НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ

Макроекономічний та монетарний огляд

Листопад 2017 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 14
2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки 17
Додатки

Абревіатури та скорочення

ІСЦ	**І**ндекс **с**поживчих **ц**ін
БІСЦ	**Б**азовий **і**ндекс **с**поживчих **ц**ін
ІЦВ	**І**ндекс **ц**ін **в**иробників
ВВП	**В**аловий **в**нутрішній **п**родукт
ІВБГ	**І**ндекс **в**иробництва **б**азових **г**алузей
РЕОК	**Р**еальний **е**фективний **о**бмінний **к**урс
НЕОК	**Н**омінальний **е**фективний **о**бмінний **к**урс
ДССУ	**Д**ержавна **с**лужба **с**татистики **У**країни
ДСЗУ	**Д**ержавна **с**лужба **з**айнятості **У**країни
США	**С**получені **Ш**тати **А**мерики
ФРС	**Ф**едеральна **р**езервна **с**истема США
МВФ	**М**іжнародний **в**алютний **ф**онд
ПДВ	**П**одаток на **д**одану **в**артість
ПДФО	**П**одаток на **д**оходи **ф**ізичних **о**сіб
ОВДП	**О**блігації **в**нутрішньої **д**ержавної **п**озики
ФГВФО	**Ф**онд **г**арантування **в**кладів **ф**ізичних **о**сіб
НБУ	**Н**аціональний **б**анк **У**країни
Казначейство, ДКСУ	**Д**ержавна **к**азначейська **с**лужба **У**країни
МФУ	**М**іністерство **ф**інансів **У**країни
ПІІ	**П**рямі **і**ноземні **і**нвестиції
АТО	**А**нти**т**ерористична **о**перація
ОРДЛО	**О**кремі **р**айони **Д**онецької та **Л**уганської **о**бластей
НКТ	**Не**контрольовані **т**ериторії Донецької та Луганської областей
ОТП	**О**сновні **т**орговельні **п**артнери
ЖКГ	**Ж**итлово-**к**омунальне **г**осподарство
ЕСРІ	**E**xternal **C**ommodity **P**rice **I**ndex, 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
с/с	у **с**езонно **с**коригованому вимірі

Головне

● У листопаді 2017 року світові ціни на основні товари, що переважають в українському експорті демонстрували різноспрямовану динаміку: ціни на сталеву продукцію знижувалися, тоді як ціни на зернові поволі зростали. Зниження цін на сталь на світових ринках, за виключенням китайського, відбувалося в умовах скорочення попиту, насамперед, з боку будівельного сектору, на тлі збільшення пропозиції. Ціни на пшеницю зростали при відносно стабільних цінах на кукурудзу. Ціни на нафту також переважно зростали через зниження запасів нафти в США та очікуване продовження угоди ОПЕК+. На світових фінансових ринках ситуація залишалася сприятливою для країн, ринки яких розвиваються.

● У жовтні 2017 року споживча інфляція очікувано уповільнилась і становила 14.6% р/р, що зумовлено насамперед зниженням темпів зростання цін на сирі продовольчі товари, а також цін та тарифів, що регулюються адміністративно. За місяць індекс споживчих цін зріс на 1.2%. Фактична інфляція виявилася близькою до прогнозу, опублікованого в Інфляційному звіті за жовтень 2017 року. Базова інфляція в жовтні становила 8.1% р/р. Зростання індексу цін виробників продовжувало сповільнюватися у річному вимірі і становило 18.8%.

● У жовтні ІВБГ знизився (на 1.6% р/р), однак за десять місяців 2017 року зберіглося кумулятивне зростання (2.0% р/р). Головним чинником зниження стало поглиблення падіння випуску у сільському господарстві (до 9% р/р) більшою мірою через нижчий врожай кукурудзи та соняшника. Промислове виробництво зросло на 0.4% р/р та було забезпечене зростанням у харчовій промисловості, хімічному виробництві та виробництві готових металевих виробів. Зростання в будівництві прискорилося на тлі високих капітальних видатків бюджету та сприятливих погодних умов. Приріст оптового товарообороту прискорився на тлі високих обсягів експорту жирів та олії та зростання імпорту, зокрема вугілля та добрив, в той час як зростання роздрібного товарообороту уповільнилося.

● В останні місяці зростання попиту на робочу силу пригальмувалося. Номінальна середня заробітна плата у жовтні 2017 року продовжувала зростати високими темпами (37.9% р/р), що разом із уповільненням інфляції призвело до прискорення зростання реальної заробітної плати (до 19.9% р/р).

● У жовтні державний бюджет очікувано виконано з дефіцитом (13.6 млрд. грн.), хоча його розмір був меншим ніж у попередньому місяці. Зокрема під впливом розпочатої пенсійної реформи та зростання виплат за внутрішнім державним боргом стрімко пришвидшилося зростання видатків, тоді як зростання доходів уповільнилося. Водночас сальдо місцевих бюджетів повернулося до додатного значення завдяки збільшенню власних доходів. У підсумку в жовтні сформувався відносно помірний (10.4 млрд. грн.) дефіцит зведеного бюджету. При цьому кумулятивний профіцит зведеного бюджету за 10 місяців звузився, але залишився значним (31.2 млрд. грн.).

● Дефіцит поточного рахунку зменшився порівняно з вереснем (до 0.4 млрд. дол. США) завдяки поверненню сальдо рахунку первинних доходів до додатних значень. Однак дефіцит торгівлі товарами розширився на тлі скорочення поставок зернових культур та подальшого нарощування імпорту енергоносіїв і продукції машинобудування. Чисті надходження за фінансовим рахунком становили 0.6 млрд. дол. США). На відміну від попередніх місяців чисті надходження приватного сектору були забезпечені банківським сектором, а реальний сектор переважно здійснював погашення своїх зовнішніх зобов'язань. Завдяки профіциту зведеного платіжного балансу (0.2 млрд. дол. США) обсяги міжнародних резервів станом на кінець жовтня зросли до 18.7 млрд. дол. США, або 3.7 місяця імпорту майбутнього періоду.

● На останньому засіданні з питань монетарної політики Правління НБУ прийняло рішення підвищити з 27 жовтня рівень облікової ставки на 1 в. п. – до 13.5% річних. Таке рішення спрямовувалося насамперед на упередження подальшого погіршення інфляційних очікувань. Жорсткіша монетарна політика сприятиме зниженню споживчої інфляції та наближенню до цілі у третьому кварталі 2018 року. На підвищення облікової ставки відреагували й ринкові ставки на гривневі ресурси, насамперед міжбанківські ставки та дохідність ОВДП. Банки продовжили нарощувати свій депозитний портфель та кредитувати в національній валюті.

1. Зовнішнє середовище

У листопаді 2017 року світові ціни на основні товарні групи українського експорту демонстрували різноспрямовану динаміку: ціни на сталеву продукцію знижувалися, тоді як ціни на зернові поволі зростали.

Як і очікувалося, у листопаді ціни на сталеву продукцію на світових ринках, за винятком китайського, знижувалися. Основною причиною цього було прискорення зростання обсягів світового виробництва (за даними World Steel Association до 5.9% р/р у жовтні, у тому числі у країнах ЄС – до 3.4% р/р, США – до 12% р/р) на тлі сезонного зменшення попиту з боку будівельної галузі. Відповідно, у США відбулося зниження частки імпорту сталі в загальному обсязі споживання сталі цією країною, тоді як Індія третій місяць поспіль залишається нетто-експортером сталі. Додатковим фактором було зменшення попиту на сталь у Китаї в листопаді, а також загалом незначне охолодження економічної активності в світі.

Натомість ціни на сталеву продукцію китайського виробництва із середини листопада зросли внаслідок скорочення обсягів виробництва та збільшення собівартості продукції. Так, відповідно до рішення уряду Китаю, спрямованого на зменшення забруднень на 15% р/р протягом листопада – березня, десятки великих сталеливарних заводів скоротили свої операції. У результаті обсяги виробництва сталі Китаєм у середині листопада досягнули найменшого рівня з 2012 року (за даними консалтингової компанії Mysteel). Водночас збільшення собівартості продукції відбулося через зростання цін на вугілля внаслідок ускладнень із його постачанням через австралійські порти за несприятливих погодних умов. Додатково Китай, який раніше був світовим лідером з експорту графітових електродів, став їх нетто-імпортером через закриття близько 30% потужностей з їх виробництва внаслідок невідповідності новим екологічним стандартам.

Упродовж листопада ціни на залізну руду продовжили коливатися у вузькому діапазоні, а наприкінці місяця стрімко зросли. Підтримало висхідну динаміку повільніше, ніж очікувалося, зменшення сповивання в Китаї через високу активність металургійних підприємств у південних провінціях, на які не розповсюджуються виробничі обмеження. При цьому обсяги пропозиції залишалися високими: запаси залізної руди в Китаї утримувалися близькими до рекордного рівня, Іран збільшив обсяги експорту, а Індія наростила обсяги виробництва.

На світовому ринку зерна ціни на пшеницю й надалі зростали, на кукурудзу – залишилися на відносно стабільному низькому рівні. Підвищенню цін на пшеницю сприяли:

– погіршення прогнозу International Grains Council (від 23.11.2017) щодо площ посівів озимих у США та підтвердження прогнозу зменшення на 7.3% р/р обсягів експорту пшениці у 2017/2018 МР;
– збільшення Індією з 8 листопада імпортного мита на пшеницю вдвічі;
– погіршення прогнозу Державного агентства FranceAgriMer щодо обсягів експорту м'якої пшениці Францією в треті країни;
– посилення вимог щодо якості пшениці Єгиптом на тлі високого попиту;

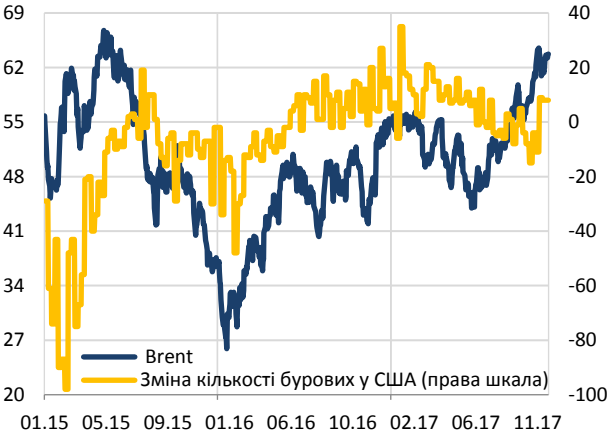
Ціни Китаю та України на окремі сталеві напівфабрикати та ціни на залізну руду (Австралія), дол./т, станом на 29.11.2017

Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Світові ціни на зернові*, дол./т, станом на 29.11.2017

**Пшениця – Wheat US No.1 HRW FOB K.City.*
Кукурудза - Corn. Yellow #2 Del. US Gulf.
Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Світові ціни на нафту сорту Brent (дол./бар.) та щотижнева зміна кількості бурових у США (шт.), станом на 29.11.2017



Джерело: Thomson Reuters Datastream, Baker Hughes.

– погіршення поточного врожаю пшениці в Австралії через несприятливі погодні умови;
– високий попит з боку Туреччини та Великобританії.

Ціни на кукурудзу другий місяць поспіль залишалися відносно стабільними. З одного боку, зростали обсяги експорту другого врожаю 2016/2017 МР Бразилією (підтримане девальвацією реала) та поліпшилися оцінки щодо обсягів виробництва у США. З іншого – погіршилися прогнози обсягів виробництва в ЄС та країнах Чорноморського регіону. Крім того, на настроях учасників ринку позначилися повільніші порівняно з попереднім роком темпи посівних робіт першого урожаю кукурудзи 2017/2018 МР у Бразилії через погодні умови.

Ціни на нафту на світових ринках у листопаді переважно зростали. Зростання відбулося на тлі: суттєвого зниження запасів нафти в США; обмеження трубопровідних поставок нафти з Канади до США (трубопровід Keystone, який подає сировину з нафтоносних пісків Альберти на НПЗ в США, у середині листопада був закритий щонайменше до кінця місяця через витік нафти); очікувань продовження дії угоди ОПЕК+ за результатами засідання наприкінці листопада.

На світових фінансових ринках у листопаді тривало зростання американських фондових індексів, тоді як європейські - знижувалися.

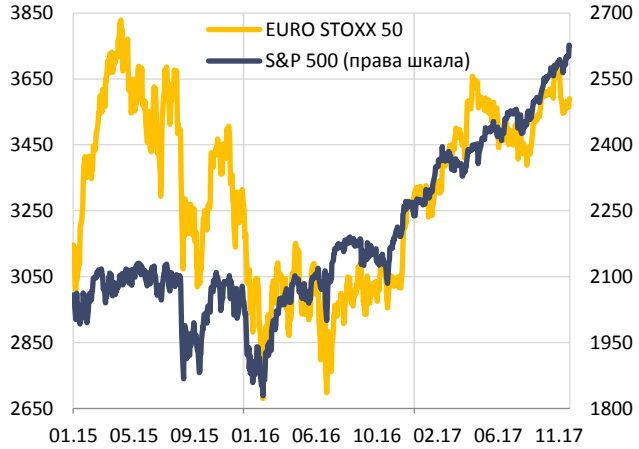
Зростанню американських ринків сприяли:
- поступове просування податкової реформи в США;
- офіційне висунення Дж. Пауела на посаду голови ФРС, який є послідовником політики Дж.Йеллен;
- виступ голови ФРС Дж. Йеллен щодо помірного підвищення процентних ставок, оскільки їх швидше зростання може завадити утриманню споживчої інфляції на рівні близько 2%. Для учасників ринку це означало, що монетарна політика залишатиметься відносно м'якою ще доволі довго;
- значно вищі від очікувань позитивні результати корпоративної звітності за III квартал.

Попри зростання цін на акції долар США знецінювався через новий політичний скандал щодо передвиборчої кампанії Д. Трампа та після публікації протоколу чергового засідання ФРС, який відобразив побоювання членів ФРС щодо все ще низького рівня інфляції. Крім того, незважаючи на позитивну оцінку економічної активності, посилилося занепокоєння ФРС щодо стрімкого зростання цін на фінансові активи за низького рівня волатильності, що створює додаткові фінансові ризики.

Європейські фондові індекси знижувалися через складнощі з формуванням коаліційного уряду в Німеччині, зміцнення євро та відсутність змін у переговорах щодо Brexit. Очікуване підвищення ставки Банком Англії вперше за останні 10 років суттєво не змінило ситуацію.

Інтерес інвесторів до активів країн, ринки яких розвиваються, продовжив зростати. Зацікавленість в активах цих країн зберігалася завдяки: стійким темпам їх економічного зростання; поліпшенню ситуації на світових сировинних ринках, насамперед, нафтовому; високим рівнем дохідності. Додатковим фактором стало оголошення уряду Китаю про спрощення вимог щодо участі іноземних інвесторів у місцевих банках. У свою чергу, валюти країн, ринки яких розвиваються, переважно зміцнилися.

Індекси світового фондового ринку, станом на 29.11.2017



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Індекс фондового ринку країн, ринки яких розвиваються, та долара США, станом на 29.11.2017

Джерело: Thomson Reuters Datastream

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

Джерело: Thomson Reuters Datastream, станом на 29.11.2017.

2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

У жовтні 2017 року споживча інфляція очікувано уповільнилась і становила 14.6% р/р. За місяць індекс споживчих цін зріс на 1.2%.

Фактична інфляція виявилася близькою до прогнозу, опублікованого в Інфляційному звіті за жовтень 2017 року.

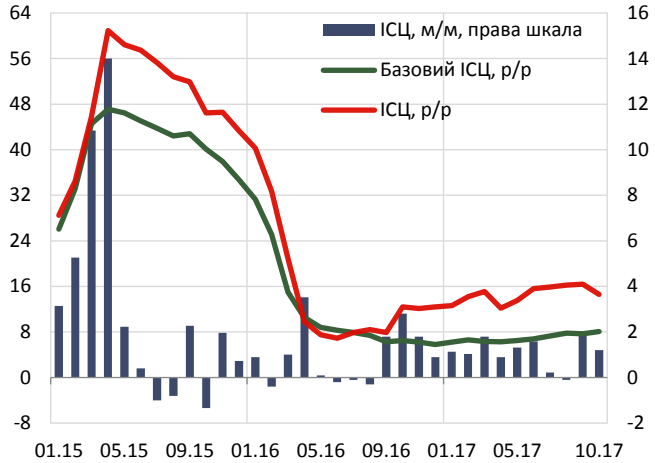
Базова інфляція в жовтні становила 8.1% р/р (у місячному вимірі зросла на 1.2% м/м). Зокрема під впливом підвищення виробничих витрат та пожвавлення споживчого попиту залишалися високими темпи зростання вартості послуг, що входять до базової інфляції (13.2% р/р). Також прискорилося зростання вартості послуг ресторанів та готелів, фінансових, страхових, медичних і туристичних послуг. Натомість сповільнилося зростання вартості послуг середньої освіти, ремонту побутових приладів, оренди житла тощо. Крім того, прискорилося зростання цін на продукти харчування з високим ступенем обробки (до 11.4% р/р). Зокрема високими темпами продовжили зростати ціни на м'ясні та молочні продукти, відображаючи вторинні ефекти від підвищення цін на відповідні сирі продукти.

Крім того, через послаблення курсу гривні до іноземних валют у жовтні незначно збільшилися темпи зростання цін на низку непродовольчих товарів, що переважно імпортуються (до 3.3% р/р), у тому числі на автомобілі, лікарські засоби, меблі та обігрівачі. Водночас подорожчання одягу та взуття уповільнилося (до 0.7% р/р) завдяки більш повільному відображенню у цінах динаміки зміни валютного курсу (більшість продавців одягу та взуття здійснюють закупівлю товару за кілька місяців до початку сезону).

Зростання цін на сирі продовольчі товари в жовтні уповільнилося до 25.3% р/р. Так ціни на овочі очікувано уповільнили зростання (до 29.4% р/р) на тлі розширення пропозиції пізнього урожаю, насамперед овочів борщового набору. Так само знизилися темпи зростання цін на фрукти (до 25.6% р/р) передусім через розширення пропозиції яблук. Крім того, очікувано уповільнилося зростання цін на цукор (до 6.6% р/р), а падіння цін на гречку поглибилося (до 18.3% р/р). Ціни на яйця, незважаючи на стрімке подорожчання порівняно з вереснем, сповільнили зростання у річному вимірі (до 4.3% р/р) завдяки високій базі порівняння. Водночас темпи зростання цін на молоко та м'ясо залишилися високими (28.3% р/р та 33.1% р/р відповідно). Ще вищими темпами зростали ціни на сало (48.4% р/р), що може пояснюватися зниженням виробництва цього продукту внаслідок зниження поголів'я та поступового збільшення частки м'ясних порід свиней.

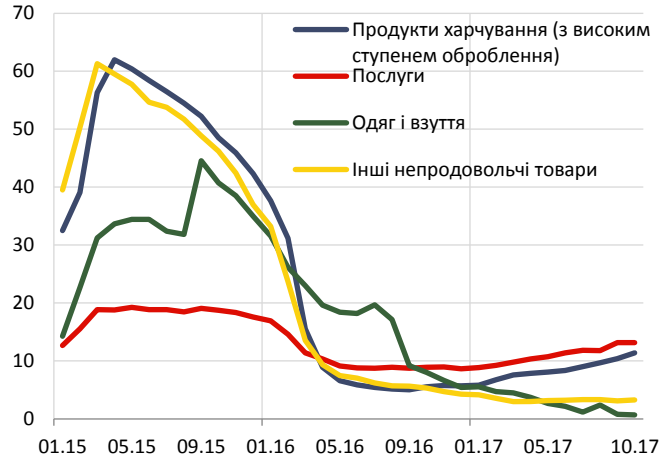
Зростання цін і тарифів, що регулюються адміністративно, прогнозовано уповільнилося (до 20.3% р/р) завдяки сприятливій базі порівняння (у жовтні минулого року відбулося підвищення тарифів на опалення та гаряче водопостачання). Крім того, уповільнилося зростання цін на алкогольні напої (17.2% р/р), тютюнові вироби (39.4% р/р) та транспортні послуги (20.5% р/р). Водночас тривало прискорення зростання цін на хліб (19.5% р/р) та вартості місцевого телефонного зв'язку (29.4% р/р) на тлі зростання їх собівартості.

Індекси споживчих цін, %



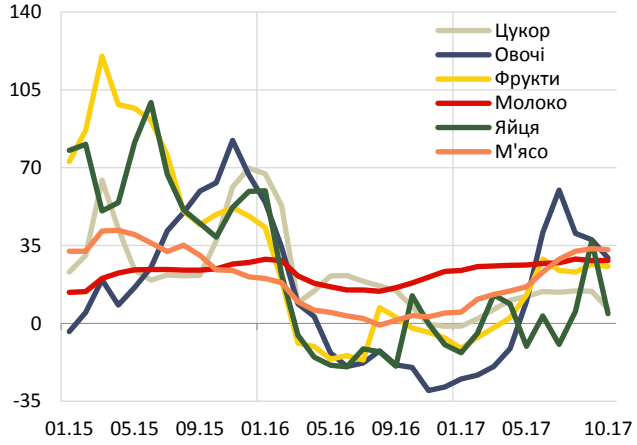
Джерело: ДССУ.

Основні компоненти БІСЦ, % річна зміна



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Ціни на сирі продукти, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

Ціни на паливо, як і очікувалось, прискорили зростання до 16.0% р/р (зросли на 4.4% м/м). Зокрема в жовтні тривало зростання ціни на бензин та дизельне паливо як через підвищення цін на нафту, так і послаблення гривні до євро (акцизи на паливо встановлено в євро).

У жовтні 2017 року зростання індексу цін виробників у річному вимірі продовжувало сповільнюватися (до 18.8% р/р). У місячному вимірі ціни виробників зросли на 2.3%. Зокрема суттєво уповільнилося зростання цін у постачанні електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря (до 4.7% р/р з 20.8% р/р у вересні). Це, серед інших чинників, пояснюється високою часткою атомної генерації у виробництві електроенергії та зниженням середньої ціни продажу електроенергії ТЕС.

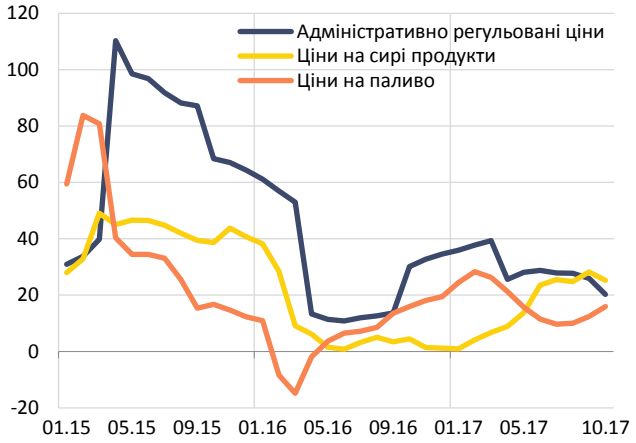
Також знизилися темпи зростання цін у харчовій промисловості. Таке сповільнення відбулося насамперед у результаті падіння цін у виробництві цукру (на 3.0% р/р) в умовах значного врожаю цукрових буряків[1] та зниження світових цін на цукор. Крім того, уповільнилося зростання цін у виробництві молочних продуктів, що, однак, пояснюється збільшенням бази порівняння (восени минулого року відбулася активізація зовнішнього попиту на продукцію українського виробництва через зростання світових цін). Так само прискорилося зростання цін у виробництві хліба та борошняних виробів на тлі підвищення собівартості.

Зростання цін у добувній промисловості дещо прискорилося насамперед через збільшення темпів зростання цін у добуванні металевих руд (до 41.2% р/р). Це відбулося попри зворотні тенденції на світових ринках та могло бути зумовлене зниженням пропозиції внаслідок труднощів з логістикою та зупинки видобутку залізної руди на окремих шахтах в Україні. Водночас стримували зростання цін у добувній промисловості нижчі темпи зростання цін у добуванні сирої нафти та природного газу (8.6% р/р), а також кам'яного вугілля (61.2% р/р) на тлі збільшення бази порівняння.

Відповідно динаміка цін у наступних ланках виробничого процесу також відображала ці тенденції. Зокрема тривало зниження темпів зростання цін у виробництві коксу та продуктів нафтоперероблення (до 39.3% р/р), а зростання цін у металургійному виробництві прискорилося (до 36.5% р/р).

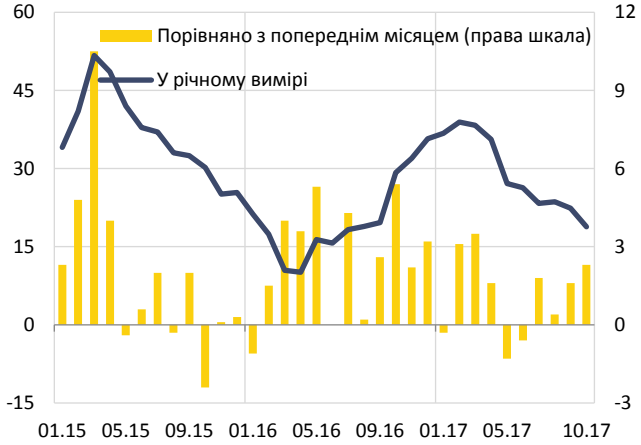
Крім того, підвищення світових цін на добрива зумовило пришвидшення зростання цін у хімічній промисловості (до 21.0% р/р). Також тривало прискорення зростання цін у виробництві електричного устаткування (до 22.3% р/р), що може бути пов'язано зі зростанням зовнішнього попиту на графітові електроди, а також у виробництві автотранспортних засобів (до 18.9% р/р) на тлі активізації попиту.

Основні компоненти небазового ІСЦ, % річна зміна



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Індекс цін виробників, %



Джерело: ДССУ.

Ціни в окремих галузях промисловості, % річна зміна

Джерело: ДССУ.

[1] Попри дещо нижчу врожайність (за даними Міністерства аграрної політики та продовольства станом на 03.11.2017), врожай цукрових буряків очікується не менше ніж минулого року завдяки більшим посівним площам цього року.

2.2. Економічна активність

У жовтні 2017 року ІВБГ знизився (на 1.6% р/р порівняно зі зростанням на 0.5% р/р у вересні). Однак у цілому за січень – жовтень 2017 року збереглося зростання індексу (на 2.0% р/р).

Зниження ІВБГ у жовтні відбулося насамперед унаслідок поглиблення падіння індексу сільськогосподарського виробництва (на 9% р/р) через нижчий від минулорічного врожай пізніх зернових і технічних культур. Найсуттєвішим було падіння врожаю кукурудзи (на 14.7% р/р) через посуху в період вегетації цієї культури. Врожай соняшнику станом на 01.11.2017 був меншим на 9.5% р/р. У тваринництві спостерігається подальше зниження обсягів виробництва. Зокрема, знизилося поголів'я свиней (на 8.9% р/р) через ускладнення епізоотичної ситуації в окремих населених пунктах та значні обсяги експорту в першому півріччі цього року. Також знизилося поголів'я ВРХ (на 0.5% р/р). Водночас обсяги вирощування птиці та виробництва яєць залишалися вищими від минулорічних показників (відповідно на 1.3% р/р та 12.2% р/р) на тлі значних обсягів їх експорту.

Промислове виробництво в жовтні зросло (на 0.4% р/р), насамперед завдяки зростанню переробної промисловості (на 5.7% р/р). Так, збільшилися обсяги виробництва харчових продуктів (на 3% р/р), зокрема внаслідок збільшення обсягів цукроваріння (завдяки вищому врожаю цукрового буряку), виробництва молочних продуктів, а також м'яса птиці, у т. ч. завдяки сталому зовнішньому попиту. На додаток дещо послабилося падіння обсягів виробництва інших видів м'яса та соняшникової олії.

Тривало зростання (на 3.3% р/р) металургійного виробництва та виробництва готових металевих виробів. Це було пов'язано насамперед із нарощуванням виробництва будівельних металевих конструкцій і виробів (на 15.2% р/р), а також металевих баків, резервуарів і контейнерів (на 20.2% р/р), тоді як обсяги металургійного виробництва на тлі складнощів із транспортним забезпеченням окремих підприємств дещо знизилися (на 0.2% р/р).

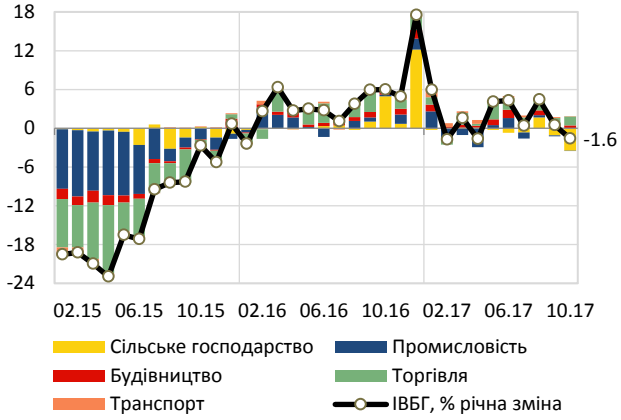
Високими темпами зростало виробництво хімічних речовин та хімічної продукції завдяки відновленню з червня-липня роботи низки хімічних заводів. Зокрема, у червні 2017 року після п'яти років простою відновив роботу "Карпатнафтохім", одне з найбільших нафтохімічних підприємств України. Також наприкінці жовтня запустили Одеський припортовий завод, хоча його робота залишається нестабільною.

У машинобудуванні стрімко зросли обсяги випуску комп'ютерів, електронної та оптичної продукції (представлена в т. ч. товарами військового призначення).

Однак прискорилося падіння в добувній промисловості (за рахунок скорочення видобутку залізної руди) та виробництві електроенергії (внаслідок теплішого жовтня, ніж торік).

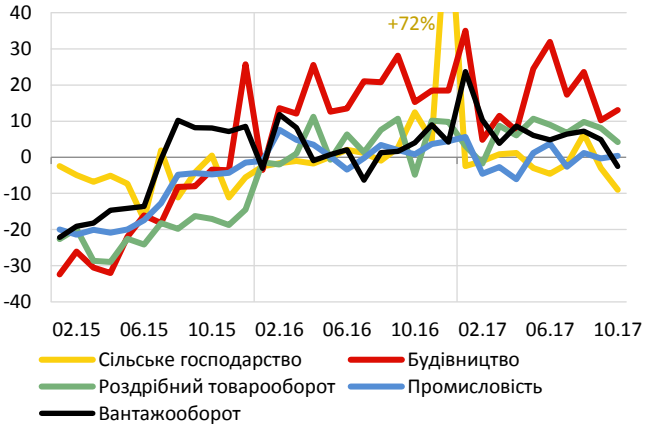
Водночас погодні умови сприяли прискоренню зростання в будівництві (до 13.1% р/р). Передусім пришвидшилося зростання обсягів будівництва інженерних споруд (до 21.9% р/р), вагомим чинником чого стало нарощування капітальних видатків бюджету. Також уповільнилося падіння у будівництві житла (до 7% р/р).

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



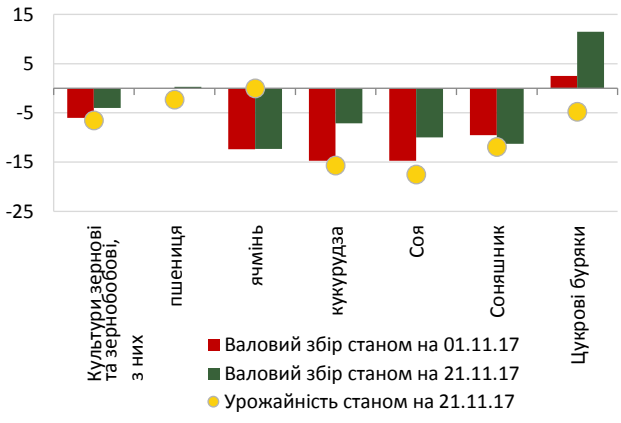
Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Випуск в окремих галузях економіки, % річна зміна



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Збір урожаю основних сільськогосподарських культур, % річна зміна



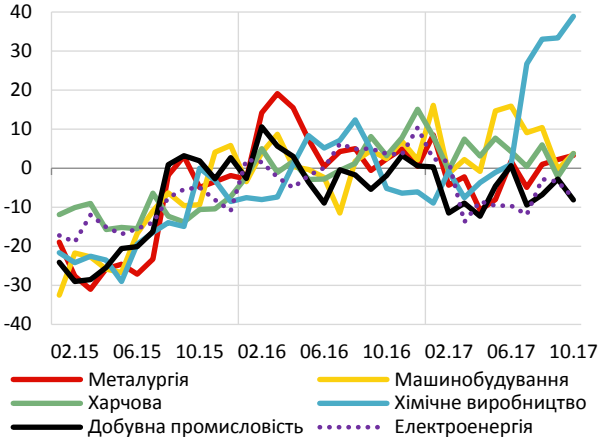
Джерело: ДССУ; Мінагропрод; розрахунки НБУ.

Приріст роздрібного товарообороту сповільнився (до 4.2% р/р), попри високі темпи зростання реальної заробітної плати і поліпшення споживчих настроїв (за даними GfK).

Натомість прискорилося зростання оптового товарообороту (до 7.9% р/р) завдяки високим обсягам експорту жирів та олії, а також зростанню імпорту (зокрема фізичні обсяги поставок вугілля в жовтні зросли на 46% р/р, а добрив – на 47% р/р).

Уперше за останні п'ятнадцять місяців знизилися обсяги вантажообороту (на 2.5% р/р), головним чином унаслідок зниження обсягів перевезення вантажів трубопровідним транспортом (на 8.4% р/р). Останнє відбулося як через зменшення обсягів транзиту газу порівняно з попередніми місяцями, так і підвищення бази порівняння (внаслідок різкого нарощування обсягів транспортування газу з жовтня минулого року).

Виробництво в основних видах промислової діяльності, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

2.3. Ринок праці

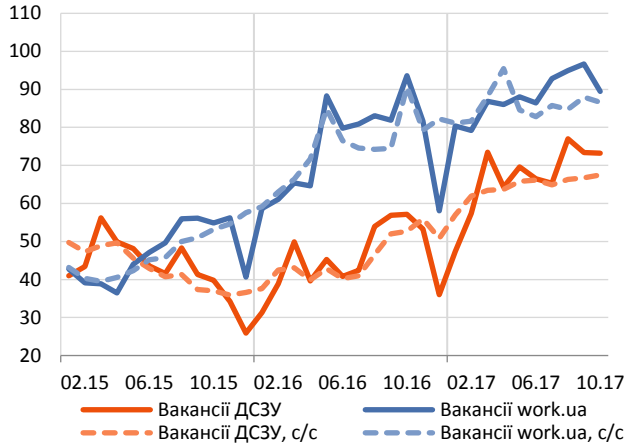
В останні місяці зростання попиту на робочу силу було досить помірним, що може пояснюватися обережним ставленням підприємств до нарощування зайнятості в умовах зростання витрат на оплату праці[2]. За даними приватних сайтів пошуку роботи в мережі Інтернет, у жовтні 2017 року порівняно з аналогічним періодом минулого року відбулося уповільнення зростання кількості вакансій у більшості сфер діяльності – найбільше в бухгалтерії, сфері логістики, складському господарстві і транспорті. А в окремих сферах (сільському господарстві, освіті і науці, маркетингу та рекламі) навіть зменшення кількості вакансій.

У свою чергу, рівень навантаження на одне вільне робоче місце, за даними ДСЗУ, протягом останніх трьох місяців майже не змінювався та становив чотири особи. Попри зниження рівня навантаження в усіх сферах порівняно з попереднім роком, він залишався високим у фінансовій та страховій діяльності (13 осіб), у сільському, лісовому та рибному господарстві (11 осіб), а також у державному управлінні й обороні, обов'язковому соціальному страхуванні (7 осіб). Найнижчий рівень спостерігався в освіті, будівництві та транспорті (1 – 2 особи).

У жовтні 2017 року номінальна середня заробітна плата, нарахована в розрахунку на одного штатного працівника, продовжувала зростати високими темпами (37.9% р/р). Разом зі зменшенням інфляційного тиску це призвело до прискорення зростання реальної заробітної плати (до 19.9% р/р). Зокрема зростання номінальної заробітної плати прискорилося в тих видах діяльності, де активізувалася діяльність, насамперед у пасажирському транспорті, оптовій торгівлі, харчовій промисловості, фармацевтиці тощо. Водночас зростання номінальної заробітної плати сповільнилося у виробництві електричної та оптичної продукції, що може пояснюватися лаговими ефектами від суттєвого зниження обсягів виробництва у вересні 2017 року; а також у водному, авіаційному транспорті та низці інших секторів.

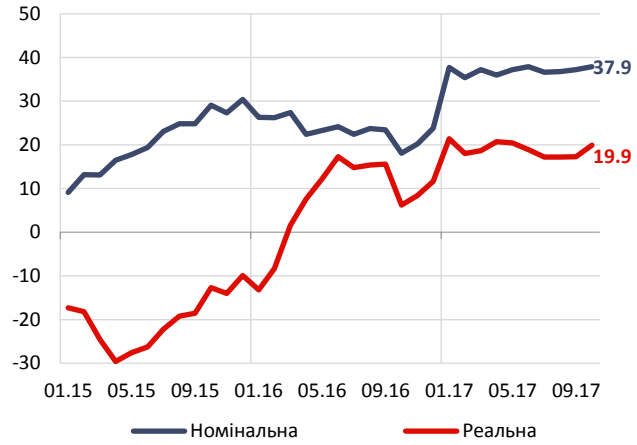
У жовтні 2017 року загальна кількість осіб, що отримують субсидії, очікувано знизилася до 6.0 млн. (40.3% від загальної кількості домогосподарств). Це було пов'язано із введенням у дію з 01.10.2017 нових правил розрахунку розміру субсидії[3], які враховують вищі зарплати громадян у результаті підвищення МЗП на тлі відносно помірного зростання тарифів на ЖКП у цьому році. Середній розмір новопризначених субсидій на одне домогосподарство у жовтні 2017 року становив майже 342 грн. та збільшився порівняно з відповідним місяцем минулого року майже на 40%.

Потреба роботодавців у працівниках на заміщення вільних робочих місць, тис. осіб



Джерело: ДССУ; work.ua; розрахунки НБУ.

Заробітна плата, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

Домогосподарства, які звернулися та які отримують субсидії на оплату послуг ЖКГ

Джерело: ДССУ.

[2] Частка оплати праці найманих працівників у структурі ВВП (за розподільчим методом) у II кварталі 2017 року становила 44%, що на 3 в.п. більше, ніж за аналогічний період минулого року.

[3] На опалювальний сезон 2017 – 2018 років під час розрахунку розміру субсидії будуть враховані доходи громадян за I та II квартали 2017 року, а на неопалювальний період – за III та IV квартали 2017 року.

2.4. Фіскальний сектор

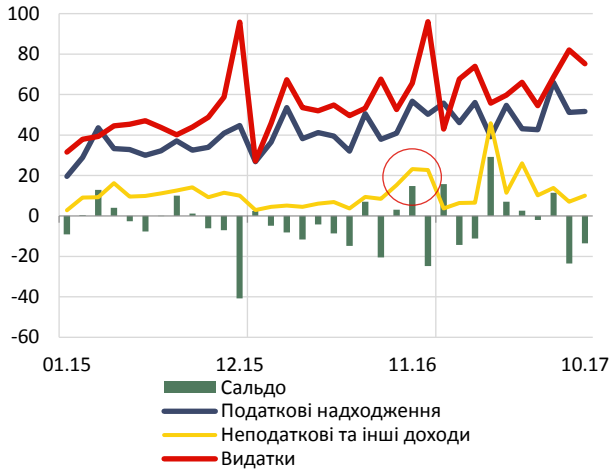
У жовтні державний бюджет очікувано виконано з дефіцитом (13.6 млрд. грн.). Водночас його розмір був меншим відносно вересня в результаті незначного збільшення доходів (зокрема завдяки 5 млрд. грн. перерахувань Національного банку) та певного зменшення видатків порівняно з попереднім місяцем. У результаті за підсумками десяти місяців збереглося додатне сальдо державного бюджету (1.4 млрд. грн.).

У річному вимірі зростання доходів державного бюджету очікувано сповільнилося (до 10.2%) за рахунок неподаткових надходжень. Останні зменшилися через ефект високої бази порівняння (саме в жовтні 2016 року відновлено перерахування Національного банку – 10 млрд. грн.). Натомість річні темпи зростання податкових надходжень, попри зниження, залишилися досить високими (26.5%). Цьому сприяли значні надходження від акцизного податку та ПДВ, насамперед з увезених товарів, а також податків на міжнародну торгівлю на тлі зростання обсягів імпорту і послаблення гривні на валютному ринку. Високі темпи зростання надходжень від ПДВ спостерігалися незважаючи на суттєві обсяги відшкодування (третій місяць поспіль у сумі 9.7 млрд. грн. на місяць). Також прискорилося зростання надходжень від податку на прибуток підприємств (ППП), хоча значний вплив мала низька база порівняння. Незважаючи на сповільнення зростання доходів державного бюджету в жовтні, за підсумками десяти місяців вони зросли на 39.7% р/р.

Хоча обсяг видатків державного бюджету порівняно з попереднім місяцем був дещо нижчим, їх зростання в річному вимірі стрімко прискорилося (до 42.9% р/р). Одним із вагомих факторів останнього стало відчутне збільшення обсягів витрат на соціальне забезпечення. Це пов'язано насамперед із підвищенням обсягів перерахувань Пенсійному фонду[4] – у річному вимірі в жовтні відновилося їх зростання (на 28.1%), тоді як останні півроку вони були меншими, ніж у відповідні місяці минулого року. Також у жовтні збільшилися обсяги витрат на обслуговування внутрішнього боргу, у тому числі через проведений правочин (реструктуризацію) з ОВДП, які були в портфелі Національного банку (крім планових платежів, сплачено нарахований дохід за облігаціями, що підлягали реструктуризації). Разом із цим високими залишалися витрати на використання товарів і послуг та суттєво збільшено капітальні видатки. Водночас пригальмувалося зростання видатків на оплату праці та поточні трансферти. Загалом за підсумками січня – жовтня видатки державного бюджету зростали відносно стриманими темпами (23.5% р/р).

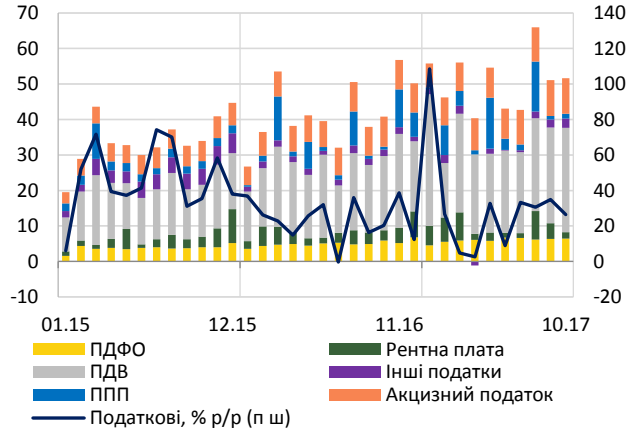
У жовтні сальдо місцевих бюджетів повернулося до додатного значення (3.2 млрд. грн.), що збільшило їх кумулятивний профіцит (до 29.8 млрд. грн.). Зростання загальних доходів місцевих бюджетів у жовтні прискорилося за рахунок власних надходжень. Натомість зростання видатків сповільнилося (найсуттєвіше – на оплату праці та поточні трансферти), хоча відчутно прискорилося зростання обсягів капітальних видатків. У цілому за десять місяців цього року доходи та видатки місцевих бюджетів демонстрували високі темпи зростання (на 40.3% р/р та 47% р/р).

Основні показники державного бюджету, млрд. грн.



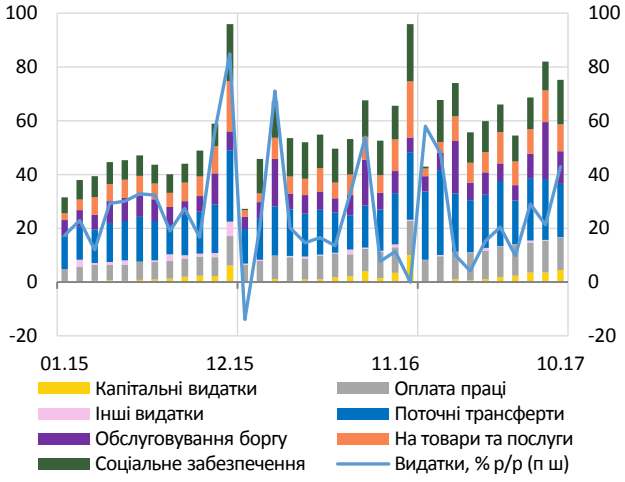
Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Податкові надходження державного бюджету, млрд. грн.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Видатки державного бюджету за економічною класифікацією, млрд. грн.

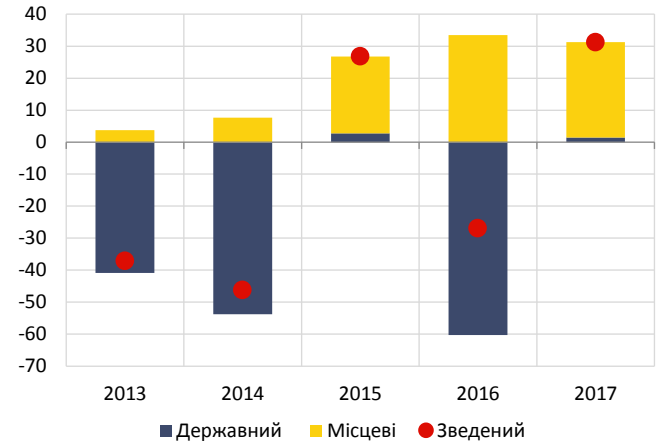


Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

[4]Зокрема проведено осучаснення трудових пенсій та підвищено виплати у зв'язку зі збільшенням прожиткового мінімуму для непрацездатних громадян (підвищення відбулося на два місяці раніше, ніж це було передбачено, а розмір прожиткового мінімуму, встановленого на 01.12.2017 року, додатково збільшено на 79 грн.).

З огляду на скорочення дефіциту державного бюджету і профіцит місцевих бюджетів, у жовтні зведений бюджет виконано з меншим, ніж у попередньому місяці, дефіцитом (10.4 млрд. грн.). За десять місяців зберігся значний профіцит зведеного бюджету (31.2 млрд. грн.).

Показники сальдо зведеного бюджету у січні – жовтні, млрд. грн.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

2.5. Платіжний баланс

У жовтні порівняно з вереснем дефіцит поточного рахунку зменшився (до 408 млн. дол. США) завдяки поверненню сальдо рахунку первинних доходів до додатних значень[5] та подальшому зростанню переказів, що зумовило збільшення додатного сальдо вторинних доходів. Водночас порівняно з жовтнем минулого року від'ємне сальдо поточного рахунку збільшилося внаслідок розширення дефіциту торгівлі товарами на тлі сповільнення зростання експорту (насамперед за рахунок нижчих обсягів експорту кукурудзи) і подальшого нарощування імпорту товарів (передусім продукції машинобудування та вугілля). За січень – жовтень дефіцит поточного рахунку становив 3.3 млрд. дол. США, помірно розширившись порівняно з відповідним періодом минулого року (2.9 млрд. дол. США).

Попри сповільнення порівняно з попереднім місяцем, річні темпи зростання експорту товарів у жовтні залишалися високими (16.7% р/р). Зростання експорту було підтримане значними обсягами експорту олії та жирів (рекордними для жовтня були фізичні обсяги експорту соняшникової олії – 0.5 млн. т), насіння олійних культур (насамперед ріпаку на тлі рекордного врожаю та сприятливої цінової кон'юнктури), а також яєць (у 3.1 раза р/р) завдяки сталому попиту з боку країн Азії.

Водночас зростання експорту продовольчих товарів у цілому сповільнилося (до 11.6% р/р) через скорочення обсягів поставок зернових культур (на 13.6% р/р). Збільшення фізичних обсягів експорту пшениці було нівельовано істотним зменшенням поставок кукурудзи внаслідок нижчого врожаю. У жовтні тривало скорочення обсягів експорту цукру (на 31% р/р) на тлі несприятливої цінової кон'юнктури. Також уповільнилося зростання обсягу експорту вершкового масла (до 1.8 р/р) унаслідок зменшення фізичних обсягів поставок та зниження світових цін порівняно з попереднім місяцем.

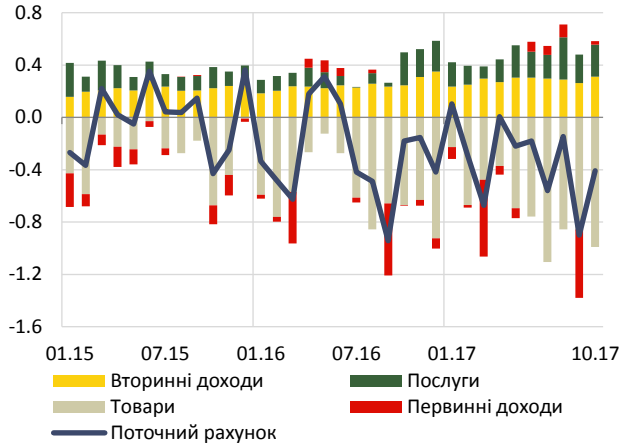
Водночас прискорилося зростання вартісних обсягів експорту металургійної продукції (до 23.4% р/р) завдяки підвищенню світових цін та збільшенню темпів зростання експорту готових виробів з чорних металів (у 1.5 раза р/р), що компенсувало нижчі, ніж минулого року, фізичні обсяги експорту чорних металів (на 13.7% р/р).

Попри збільшення фізичних обсягів поставок залізних руд (на 3.8% р/р) зростання вартісних обсягів їх експорту дещо сповільнилося (до 40.4% р/р) через зниження світових цін у жовтні порівняно з попереднім місяцем.

Зростання імпорту товарів у жовтні прискорилося (до 22.4% р/р) за рахунок неенергетичних товарів.

Так, прискорилося зростання обсягів імпорту продукції машинобудування (до 33% р/р). Зокрема, значний внесок мали закупівлі ТВЕлів з Росії та Швеції – через неритмічні поставки великих партій їх імпорт у річному вимірі зріс у 2.3 раза. Збільшення експортної виручки аграріїв в останні роки та збереження потенціалу подальшого зростання сприяли прискоренню зростання обсягів імпорту техніки сільськогосподарського призначення (до 20.8% р/р). Крім того, високими темпами тривало зростання імпорту легкових

Рахунок поточних операцій, млрд. дол. США

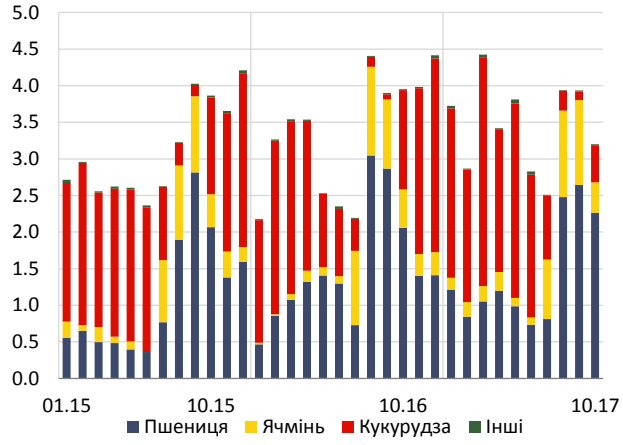


Джерело: НБУ.

Абсолютна та відносна річна зміна експорту й імпорту товарів у жовтні, млрд. дол. США та %

Джерело: розрахунки НБУ.

Експорт зернових культур, млн. т



Джерело: ДФСУ.

[5] У вересні від'ємне сальдо рахунку первинних доходів було зумовлене здійсненням планових виплат відсотків за реструктуризованими ОЗДП.

автомобілів (на 20.9% р/р), за рахунок імпорту як нових авто, так і вживаних (передусім дизельних).

Обсяги імпорту продукції хімічної промисловості збільшилися на 29.4% р/р переважно за рахунок прискорення зростання обсягів закупівель добрив для потреб посівної кампанії озимих культур.

Імпорт окремих видів палива продовжував зростати високими темпами. Так вартісні обсяги імпорту вугілля вдвічі перевищували минулорічні через дефіцит на внутрішньому ринку та незначне зростання ціни. Зокрема істотно збільшилися поставки енергетичного вугілля зі США, унаслідок чого зросла й середньозважена ціна імпортованого вугілля (до 123 дол. США/т). Високий попит з боку аграріїв та підвищення світових цін на нафту зумовили зростання вартісних обсягів імпорту нафтопродуктів на 32.5% р/р. Водночас фізичні обсяги імпорту природного газу знизилися порівняно з жовтнем минулого року незважаючи на їх подальше зростання у місячному вимірі (до 1.3 млрд. $м^3$) через значні закупівлі приватними імпортерами газу. Зниження у річному вимірі було зумовлене високою базою порівняння через активне закачування газу в IV кварталі минулого року. Як наслідок зростання обсягів енергетичного імпорту дещо сповільнилося (до 28.8% р/р).

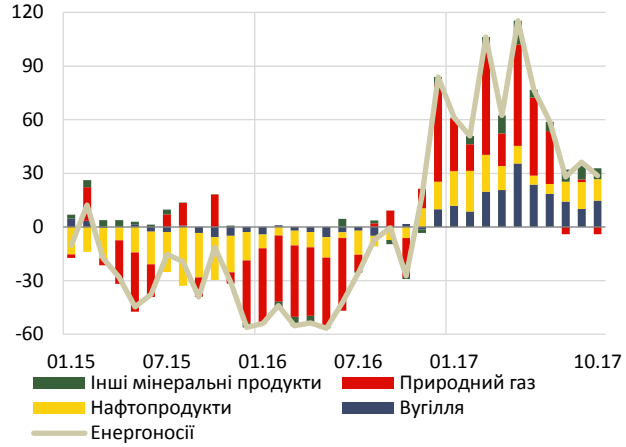
Зростання експорту послуг сповільнилося до 8.2% р/р насамперед через зменшення обсягів експорту послуг трубопровідного транспорту (на 15.5% р/р), зумовленого зниженням обсягів транзиту газу до європейських країн, у тому числі внаслідок запуску газопроводу “Північний потік” після ремонту. Однак у цілому за січень – жовтень обсяги транзиту досягли 77.4 млрд. $м^3$, що є найвищим показником у відповідному періоді за останні сім років. Прискорилося зростання експорту, а також й імпорту, послуг авіаційного транспорту, що може пояснюватися збільшенням обсягів міжнародних пасажирських перевезень. Високими темпами тривало зростання експорту IT-послуг (26.3% р/р).

В імпорті послуг (зріс на 11.5% р/р) традиційно високий внесок забезпечений статтею ‘’подорожі’’, імпорт за якою збільшився на 9.4% р/р. Профіцит торгівлі послугами в жовтні дещо збільшився порівняно з вереснем (до 245 млн. дол. США), проте залишився на рівні минулорічного показника.

У жовтні чисті надходження за фінансовим рахунком становили 0.6 млрд. дол. та були забезпечені насамперед приватним сектором, тоді як зовнішня позиція державного сектору в жовтні була близькою до нуля.

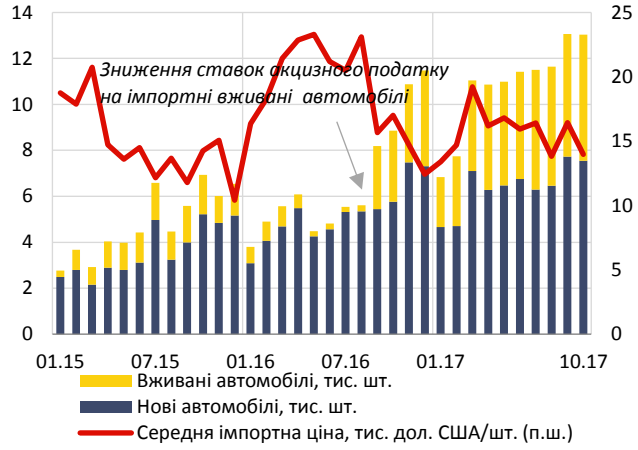
На відміну від попередніх місяців чисті надходження приватного сектору були забезпечені банківським сектором. Активи банківського сектору скоротилися насамперед за рахунок погашення боргових зобов’язань клієнтів банку перед нерезидентами (0.5 млрд. дол. США) та придбання банками ОВДП, номінованих в іноземній валюті (0.2 млрд. дол. США). Реальний сектор переважно здійснював погашення своїх зовнішніх зобов’язань. Зокрема через суттєві виплати за довгостроковими кредитами (0.5 млрд. дол. США) відплив боргового капіталу з реального сектору становив 0.4 млрд. дол. США та був найбільшим з початку року. Також суттєво сповільнилося скорочення обсягів готівкової валюти (до 8 млн.

Внески в річну зміну імпорту енергоносіїв, в. п.



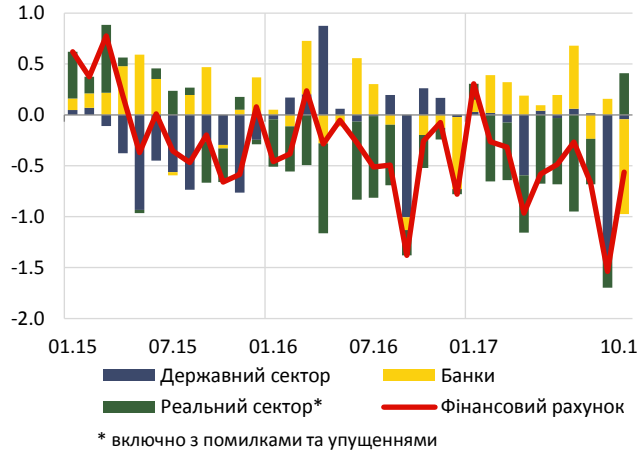
Джерело: розрахунки НБУ.

Імпорт легкових автомобілів, тис. шт.



Джерело: Укравтопром; ДФСУ.

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



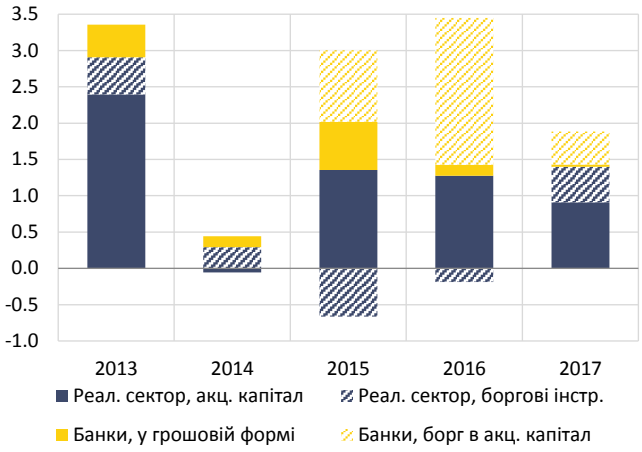
Джерело: НБУ.

дол. США) унаслідок сезонного погіршення девальваційних очікувань населення.

Надходження ПІІ у жовтні (65 млн. дол. США) були практично повністю спрямовані до реального сектору. До банківського сектору надійшло лише 2 млн. дол. США, що зумовлено завершенням більшості програм із докапіталізації. За січень – жовтень надходження ПІІ (без урахування операцій банків із переоформлення боргу в статутний капітал) становили 1.4 млрд. дол. США та на 15% перевищили обсяги ПІІ за аналогічний період минулого року. Значна частина цих надходжень (0.5 млрд. дол. США) була забезпечена за рахунок боргових інструментів[6].

Завдяки профіциту зведеного платіжного балансу (0.2 млрд. дол. США в жовтні та 2.1 млрд. дол. США з початку року) міжнародні резерви станом на кінець жовтня зросли до 18.7 млрд. дол. США, або 3.7 місяця імпорту майбутнього періоду.

Прямі іноземні інвестиції за 10 місяців з початку року, млрд. дол. США



Джерело: НБУ.

[6] Переважно кредити підприємств прямого інвестування.

2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки

На останньому засіданні з питань монетарної політики Правління НБУ прийняло рішення підвищити з 27 жовтня рівень облікової ставки на 1 в. п. – до 13.5% річних. Рішення щодо проведення жорсткішої монетарної політики зумовлено необхідністю приведення інфляції до цільових показників. Більш жорстка монетарна політика насамперед спрямована на упередження подальшого погіршення інфляційних очікувань. Крім того, такий стриманий монетарний стан є реакцією на підвищення ризиків затримки відновлення співпраці з МВФ та прискорення зростання споживчого попиту внаслідок підвищення соціальних стандартів.

Слідом за підвищенням облікової ставки з 27 жовтня зросли процентні ставки за Українським індексом міжбанківських ставок (на 0.8 в. п. протягом дня та станом на кінець листопада). Наприкінці жовтня зросла дохідність і первинних розміщень гривневих цінних паперів. Попит був представлений переважно довгостроковими ОВДП (останнє результативне розміщення шестимісячних цінних паперів відбулося на початку серпня). У листопаді крива дохідності гривневих облігацій залишилася без змін, оскільки МФУ відхиляло заявки учасників розміщень із вищою дохідністю.

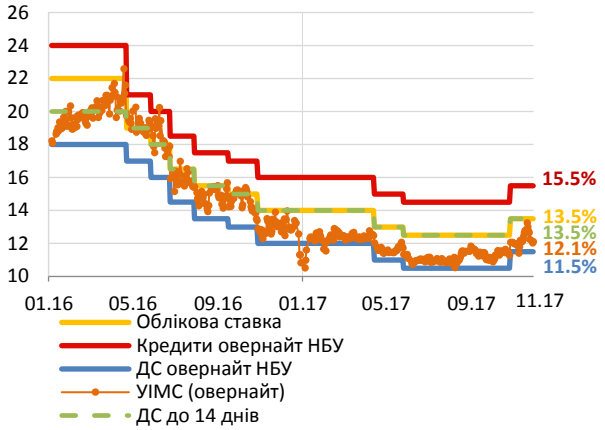
У жовтні тривало незначне зростання процентних ставок за кредитами нефінансових корпорацій та домогосподарств (насамперед до одного місяця). Натомість попри підвищення процентних ставок за депозитами окремими банками, у цілому по системі середньозважена дохідність депозитів у національній валюті як нефінансових корпорацій, так і домогосподарств залишилася на рівні попереднього місяця.

У першій половині листопада на валютному ринку гривня зміцнювалася відносно долара США. Сприятлива ситуація дала змогу НБУ продовжити пом'якшувати валютні обмеження (зокрема НБУ розширив можливості бізнесу з репатріації дивідендів). Крім того, НБУ вживав заходи з дерегуляції операцій на валютному ринку, прибираючи вимоги, які втратили свою ефективність і актуальність (було спрощено умови для розрахунків за імпорт товарів).

Однак у третій декаді місяця відновився девальваційний тиск, що було відгуком на сезонне зниження надходжень експортної виручки за окремими групами товарів та зростання попиту на валюту з боку підприємств паливно-енергетичного комплексу. Водночас на готівковому валютному ринку відновилося переважання пропозиції іноземної валюти з боку населення над попитом на неї. Проте останній, хоч і знизився порівняно із попереднім місяцем, все ще залишався високим, що значною мірою пояснюється сезонним погіршенням курсових очікувань населення. За результатами листопада середній офіційний обмінний курс гривні до долара США залишився практично на рівні попереднього місяця (девальвував на 0.2%).

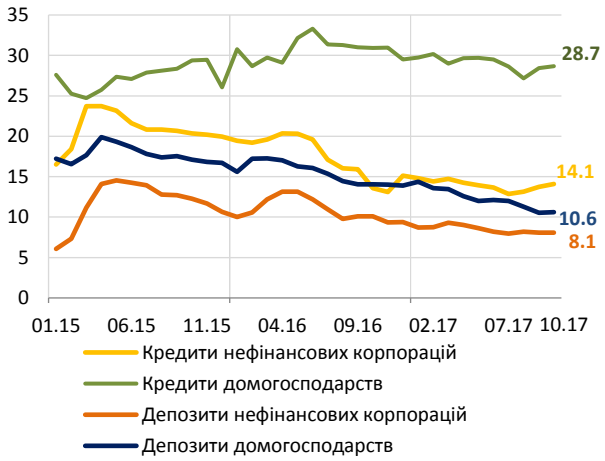
НБУ зберігав свою присутність на валютному ринку з метою поповнення міжнародних резервів та реагуючи на надмірні коливання обмінного курсу гривні. Чисте сальдо операцій з купівлі НБУ іноземної валюти в листопаді становило 139 млн. дол. США (з початку року обсяги чистої купівлі становили 1.4 млрд. дол. США).

Процентні ставки НБУ та УІМС, % річних



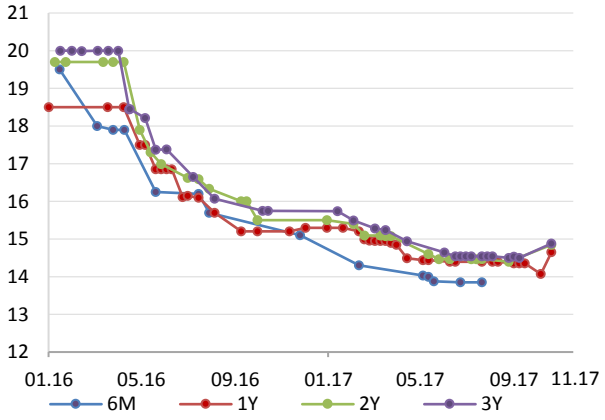
Джерело: НБУ.

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



Джерело: НБУ.

Дохідність ОВДП на первинному ринку, % річних



Джерело: НБУ.

Глибша девальвація гривні до долара США в жовтні порівняно з більшістю валют країн – партнерів України, зокрема євро та валют країн ЦСЄ, зумовили знецінення НЕОК гривні на 0.8% м/м. Водночас зниження НЕОК було повністю компенсовано вищою інфляцією в Україні порівняно з країнами ОТП. У результаті РЕОК гривні залишився незмінним порівняно з вереснем, але в річному вимірі зміцнився на 4.3%.

У жовтні тривало поступове звуження ліквідності банківської системи, що призвело до виникнення в окремих банках додаткової потреби в ліквідності, однак не відобразилось на діяльності банківської системи в цілому. Звуження ліквідності знайшло відображення у скороченні середньоденних залишків коштів на депозитних сертифікатах НБУ.

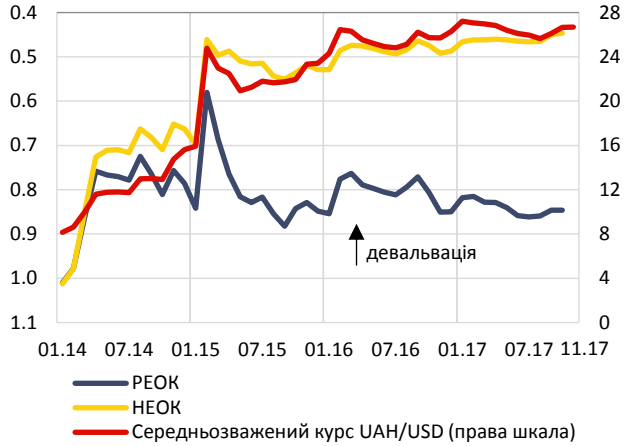
Основним каналом вилучення ліквідності банківської системи у жовтні залишалися операції НБУ з продажу іноземної валюти для згладжування надмірних коливань обмінного курсу гривні до долара США. Чисте від'ємне сальдо операцій із продажу іноземної валюти становило близько 4 млрд. грн. Також ліквідність абсорбувалася через зростання обсягів готівки (на 2.9 млрд. грн.) та операції ліквідаторів банків і ФГВФО (відповідно на 0.9 млрд. грн. та 0.75 млрд. грн.).

Водночас ліквідність до банківської системи надходила через операції уряду, вплив яких оцінено на рівні 4.9 млрд. грн.[7], та операції СВОП (2.5 млрд. грн.). Водночас операції з рефінансування банків та операції на відкритому ринку значного впливу на ліквідність банківської системи в жовтні не мали.

Зростання готівки та залишків коштів на коррахунках банків станом на кінець місяця призвело до збільшення обсягу грошової бази в жовтні порівняно з попереднім місяцем на 0.9% та пришвидшення її зростання в річному вимірі (до 6.2%). Водночас обсяг грошової маси залишився практично на рівні попереднього місяця, оскільки помірне збільшення готівки поза банками частково компенсувалося скороченням загальних залишків коштів на депозитних рахунках банків. У річному вимірі грошова маса в жовтні зросла на 6.7%.

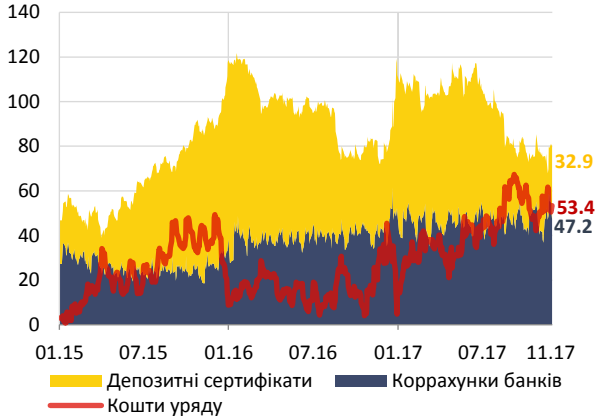
У жовтні тривало зростання загальних залишків гривневих депозитів у банківській системі (на 0.3% м/м), проте їх річні темпи зростання уповільнилися (до 10.4% р/р). Приріст депозитів порівняно з вереснем відбувся за рахунок збільшення залишків коштів на депозитних рахунках нефінансових корпорацій (на 1.1% м/м), тоді як залишки коштів на депозитних рахунках домогосподарств залишилися на рівні попереднього місяця. Причинами призупинення приросту коштів домогосподарств було, ймовірно, помірна девальвація національної валюти та посилення девальваційних очікувань. Наближення кінця року, який супроводжується збільшенням бюджетних витрат, пригальмувало зростання залишків гривневих коштів на банківських рахунках сектору загального державного управління. Тривало скорочення (на 2.2% м/м) загальних залишків депозитів у іноземній валюті (у доларовому еквіваленті), що пов'язано зі скороченням залишків за депозитами на вимогу бізнесу (на 6.3% м/м). Проте в річному вимірі загальні залишки депозитів у іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) зросли на 4.7%.

Індекс РЕОК та НЕОК гривні та середньозважений курс UAH/USD, 12.2013 = 1



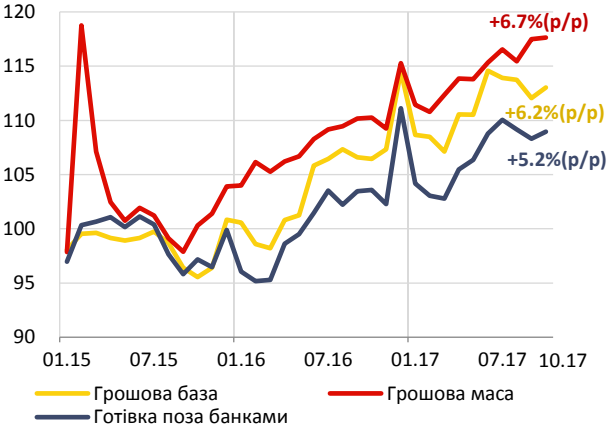
Попередні дані (за середньомісячним міжбанківським курсом).
Джерело: IFS; розрахунки НБУ.

Окремі показники ліквідності банківської системи, млрд. грн., станом на 29.11.2017



Джерело: НБУ.

Монетарні показники, 12.2014=100

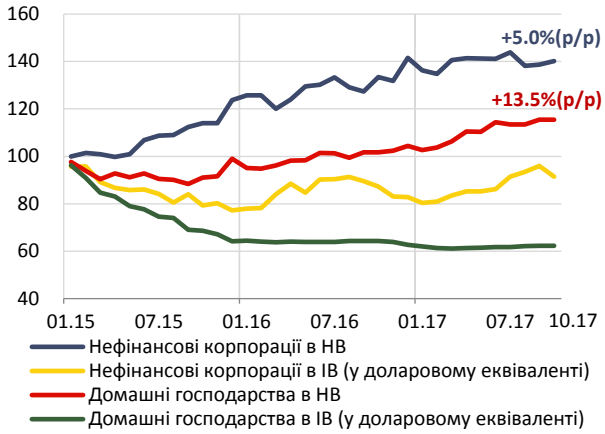


Джерело: НБУ.

[7] Вплив фіскальних факторів на рівень ліквідності банківської системи розраховано на основі зміни залишків коштів на ЄКР (зниження на 3.1 млрд. грн.), платежів уряду на користь НБУ за своїми раніше взятими зобов'язаннями (3.4 млрд. грн.).

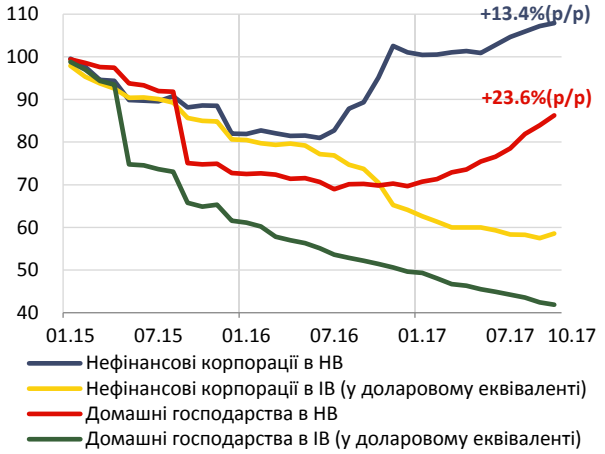
У жовтні п’ятий місяць поспіль зростали залишки за кредитами, наданими банками в національній валюті. Загальні залишки за кредитами зросли на 0.8% м/м як за рахунок кредитів, наданих нефінансовим корпораціям, так і споживчих кредитів. Водночас, річний приріст обсягів кредитів у національній валюті у цілому дещо сповільнився (до 14.2%) через високу базу порівняння з огляду на значні обсяги реструктуризації кредитів в іноземній валюті у національну в жовтні 2016 року.

Депозити, 12.2014 = 100



Джерело: НБУ.

Кредити, 12.2014 = 100



Джерело: НБУ.