



НАЦІОНАЛЬНИЙ
БАНК
УКРАЇНИ

Макроекономічний та монетарний огляд

Жовтень 2016 року



Департамент монетарної політики та економічного аналізу

Зміст

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

Додатки

Абревіатури та скорочення

ІСЦ	Індекс споживчих цін
БІСЦ	Базовий індекс споживчих цін
ІЦВ	Індекс цін виробників
ВВП	Валовий внутрішній продукт
ІВБГ	Індекс виробництва базових галузей
РЕОК	Реальний ефективний обмінний курс
НЕОК	Номінальний ефективний обмінний курс
ДССУ	Державна служба статистики України
США	Сполучені Штати Америки
ФРС	Федеральна резервна система США
МВФ	Міжнародний валютний фонд
ПДВ	Податок на додану вартість
ПДФО	Податок на доходи фізичних осіб
ОВДП	Облігації внутрішньої державної позики
ФГВФО	Фонд гарантування вкладів фізичних осіб
НБУ	Національний банк України
Казначейство, ДКСУ	Державна казначейська служба України
EFF	Extended Fund Facility, Механізм розширеного фінансування
КПБ5	П'яте та шосте видання Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції відповідно
КПБ6	
ПІІ	Прямі іноземні інвестиції
АТО	Антитерористична операція
ОТП	Основні торговельні партнери
КМУ	Кабінет Міністрів України
ЖКГ	Житлово-комунальне господарство
НПЗ	Нафтопереробний завод
ЕСРІ	External Commodity Price Index, зважений індекс зміни світових цін на основні товари українського експорту
млн.	мільйон
млрд.	мільярд
грн.	гривня
дол. США	долар США
руб.	російський рубль
в. п.	відсотковий пункт
б. п.	базисний пункт
бар.	барель
дол./т	доларів США за 1 тонну
євро/дол.	доларів США за 1 євро
руб./дол.	російських рублів за 1 долар США
р/р	у річному вимірі, річна зміна, до відповідного періоду попереднього року
м/м	до попереднього місяця, у місячному вимірі

Головне

- У вересні цінова кон'юнктура для українських експортерів погіршилася внаслідок зниження світових цін на зернові культури, сталь та залізну руду. Водночас наприкінці вересня та в жовтні ситуація на світових товарних ринках демонструвала ознаки стабілізації. Хоча ціни на нафту зросли наприкінці вересня під впливом досягнення домовленостей між країнами ОПЕК, фундаментальні фактори продовжували стримувати вплив спекулятивних чинників. У результаті ціни на нафту в жовтні коливалися на рівні близько 50 дол./бар. На світових фінансових ринках у жовтні інвестори зайняли вичікувальну позицію на тлі перспектив підвищення ставки ФРС та незмінної монетарної політики ЄЦБ.
- У вересні 2016 року споживча інфляція в Україні сповільнилася до 7.9% р/р, що відповідало прогнозу Національного банку, опублікованому в Інфляційному звіті за липень 2016 року. Уповільнення річної інфляції відбулося насамперед за рахунок базової інфляції (до 6.3% р/р) та інфляції цін сирих продуктів харчування. Натомість очікувано прискорилося зростання цін і тарифів, що регулюються адміністративно, та подорожчало паливо. Також прискорилося промислова інфляція (до 19.6% р/р), що визначалося насамперед кон'юнктурою цін на зовнішніх сировинних ринках з урахуванням ефектів перенесення динаміки обмінного курсу гривні.
- Зростання ІВБГ прискорилося до 5.8% р/р, рушієм чого був високий врожай зернових, олійних і цукрового буряку. Під впливом цього фактору відновилося зростання в сільському господарстві, а також стрімко зріс оптовий товарооборот і випуск харчової промисловості. Це також надало підтримку й вантажним перевезенням, хоча основний внесок у відновлення зростання в цьому секторі був зумовлений збільшенням обсягів імпорту і транзиту природного газу. Прискорення зростання в будівництві свідчить про збереження високого інвестиційного попиту. Однак зростання в роздрібній торгівлі та промисловості залишалося порівняно млявим.
- На ринку праці тривало відновлення попиту на робочу силу. Середня заробітна плата як в номінальному, так і в реальному вимірі продовжувала зростати високими темпами (23.4% р/р та 15.6% р/р відповідно).
- Сальдо державного бюджету повернулося до від'ємних значень (20.5 млрд. грн.) внаслідок значного нарощування видатків на тлі скорочення доходів. Причиною скорочення доходів стали нижчі порівняно з минулим роком обсяги неподаткових надходжень та сповільнення зростання податкових надходжень. Цього року значний вплив на місячну динаміку податкових надходжень чинять статистичний ефект від зміни в адмініструванні податку на прибуток підприємств та доволі нерівномірне відшкодування ПДВ. Натомість видатки державного бюджету очікувано зросли, насамперед за рахунок планових витрат на обслуговування боргових зовнішніх зобов'язань. Також на тлі характерного збільшення видатків у звітному місяці профіцит місцевих бюджетів скоротився майже до нуля. У результаті – зведений бюджет у вересні виконано з дефіцитом.
- Від'ємне сальдо поточного рахунку платіжного балансу збільшилося до 875 млн. дол. США через планові виплати відсотків за реструктуризованими ОЗДП та збереження значного дефіциту торгівлі товарами. На відміну від попередніх місяців, чисті надходження за фінансовим рахунком (1.3 млрд. дол. США) були забезпеченні переважно залученнями державного сектору. Хоча чисті обсяги відпливу боргового капіталу приватного сектору збільшилися, це було компенсовано більшим скороченням готівкової валюти поза банками та зростанням надходжень прямих іноземних інвестицій до реального сектору. Завдяки профіциту зведеного платіжного балансу (474 млн. дол. США) та отриманню третього траншу від МВФ у рамках програми EFF міжнародні резерви станом на кінець вересня зросли до 15.6 млрд. дол. США або 3.7 місяця імпорту майбутнього періоду¹.
- У жовтні на валютному ринку пропозиція іноземної валюти превалювала над попитом. Цьому сприяли як поліпшення із середини вересня настроїв на тлі рішення МВФ про виділення чергового траншу, так і ознаки стабілізації світових цін на сировинні товари. Національний банк купував іноземну валюту для поповнення міжнародних резервів, не перешкоджаючи тенденції до зміцнення обмінного курсу. На тлі послаблення тиску на гривню в другій половині місяця у вересні відновилося зростання обсягів депозитів у національній валюті. Також збільшилися обсяги залишків кредитів у національній валюті. Подальше зниження ризиків для цінової стабільності дало змогу Національному банку продовжити пом'якшення монетарної політики. Так, із 28 жовтня 2016 року облікову ставку знижено до 14.0%.

¹ Розрахунок резервів у місяцях імпорту здійснено на основі нового макроекономічного прогнозу, затвердженого рішенням Правління Національного банку України від 27.10.2016 та який буде опубліковано в Інфляційному звіті за жовтень 2016 року.

1. Зовнішнє середовище

Цінова кон'юнктура для українських експортерів у вересні 2016, як і очікувалося, погіршилася – індекс зміни світових цін на товари українського експорту (ЕСПІ) знизився на 1.9% м/м². Це пов'язано в першу чергу зі зниженням світових цін на зернові культури, добрива, сталь та залізну руду. Додатковим фактором було зниження цін на кольорові метали, зокрема алюміній, унаслідок надлишкової пропозиції на ринку.

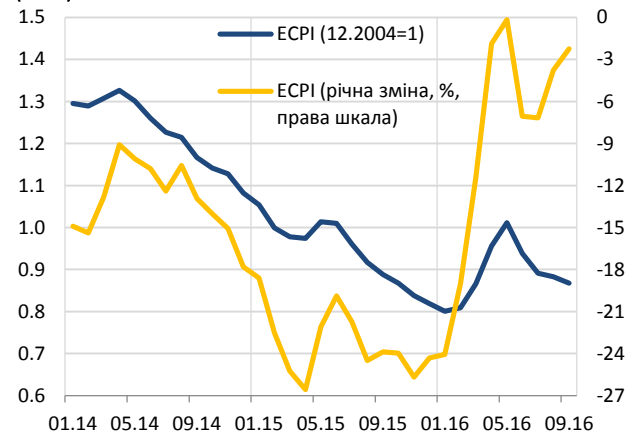
Хоча у вересні **світові ціни на пшеницю та кукурудзу** продемонстрували ознаки стабілізації, їх середній рівень був на 4% нижчий порівняно з попереднім місяцем. Причому ціни на кукурудзу досягнули найнижчого рівня з липня 2007 року. Причиною такої динаміки стали розпродаж значних запасів попереднього маркетингового періоду та рекордні врожаї поточного року в північній півкулі. З початку жовтня ціни на зернові навіть трохи відкоригувалися на тлі тимчасового зниження пропозиції (вичерпання обсягів експорту першого врожаю Бразилією) та активізацією закупівель Єгиптом³.

У вересні – на початку жовтня **ціни на сталь** знижувалися у відповідь на нереалізовані очікування щодо осіннього поживлення попиту. Сподіваючись на осіннє поживлення економічної активності, виробники сталі ще у серпні почали підвищувати ціни та нарощувати обсяги виробництва (зростання світового виробництва прискорилося до 1.9 р/р). Проте попит залишився низьким, унаслідок чого ціни відкотилися до серпневого рівня. Додатковими факторами, які чинили негативний тиск на попит на окремих ринках сталі та залізної руди, стали сезонні свята (Курбан-байрам у мусульманських країнах, фестиваль осені та День утворення в Китаї). Поживлення попиту в Китаї після свят зумовило незначне підвищення цін на сталь та залізну руду з другої половини жовтня.

Упродовж вересня **світові ціни на нафту** коливалися в межах близько 46 дол./бар. Наприкінці місяця під впливом досягнення домовленості про обмеження обсягів видобутку нафти країнами ОПЕК ціни зросли, перетнувши позначку в 50 дол./бар. Крім того, на початку жовтня на Світовому енергетичному конгресі в Стамбулі Саудівська Аравія підтвердила позицію щодо необхідності утримання балансу між попитом і пропозицією на ринку нафти. Така позиція та нова заява Росії про готовність підтримати план ОПЕК надала нового поштовху зростанню цін.

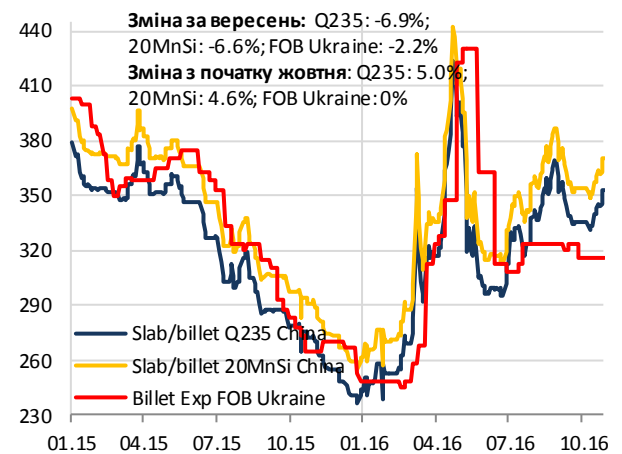
Однак фундаментальні фактори і далі стримували вплив спекулятивних чинників. Так, згідно з повідомленнями МЕА США у III кварталі 2016 року відчутно сповільнилося зростання світового попиту на нафту. Натомість після зниження в попередньому кварталі відновилося зростання світового видобутку нафти. Зокрема, активізувався видобуток сланцевої нафти в США та Канаді завдяки застосуванню нових технологій та відповідному зниженню витрат на розробку родовищ (лише у вересні було відновлено роботу 49 нафтових свердловин). Тривало нарощування обсягів видобутку Іраком, Кувейтом та Нігерією, а експорт нафти Іраном сягнув майже досанкційного

Індекс зміни світових цін на товари українського експорту (ЕСПІ)



Джерело: розрахунки НБУ.

Ціни Китаю та України на окремі сталеві напівфабрикати, дол./т, станом на 28.10.2016



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Ціни на нафту сортів Brent і WTI, дол./бар., станом на 28.10.2016



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

² У річному вимірі падіння ЕСПІ послабилося – до 2.5% р/р порівняно з 3.8% р/р у серпні 2016 року.

³ Наприкінці серпня Єгипет заборонив ввезення пшениці з низки країн, у тому числі з Франції, Канади, США, України та інших. Наприкінці вересня заборону було відмінено.

рівня. В результаті впродовж жовтня ціни коливалися в межах близько 50 дол./бар.

З початку вересня ситуація на світових фінансових ринках дещо погіршилася – здебільшого через жорстку риторику керівництва ФРС на тлі гірших, ніж очікувалося, показників економічного розвитку США. Крім того, посилюються побоювання щодо стану європейської банківської системи в умовах загальної тенденції до зниження рентабельності європейських банків на тлі від’ємних процентних ставок та проблеми двох найбільших банків Німеччини (Deutsche bank і Commerzbank). Негативні тенденції поширилися на значний спектр активів фінансового ринку, в тому числі на суверенні облігації економічно розвинутих країн.

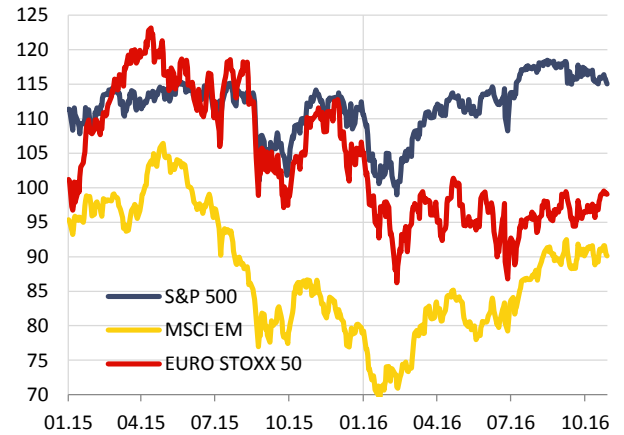
Наприкінці вересня – на початку жовтня ситуація на світових фінансових ринках дещо стабілізувалася завдяки:

- пом’якшенню риторики посадовців ФРС напередодні засідання 20 – 21 вересня;
- позитивній реакції у відповідь на заяву ФРС за підсумками засідання та зміну підходів до проведення монетарної політики Банком Японії;
- підвищенню позитивних очікувань на нафтовому ринку;
- заяві керівництва Deutsche Bank про відсутність необхідності залучати додатковий капітал або звертатися за допомогою до держави.

Однак надалі інвестори зайняли вичікувальну позицію, очікуючи на рішення ФРС щодо підвищення ставки та ЄЦБ щодо програми кількісного пом’якшення.

Незважаючи на погіршення світової фінансової кон’юнктури у вересні, фінансові активи країн, ринки яких розвиваються, продемонстрували відносну стійкість. Це проявилось зокрема в сприятливішій динаміці індексу MSCI EM порівняно з провідними фондовими індексами, а також у відносній стабільності обмінних курсів країн, ринки яких розвиваються. На тлі сприятливих цін на ринку нафти це зумовило подальше зміцнення валют країн сировинної орієнтації в жовтні. Натомість відбулася девальвація євро відносно долара США, що, відповідно, посилює тиск на валюти країн ЦСЄ.

Індекси світового фондового ринку, 01.01.2014=100, станом на 28.10.2016



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

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



*Станом на 28.10.2016.

Джерело: Thomson Reuters Datastream.

2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

У вересні 2016 року після тримісячного зниження споживчі ціни зросли на 1.8% м/м. У річному вимірі інфляція сповільнилася до 7.9%.

Інфляційні тенденції у вересні були очікуваними та в цілому відповідали прогнозу Національного банку, опублікованому в Інфляційному звіті за липень 2016 року, що передбачає повернення річного показника інфляції до 12% на кінець 2016 року. Уповільнення темпів річної інфляції відбулося насамперед за рахунок базової інфляції та зміни цін сирих продуктів харчування.

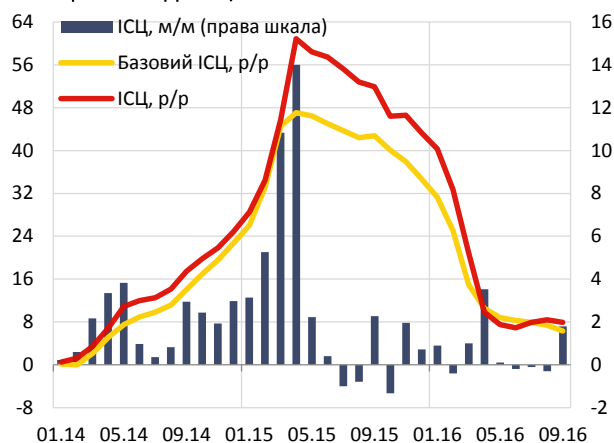
Зростання базового ІСЦ уповільнилося до 6.3% р/р, попри прискорення в місячному вимірі (до 2.0%). Вагомий внесок у зниження річних показників базової інфляції зробило уповільнення зростання цін на одяг і взуття (до 9.2% р/р) та освіту (до 13.8% р/р) на тлі високої бази порівняння минулого року. Помірне зростання цін на сирі продукти стримувало інфляцію продуктів харчування з високим ступенем оброблення. Посилення девальваційного тиску в серпні – першій половині вересня не мало суттєвого впливу на інфляційні процеси з огляду на нелінійні ефекти перенесення змін обмінного курсу гривні на споживчі ціни⁴ та залишкові ефекти від зміцнення гривні в попередні місяці. Сповільнення базової інфляції в цілому підтримувалося зниженням інфляційних очікувань на тлі проведення виваженої фіскальної та монетарної політики.

У вересні зростання цін на сирі продовольчі товари сповільнилося до 3.5% р/р (0.2% м/м). Зокрема завдяки високому врожаю поточного року поглибилося падіння цін на овочі (до 18.6% р/р) та сповільнилося зростання цін на фрукти й окремі крупи. Крім того, тривало зниження цін на яйця та інші види сирової продукції (зокрема на свинину) на тлі дії факторів пропозиції. Це практично компенсувало подорожання курятини, а також молока і молочних продуктів через зростання собівартості виробництва та підвищення цін на ці товари на зовнішніх продовольчих ринках.

У вересні тривало прискорення зростання цін і тарифів, що регулюються адміністративно, до 13.6% р/р (2.8% м/м). Як і очікувалося, серед компонент адміністративної інфляції основний внесок зумовило підвищення цін і тарифів на послуги ЖКГ. Зокрема у вересні внаслідок підвищення тарифів на електроенергію для населення зростання цін за цією компонентою прискорилося (до 60.0% р/р). Також очікувано прискорилося подорожання тютюнових виробів, що зумовлено ціновою політикою окремих виробників.

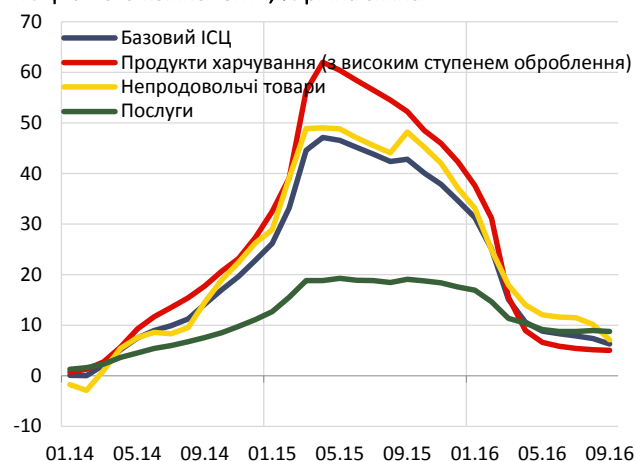
Зростання цін на паливо прискорилося до 13.6% р/р (0.8% м/м), що зумовлювалося девальвацією гривні на тлі волатильних цін на нафту. Крім того, вагомим чинником було стрімке прискорення зростання цін на скрапленний газ для автомобілів (на 17.3% м/м, 48.0% р/р) через його дефіцит на внутрішньому ринку впродовж кількох останніх місяців.

Зміна цінних індексів, %



Джерело: ДССУ.

БІСЦ та його компоненти, % річна зміна



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Основні компоненти небазового ІСЦ, % річна зміна



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

⁴ Див. Фарина О. (2016). Нелінійний ефект перенесення обмінного курсу на внутрішні ціни в Україні. – Вісник Національного банку України. – 2016. – № 236. – С. 32 – 45.

Промислова інфляція у вересні прискорилося до 19.6% р/р (2.6% м/м). У добувній промисловості пришвидшилося зростання цін у добуванні металевих руд під впливом підвищення цін на залізну руду на світових ринках у попередні місяці та ефектів перенесення динаміки обмінного курсу гривні. Також на тлі високої волатильності світових цін на нафту і в умовах девальваційного тиску на гривню в серпні та на початку вересня прискорилося зростання цін у добуванні сирової нафти і природного газу та в нафтопереробній промисловості.

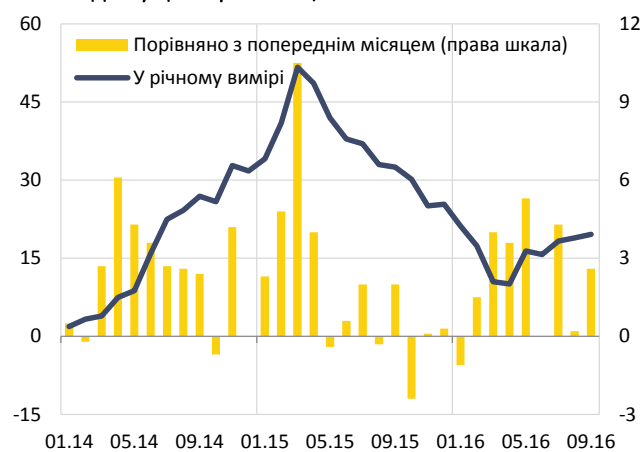
У вересні через дефіцит сировини (коксівного вугілля) суттєво зросли ціни у виробництві коксу та кокспродуктів. Як наслідок відновилося зростання цін у цій галузі і в річному вимірі.

Також прискорилося зростання цін у виробництві харчових продуктів, зокрема молочних продуктів, м'яса та м'ясних продуктів, що пов'язано зі зростанням собівартості виробництва, скороченням поголів'я худоби та підвищенням цін на цю продукцію на світових ринках.

Натомість завдяки високому врожаю уповільнилося зростання цін у виробництві цукру в річному вимірі, яке однак стримувалося активізацією експорту цукру.

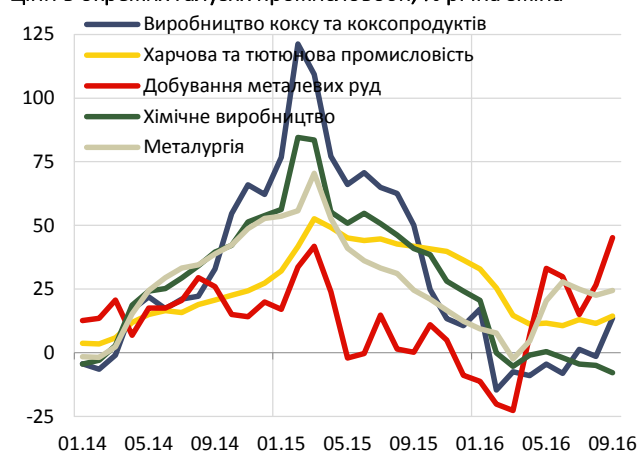
Також здешевлення добрив на світових ринках зумовило збереження тенденції до зниження цін у виробництві хімічних речовин і хімічної продукції.

Зміна індексу цін виробників, %



Джерело: ДССУ.

Ціни в окремих галузях промисловості, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

2.2. Економічна активність

У вересні зростання ІВБГ прискорилося до 5.8% р/р. Основним рушієм цього стало істотне поліпшення ситуації в рослинництві, завдяки чому активізувалися оптовий товарооборот, а також виробництво харчових продуктів.

Індекс сільськогосподарського виробництва відновив зростання (2.6% р/р) за рахунок високого врожаю пізніх зернових і технічних культур, хоча їх збирання проходило переважно повільніше, ніж минулого року. У вересні розпочалося активне збирання соняшнику, кукурудзи та цукрового буряку. Високі показники валового збору цих культур пояснюються як більшими площами посівів, так і вищою врожайністю. У цілому валовий намот зернових культур завдяки вищій урожайності (на 8.3%) станом на початок вересня на 3.5% перевищував минулорічний.

Однак у тваринництві тривав спад за всіма основними видами діяльності. Спостерігалася тенденція до поглиблення падіння обсягів виробництва молока (до 5.4% р/р), яка відображала негативні структурні зміни у тваринництві, зокрема подальше скорочення поголів'я ВРХ. Також прискорилося падіння обсягів виробництва яєць (до 5.7% р/р), незважаючи на певне поживлення їх експорту в останні кілька місяців.

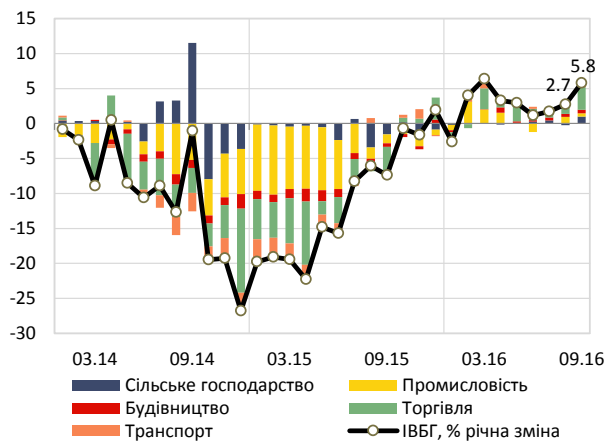
Вплив високого врожаю поширився також на інші сектори економіки, зокрема на оптову торгівлю та вантажооборот. Унаслідок суттєвого збільшення обсягів реалізації окремих сільськогосподарських культур зростання оптового товарообороту прискорилося до 17.6% р/р⁵. Це надало підтримку також вантажообороту, хоча основний внесок у відновлення його приросту був зумовлений збільшенням реверсних поставок газу з Європи і транзиту російського газу до Європи.

Зростання обсягів будівельних робіт прискорилося до 15.3% р/р, що свідчить про збереження високого інвестиційного попиту. Динаміка обсягів будівництва за основними компонентами свідчить про зростання попиту як на житлову (завдяки зниженню цін на житло в доларовому еквіваленті), так і на комерційну нерухомість. Високі темпи зростання будівництва інженерних споруд пояснюються значними капітальними видатками бюджету, які з певним лагом відображаються на показниках будівництва.

Натомість споживчий попит залишався доволі стриманим. Зростання роздрібного товарообороту сповільнилося до 4.8% р/р. Причиною цього стали погіршення споживчих настроїв населення⁶ внаслідок девальваційних процесів та очікування зростання тарифів. Досить істотно знизився індекс доцільності великих покупок.

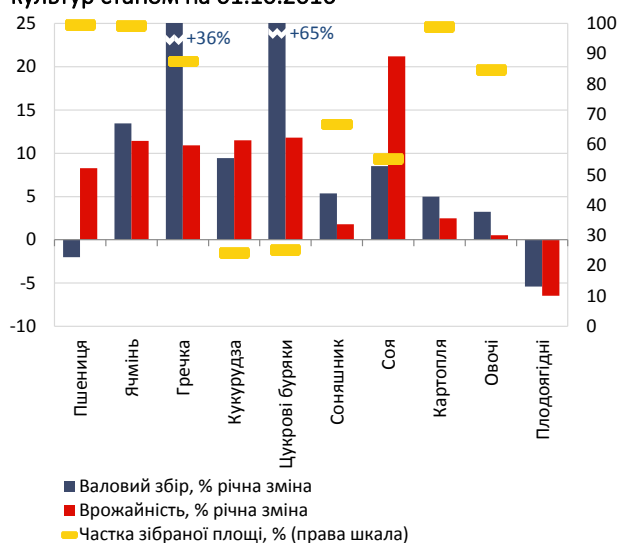
Зростання обсягів пасажирообороту і його прискорення у вересні (до 7.8% р/р) пояснювалося насамперед істотним приростом авіаційних пасажирських перевезень (на 44% р/р). Такі перевезення зростають зокрема внаслідок розширенням переліку авіакомпаній у дешевому сегменті, а також за рахунок низької бази порівняння.

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



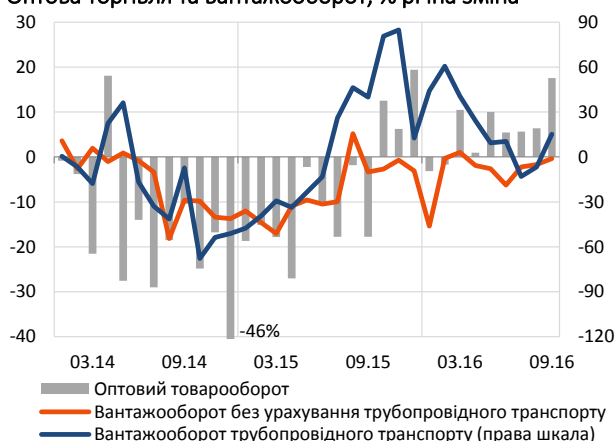
Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Показники врожаю окремих сільськогосподарських культур станом на 01.10.2016



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Оптова торгівля та вантажооборот, % річна зміна



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

⁵ Річна зміна товарообороту – оцінки Національного банку України.

⁶ Згідно з індексом GfK Ukraine індекс споживчих настроїв у вересні знизився до 50.1 п. (на 3.6 п. нижче серпневого показника).

У цілому споживчий попит стримують високий рівень безробіття і помірні темпи зростання реальних доходів населення (за винятком заробітної плати).

Також доволі стриманим залишилося зростання промислового виробництва (2.0% р/р), попри відчутне пожвавлення в окремих галузях та відновлення зростання порівняно з попереднім місяцем (на 1.6% у сезонно скоригованому вимірі).

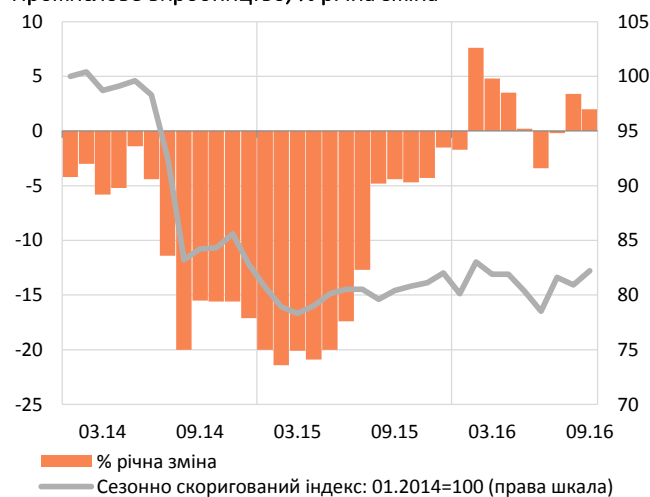
Значно прискорилися темпи зростання в харчовій промисловості (до 11.3% р/р). Зокрема на тлі високих урожаїв соняшнику та цукрового буряку суттєво зросло виробництво олії та цукру (відповідно на 24% р/р та 88% р/р). Також пожвавилось виробництво вершкового масла (7.4% р/р) та інших жирів на тлі збільшення зовнішнього попиту.

Однак у металургії відновилася незначне зниження (на 0.6% р/р). Все ще обмеженим було постачання сировини⁷. Крім того, погіршилася зовнішня цінова кон'юнктура. Деякі заводи зупинилися на капітальний ремонт. Водночас з боку металургійної галузі підвищився попит на інвестиційну продукцію, що створює потенціал для активізації виробництва в наступні місяці. Зокрема, значно збільшилися обсяги виробництва металообробних машин і верстатів (у 2.6 раза), а також машин і устаткування для металургії (на 15.6% р/р).

У цілому в машинобудуванні темпи зростання прискорилися до 4.5% р/р, однак це пояснювалося здебільшого приростом виробництва комп'ютерів, електронної та оптичної продукції (у 2.9 раза), що може бути викликано військовими замовленнями. Серед інших підгалузей машинобудування динаміка переважно погіршилася. Зокрема у виробництві автотранспортних засобів падіння поглибилося до 49% р/р, відновилася зниження й у виробництві вузлів, деталей і приладів для автотранспортних засобів (на 12.4% р/р).

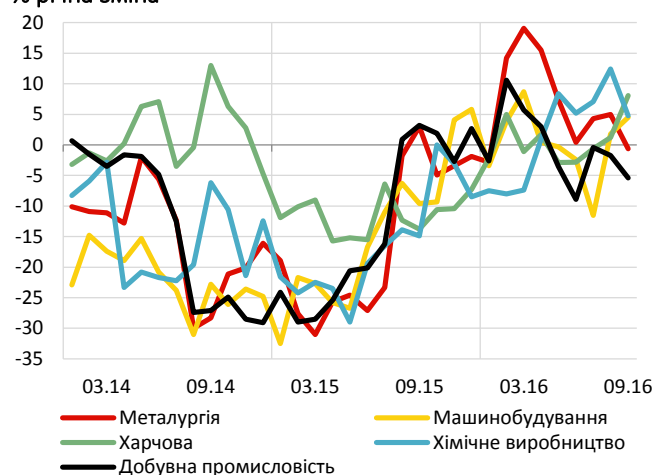
Також поглибилося падіння в добувній промисловості (до 5.4% р/р). Крім обмеженого постачання сировини на металургійні підприємства, це зумовлено повільним, порівняно з минулорічним, накопиченням запасів вугілля електростанціями.

Промислове виробництво, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

Виробництво в основних галузях промисловості, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

⁷ У вересні здійснювалися роботи над збільшенням пропускнуєї спроможності окремих залізничних шляхів на сході країни.

2.3. Ринок праці⁸

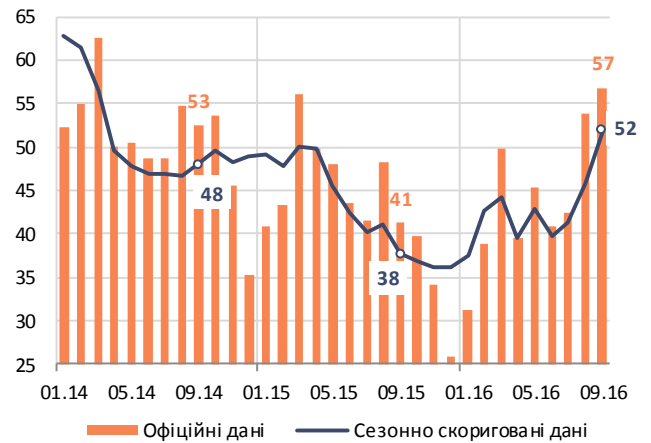
У вересні на ринку праці спостерігалось подальше відновлення попиту на робочу силу. Так, зростання потреби роботодавців у працівниках на заміщення вільних робочих місць стрімко прискорилось (до 37.8% р/р). На тлі скорочення кількості зареєстрованих безробітних у Державній службі зайнятості (на 16.2% р/р) тривало зниження рівня навантаження на 10 вільних робочих місць (майже на 40% р/р).

Протягом останніх шести місяців темпи зростання **номінальної середньої заробітної плати** (нарахованої в розрахунку на одного штатного працівника) залишалися практично незмінними (зросла на 23.4% р/р у вересні до 5 358 грн.). Найвищі темпи зростання заробітної плати спостерігалися у тих видах діяльності, де відмічалось поліпшення економічної активності (сільське господарство, будівництво, транспорт, операції з нерухомим майном). **Реальна заробітна плата також продовжувала зростати високими темпами** (на 15.6% р/р). Проте доходи домогосподарств з інших джерел, окрім заробітної плати, зростали набагато повільніше. Так середні пенсії на 01.10.2016 становили 1 745 грн., що лише на 3.2% більше, ніж рік тому.

Заборгованість із виплати заробітної плати з травня 2015 року залишалася практично незмінною (станом на кінець вересня 2016 року становила 2 млрд. грн.) Сума невиплаченої заробітної плати за рахунок бюджетних коштів продовжувала зростати, але в загальній сумі заборгованості її частка залишилася незначною (близько 1%).

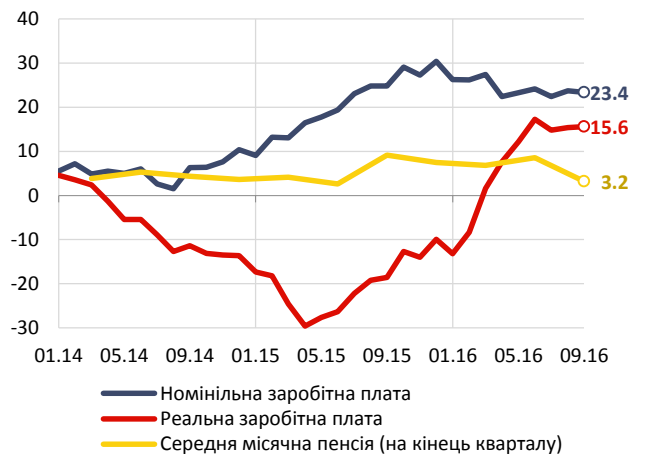
Із червня 2016 року триває зростання кількості домогосподарств, що отримують субсидії для відшкодування витрат на оплату послуг ЖКГ. Станом на 01.10.2016 їх кількість сягнула 5.4 млн. (36% загальної кількості домогосподарств). Це було пов'язано як із підвищенням тарифів на послуги ЖКГ, що вже відбулося, так і з очікуваннями подальшого їх зростання⁹. Водночас загальна сума нарахованих субсидій для відшкодування витрат на оплату послуг ЖКГ у вересні 2016 року порівняно з попереднім місяцем майже не змінилася, що пов'язано з відсутністю витрат на опалення. А зниження в річному вимірі зумовлене зменшенням окремих соціальних норм і коефіцієнтів індивідуального споживання послуг ЖКГ та змінами порядку надання житлових субсидій і пільг, що набули чинності наприкінці квітня 2016 року¹⁰.

Потреба роботодавців у працівниках на заміщення вільних робочих місць (вакантних посад), на кінець місяця, тис. осіб



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.

Домогосподарства, які отримують субсидії, та загальна сума субсидій на оплату послуг ЖКГ



Джерело: ДССУ.

⁸ Якщо не зазначено інше, дані з 2014 року без урахування АР Крим та м. Севастополь, з 2015 року – також частини зони проведення АТО.

⁹ Останнє підвищення тарифів на послуги ЖКГ: з липня – на гарячу воду, із серпня – на холодну воду та водовідведення, з вересня – на електроенергію, з жовтня – на опалення.

¹⁰ Детальна інформація в постановвах КМУ від 27.04.2016 №317 та №319.

2.4. Фіскальний сектор

У вересні доходи державного бюджету скоротилися на 0.6% р/р унаслідок нижчих порівняно з минулим роком неподаткових надходжень та сповільнення зростання податкових надходжень. Стан неподаткових надходжень визначався відсутністю перерахувань коштів Національним банком, які були відновлені наприкінці жовтня. На динаміку податкових надходжень цього року істотно впливали статистичний ефект від зміни адміністрування податку на прибуток підприємств та нерівномірні обсяги відшкодування ПДВ. Так, у вересні обсяги відшкодування були високими (9.3 млрд. грн.), що сприяло скороченню відповідної заборгованості до 15.2 млрд. грн. станом на 1 жовтня 2016 року. Незважаючи на це, темпи зростання надходжень від ПДВ прискорилися. Основними чинниками були поживлення товарообороту (у тому числі за рахунок зернових), послаблення курсу гривні на початку вересня та надходження коштів від сільськогосподарських виробників. Також високими темпами зростали надходження від акцизного податку. Кілька місяців поспіль поліпшується виконання надходжень від рентної плати і стабільно високими залишалися темпи зростання ПДФО. Все це разом сприяло збереженню доволі суттєвих темпів зростання податкових надходжень (у цілому на 16.4% р/р).

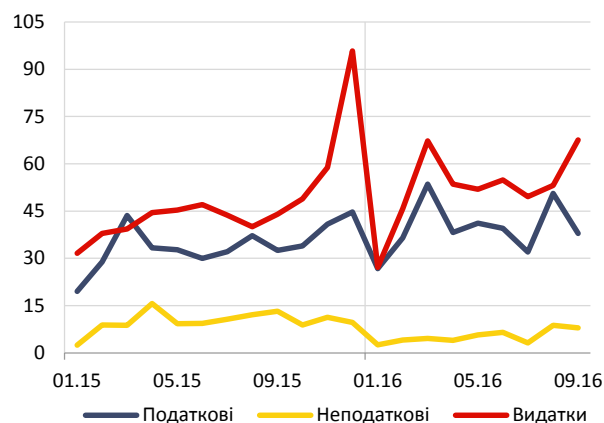
Зростання видатків державного бюджету очікувано прискорилося (до 53.8% р/р). Таке нарощування відбулося насамперед за рахунок планових витрат на обслуговування боргових зовнішніх зобов'язань (пікові виплати відповідно до умов випуску реструктуризованих ОЗДП припадають на 1 березня та 1 вересня). Разом із цим у поточному році постійним джерелом зростання видатків залишається соціальне забезпечення. Також високими темпами тривало зростання витрат на оплату праці та капітальних видатків.

Сальдо державного бюджету у вересні повернулося до від'ємних значень (20.5 млрд. грн.) внаслідок значного нарощування видатків (27.2% м/м) на тлі скорочення доходів (на 22.6% м/м). Це призвело до розширення кумулятивного дефіциту (до 63.4 млрд. грн.), який було профінансовано за рахунок боргових джерел. Уряд протягом дев'яти місяців поточного року активно розміщував ОВДП, номіновані в національній та іноземній валютах. Крім того, у вересні суттєво зросли обсяги зовнішніх залучень – після розміщення ОЗДП під гарантії США обсягом 1 млрд. дол. США.

У вересні профіцит місцевих бюджетів суттєво звузився – до 0.1 млрд. грн. Власні доходи місцевих бюджетів очікувано скоротилися (на 16.3% м/м, що пов'язано з квартальною сплатою податків у серпні), тоді як видатки зросли (на 16.7% м/м). Утім, за дев'ять місяців зберігся значний кумулятивний профіцит (31.7 млрд. грн.).

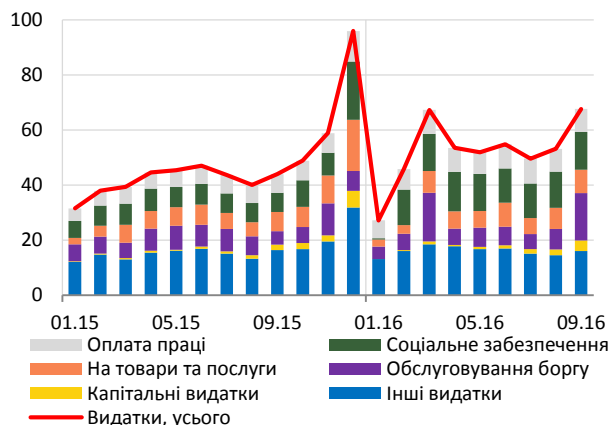
Таким чином, зведений бюджет у вересні виконано з дефіцитом – 20.4 млрд. грн. (31.7 млрд. грн. кумулятивно з початку року).

Державний бюджет: доходи та видатки, млрд. грн.



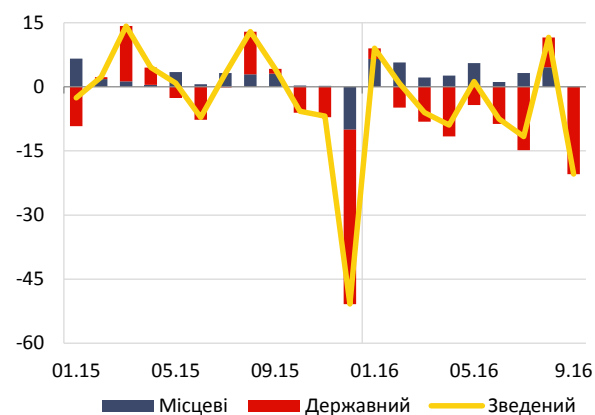
Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Видатки державного бюджету за економічною класифікацією, млрд. грн.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Показники сальдо бюджету, млрд. грн.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

2.5. Платіжний баланс

У вересні від'ємне сальдо поточного рахунку платіжного балансу збільшилося до 875 млн. дол. США. Розширення дефіциту було зумовлене насамперед плановими виплатами відсотків за реструктуризованими ОЗДП. Крім того, значним залишився й дефіцит торгівлі товарами, хоча й дещо зменшився за рахунок уповільнення зростання імпорту.

Несприятливі умови торгівлі зумовили зниження експорту товарів на 7.1% р/р та 5% м/м¹¹.

Незважаючи на зростання фізичних обсягів експорту зернових культур, їх вартісні обсяги знизилися (на 11.7% р/р) через падіння світових цін на зерно. Крім того, запровадження Єгиптом наприкінці серпня заборони на ввезення пшениці з низки країн, у тому числі й з України, стримувало зростання фізичних обсягів поставок.

Натомість стрімко збільшився експорт олії та жирів (30.5% р/р) завдяки високому врожаю соняшника. Нарощуванню фізичних обсягів експорту олії та жирів сприяло збільшення попиту з боку Алжиру та Єгипту, хоча головними споживачами української олії залишилися Індія, Китай та країни ЄС. Особливістю вересня поточного року стало суттєве збільшення обсягів експорту цукру. Зокрема, за даними асоціації "Укрцукор", було експортовано 40 тис. т, що є найбільшим місячним показником за останні п'ять років. Серед нових ринків збуту українського цукру можна виділити Шрі-Ланку та М'янму. Однак позитивні тенденції не компенсували дію негативних факторів. Унаслідок цього експорт продовольчих товарів знизився на 3.5% р/р.

У вересні сповільнилося падіння експорту продукції машинобудування (до 8.5% р/р) завдяки збільшенню поставок електричних машин та устаткування до країн ЄС.

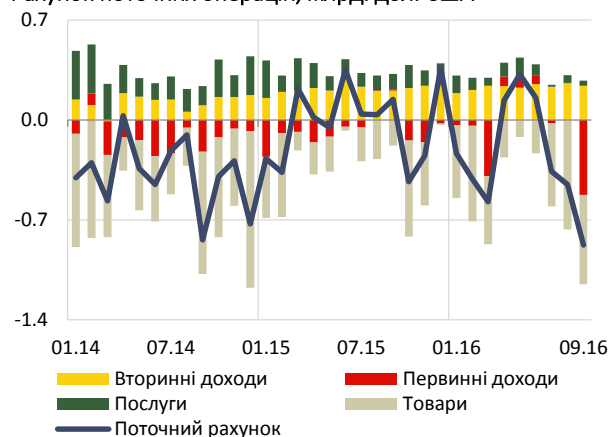
Обсяги експорту продукції металургії знизилися на 3.4% р/р через продовження зниження світових цін на сталь та стримане відновлення металургійного виробництва у попередні періоди. Серед додаткових негативних чинників було запровадження Індією антидемпінгових мит на рулонну сталь з України, Китаю, Японії та Кореї.

Зростання обсягів імпорту товарів у вересні сповільнилося до 6.8% р/р, насамперед унаслідок нижчих темпів зростання імпорту сільськогосподарської техніки.

Потреба в оновленні основних фондів на тлі високої експортної виручки стимулювала аграріїв до закупівель сільськогосподарської техніки в попередні періоди. Однак у вересні зростання обсягів імпорту продукції машинобудування сповільнилося до 19.4% р/р. При цьому на тлі низької бази порівняння високими темпами продовжив зростати імпорт легкових автомобілів (95.1% р/р).

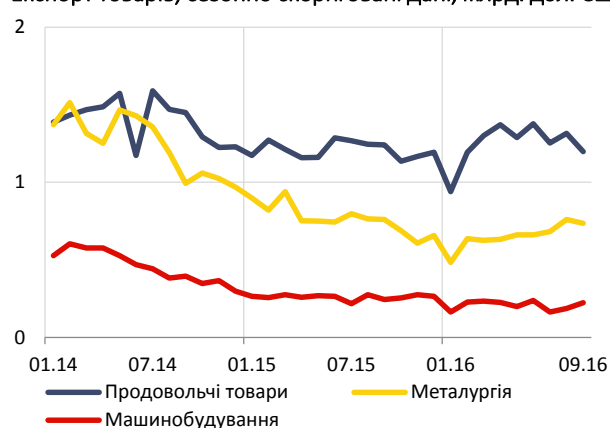
Також сповільнилося зростання обсягів імпорту споживчого призначення, зокрема продовольчих товарів (до 10.7% р/р) та промислових виробів (до 4.5% р/р).

Рахунок поточних операцій, млрд. дол. США



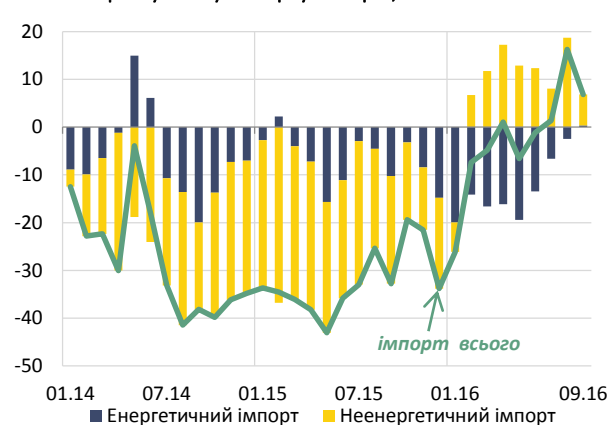
Джерело: НБУ.

Експорт товарів, сезонно скориговані дані, млрд. дол. США



Джерело: розрахунки НБУ.

Внески в річну зміну імпорту товарів, в. п.



Джерело: розрахунки НБУ.

¹¹ Тут і далі в розділі порівняння з попереднім місяцем наводиться за вирахуванням сезонного фактору, якщо не зазначено інше.

Однак суттєво зросли фізичні обсяги імпорту природного газу – до 1.5 млрд. м³ (у 1.9 раза в річному вимірі) в умовах підготовки до опалювального сезону¹².

У вересні дефіцит рахунку первинних доходів суттєво збільшився (до 525 млн. дол. США) через виплату відсотків за реструктуризованими ОЗДП. Крім того, з червня на формування сальдо первинних доходів прогнозовано впливають обсяги репатріації дивідендів.

У вересні, на відміну від попередніх місяців, чисті надходження за фінансовим рахунком (1.3 млрд. дол. США) були забезпечені переважно державним сектором.

Успішне завершення другого перегляду програми EFF із Міжнародним валютним фондом дало змогу уряду розмістити єврооблігації на суму 1 млрд. дол. США під гарантії США.

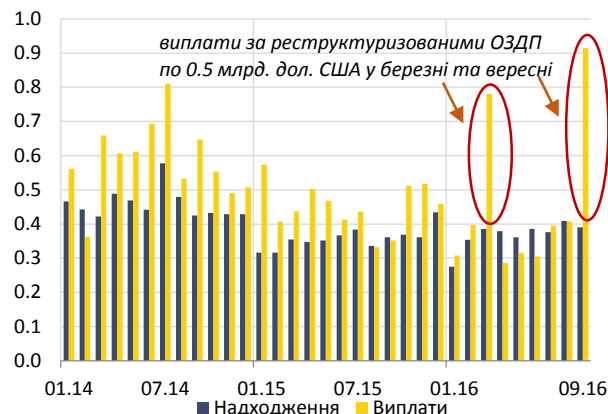
У вересні чисті надходження прямих іноземних інвестицій зросли до 444 млн. дол. США, у тому числі 264 млн. дол. США – у реальний сектор. У банківський сектор надійшло 180 млн. дол. США, які були спрямовані на докапіталізацію банків з іноземним капіталом.

Обсяги скорочення готівкової валюти поза банками збільшилися порівняно із серпнем до 474 млн. дол. США.

Однак збільшився чистий вплив боргового капіталу як реального, так і банківського сектору (до 480 та 452 млн. дол. США відповідно). Це насамперед зумовлено більшими обсягами погашення довгострокових кредитів, тоді як залучення приватного сектору все ще залишалися низькими.

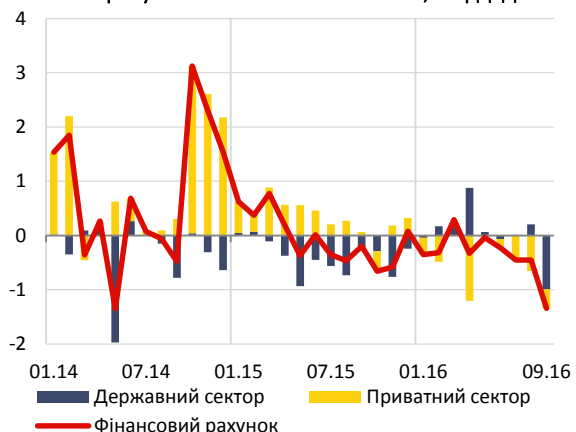
Завдяки профіциту зведеного платіжного балансу (474 млн. дол. США) та отриманню третього траншу від МВФ у рамках програми EFF (1.0 млрд. дол. США) міжнародні резерви станом на кінець вересня зросли до 15.6 млрд. дол. США, або 3.7 місяця імпорту майбутнього періоду.

Рахунок первинних доходів, млрд. дол. США



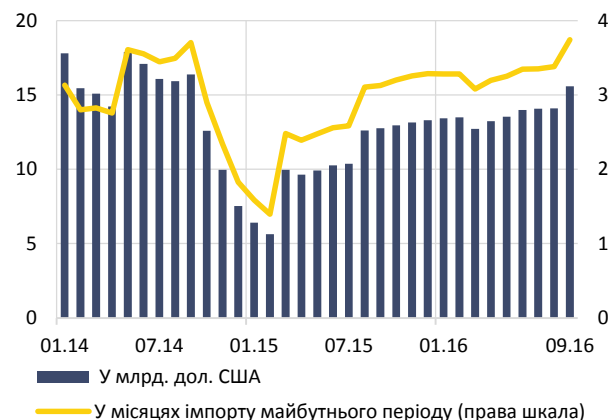
Джерело: НБУ.

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



Джерело: НБУ.

Валові міжнародні резерви



Джерело: НБУ.

¹² Станом на 1 жовтня 2016 року запаси природного газу в підземних сховищах збільшились до 14.3 млрд. м³.

2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки

У жовтні на валютному ринку пропозиція іноземної валюти превалювала над попитом. Цьому сприяли як поліпшення настроїв із середини вересня на тлі рішення МВФ про виділення чергового траншу, так і ознаки стабілізації світових цін на сировинні товари. Національний банк купував іноземну валюту для поповнення міжнародних резервів, не перешкоджаючи тенденції до зміцнення обмінного курсу. Так, офіційний обмінний курс гривні відносно долара США зміцнився на 1.2% (станом на 28.10.2016), а НБУ купив іноземної валюти на суму 274 млн. дол. США. У результаті, чисте кумулятивне сальдо операцій з іноземною валютою в поточному році сягнуло 1.6 млрд. дол. США.

Натомість більші темпи девальвації гривні відносно долара США порівняно з валютами країн ОТП зумовили зниження НЕОК гривні на 4.3% м/м у вересні. Як наслідок, незважаючи на прискорення інфляції в Україні, РЕОК гривні також зменшився на 2.9% м/м (у річному вимірі на тлі стрімкого уповільнення інфляції зниження РЕОК гривні поглибилося до 12.5%).

У вересні в банківській системі спостерігалось подальше звуження ліквідності. Зокрема, незначно скоротилися середньоденні залишки коштів на коррахунках банків та більш суттєво на депозитних сертифікатах.

Ліквідність у вересні поглиналася переважно через валютний канал (близько 3.5 млрд. грн.). Крім того, її зниження зумовили зростання обсягу готівки (на 2.0 млрд. грн.) на тлі сезонного відновлення економічної активності та погашення банками отриманих раніше кредитів від НБУ (чисті обсяги за кредитними операціями з банками становили -0.3 млрд. грн.).

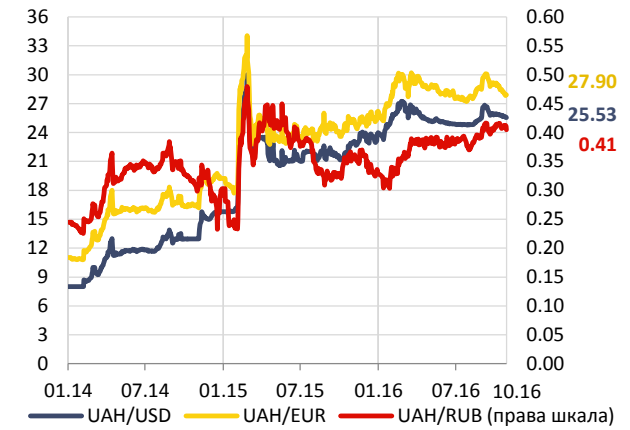
Натомість високий рівень ліквідності банківської системи підтримали операції уряду, вплив яких на зростання ліквідності оцінено на рівні 4.2 млрд. грн.¹³ та операції ФГВФО (близько 0.4 млрд. грн.).

Зниження коррахунків банків станом на кінець періоду зумовило незначне зменшення грошової бази у вересні на 0.7% м/м (у річному вимірі її приріст становив 10.6%, що зумовлювалося головним чином базою порівняння минулого року). Обсяг грошової маси за цей період збільшився на 0.6% м/м (зростання прискорилося до 12.6% р/р) за рахунок приросту депозитів у національній валюті.

Зокрема, на тлі стабілізації ситуації на валютному ринку у другій половині місяця, завдяки збільшенню залишків коштів на депозитних рахунках домашніх господарств у цілому депозити у національній валюті зросли на 0.8% м/м. Їх річний приріст прискорився до 12.8%. Водночас загальні залишки коштів у іноземній валюті (в доларовому еквіваленті) знизилися (на 1.0% м/м), головним чином за рахунок зменшення залишків коштів нефінансових корпорацій.

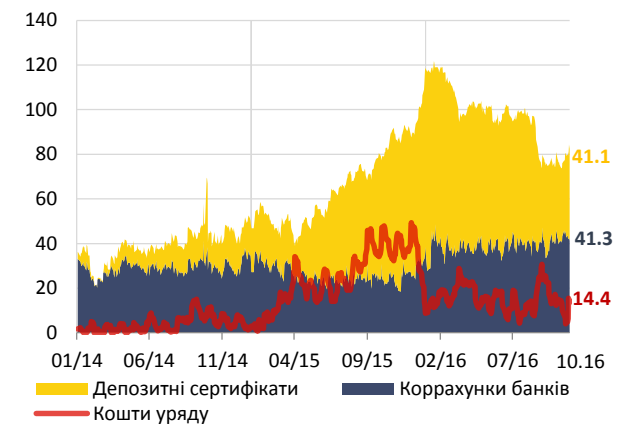
Протягом вересня залишки за кредитами, наданими в національній валюті, зросли на 1.3% м/м, а їх річні темпи падіння сповільнилися до 1.5%. Збільшення кредитних залишків у національній валюті демонстрували як нефінансові корпорації, так і домашні господарства – відповідно на 1.7% м/м та 0.1% м/м. Зростанню попиту на кредити слугували активізація

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют (на 28.10.2016)



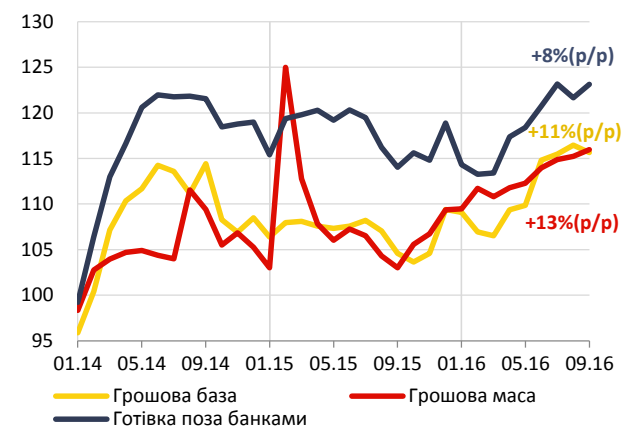
Джерело: НБУ.

Окремі показники ліквідності банківської системи (на 28.10.2016), млрд. грн.



Джерело: НБУ.

Монетарні показники, 12.2013=100



Джерело: НБУ.

¹³ Вплив фіскальних чинників на зростання ліквідності банківської системи розраховано на основі зміни залишків коштів на ЕКР (зниження на 10.3 млрд. грн.) та платежів уряду НБУ за своїми раніше взятими зобов'язаннями (6.1 млрд. грн.).

економічної активності та поступове зниження банками процентних ставок за користування позичковими коштами.

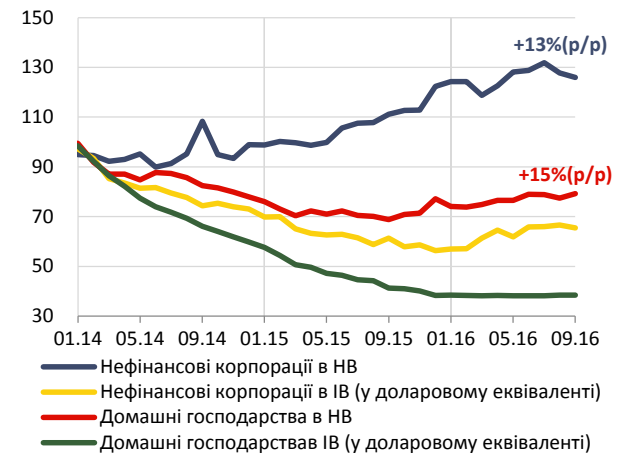
Послідовне пом'якшення монетарної політики протягом поточного року сприяло сталому зменшенню вартості ресурсів як у національній, так і в іноземній валютах.

Зокрема, вартість міжбанківських кредитів у національній валюті у вересні знизилася до 15.4%. Також зменшилися середньозважені процентні ставки за новими кредитами в національній та іноземній валютах як нефінансових корпорацій, так і домогосподарств, а також за депозитами домогосподарств у національній валюті. Незначне подорожчання депозитів нефінансових корпорацій зумовлено конкуренцією банків за їх кошти після серпневого відпливу у зв'язку з виконанням податкових платежів.

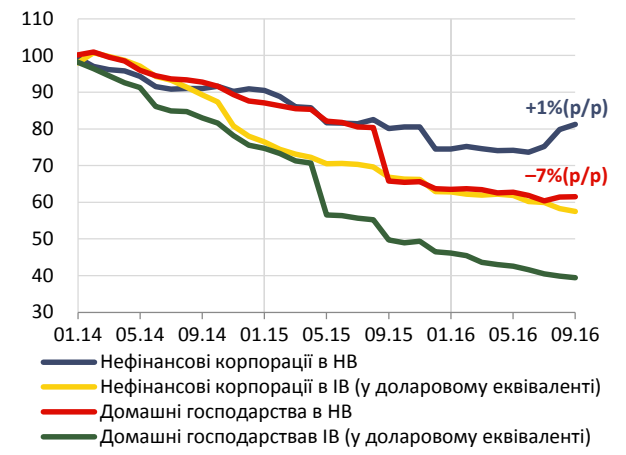
Формування стійких очікувань щодо подальшого пом'якшення монетарної політики сприяли зниженню вартості залучених коштів до бюджету шляхом розміщення ОВДП та розбудові довгого кінця кривої дохідності. При цьому збільшення попиту на середньострокові ОВДП призвело до зближення довгострокових та короткострокових ставок як між собою, так і відносно ключової ставки.

Подальше зниження ризиків для цінової стабільності дало змогу Національному банку і далі дотримуватися курсу на пом'якшення монетарної політики. **Так, із 28 жовтня 2016 року облікову ставку знижено до 14.0%¹⁴.**

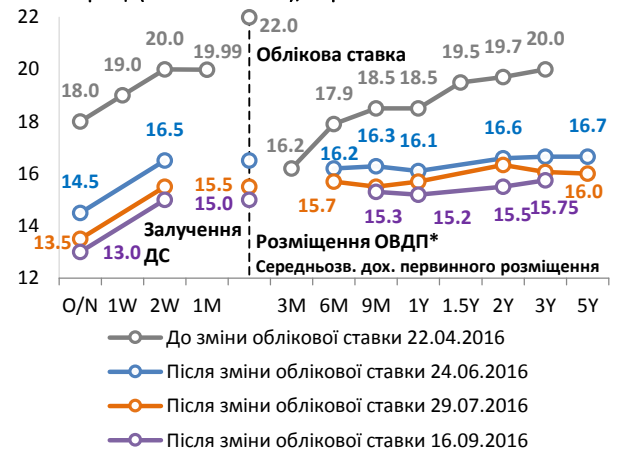
Депозити, 12.2013=100



Кредити, 12.2013=100



Крива дохідності за операціями НБУ та Мінфіну в 2016 році (на 28.10.2016), % річних



¹⁴ Детальнішу інформацію розміщено за посиланням: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=38551450&cat_id=55838.