту пшениці становили 2.7 млн. т, що було найвищим значенням за всю українську історію. Однак унаслідок низьких світових цін на пшеницю порівняно з попереднім роком та менших обсягів експорту інших зернових культур та продовольчих товарів, вартісні обсяги експорту за групою “продовольчі товари” знизилися на 14.1% р/р (14.4% р/р у серпні).

Незважаючи на зростання імпорту товарів у вересні на 95 млн. дол. США – до 3.2 млрд. дол. США порівняно з серпнем, падіння імпорту прискорилося до 34.5% р/р (27.2% р/р у серпні) за рахунок енергетичної складової. Третій місяць поспіль імпорт газу здійснювався лише з Європи; його вартісні обсяги у вересні скоротилися на 41.2% р/р, у тому числі за рахунок зниження фізичних обсягів – на 19.1% р/р, цін – на 27.3% р/р. Збільшення імпорту порівняно з серпнем переважно обумовлено поставками паливних елементів для ядерних реакторів. Обсяги імпорту інших товарних груп залишалися на рівні попередніх місяців та визначалися низьким внутрішнім попитом.

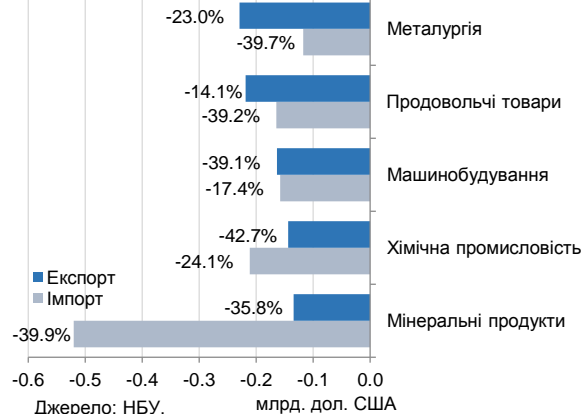
У вересні профіцит торгівлі послугами (158 млн. дол. США) залишився майже без змін порівняно з попередніми місяцями. Експорт послуг зріс порівняно з серпнем завдяки здійсненню будівельних робіт в Туркменістані. Експорт послуг трубопровідного транспорту залишився високим унаслідок зняття Росією обмежень на транспортування газу через територію України. Імпорт послуг збільшився за рахунок статті “транспортні послуги”, зокрема повітряного та автомобільного транспорту.

Рахунок поточних операцій (млрд. дол. США)



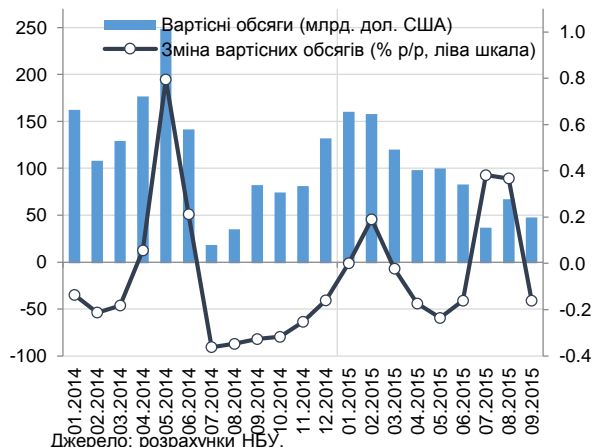
Джерело: НБУ.

Абсолютна та річна зміна експорту та імпорту у вересні 2015 року (млрд. дол. США та %)



Джерело: НБУ.

Імпорт природного газу



Джерело: розрахунки НБУ.

²⁰ У розділі “Платіжний баланс” використовується статистика за методологією КПБ-6.

²¹ Станом на 01.10.2015 було зібрано 27.3 млн. т пшениці, що на 9.3% більше порівняно з відповідною датою минулого року.

У вересні чисті надходження за фінансовим рахунком становили 210 млн. дол. США. Як і в попередні місяці, чистий відплив коштів за борговими інструментами приватного сектору компенсувався залученнями державного сектору та скороченням готівкової валюти поза банками.

Уряд України отримав другий запланований транш від Світового банку на суму 499 млн. дол. США в рамках багатосекторної позики на підтримку політики розвитку в Україні, а також 24 млн. дол. США від Уряду Норвегії. Водночас чисті виплати за валютними свопами становили 314 млн. дол. США.

У вересні надходження прямих іноземних інвестицій було незначним (35 млн. дол. США), а роловер за довгостроковими зобов'язаннями приватного сектору залишився низьким – 27% (16% у серпні). Однак загальний баланс приватного сектору був близьким до нуля завдяки чистим надходженням за торговими кредитами (250 млн. дол. США) та подальшому скороченню готівкової валюти поза банками (316 млн. дол. США).

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

	2014 рік	2015 рік				
		I квартал	II квартал	серпень	вересень	січень – вересень
Банки	54%	34%	79%	7%	44%	42%
Реальний сектор	47%	21%	21%	29%	18%	20%
Усього	50%	25%	42%	16%	27%	28%

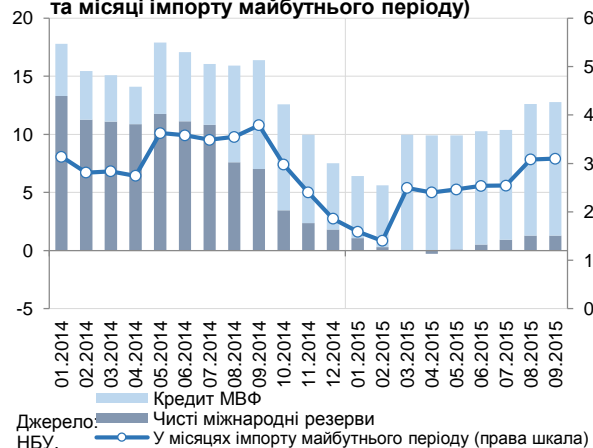
Профіцит зведеного платіжного балансу (348 млн. дол. США) не лише дав змогу здійснити планові виплати за кредитом МВФ (176 млн. дол. США), а й забезпечив збільшення міжнародних резервів до 12.8 млрд. дол. США, або 3.1 місяця імпорту майбутнього періоду.

Фінансовий рахунок: чисті зовнішні активи (млрд. дол. США)



Джерело: НБУ.

Валові міжнародні резерви (млрд. дол. США та місяці імпорту майбутнього періоду)



Джерело: НБУ.

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

2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки²³

Незважаючи на поступове послаблення валютних обмежень, валютний ринок залишався відносно стабільним упродовж останніх місяців. Це дозволило Національному банку України розпочати в середині вересня проведення аукціонів з купівлі іноземної валюти для збільшення міжнародних резервів. У вересні на ці цілі було придбано 144 млн. дол. США.

Протягом вересня офіційний обмінний курс гривні до долара США незначно знецінився на 0.7% м/м у середньому за місяць (на 1.6% м/м станом на кінець місяця). Однак унаслідок посилення девальваційного тиску в країнах ОТП та певного прискорення споживчої інфляції в Україні, РЕОК гривні укріпився на 3.4% м/м (15.5% р/р).

Певне послаблення гривні в другій половині жовтня викликано зростанням невизначеності серед економічних агентів напередодні місцевих виборів, що відбулися 25 жовтня.

У вересні 2015 року продовжилося нарощування профіциту ліквідності в банківській системі. Так середньоденні залишки на коррахунках банків збільшилися на 1.1% м/м (до 24.9 млрд. грн.), а залишки коштів банків, розміщених на депозитних сертифікатах Національного банку, зросли на 5.9% м/м (до 50.4 млрд. грн.).

Як і в попередньому місяці, домінуючим чинником формування високої ліквідності в системі було суттєве зниження попиту на готівку, спричинене слабкою економічною активністю та високою альтернативною вартістю утримання готівкових коштів. Так обсяги готівки зменшилися на 7.6 млрд. грн. за місяць (2.5% м/м). Крім того, чинниками, що впливали на збільшення ліквідності, були інтервенції Національного банку України з купівлі іноземної валюти та операції Уряду²⁴.

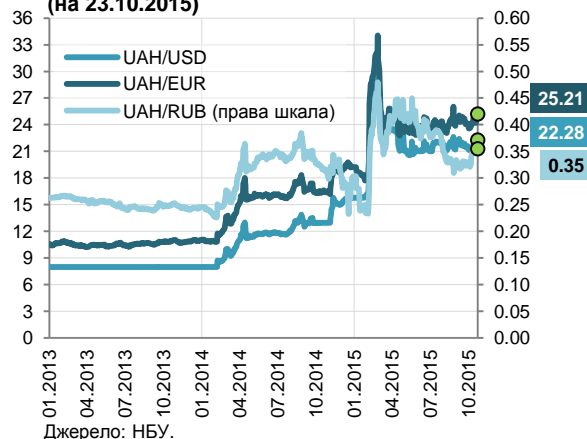
Це частково було компенсовано поверненням раніше отриманих кредитів рефінансування (сальдо операцій становило 3.3 млрд. грн.) та сплатою банками відсотків за користування кредитами рефінансування (майже 1 млрд. грн.).

Зниження готівки (на 6.9% р/р) та значні обсяги мобілізаційних операцій визначили динаміку монетарної бази. Станом на кінець вересня зменшення обсягів монетарної бази прискорилося до 2.3% м/м та 8.6% р/р.

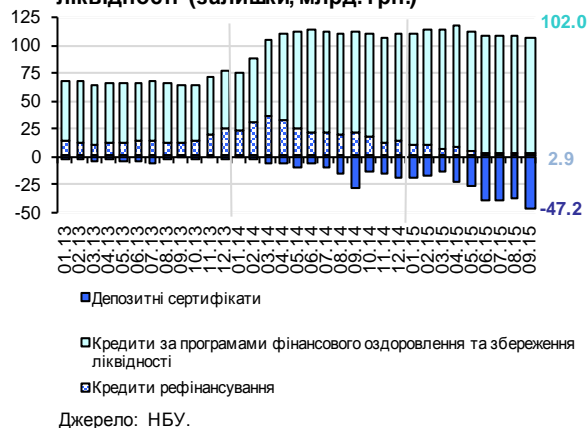
Національний банк України продовжував вдосконалювати інструменти та механізм регулювання ліквідності у вересні 2015 року. Зокрема²⁵, у вересні було:

скорочено до 90 днів (замість одного року) строк надання кредитів рефінансування шляхом проведення тендерів;

Офіційний курс гривні до іноземних валют (на 23.10.2015)



Окремі операції з регулювання банківської ліквідності (залишки, млрд. грн.)



Окремі показники ліквідності банківської системи (млрд. грн., станом на 23.10.2015)



²³ Інформація надається за оперативними даними.

²⁴ Інтервенції Національного банку України з купівлі іноземної валюти у вересні становили 3.5 млрд. грн. Вплив фіскальних чинників (2.3 млрд. грн.) на ліквідність банківської системи розраховано на основі зміни залишків коштів на єдиному казначейському рахунку в Національному банку України з урахуванням перерахування Національним банком України коштів до бюджету (8.0 млрд. грн.) та сплати Урядом Національному банку України за ОВДП майже 5.0 млрд. грн., що перебували в його власності, та конвертація валютних коштів Казначейством (0.5 млрд. грн.).

²⁵ Детальнішу інформацію розміщено за адресою: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=21857413>.

дозволено банкам подавати множинні заявки для участі в тендерах як із розміщення депозитних сертифікатів, так і з надання кредитів рефінансування;

оптимізовано перелік застав за кредитами рефінансування;

запроваджено підписання єдиного генерального договору не лише для кредитів овернайт, але й для кредитів, що надаються за результатами тендерів на більш тривалий строк тощо.

У вересні 2015 року тривав приплив депозитів у національній валюті в банківську систему, без урахування банків у стадії ліквідації. Відповідні залишки зросли на 3.4% м/м як за рахунок коштів юридичних осіб (на 5.5% м/м), так і фізичних осіб (на 1.2% м/м).

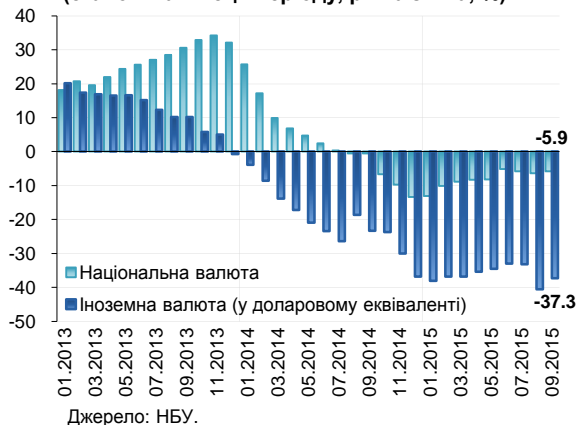
Також на 1.4% м/м збільшилися залишки за депозитами, залученими в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті). Цьому сприяло зростання залишків депозитів юридичних осіб на 6.2% м/м, тоді як залишки депозитів фізичних осіб знизилися на 0.9% м/м.

У вересні продовжилося зростання залишків за кредитами, наданими в національній валюті – на 0.5% м/м (без урахування статистичного ефекту банків у стадії ліквідації). Це відбулося за рахунок приросту залишків за кредитами, наданими юридичним особам на 0.9% м/м, тоді як залишки за кредитами, наданими фізичним особам, знизилися на 0.9% м/м. Опитування банків, проведене Національним банком України у III кварталі, передбачає поліпшення якості та збільшення обсягів кредитів суб'єктам господарювання в наступні 12 місяців (на покращення якості портфеля очікує 39% банків та 45% – на збільшення його обсягів).

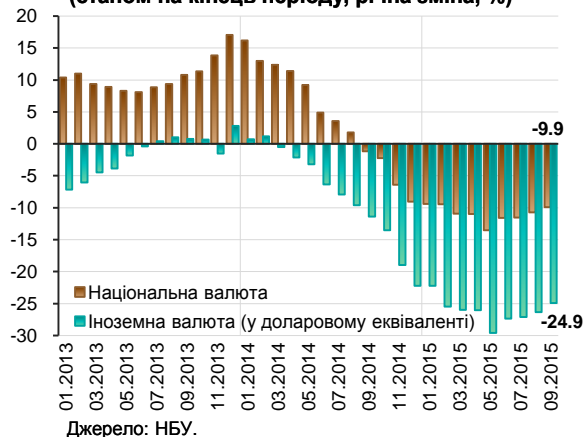
Поступове збільшення припливу депозитів у національній валюті та перші ознаки відновлення кредитної активності сприяли відновленню приросту грошової маси, обсяги якої за вересень 2015 року збільшилися на 1.7% м/м. Ці самі чинники зумовили уповільнення темпів її зниження до 3.0% р/р.

З метою поступового відновлення економічної активності на тлі зниження ризиків цінової стабільності та закріплення певної рівноваги на валютному ринку Національний банк України продовжив уживати заходів у напрямі пом'якшення грошово-кредитної політики. Зокрема, прийнято рішення знизити з 25 вересня рівень облікової ставки на 500 б. п. – до 22% річних. Відповідно було зменшено і ставки за активними операціями Національного банку України. Це відповідним чином відобразилося на динаміці вартості гривневих ресурсів на міжбанківському ринку. Так станом на 23.10.2015 середньозважені процентні ставки на міжбанківському кредитному ринку в національній валюті за останніх 30 днів знизилися на 1.8 п. п. – до 19.4% річних. Водночас ставки за кредитами (без овердрафту), наданими фізичним та юридичним особам, за депозитами, залученими від фізичних та юридичних осіб, поки що практично не змінилися.

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



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



Міжбанківські ставки овернайт та процентні ставки НБУ (% річних, станом на 23.10.2015)

