



НАЦІОНАЛЬНИЙ
БАНК
УКРАЇНИ

Макроекономічний та монетарний огляд

Листопад 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	13
2.4. Фіскальний сектор.....	14
2.5. Платіжний баланс	16
2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки.....	18
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	Номинальний 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 жовтні-листопаді 2015 року світові ціни на ключові товари українського експорту (зокрема сталь та зернові) демонстрували різноспрямовану динаміку: продовжилося зниження цін на сталь, тоді як ціни на зернові поступово зростали. Ціни на нафту на світових ринках залишалися достатньо волатильними з тенденцією до зниження. Збереглася також різноспрямованість у динаміці показників економічної активності провідних країн світу: темпи зростання ВВП США уповільнилися; у Єврозоні продовжилося стійке відновлення. Економічна активність Китаю продовжувала слабшати. У Росії через дію санкцій та низькі зовнішній та інвестиційний попит падіння економіки продовжувалося, хоча й повільнішими темпами.

• У жовтні споживча інфляція сповільнилася до 46.4% р/р, тоді як у місячному вимірі зафіксовано дефляцію – 1.3%. Уповільнення інфляції в річному вимірі насамперед відбулося завдяки зниженню цін на природний газ через урахування знижки, яка діятиме протягом опалювального сезону, зниженню цін на зовнішніх сировинних ринках, стриманому споживчому попиту та проведенню досить жорсткої фіскальної політики. Базова інфляція в жовтні сповільнилася до 40.1% р/р (0.8% м/м), що також було пов'язано з ефектом високої бази порівняння. Зростання ЦВ у вересні сповільнилося до 30.2% р/р.

• У жовтні зниження індексу виробництва базових галузей сповільнилося до 3.6% р/р (порівняно з 7.4% р/р у вересні). Падіння обсягів сільськогосподарського виробництва протягом серпня-вересня у жовтні змінилось на зростання (0.5% р/р), що пояснюється збільшенням валового врожаю соняшника, плодів і ягід та перенесенням строків збору врожаю окремих культур порівняно з попереднім роком з вересня на жовтень. Суттєво сповільнилося падіння обсягів оптової торгівлі (до 6.7% р/р) та будівництва (до 12.2% р/р). Темпи зниження промислового виробництва в жовтні практично не змінилися (5.0% р/р). Зниження темпів зростання в добувній промисловості було компенсовано уповільненням спаду в переробній промисловості за рахунок харчової та хімічної промисловості.

• Через подальше послаблення інфляційного тиску та прискорення зростання номінальної заробітної плати темпи падіння реальної заробітної плати в жовтні суттєво знизилися – до 12.7% р/р. Підвищення вартості послуг житлово-комунального господарства та спрощення порядку надання субсидій зумовили значне зростання кількості домогосподарств, які звернулися за субсидіями, та суми наданих субсидій.

• У жовтні державний бюджет виконано з дефіцитом (6 млрд. грн.) на тлі зниження неподаткових надходжень (зокрема через планове зменшення перерахувань прибутку Національним банком) та очікуваного нарощення видатків порівняно з попереднім місяцем. Збільшення видатків, зокрема внаслідок підвищення мінімальної заробітної плати з початку вересня 2015 року, призвело до скорочення профіциту місцевих бюджетів (до 0.3 млрд. грн.). Водночас, незважаючи на формування дефіциту зведеного бюджету в жовтні, за підсумками десяти місяців зберігся його суттєвий профіцит (26.8 млрд. грн.).

• Поточний рахунок був зведений з дефіцитом унаслідок погіршення зовнішньоторговельного балансу. За врахуванням сезонного фактора експорт за місяць знизився на 6.6% через продовження зниження цін на основні товари українського експорту, зокрема металургійну продукцію та зернові культури. Натомість імпорт товарів суттєво збільшився – на 11% м/м у сезонно скоригованому вимірі внаслідок зростання поставок енергоносіїв. У жовтні чисті надходження за фінансовим рахунком становили 549 млн. дол. США і були обумовлені отриманням офіційного фінансування та зменшенням обсягу готівкової валюти поза банками. Завдяки профіциту зведеного платіжного балансу (229 млн. дол. США) міжнародні резерви станом на 31.10.2015 збільшилися до 13.0 млрд. дол. США або 3.1 місяця імпорту майбутнього періоду.

• Зростання невизначеності серед економічних агентів напередодні місцевих виборів, подальше зниження цін на ключові сировинні товари українського експорту, сезонне зростання попиту на іноземну валюту у зв'язку із закупівлею енергоносіїв і виплат ФГВФО, а також посилення девальвації в попередні місяці валют окремих торговельних партнерів України призвели до певного посилення девальваційного тиску на гривню. За цих умов Національний банк вживав заходів для згладжування короткострокових сплесків попиту на іноземну валюту, дотримуючись політики вільного курсоутворення. У жовтні продовжувався приплив депозитів у національній валюті в банківську систему. На тлі подальшого збільшення ресурсної бази банків збереглися ознаки слабого відновлення кредитної активності.

1. Зовнішнє середовище

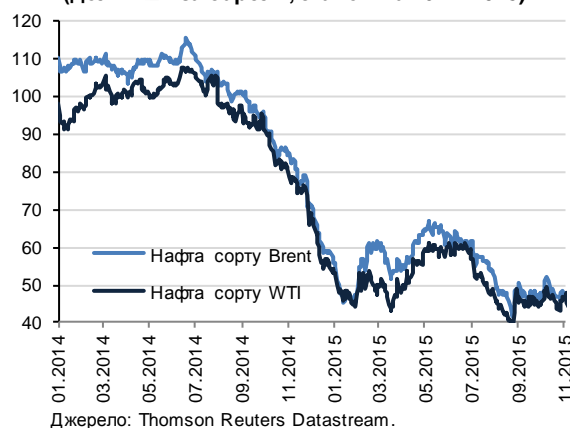
У жовтні світові ціни на нафту за підсумками місяця **дещо зросли** – на 2.2% м/м та 3.4% м/м до 48.3 дол./бар. та 46.6 дол./бар. марок Brent та WTI відповідно (у річному вимірі падіння становило 43.6% та 42.5% відповідно). Водночас **протягом місяця ціни на нафту демонстрували значну волатильність**. Головними причинами цього стали напружена ситуація на Близькому Сході (зокрема через завдання повітряних ударів російською авіацією в Сирії зросли ризики перебоїв із поставками нафти) та зниження обсягів видобутку нафти в США. Додатковим фактором була невизначеність на ринку внаслідок очікування рішення ФРС США щодо підвищення процентних ставок. Дещо нівелювало зростання цін упродовж жовтня затишшя на ринку через так звані “довгі вихідні”: США відзначали День Колумба, Канада – День подяки, Японія – День здоров’я.

Загалом на світовому ринку нафти і далі спостерігається надлишкова пропозиція. Тому **з початку листопада зниження цін на нафту тривало**: на 8.9% – до 44 дол./бар. нафти марки Brent та на 11.5% – до 41.2 дол./бар. марки WTI (станом на 26.11.2015). Основними поштовхами до подальшого зниження цін стало уповільнення розвитку промисловості Китаю та нові дані щодо зростання запасів нафти в США. Так, **зростання економіки Китаю уповільнилося в III кварталі до 6.9% р/р, а темпи зростання промислового виробництва в жовтні становили лише 5.6% р/р**. Незважаючи на пом’якшення монетарної політики НБК та менш жорсткі обмеження щодо фінансування інвестиційних проектів, зростання інвестицій в основний капітал у січні – жовтні 2015 року сповільнилося до 10.2% р/р. Запаси товарної нафти в США збільшилися до 488.2 млн. барелів станом на 20.11.2015, що на 29.3%, або 110.6 млн. барелів більше, ніж на відповідну дату минулого року.

У жовтні 2015 року ціни на сталь на світових ринках **майже не змінилися** (середньозважений індекс цін на сталь CRUspi зменшився лише на 0.8% м/м та на 24.6% р/р до 121.8 пункту). Цьому сприяло зниження світового виробництва, яке в річному вимірі тривало 5 місяців поспіль, що дещо компенсувало вплив на ціни з боку слабкого попиту. Зокрема, скорочується споживання в Японії, Південній Кореї, Тайвані. Попит у країнах Європи залишається млявим з огляду на те, що покупці надають перевагу коротким поставкам, очікуючи на продовження тенденції до зниження цін, що пов’язано з демпінгом на ринку китайськими та російськими компаніями. У вересні світове виробництво сталі¹ знизилося на 3.7% р/р до 130.9 млн. т і спостерігалось в переважній більшості країн – основних виробників сталі, зокрема в Китаї (на 3% р/р), Японії (на 7.3% р/р), Індії (на 1.4% р/р), США (на 8.5% р/р) та Туреччині (на 14.1% р/р). **З початку листопада середньозважений індекс цін на сталь CRUspi зменшився на 10.5% – до 109 пунктів (станом на 26.11.2015).**

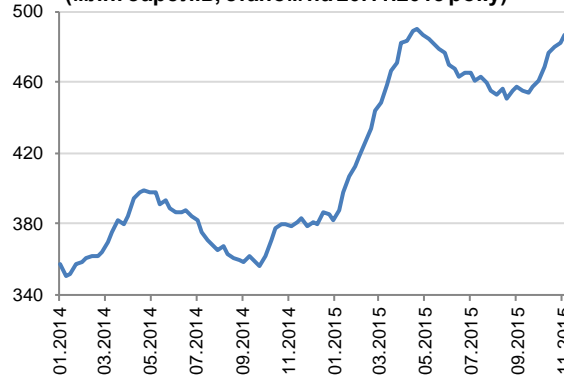
Натомість ціни на продовольчі товари та зернові в жовтні зростали. Середнє значення індексу цін на продовольчі товари FAO збільшилося на 3.9% м/м за жовтень (знизилося на 16% р/р). Такі зміни викликані здебільшого стрімким зростанням цін на цукор (на 17.2% м/м), олію (на 6.2% м/м) та молочну продукцію (на 9.4% м/м). Так, у Бразилії

Ціна на нафту сортів Brent та WTI (дол. США за барель, станом на 26.11.2015)



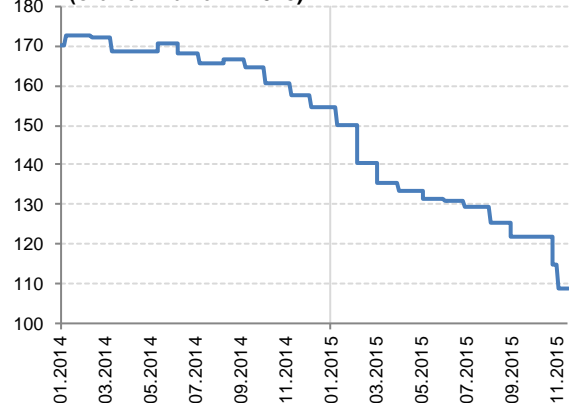
Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Запаси сирової нафти США на кінець періоду, за винятком стратегічних запасів (млн. барелів, станом на 20.11.2015 року)



Джерело: Енергетичне агентство США.

Індекс цін на сталь CRUspi (станом на 26.11.2015)



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

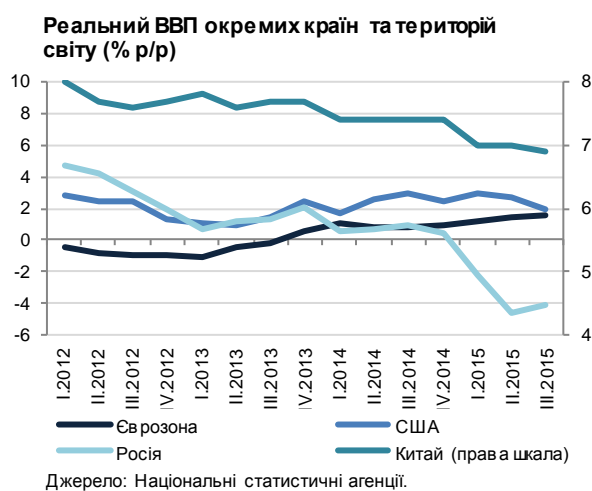
¹ За даними World Steel Association від 20 жовтня 2015 року.

(провідний виробник цукру) надмірні опади в південних та центральних регіонах країни завдали шкоди врожаю цукрової тростини, тоді як в Індії, Таїланді, Філіппінах, Південній Африці та В'єтнамі зниження врожаю спричинила посуха. **Зростання індексу цін на зернові FAO** становило 1.7% м/м і відбулося переважно за рахунок незначного підвищення цін на кукурудзу – на 3.2% м/м (на 4.9% р/р) до 171.4 дол./т. Крім того, посилення побоювань щодо поганого врожаю озимих унаслідок засушливої погоди в деяких регіонах призупинило падіння цін на пшеницю – зниження становило 0.2% м/м (29.6% р/р) до 172.7 дол./т.

Динаміка показників економічної активності провідних країн світу залишилася різноспрямованою. Уповільнення китайської економіки та зміцнення долара США були основними факторами слабкого економічного зростання в США – за попередньою оцінкою, зростання реального ВВП у III кв. 2015 року сповільнилося до 2% р/р. Тривало також зниження темпів зростання промислового виробництва – до 0.3% р/р у жовтні. Водночас відновлення економіки Єврозони завдяки активній політиці кількісного пом'якшення було більш сталим – зростання реального ВВП Єврозони в III кв. 2015 року прискорилося до 1.6% р/р. Зростання промислового виробництва прискорилося до 1.7% р/р у вересні 2015 року завдяки збільшенню виробництва майже за всіма видами, за винятком електроенергетики. Інфляція в Єврозоні у жовтні становила 0.1% р/р, у США – 0.2% р/р.

Зниження реального ВВП Росії становило 4.1% р/р у III кварталі внаслідок продовження дії санкцій, обмеженого доступу до зовнішнього фінансування та низьких цін на нафту на світових ринках. Водночас зниження промислового виробництва в жовтні 2015 року продовжило уповільнюватися (до 3.6% р/р) здебільшого завдяки збільшенню видобутку корисних копалин з метою відстоювання своїх позицій на зовнішньому ринку (зокрема видобуток вугілля зріс на 6% р/р, природного газу – на 7.6% р/р, супутнього нафтового газу – на 6.6% р/р). **Російський рубль у жовтні зміцнився на 2.7% м/м до 63.8 руб./дол.** (хоча загалом із початку року знецінився на 6.4%) під впливом епізодичного підвищення цін на нафту, а також у руслі загалом сприятливих тенденцій для валют країн, ринки яких розвиваються². Це дало змогу стабілізувати інфляцію, яка в жовтні залишилася на рівні попереднього місяця – 15.6% р/р. Однак уже з початку листопада на фоні відновлення падіння цін на нафту рубль знецінився на 3.1% до 65.9 руб./дол. (станом на 26.11.2015).

На світових валютних ринках за результатами жовтня євро знецінився до долара США на 1% м/м до 1.1 дол./євро (на 8.7% з початку року). Упродовж більшої частини місяця євро переважно зміцнювався відносно долара США у відповідь на погіршення динаміки макроекономічних показників США. Однак він відчутно знецінився в останній декаді місяця після оприлюднення результатів засідань ЄЦБ та ФРС США, які свідчили про посилення відмінностей у монетарній політиці³. З початку листопада знецінення євро до долара США становило 3.9% до 1.06 дол./євро (станом на 26.11.2015).



² Уперше з червня минулого року у жовтні 2015 року зафіксовано приплив капіталу у фонди акцій та облігацій країн, ринки яких розвиваються, який становив \$13.9 млрд.

³ ФРС підтвердив можливість проведення більш жорсткої монетарної політики за рахунок підвищення процентної ставки, тоді як ЄЦБ – послаблення монетарної політики за рахунок розширення програми кількісного пом'якшення.

2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

У жовтні споживча інфляція знизилася до 46.4% р/р, у місячному вимірі було зафіксовано дефляцію на рівні 1.3%.

Уповільнення річної споживчої інфляції у жовтні відбулося насамперед за рахунок її небазової складової, рівень якої знизився до 52.1% р/р. Цьому сприяло відображення в ІСЦ за жовтень знижки на газ, який використовується для індивідуального опалення або комплексного споживання за обсяг, спожитий до 200 м³ у період із 1 жовтня 2015-го по 30 квітня 2016 року. Як наслідок ціни за категорією “природний газ” у жовтні знизилися на 32.6% м/м, а в річному вимірі зростання уповільнилося до 273.0% р/р (з 453.4% р/р у вересні).

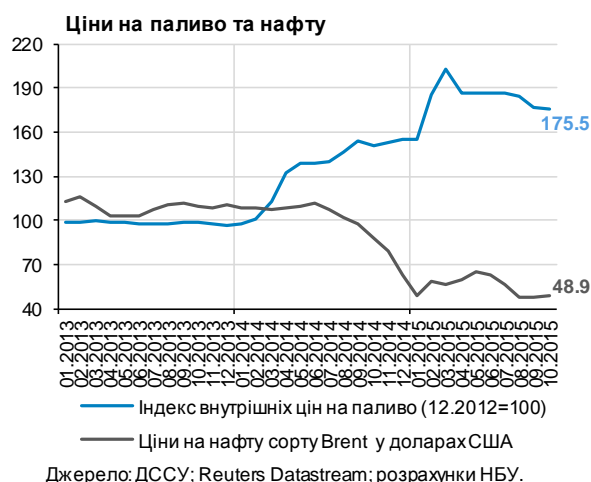
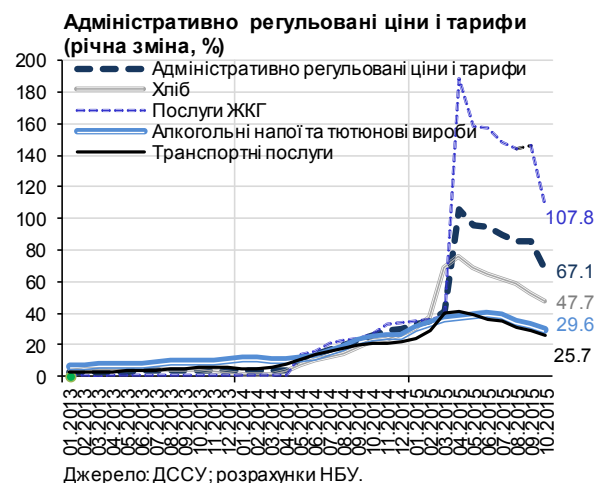
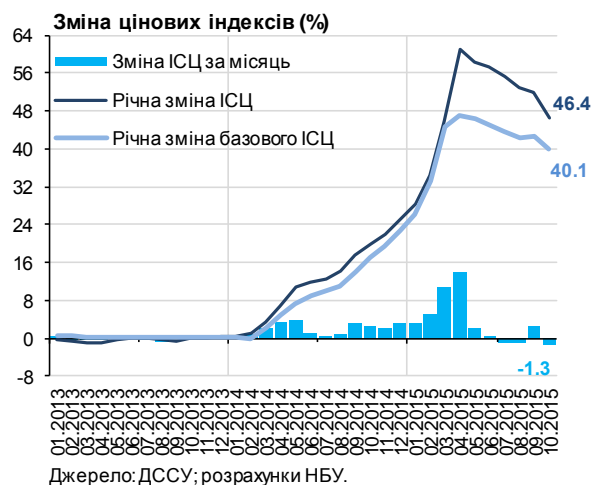
Зниження в жовтні цін на природний газ для населення компенсувало підвищення тарифів на опалення та подорожчання послуг зв'язку. Так, хоча підвищення тарифів на опалення відбулось у травні поточного року, воно відобразилося після початку нового опалювального сезону⁴. Як наслідок послуги з опалення у жовтні подорожчали на 49.1% м/м. У річному вимірі зростання за цією категорією прискорилося до 96.1% р/р, водночас темпи приросту цін на послуги житлово-комунального господарства (далі – ЖКГ) в цілому в жовтні знизилися до 107.8% р/р.

Крім того, внаслідок підвищення абонплати за користування міським телефоном (на 14.7% м/м) зростання вартості послуг зв'язку в жовтні прискорилося до 7.0% р/р.

Загалом зростання цін і тарифів, що регулюються адміністративно, у жовтні сповільнилося до 67.1% р/р.

Цьому також сприяло зниження темпів приросту цін на хліб (до 47.7% р/р), яке відбулося зокрема у зв'язку з високою базою порівняння, збільшенням урожаю пшениці та уповільненням зростання цін на паливо. Так, протягом минулого року зростання цін на хліб у річному вимірі прискорювалося з квітня. Це було пов'язано зокрема з подорожчанням палива та борошна (протягом серпня – жовтня 2014 року не відбулося сезонного зниження цін на борошно, незважаючи на значний урожай зернових). Натомість цього року ціни на борошно знижувалися впродовж квітня – жовтня як завдяки збільшенню врожаю пшениці, так і зниженню світових цін на зернові. Також знижувалися ціни на паливо – у жовтні четвертий місяць поспіль у місячному вимірі, що відображало тривалу тенденцію до падіння світових цін на нафту.

Інфляція сирих продуктів уповільнилася до 36.5% р/р, що зокрема пов'язано з відповідною динамікою цін на яйця, м'ясо та м'ясопродукти, сир, “олію та жири” і борошно пшеничне. Натомість приріст цін на овочі та фрукти збільшився, що пояснюється як зниженням пропозиції продукції вітчизняного виробництва, так і підвищенням його вартості. Серед овочів найбільші темпи зростання цін зафіксовано на овочі “борщового набору”, який у цілому в



⁴ Оскільки опалювальний сезон розпочався ближче до середини місяця, відображення збільшення тарифів на опалення у жовтні було частковим.

жовтні подорожчав на 161.5% р/р. Також прискорилося зростання цін на цукор, що пов'язано із суттєвим підвищенням цін виробників.

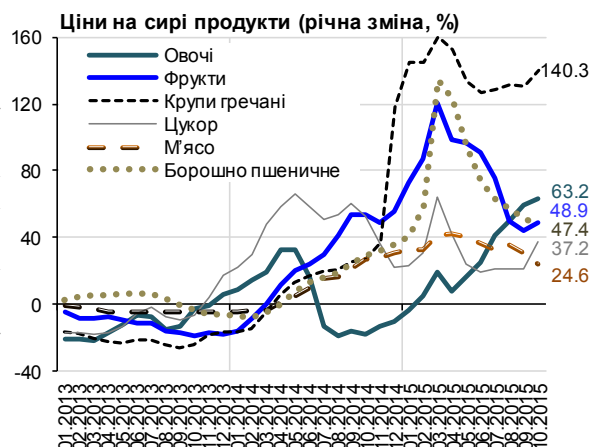
Приріст базового ІСЦ знизився як у місячному вимірі (до 0.8% м/м), так і в річному – до 40.1% р/р, що зокрема пов'язано зі стриманим споживчим попитом та достатньо жорсткою фіскальною політикою. Серед категорій базової інфляції через високу базу порівняння уповільнилося зростання цін на одяг та взуття (до 40.8% р/р). Так, у минулому році зростання цін на зазначені товари було найвищим у вересні та жовтні 2014 року, відобразивши в цінах на товари нового сезону як поточні, так і відкладені ефекти девальвації гривні (відбулася на початку року та протягом серпня-вересня 2014 року). У 2015 році відкладені ефекти девальвації проявилися в основному у вересні.

Також унаслідок відмінностей у девальваційних ефектах цього року порівняно з минулим уповільнилося зростання цін на інші товари, які переважно імпортуються, зокрема на побутову техніку, фармацевтичну продукцію, аудіотехніку, фотоапаратуру та обладнання для оброблення інформації.

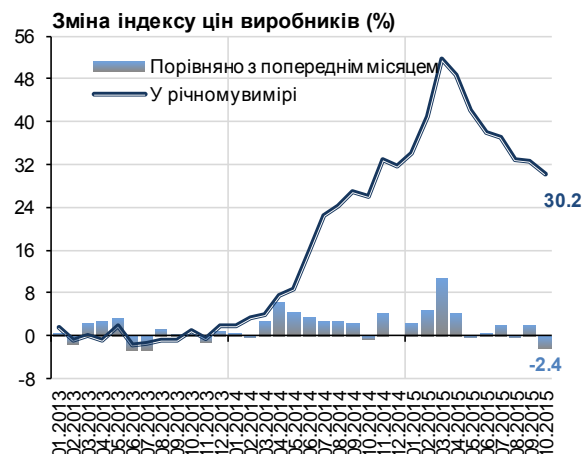
Звуження споживчого попиту мало визначальний вплив на вартість послуг, які входять до базового ІСЦ. Їх річні темпи зростання залишалися практично незмінними на рівні до 18% із березня поточного року.

Дезінфляційний тренд зберігся не лише на споживчому ринку, а й у промисловості. Зростання ІЦВ у жовтні сповільнилося до 30.2% р/р, що забезпечено відповідною динамікою цін за компонентною “постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря” (сповільнилися до 31.3% р/р) та в переробній промисловості (до 29.7% р/р). Натомість зростання цін у добувній промисловості прискорилося до 30.4% р/р.

Загальні тенденції цінової динаміки в галузях переробної промисловості у жовтні майже не змінилися, крім виробництва молочної та фармацевтичної продукції, зростання цін на які прискорилося до 23.8% р/р та до 31.9% р/р відповідно. Зазначені зміни в молочній галузі пов'язані зокрема з підвищенням закупівельних цін на молоко. Водночас продовжило уповільнюватися зростання цін у хімічній промисловості (до 38.5% р/р), виробництві коксу та продуктів нафтопереробки (до 11.6% р/р), а також у металургійному виробництві (до 21.1% р/р). Зростання цін у виробництві цукру на фоні очікувань низького врожаю цукрових буряків прискорилося до 50.3% р/р.



Джерело: ДССУ.



Джерело: ДССУ.

2.2. Економічна активність

У жовтні зниження індексу виробництва базових галузей (ІВБГ)⁵ сповільнилося до 3.6% р/р (порівняно з 7.4% р/р у вересні).

Падіння обсягів сільськогосподарського виробництва протягом серпня-вересня в жовтні змінилось на зростання (на 0.5% р/р), що пояснюється, зокрема, перенесенням строків збору врожаю окремих культур порівняно з попереднім роком з вересня на жовтень. Так через перенесення строків обсяги збору картоплі в жовтні перевищили показники відповідного місяця попереднього року на 20.7%, хоча загалом валовий збір цієї культури станом на 1 листопада 2015 року був меншим на 12.1% р/р унаслідок менших площ посівів та зниження врожайності.

Крім того, у поточному році зросли обсяги валового збору врожаю соняшника (станом на 1 листопада – на 10.9% р/р) у результаті збільшення площ посівів та врожайності. Також завдяки вищій урожайності було зібрано більші обсяги плодів і ягід (на 7.7% р/р).

Сповільнилося падіння обсягів оптової торгівлі (до 6.7% р/р порівняно з 13.5% р/р у вересні). Зокрема після зниження в попередньому місяці відбулося зростання обсягів реалізації кукурудзи (на 6.8% р/р), а також худоби та птиці (на 10.2% р/р).

Темпи падіння обсягів роздрібною торгівлі дещо прискорилися (до 17.1% р/р), незважаючи на поступове поліпшення споживчих настроїв населення протягом останніх трьох місяців⁶.

Скорочення обсягів будівництва у жовтні сповільнилося (до 12.2% р/р). Суттєво знизилися темпи падіння у спорудженні як житлових, так і нежитлових будівель (до 10.4% р/р та 13.4% р/р відповідно). Також дещо сповільнилося зниження будівництва інженерних споруд (до 12.3% р/р), насамперед за рахунок будівництва транспортних споруд.

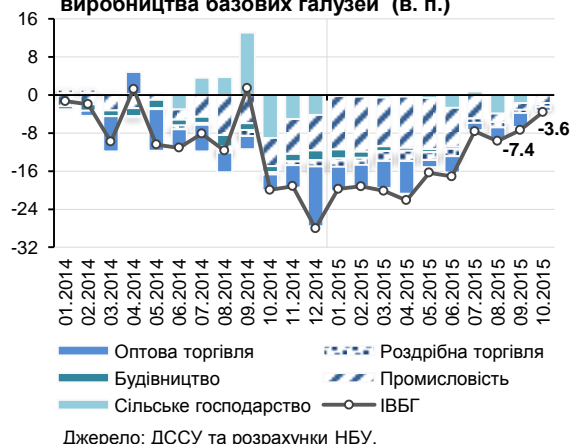
Темпи зниження промислового виробництва в жовтні практично не змінилися (5.0% р/р), хоча динаміка показників за окремими галузями була різноспрямованою.

У жовтні припинився спад у хімічному виробництві завдяки відновленню роботи двох великих хімічних заводів⁷ наприкінці вересня 2015 року.

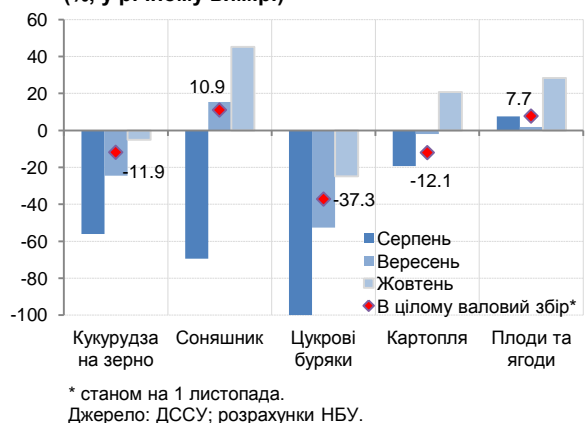
Спад у харчовій галузі сповільнився (до 10.6% р/р). Суттєво знизилися темпи падіння у виробництві цукру (до 21.7% р/р з 53.3% р/р у вересні) в умовах розгортання сезону цукроваріння. Відновилося зростання обсягів виробництва м'яса великої рогатої худоби та птиці (13.7% р/р та 4.1% р/р відповідно), а також прискорилося зростання виробництва свинини (до 10.5% р/р).

Знизилися темпи падіння й у машинобудуванні, хоч і несуттєво (до 9.3% р/р). Зокрема сповільнилося падіння у виробництві комп'ютерів, електронної та оптичної продукції (до 29.3% р/р), а також відбулося зростання у виробництві машин і устаткування для сільського та лісового господарства,

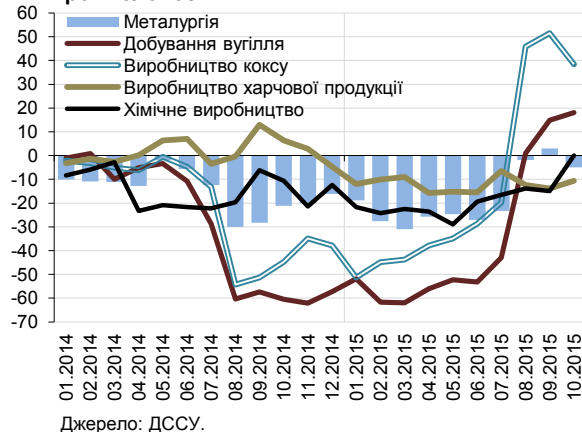
Внески в річну зміну індексу виробництва базових галузей (в. п.)



Збір урожаю окремих культур (% у річному вимірі)



Виробництво в основних галузях промисловості



⁵ До ІВБГ (розраховується Національним банком України) входять показники активності в промисловості, сільському господарстві, будівництві та оптовій і роздрібній торгівлі.

⁶ Індекс компанії GfK Ukraine підвищився з 43.2 п. у липні до 47.9 п. у жовтні.

⁷ ПАТ "Азот" (Черкаси) і ПАТ "Рівнеазот", які входять до складу хімічного холдингу Ostchem, відновили роботу наприкінці вересня після чотирьох місяців зупинки.

металургії, металообробки та харчової галузі. Однак поліпшення показників виробництва в цих галузях було значною мірою компенсовано зростанням темпів падіння у виробництві електричного устаткування (до 14.2% р/р), а також істотним поглибленням спаду випуску автотранспортних засобів (до 43.2% р/р порівняно з 10.2% р/р у вересні). Спад у вітчизняному автомобілебудуванні обумовлений як зниженням експортних можливостей, так і звуженням внутрішнього попиту. Однак у місячному вимірі обсяги випуску легкових автомобілів продовжили зростати після простою виробничих потужностей у серпні.

Водночас у багатьох галузях зростання сповільнилось або обсяги виробництва знизились у річному вимірі, що було обумовлено менш сприятливою базою порівняння: у жовтні попереднього року активно відновлювалося виробництво після досягнення угоди про припинення вогню в Мінську. Зокрема, **сповільнилось зростання в добувній промисловості** (до 1.9% р/р) за рахунок зниження приросту показників видобутку металевих руд (до 1.2% р/р) в умовах несприятливої цінової кон'юнктури на світових ринках та, як наслідок, зменшення обсягів їх експорту. Водночас зростання видобутку кам'яного та бурого вугілля продовжило прискорюватися (до 18.1% р/р) завдяки дотриманню відносного перемир'я на сході та, як наслідок, налагодженню постачання вугілля на переробні підприємства.

Також сповільнилось зростання обсягів **виробництва коксу** (до 33.1% р/р з 51.7% р/р у вересні). Разом з тим з березня цього року (за винятком серпня) обсяги виробництва коксу зростали в місячному вимірі, а обсяги його імпорту в жовтні поточного року досягли найнижчого рівня із серпня 2014 року, коли металургійні підприємства вимушені були наростити частку імпорту цієї сировини у зв'язку із зупиненням роботи коксохімічних підприємств на сході.

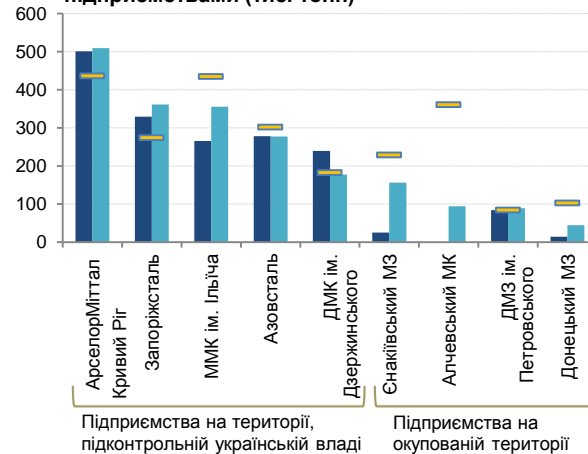
У **металургії** після зростання в попередньому місяці обсяги виробництва в жовтні знизилися (на 4.9% р/р). Поглибилися падіння у виробництві труб (до 26.9% порівняно з 11.2%), у виробництві більшості іншої металевої продукції продовжилось зростання, хоча його темпи знизилися. Найбільшими темпами зростало виробництво напівфабрикатів сталі, отриманих безперервним литтям, та чавуну (29.6% р/р та 19.0% р/р відповідно). Нарощування обсягів виробництва чавуну відбувалось майже на всіх основних підприємствах, у тому числі розташованих на тимчасово окупованій території.

Металургійне виробництво (сезонно скориговані дані) та світові ціни на сталь (індекс, 01.2012=100)



Джерело: розрахунки НБУ на основі даних ДССУ, Reuters Datastream.

Виробництво чавуну за окремими підприємствами (тис. тонн)



■ Жовтень 2014
 ■ Жовтень 2015
 — Середньомісячне виробництво за січень – серпень 2014 року
 * Травень 2014 року взято для порівняння як рівень виробництва до початку конфлікту на сході.
 Джерело: Метал Експерт; розрахунки НБУ.

Стан металургійної галузі та короткострокові перспективи її розвитку

Металургійне виробництво належить до системоутворюючих галузей української економіки. Тому ситуація в цій галузі має суттєвий вплив на ВВП, платіжний баланс та інші соціально-економічні показники. Розгортання військового конфлікту на сході України, погіршення торговельних відносин з Росією та несприятлива зовнішня кон'юнктура обумовили падіння обсягів металургійного виробництва на 14.5% у 2014 році та на 20.3% р/р за 9 місяців 2015 року, а вартісних обсягів експорту на 11% та 39.7% відповідно. За розрахунками Національного банку, **внески металургії в падіння реального ВВП у 2014 році та січні – вересні 2015 року становили відповідно 0.5 в. п. та 0.7 в. п.** Частка металургії за результатами 2014 року знизилася: у промисловості – до 16.5%⁸, у товарному експорті – до 30%, у ВВП – близько 3%⁹.

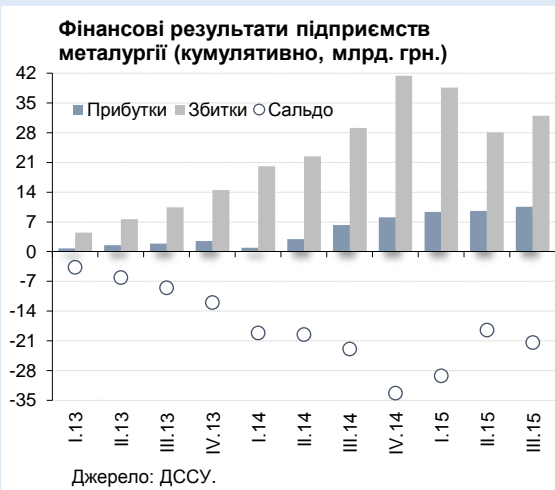
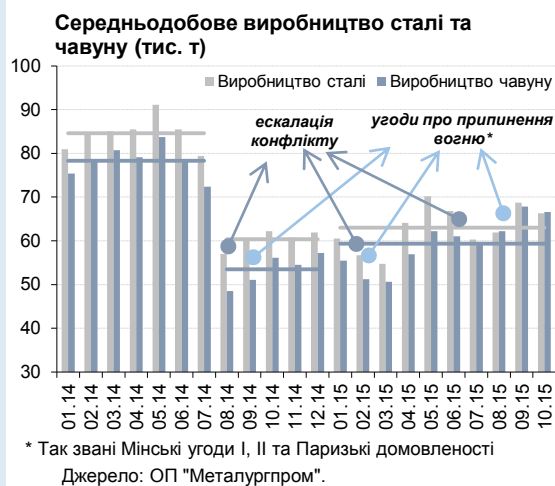
Ураховуючи значну концентрацію підприємств гірничо-металургійного комплексу в східних та прилеглих до них областях, розвиток подій на сході України призводив до суттєвих коливань показників металургійного виробництва протягом 2014 року та в січні – жовтні поточного року. Вплив конфлікту проявлявся не лише в руйнуванні підприємств галузі та інфраструктури, а й у проблемах із сировиною та енергоресурсами тощо. Водночас, за неофіційною інформацією, незважаючи на те, що чимало підприємств гірничо-металургійного комплексу опинилися на окупованій території, виробничі зв'язки з ними частково зберігалися або з часом певною мірою відновилися¹⁰.

Дотримання відносного перемир'я обумовило налагодження виробничих зв'язків підприємств гірничо-металургійного комплексу та поступове відновлення об'єктів транспортної інфраструктури (насамперед важливих залізничних сполучень¹¹). **Проблеми, пов'язані з ресурсним забезпеченням та збутом продукції зменшилися, завантаженість деяких великих підприємств зросла, що на фоні ефекту бази порівняння сприяло поступовому відновленню зростання в металургійній галузі.** Так у вересні 2015 року після майже дворічного спаду обсяги випуску зросли на 3.0% р/р. Зниження обсягів металургійного виробництва в жовтні 2015 року на 4.9% р/р значною мірою пояснюється впливом бази порівняння (у жовтні 2014 року відновленню виробництва сприяли досягнуті напередодні домовленості про припинення вогню), а також календарними ефектами¹². Щомісячні обсяги виробництва сталі протягом останніх 6 місяців становлять близько 2 млн. т, що на 15 – 20% вище, ніж восени 2014 року – на початку 2015 року. Водночас це майже на 25 – 30% нижче, ніж потенційні можливості галузі¹³.

Девальвація гривні впродовж 2014 року та на початку 2015 років сприяла отриманню металургійними підприємствами, переважно зорієнтованими на експорт¹⁴, цінних конкурентних переваг. Водночас вплив девальвації був досить неоднорідний. Значні цінні переваги отримали вертикально інтегровані холдинги, оскільки завдяки власному виробництву руди частка гривневої складової в собівартості продукції становить близько 60 – 70% (це власна руда, заробітна плата, електроенергія, частково власне коксівне вугілля). Водночас цінні переваги компаній, що не є вертикально інтегрованими, були набагато меншими через значно вищу частку імпорту (до 70 – 80%).

Непрямым свідченням отриманих переваг у галузі є динаміка фінансових результатів металургійних підприємств. Хоча було зафіксовано від'ємний фінансовий результат у галузі за підсумками першого півріччя та 9 місяців 2015 року, показники галузі суттєво поліпшилися в II та III кварталах 2015 року. Зокрема частка підприємств, які отримали збиток, знизилася з 48.7% у I кварталі 2015 року до 45.0% у першому півріччі та до 41.6% за підсумками 9 місяців. А від'ємний фінансовий результат галузі значною мірою був обумовлений курсовою різницею під час переоцінки валютних позикових коштів та відсотків за ними.

Водночас цінні конкурентні переваги поступово вичерпуються внаслідок високої інфляції в Україні, девальвації в інших країнах-виробниках сталі (зокрема в Росії та



⁸ Апроксимація на основі даних ДССУ щодо обсягів реалізації продукції за 2014 рік.

⁹ Розрахунки Національного банку.

¹⁰ Наприклад, Єнакіївський металургійний завод, хоч і розміщений на окупованій території, продовжував працювати впродовж зазначеного періоду, а з 11 вересня 2015 року перерестроований в м. Маріуполь та працює згідно із законодавством України.

¹¹ У жовтні 2015 року завершено відновлення залізничного мосту через р. Кальчик (підірваного в грудні 2014 року), який з'єднує окремі металургійні та залізрудні підприємства з Маріупольським торговим портом, що полегшить відвантаження продукції, постачання сировини тощо.

¹² У результаті запровадження нового свята в жовтні 2015 року кількість робочих днів була меншою, ніж рік тому.

¹³ Потенційні можливості оцінені на основі середньомісячних обсягів виробництва до військових дій на Донбасі.

¹⁴ Частка продукції, що експортується, у цілому для металургійного виробництва становить близько 65%, а за окремими підприємствами перевищує 80%.

Туреччині), а також зниження світових цін на залізну руду (що знижувало собівартість виробництва в Китаї, на який припадає левава частка попиту на залізну руду, що торгується на світових ринках).

Подальше зростання галузі стримують низка внутрішніх та зовнішніх проблем – падіння світових цін на сировинні товари, значна зовнішня заборгованість окремих великих підприємств, скорочення обігових коштів через нерівномірне відшкодування ПДВ, дефіцит сировини.

Так через високу енергоємність унаслідок використання застарілих технологій та обладнання конкурентоспроможність галузі є дуже чутливою до коливань цін на світовому ринку та посилення конкуренції. Світові ціни на сталь знижуються із середини 2011 року, однак падіння суттєво прискорилося в другій половині 2014 року та становило в жовтні 2015 року 24.2% р/р. Крім того, унаслідок звуження внутрішнього попиту в окремих країнах-виробниках сталі, **посилилася конкуренція на світовому ринку сталі (зокрема з боку Китаю).**

Довідково: У географічній структурі експорту металургійної продукції України з 2013 року суттєво знизилася частка Росії та інших країн СНД, натомість збільшилися частки країн Європи та MENA. Ураховуючи, що ціни на певні види сталі в країнах СНД вищі порівняно з ринками Азії¹⁵, українські виробники відчують суттєве посилення конкуренції.

Згідно з прогнозами, світові ціни на сталь стабілізуються лише на початку 2016 року та повільно зростатимуть у подальшому. Як наслідок, у середньому вони будуть на 8 – 10% нижчі порівняно з 2015 роком. Але є ризики суттєвішого зниження цін через подальше уповільнення китайської економіки, застосування демпінгу китайськими експортерами та певний потенціал подальшого зниження цін на залізну руду внаслідок девальвації валют країн – основних її виробників (Австралія, Бразилія). **Відтак очікується подальше зниження надходжень від експорту металургійної продукції в 2016 році.**

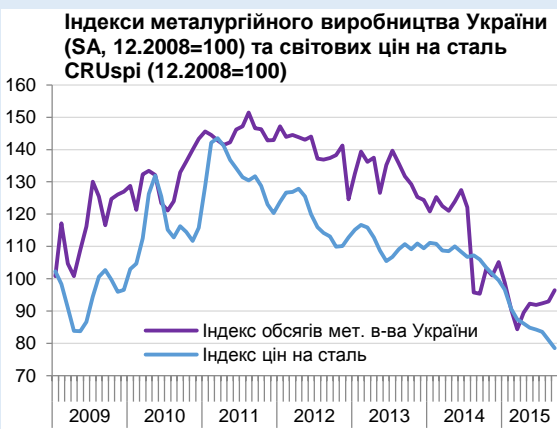
Крім того, окремі великі металургійні підприємства мають значну зовнішню заборгованість, навантаженість якої суттєво зросла через девальвацію гривні. За даними Cbonds, заборгованість підприємств за євробондами та синдікованими кредитами сягає близько \$4 млрд., причому близько 60% цієї суми має бути виплачено протягом грудня 2015 – серпня 2016 року.

Серед внутрішніх чинників стримуючими факторами для подальшого відновлення галузі є **нерівномірне відшкодування¹⁶ ПДВ та проблеми з ресурсним забезпеченням.** Незважаючи на удосконалення адміністрування ПДВ, негативний вплив через скорочення обсягу обігових коштів для деяких підприємств галузі має відключення окремих підприємств від системи автоматичного відшкодування ПДВ. Крім того, перед окремими підприємствами постають проблеми, пов'язані з обмеженнями подачі природного газу та дефіцитом брукхту чорних металів у зв'язку зі значними обсягами його експорту¹⁷.

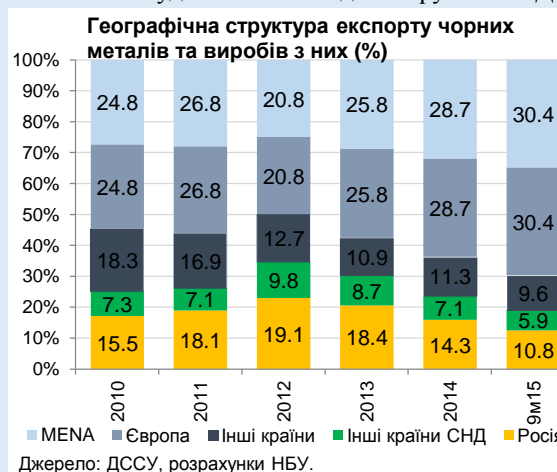
Подальше нарощення обсягів металургійного виробництва можливе переважно за рахунок підприємств на тимчасово окупованих територіях та в Приазовському районі (Маріуполь), де зараз розвита гальмується військовими ризиками та інфраструктурними обмеженнями. **У підприємств, що розташовані на українській території (Придніпровський район), потенціал до нарощення виробництва наразі є досить обмеженим, ураховуючи високу завантаженість їх потужностей¹⁸.** За цих умов і на тлі низької бази порівняння **очікується слабке відновлення металургійного виробництва – на 1 – 3% у 2016 році.**



Джерело: ДССУ, Thomson Reuters Datastream, розрахунки НБУ.



Джерело: ДССУ, Thomson Reuters Datastream, розрахунки НБУ.



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

¹⁵ За даними Steel-Insight у вересні-жовтні 2015 року.
¹⁶ Казначейство оприлюднює дані щодо платників податків, яким відшкодовується ПДВ, та суми відшкодування згідно з переліком, який визначається і затверджується Державною фіскальною службою України.
¹⁷ Експорт брукхту згідно з розрахунками на основі даних "Метал Експерт" за січень – жовтень 2015 року зріс на 33.5% р/р.
¹⁸ На основі даних щодо обсягів виробництва за певними видами металургійної продукції в поточному році порівняно з максимальними щомісячними обсягами виробництва протягом 2013-2014 років рівень завантаженості окремих підприємств у вересні-жовтні 2015 року перевищував 90%.

2.3. Ринок праці та доходи населення¹⁹

Ситуація на ринку праці залишається стабільно складною. У жовтні 2015 року середньооблікова кількість штатних працівників незначно зросла порівняно з попереднім місяцем, проте за 10 місяців зменшилася на 2% порівняно з початком року до 8 млн. осіб. Крім того, суттєве зниження кількості вакансій (на 25.7% р/р) зумовило **значне зростання рівня навантаження на 10 вільних робочих місць** (на 32% р/р – до 99 осіб). Хоча кількість зареєстрованих безробітних у Державній службі зайнятості України дещо знизилася (на 3.3% м/м – до 394.1 тис. осіб), офіційний рівень безробіття не змінився порівняно з попереднім місяцем (1.5%)²⁰.

Номінальна середня заробітна плата (нарахована в розрахунку на одного штатного працівника) у жовтні зросла на 29.1% р/р до 4 532 грн. Основною причиною прискорення зростання було підвищення мінімальної заробітної плати (з 01 вересня 2015 року на 13% до 1 378 грн.). Разом з подальшим послабленням інфляційного тиску це призвело до зниження **темпів падіння реальної заробітної плати до 12.7% р/р.**

Водночас у жовтні **відновилося зростання заборгованості з виплати заробітної плати** – на 3.3% м/м майже до 2 млрд. грн. (з початку року – на 49.3%). Найбільша сума невиплаченої заробітної плати (70.7% загальної суми) зафіксована в промисловості, переважно в переробній та добувній (35.8% та 26.6% відповідно), 43% заборгованості припадає на Луганську та Донецьку області. Заборгованість за рахунок бюджетних коштів станом на 1 листопада 2015 року знизилася майже вдвічі до 11.5 млн. грн., в основному за рахунок погашення заборгованості по Київській, Сумській та Чернігівській областях.

Через прискорення зростання номінальної середньої заробітної плати **Індекс Кейтца²¹ в жовтні 2015 року знизився до 30.4%** (порівняно з 31.7% у минулому місяці), а також був нижчим порівняно з жовтнем 2014 року (34.7%).

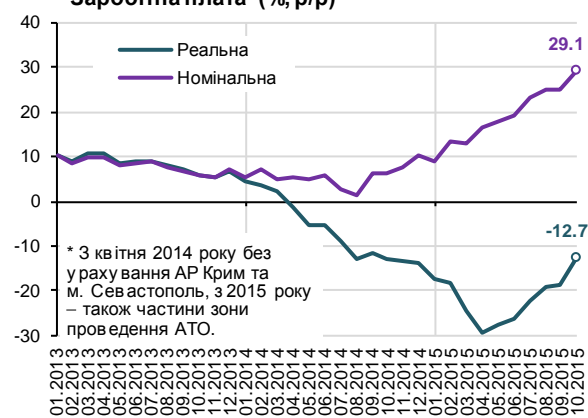
Зростання вартості послуг ЖКГ для населення та спрощення порядку надання субсидій зумовили **значне збільшення кількості домогосподарств, які звернулися за субсидіями (у 5.1 раза в січні – жовтні 2015 року – до 4.4 млн., що становить 28.9%²² загальної кількості домогосподарств).** Також суттєво зросла загальна сума нарахованих субсидій для відшкодування витрат на оплату послуг ЖКГ (до 905.4 млн. грн., що в 11.8 раза більше, ніж за відповідний період минулого року). Загалом у жовтні субсидії отримували майже 3.4 млн. домогосподарств. Середній розмір субсидії на одне господарство в жовтні 2015 року становив 321.3 грн., що більше у 2.2 раза порівняно з попереднім місяцем та на 47.1% р/р.

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* (% р/р)



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

Домогосподарства, які звернулися та отримують субсидії*, тис. одиниць



Джерело: ДССУ. * Без АР Крим, м. Севастополь, з 2015 року – також частини зони проведення АТО.

¹⁹ З початку 2015 року ДССУ публікує окремі дані без урахування частини зони проведення АТО, тому дані щодо деяких показників ринку праці можуть бути недооцінені.

²⁰ Рівень зареєстрованого безробіття не повністю відображає ситуацію з безробіттям, оскільки його розрахунок ґрунтується на чисельності осіб, які перебувають на обліку в 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 реального стану ринку праці використовуються показники зайнятості та безробіття за методологією Міжнародної організації праці (МОП). Згідно з останніми наявними даними, рівень безробіття за методологією МОП у II кварталі 2015 року становив 8.8%, що є найвищим рівнем за останні п'ять років.

²¹ Індекс Кейтца – співвідношення розміру мінімальної заробітної плати і середньої заробітної плати на одного штатного працівника (у країнах Західної Європи органи управління використовують цей індекс як один із показників ефективності подолання бідності). Рекомендоване МОП значення цього показника становить 50%, а Європейським Союзом – 60%.

²² Без урахування АР Крим, м. Севастополь та частини зони проведення АТО.

2.4. Фіскальний сектор

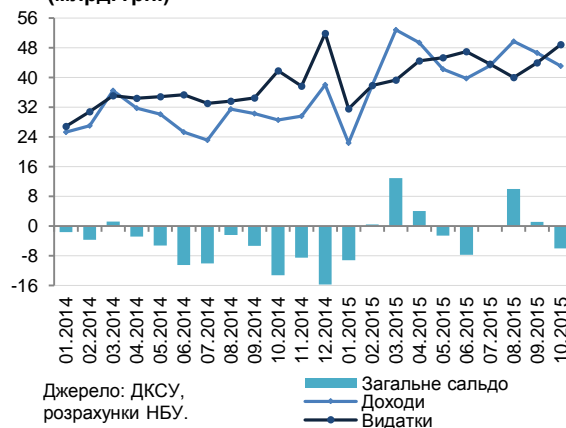
Державний бюджет у жовтні 2015 року виконано з дефіцитом (6 млрд. грн.) переважно внаслідок очікуваного нарощування видатків порівняно з попередніми місяцями. Незважаючи на це, кумулятивне сальдо за січень – жовтень 2015 року залишилося додатним – 2.8 млрд. грн. (порівняно з дефіцитом у розмірі 53.8 млрд. грн. у січні – жовтні 2014 року).

Зростання податкових та неподаткових надходжень до державного бюджету прискорилося (до 35.4% р/р та більше ніж у 2.7 рази відповідно). Податкові надходження зросли внаслідок поліпшення показників економічної активності, подорожчання електроенергії²³ у вересні та зменшення відшкодування ПДВ у жовтні, а неподаткові – на фоні низької бази порівняння. Так у жовтні прискорилося зростання надходжень від ПДВ до 10.5% р/р та акцизного податку до 37.6% р/р і сповільнилося зниження надходжень від податку на прибуток підприємств до 9.5% р/р. Неподаткові надходження в жовтні в річному вимірі вкотре зросли завдяки перерахуванню частини прибутку Національного банку до бюджету, чого не було в жовтні минулого року. Втім порівняно з попереднім місяцем переважно внаслідок менших обсягів перерахувань Національним банком (5 млрд. грн.) неподаткові надходження суттєво знизилися, що позначилося на жовтневому сальдо державного бюджету. Загалом внаслідок зниження інших доходів²⁴ (на -38.8% р/р порівняно зі зростанням на 16.9% р/р у вересні) зростання доходів державного бюджету в жовтні уповільнилося до 50.7% р/р (47.7% р/р у січні – жовтні).

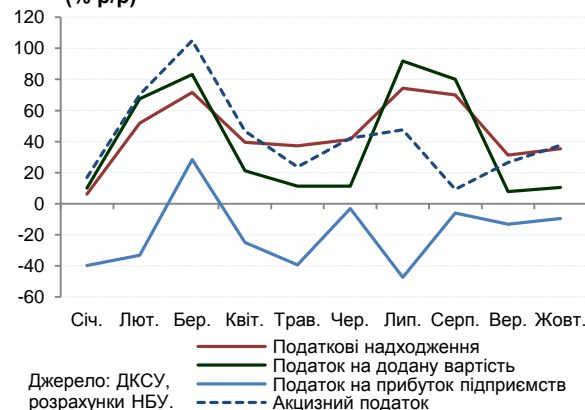
Як і очікувалося, видатки в жовтні зросли – на 11.1% м/м, зокрема на соціальне забезпечення (переважно на виплату пенсій та допомог, стипендій) та оборону. Водночас у річному вимірі зростання видатків державного бюджету також сповільнилося – до 16.7% (до 23.9% у січні – жовтні) на тлі суттєвого збільшення видатків минулого року (зокрема напередодні парламентських виборів) та скорочення витрат на обслуговування боргу внаслідок призупинення окремих виплат на час переговорів щодо реструктуризації державного та гарантованого державою боргу. Загалом рівень виконання річного плану загальних видатків²⁵ цього року нижчий, ніж у попередні роки (72.6% за підсумками 10 місяців поточного року порівняно з 76.2% у середньому за відповідний період попередніх чотирьох років). Це свідчить про недофінансування видаткової частини, що є додатковим фактором кумулятивного профіциту державного бюджету.

Дефіцит державного бюджету переважно був профінансований за рахунок коштів, накопичених на єдиному казначейському рахунку, залишок яких знизився на 7.4% м/м до 43.6 млрд. грн. станом на 01.11.2015. Одночасно тривало проведення боргових операцій – у жовтні чисті залучення становили 2.9 млрд. грн. Зокрема надійшли кредитні кошти від німецького державного банку KfW та

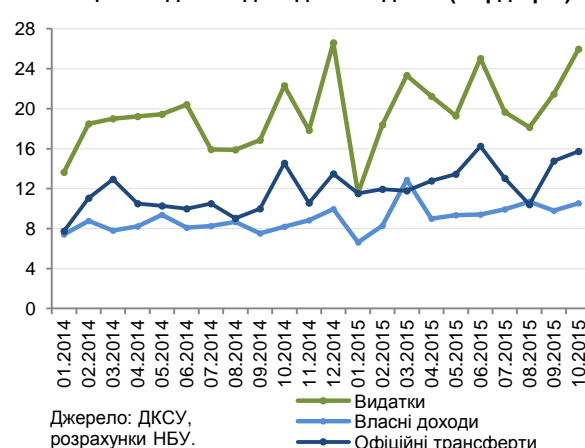
Державний бюджет: доходи, видатки та сальдо (млрд. грн.)



Темпи зростання надходжень від основних податків до державного бюджету в 2015 році (% р/р)



Місцеві бюджети: доходи та видатки (млрд. грн.)



²³ До переліку підакцизних товарів з 01.01.2015 включено електричну енергію, унаслідок чого скасовано збір у вигляді цільової надбавки до діючого тарифу на електричну та теплову енергію.

²⁴ Доходи від операцій з капіталом, урядів зарубіжних країн та цільові фонди.

²⁵ Рівень 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).

кошти від випуску ОВДП для надання кредиту ФГВФО – 2 млрд. грн. (27 млрд. грн. з початку року).

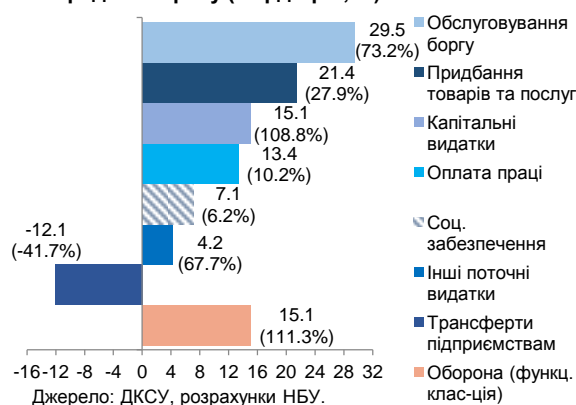
Власні доходи місцевих бюджетів продовжили зростати вищими темпами, ніж видатки, у жовтні на 29% р/р та 16.3% р/р відповідно (у січні – жовтні на 17.2% р/р і 12.6% р/р відповідно). Також у жовтні поточного року місцеві бюджети отримали офіційних трансфертів на 8.2% більше, ніж торік (23.6% у січні – жовтні). У звітному місяці відбулося нарощення видатків (збільшилися на 20.8% м/м), зокрема в результаті підвищення мінімальної заробітної плати та прожиткового мінімуму. Хоча офіційно підвищення відбулося з 01.09.2015, відповідні основні виплати розпочалися саме в жовтні. Водночас рівень виконання видатків залишався низьким – лише близько 70% річного плану в січні – жовтні (74.5% у середньому за цей період протягом 2010 – 2013 років). Найкраще традиційно фінансуються соціальні напрями, зокрема освіта та охорона здоров'я, які належать до сфери відповідальності місцевих органів влади.

Сальдо місцевих бюджетів у жовтні залишилося додатним, хоча й зменшилося до 0.3 млрд. грн., що з урахуванням дефіциту державного бюджету обумовило повернення сальдо зведеного бюджету до від'ємних значень (5.7 млрд. грн.). Водночас кумулятивний профіцит за січень – жовтень місцевих бюджетів зріс до 24 млрд. грн. Таким чином переважно завдяки місцевим бюджетам було сформовано додатне сальдо зведеного бюджету за десять місяців 2015 року на рівні 26.8 млрд. грн. (у січні – жовтні минулого року дефіцит зведеного бюджету становив 46.2 млрд. грн.).

Показники сальдо бюджету (млрд. грн.)



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



2.5. Платіжний баланс²⁶

У жовтні 2015 року поточний рахунок було зведено з дефіцитом 322 млн. дол. США – насамперед унаслідок погіршення стану зовнішньої торгівлі товарами.

Хоча річні темпи зниження експорту товарів залишилися майже незмінними порівняно з вересневими (23.3%), за вирахуванням сезонного фактора експорт за місяць знизився на 6.6%. Скорочення вартісних обсягів експорту було зумовлене переважно продовженням зниження цін на основні українські сировинні товари. Так, високий урожай пшениці дав змогу наростити фізичні обсяги поставок зернових культур у жовтні. Однак прискорення зниження експортних цін зумовило зменшення вартісних обсягів експорту зернових культур на 9.1% м/м²⁷. Експорт продукції металургії скоротився на 13.6% м/м як за рахунок фізичних обсягів, так і за рахунок цін та був найнижчим із 2003 року (653 млн. дол. США). Водночас відновлення наприкінці вересня роботи двох хімічних заводів дало змогу поліпшити показники експорту хімічної продукції – вартісні обсяги збільшилися на 15.2% м/м, а в річному вимірі зниження уповільнилося до 14.9% (з 42.7% у вересні).

На відміну від експорту, імпорт товарів суттєво збільшився в жовтні 2015 року – на 11% м/м, а в річному вимірі зниження сповільнилося до 21.2% (з 34.5% у вересні). Визначальним фактором такої динаміки було зростання обсягів енергетичного імпорту. Імпорт природного газу в жовтні збільшився втричі порівняно з вереснем (2.7 раза в річному вимірі) до 2.4 млрд. м³, з них 2 млрд. м³ було імпортовано з Росії. Водночас у цілому за січень – жовтень 2015 року частка природного газу з Росії становила лише 39%. Зниження неенергетичного імпорту становило 2% м/м та 24.8% р/р і зумовлювалося низьким внутрішнім попитом.

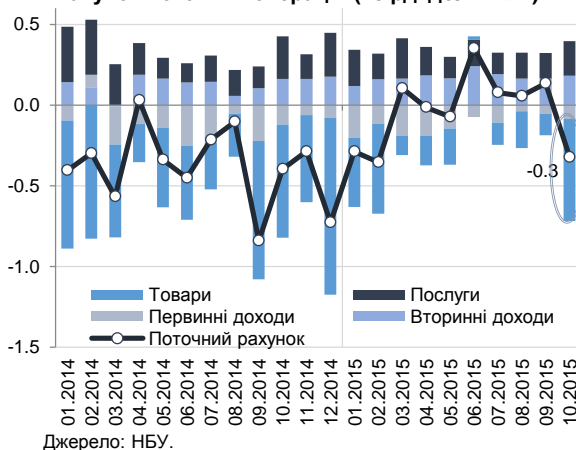
Профіцит торгівлі послугами збільшився до 214 млн. дол. США (порівняно зі 158 млн. дол. США у вересні) через сезонне зменшення імпорту послуг за статтею “подорожі”.

У жовтні чисті надходження за фінансовим рахунком становили 549 млн. дол. США і були зумовлені отриманням офіційного фінансування та зменшенням обсягу готівкової валюти поза банками.

Україна залучила кредит у розмірі 199 млн. євро від німецького державного банку KfW для підтримки Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. Обсяги готівкової валюти поза банками скоротилися на 268 млн. дол. США.

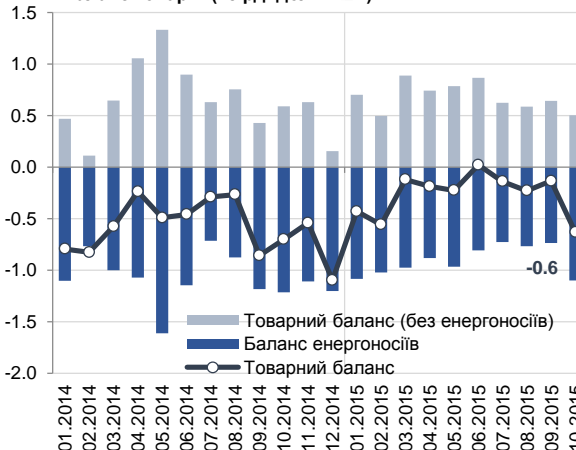
Чистий відплив боргового капіталу приватного сектору в жовтні скоротився до 80 млн. дол. США (з 550 млн. дол. США у вересні). Роловер за довгостроковими зобов'язаннями приватного сектору збільшився до 42% (з 27% у вересні) завдяки зростанню роловеру банківського сектору до 120% (з 44% у вересні). Роловер реального сектору залишився низьким – 22%, водночас лише половину з планових виплат було сплачено фактично. Іншу частину становила прострочена

Рахунок поточних операцій (млрд. дол. США)



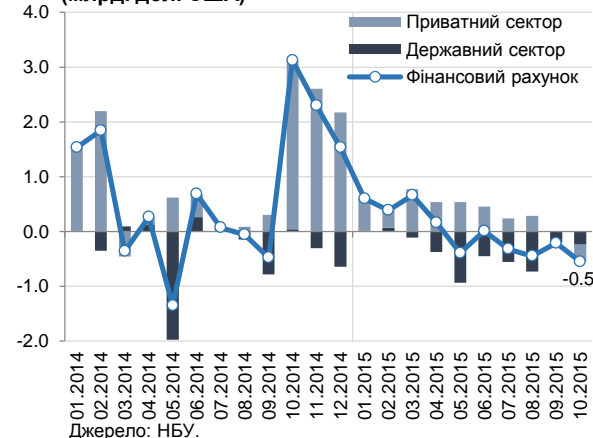
Джерело: НБУ.

Баланс товарів (млрд. дол. США)



Джерело: НБУ.

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



Джерело: НБУ.

²⁶ У розділі “Платіжний баланс” використовується статистика за методологією 6-го видання “Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції”.

²⁷ Надалі місячні зміни надано за вирахуванням сезонного фактора.

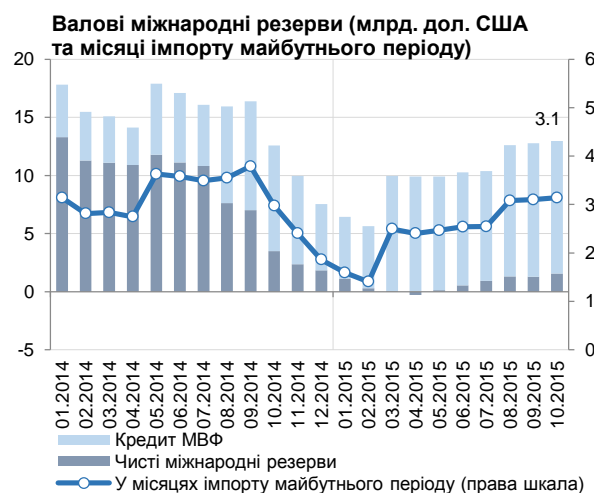
заборгованість за зобов'язаннями реального сектору, яка в жовтні зросла до 299 млн. дол. США.

Роловер приватного сектору за довгостроковими зобов'язаннями в 2014 – 2015 роках²⁸, відсотки

	2014 рік	2015 рік				
		I квартал	II квартал	III квартал	Жовтень	Січень – жовтень
Банки	54	34	79	19	120	45
Реальний сектор	47	21	21	20	22	21
Усього	50	25	42	20	42	29

Крім того, надходження прямих іноземних інвестицій за місяць становило 60 млн. дол. США і було спрямоване рівними частинами до банківського та реального секторів.

Завдяки профіциту зведеного платіжного балансу (229 млн. дол. США) міжнародні резерви станом на 31.10.2015 збільшилися до 13.0 млрд. дол. США, або 3.1 місяця імпорту майбутнього періоду.



²⁸ З урахуванням довгострокових кредитів, єврооблігацій, кредитів прямого інвестора та довгострокових депозитів. Роловер розрахований за методологією КПБ 5.

2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки²⁹

Наприкінці жовтня та в листопаді після майже піврічної стабільності на міжбанківському валютному ринку спостерігалось посилення турбулентності.

Протягом більшої частини жовтня 2015 року офіційний курс гривні до долара США залишався майже незмінним (середньозважений курс знизився менш ніж на 0.3% м/м). Водночас унаслідок посилення девальваційного тиску в другій половині місяця станом на кінець жовтня 2015 року курс гривні до долара США знизився на 6.4% м/м. Зниження номінального обмінного курсу в жовтні 2015 року поряд зі зменшенням інфляційного диференціала призвело до незначного послаблення РЕОК гривні в жовтні 2015 року на 4.5% м/м (а його укріплення в річному розрахунку скоротилося до 7.2%).

Девальваційний тиск на курс гривні мали здебільшого короткострокові фактори. А саме - зростання невизначеності серед економічних агентів напередодні місцевих виборів 25.10.2015, сезонне збільшення попиту на валюту у зв'язку із закупівлею енергоносіїв і виплатами ФГВФО, а також посилення у попередні місяці девальвації валют окремих торговельних партнерів України. Крім того, на курс впливало подальше зниження цін на ключові сировинні товари українського експорту, хоча частково це було компенсовано за рахунок зниження цін на імпортні носії.

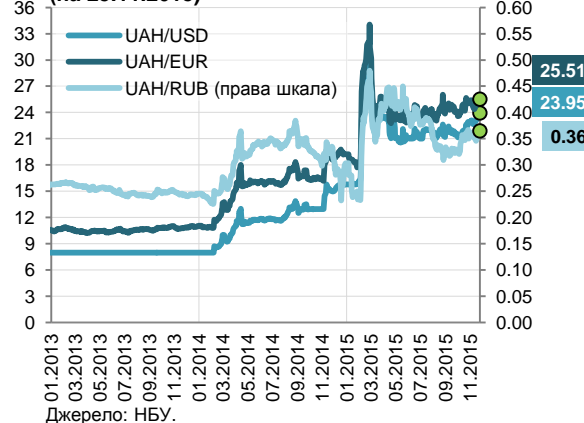
В цілому платіжний баланс за підсумками січня – жовтня поточного року залишався зрівноваженим, а валові міжнародні резерви зросли майже вдвічі порівняно з початком року. Крім того, було практично завершено реструктуризацію частини зовнішнього суверенного та гарантованого боргу.

Ураховуючи ці фактори, Національний банк вживав заходів для згладжування короткострокових сплесків попиту на іноземну валюту, дотримуючись політики вільного курсоутворення. Так наприкінці жовтня та в листопаді 2015 року Національний банк проводив аукціони з продажу іноземної валюти та здійснював адресні інтервенції для фінансування енергетичного імпорту.

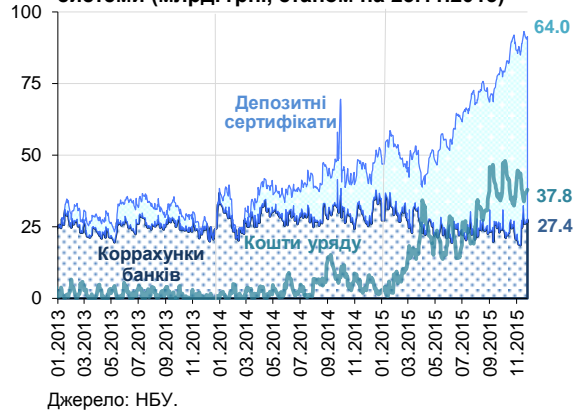
У жовтні 2015 року тривало зростання ліквідності в банківській системі, основними джерелами якого були:

- операції Уряду³⁰ та ФГВФО³¹,
- чиста купівля Національним банком іноземної валюти. Упродовж більшої частини жовтня до посилення турбулентності на міжбанківському валютному ринку Національний банк активно купував іноземну валюту як шляхом інтервенцій на міжбанківському валютному ринку, так і шляхом проведення валютних аукціонів. Загальна сума придбаної іноземної валюти за жовтень становила 254 млн. дол. США (5.4 млрд. грн.).

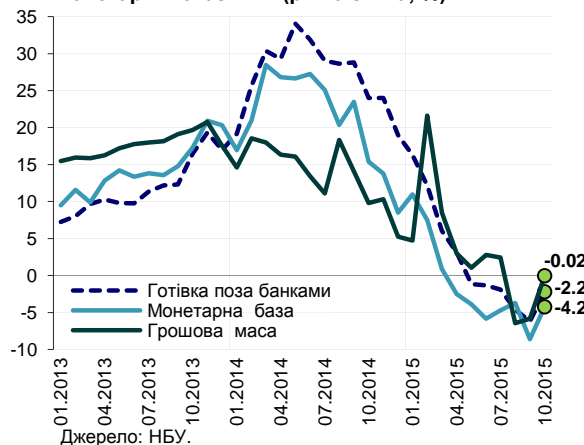
Офіційний курс гривні до іноземних валют (на 25.11.2015)



Окремі показники ліквідності банківської системи (млрд. грн., станом на 25.11.2015)



Монетарні показники (річна зміна, %)



²⁹ Інформація надається за оперативними даними.

³⁰ Вплив фіскальних чинників (4.3 млрд. грн.) на зростання ліквідності банківської системи розраховано на основі зміни залишків коштів на єдиному казначейському рахунку в Національному банку України (зменшення на 3.5 млрд. грн.) з урахуванням перерахування Національним банком коштів до бюджету (5.0 млрд. грн.) та сплати Урядом Національному банку України за ОВДП 4.2 млрд. грн., що перебували в його власності.

³¹ ФГВФО перерахував 4.8 млрд. грн. банкам-контрагентам для проведення подальших виплат вкладникам банків, що ліквідуються.

Водночас унаслідок слабкої економічної активності та низької кредитоспроможності позичальників банки продовжували активно розміщувати вільні кошти на депозитні сертифікати Національного банку. Залишки за цими операціями зросли на 35.4% м/м (майже до 64 млрд. грн.). У результаті середньоденні залишки на коррахунках банків у жовтні знизилися на 5.4% м/м (до 23.5 млрд. грн.).

Зростання обсягів готівки поза банками зумовило уповільнення скорочення монетарної бази до 0.9% м/м та 4.2% р/р у жовтні 2015 року.

Виконання домовленостей про припинення військових дій на сході країни сприяло подальшому припливу депозитів у національній валюті в банківську систему. Відповідні залишки (без урахування неплатоспроможних банків та тих, що перебувають у стадії ліквідації) зросли на 2.1% м/м як за рахунок коштів юридичних осіб (на 1.1% м/м), так і фізичних осіб (на 3.3% м/м). Натомість знизилися на 2.2% м/м залишки за депозитами, залученими в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті).

У жовтні 2015 року зберігалися ознаки слабого відновлення кредитної активності. Залишки за кредитами, наданими в національній валюті, збільшилися на 0.2% м/м. Зокрема, залишки за кредитами, наданими юридичним особам, зросли на 0.3% м/м, хоча за кредитами, наданими фізичним особам, знизилися на 0.5% м/м.

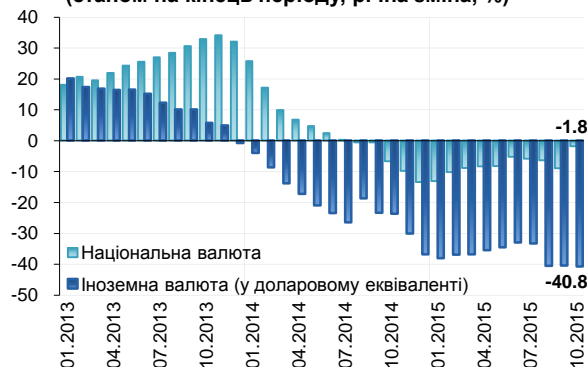
З метою активізації кредитування Національний банк у жовтні змінив підходи до розрахунку нормативів кредитного ризику, що дасть змогу банкам направити вивільнені кошти на кредитування та розширить можливості використання банками гарантій/акредитивів за наявності грошового забезпечення за ними.

Крім того, для сприяння інвестиційній привабливості та додатковій капіталізації банківської системи було змінено порядок врахування субординованого боргу³².

Поступове збільшення припливу депозитів у національній валюті сприяло відновленню приросту грошової маси, обсяги якої за жовтень 2015 року збільшилися на 2.4% м/м, до рівня відповідного місяця минулого року.

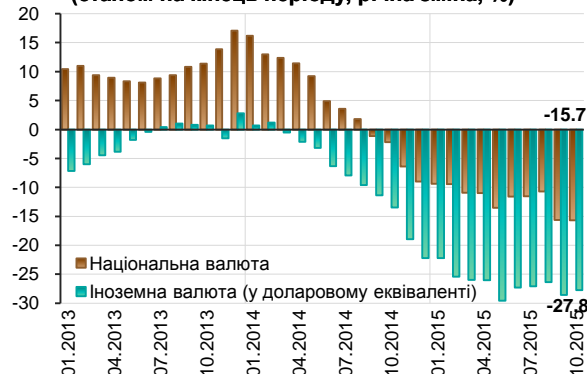
У жовтні 2015 року Національний банк залишив незмінною облікову ставку на рівні 22% з огляду на наявність короткострокових ризиків. Відповідно незмінними залишилися ставки й за активними операціями Національного банку. Водночас продовжив діяти ефект перенесення зниження облікової ставки в попередні періоди на ринкові процентні ставки. Середньозважені процентні ставки в національній валюті знизилися: на міжбанківському кредитному ринку на 0.8 в. п. – до 18.6% річних; за кредитами (без овердрафту), наданими фізичним та юридичним особам, та депозитами, залученими від фізичних та юридичних осіб, – на 0.3 в. п. та 0.4 в. п. – до 20.8% та 13.8% відповідно.

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



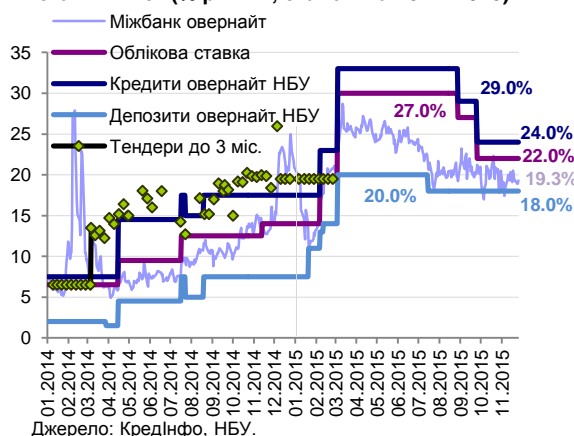
Джерело: НБУ.
* Включно з неплатоспроможними банками.

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



Джерело: НБУ.
* Включно з неплатоспроможними банками.

Міжбанківські ставки овернайт та процентні ставки НБУ (% річних, станом на 25.11.2015)



Джерело: Кредінфо, НБУ.

³² Більш детальна інформація розміщена за адресою: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=22653240>.