



**НАЦІОНАЛЬНИЙ  
БАНК  
УКРАЇНИ**

# **Макроекономічний та монетарний огляд**

*Грудень 2015 року*

**Департамент монетарної політики та економічного аналізу**

## Зміст

|  |    |
|--|----|
| Абревіатури та скорочення .....                | 3  |
| Головне .....                                  | 4  |
| 1. Зовнішнє середовище.....                    | 5  |
| 2. Економічний розвиток України .....          | 8  |
| 2.1. Інфляція .....                            | 8  |
| 2.2. Економічна активність.....                | 10 |
| 2.3. Ринок праці та доходи населення .....     | 12 |
| 2.4. Фіскальний сектор.....                    | 13 |
| 2.5. Платіжний баланс .....                    | 15 |
| 2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки..... | 17 |
| Додатки  |    |

## Абревіатури та скорочення

|                              |  |
|------------------------------|--|
| <b>ІСЦ</b>                   | <b>Індекс споживчих цін</b>  |
| <b>БІСЦ</b>                  | <b>Базовий індекс споживчих цін</b>  |
| <b>ІЦВ</b>                   | <b>Індекс цін виробників</b>   |
| <b>ВВП</b>                   | <b>Валовий внутрішній продукт</b>  |
| <b>РЕОК</b>                  | <b>Реальний ефективний обмінний курс</b>   |
| <b>НЕОК</b>                  | <b>Номинальний ефективний обмінний курс</b>  |
| <b>ДССУ</b>                  | <b>Державна служба статистики України</b>  |
| <b>США</b>                   | <b>Сполучені Штати Америки</b>   |
| <b>ФРС</b>                   | <b>Федеральна резервна система США</b>   |
| <b>МВФ</b>                   | <b>Міжнародний валютний фонд</b>   |
| <b>ПДВ</b>                   | <b>Податок на додану вартість</b>  |
| <b>ОВДП</b>                  | <b>Облігації внутрішньої державної позики</b>  |
| <b>ФГВФО</b>                 | <b>Фонд гарантування вкладів фізичних осіб</b>   |
| <b>НБУ</b>                   | <b>Національний банк України</b>   |
| <b>Казначейство, ДКСУ</b>    | <b>Державна казначейська служба України</b>  |
| <b>EFF</b>                   | <b>Extended Fund Facility, Механізм розширеного фінансування</b>   |
| <b>КПБ-5</b><br><b>КПБ-6</b> | <b>П'яте та шосте видання Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції відповідно</b> |
| <b>АТО</b>                   | <b>Антитерористична операція</b>   |
| <b>ОТП</b>                   | <b>Основні торговельні партнери</b>  |
| <b>КМУ</b>                   | <b>Кабінет Міністрів України</b>   |
|                              |  |
| <b>млн.</b>                  | <b>мільйон</b>   |
| <b>млрд.</b>                 | <b>мільярд</b>   |
| <b>грн.</b>                  | <b>гривня</b>  |
| <b>дол. США</b>              | <b>долар США</b>   |
| <b>руб.</b>                  | <b>російський рубль</b>  |
| <b>в. п.</b>                 | <b>відсотковий пункт</b>   |
| <b>б. п.</b>                 | <b>базисний пункт</b>  |
| <b>дол./бар.</b>             | <b>доларів США за 1 барель</b>   |
| <b>дол./т</b>                | <b>доларів США за 1 тону</b>   |
| <b>євро/дол.</b>             | <b>доларів США за 1 євро</b>   |
| <b>руб./дол.</b>             | <b>російських рублів за 1 долар США</b>  |
| <b>р/р</b>                   | <b>у річному вимірі, річна зміна, до відповідного періоду попереднього року</b>                                |
| <b>м/м</b>                   | <b>до попереднього місяця, у місячному вимірі</b>  |

## Головне

- **Посилення різноспрямованості в монетарній політиці ЄЦБ та ФРС мало визначальний вплив як на сировинні, так і на фінансові світові ринки в листопаді-грудні.** Ціни на нафту продовжували знижуватися, демонструючи високу волатильність. На початку грудня ціни на нафту знизилися нижче 40 дол./бар. уперше з лютого 2009 року. Після короточасної стабілізації в жовтні ціни на сталь на світових ринках у листопаді-грудні 2015 року продовжили падіння. Середнє значення індексу цін на продовольчі товари FAO в листопаді знизилася на 1.6% м/м. Економічна активність у Китаї внаслідок стимулюючої політики Народного банку Китаю та девальвації юаня вперше за останні кілька місяців продемонструвала ознаки зміни тенденції до уповільнення. Російський рубль знецінювався в листопаді-грудні на фоні падіння цін на нафту.
- **У листопаді річні темпи зростання споживчих цін в Україні залишилися практично незмінними (46.6% р/р).** У місячному вимірі інфляція дещо прискорилася (до 2% м/м), що загалом відповідало очікуванням Національного банку. Очікуваним було прискорення небазової інфляції (до 54.1% р/р), насамперед через подальше підвищення цін на сирі продукти. Водночас його вплив на темпи зростання загального ІСЦ був компенсований сповільненням базової інфляції (до 37.9% р/р). Також зберігся дезінфляційний тренд у промисловості, який триває вже восьмий місяць поспіль (темпи зростання ПЦВ знизилися до 25.1% р/р).
- **Зниження індексу виробництва базових галузей прискорилося (до 9.0% р/р)** насамперед через зниження сільськогосподарського виробництва (на 11.1% р/р). Посилився спад у торгівлі (оптовій – на 11.9% р/р, роздрібній – на 18.7% р/р), а зниження обсягів промислового виробництва третій місяць поспіль залишалося практично на незмінному рівні (близько 5%). Загалом тенденції в різних секторах економіки підтверджують попередні оцінки фахівців Національного банку України щодо нестійкого характеру відновлення економічної активності насамперед через слабкий внутрішній споживчий попит.
- **Через уповільнення темпів зростання номінальної заробітної плати зниження реальної заробітної плати дещо прискорилось – до 14% р/р.** Тривало зростання кількості домогосподарств, які звернулися за субсидіями, та суми наданих субсидій. Станом на 01.12.2015 кожне четверте домогосподарство отримує субсидії.
- **У листопаді, як і очікувалося, відбулося подальше нарощення видатків бюджетів усіх рівнів. Однак завдяки прискоренню зростання доходів, збільшення дефіциту державного бюджету було незначним (до 7.1 млрд. грн.) порівняно з попереднім місяцем, а сальдо місцевих бюджетів залишилося додатним – 0.3 млрд. грн.** Пришвидшення зростання доходів відбулося завдяки певному поліпшенню економічної ситуації в III кварталі та подальшому удосконаленню адміністрування податків. Дефіцит зведеного бюджету в листопаді становив 6.8 млрд. грн. Водночас за січень – листопад зафіксовано профіцит – майже 20 млрд. грн. на противагу дефіциту обсягом 53.1 млрд. грн. за відповідний період 2014 року.
- **Від’ємне сальдо поточного рахунку скоротилося до 114 млн. дол. США.** Зниження експорту товарів становило 2.5% м/м у сезонно скоригованому вимірі через продовження зниження цін на основні товари українського експорту та нижчі обсяги поставок кукурудзи. Однак завдяки сприятливій базі порівняння в річному вимірі падіння експорту уповільнилося до 22.3%. Натомість, **зниження імпорту товарів у листопаді прискорилося до 22.7% р/р** насамперед через зменшення обсягів енергетичного імпорту. **Чисті надходження за фінансовим рахунком становили 442 млн. дол. США** та обумовлені зменшенням готівкової валюти поза банками та чистим надходженням коштів за операціями з валютними свопами. **Профіцит зведеного платіжного балансу збільшився до 339 млн. дол. США, завдяки чому міжнародні резерви станом на 30.11.2015 зросли до 13.1 млрд. дол. США** або 3.2 місяця імпорту майбутнього періоду.
- **Упродовж листопада-грудня міжбанківський валютний ринок залишався волатильним, що спричинене сезонним збільшенням розрахунків за імпортовані енергоносії, девальвацією валют країн-торговельних партнерів, а також зростанням невизначеності через затримку бюджетного процесу та відповідно надходжень офіційного фінансування.** **З огляду на наявність ризиків для цінової стабільності, 17 грудня 2015 року Національний банк прийняв рішення залишити облікову ставку на рівні 22% річних.** Тривав приплив депозитів у національній валюті (у місячному вимірі) та зберігалися ознаки слабого відновлення кредитної активності банків.

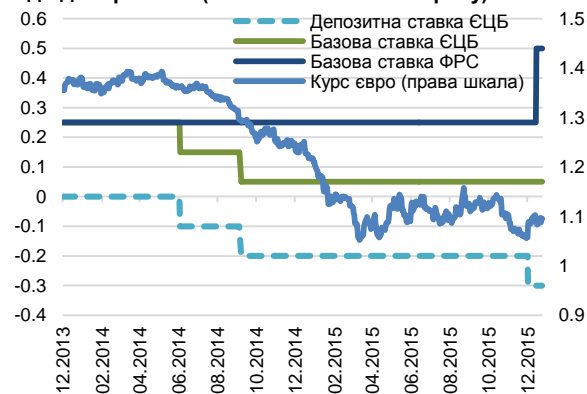
## 1. Зовнішнє середовище

**Посилення різноспрямованості в монетарній політиці ЄЦБ та ФРС мало визначальний вплив як на сировинні, так і на фінансові світові ринки в листопаді-грудні.** Зокрема, знецінення євро до долара США за листопад становило 4.4% м/м. На початку грудня ЄЦБ подовжив на півроку термін дії програми кількісного пом'якшення до березня 2017 року, знизив депозитну ставку на 10 б. п. до -0.3% та розширив перелік цінних паперів, які будуть викуповуватися в рамках програми, зокрема облігацій, випущених регіональними органами влади країн Єврозони<sup>1</sup>. Однак такі зміни були менш значними, ніж очікували учасники світових ринків. У результаті з початку грудня євро укріпився до долара США на 3.8% до 1.096 євро/дол. (з початку року знецінився на 9.4%). Натомість 16 грудня справдилися очікування щодо підвищення процентної ставки ФРС на 25 б. п. до 0.25% – 0.5%.

**Ціни на нафту продовжували знижуватися, демонструючи високу волатильність.** За підсумком листопада ціни на нафту сорту Brent знизилися на 9.8% м/м до 43.6 дол./бар. (-39.2% р/р) та сорту WTI – на 13.2% м/м до 40.4 дол./бар. (-38.7% р/р). На зниження ціни насамперед впливала надлишкова пропозиція на ринку (до 1 млн. барелів на день). Геополітична напруженість на Близькому Сході, викликана конфліктом, що загострюється між Росією і Туреччиною, періодично спричиняла короткостроковий тиск на ціни в бік незначного зростання. Разом з тим це не вплинуло на обсяги видобутку нафти та загальний тренд до зниження цін на неї. **На початку грудня ціни на нафту знизилися до рівня нижче 40 дол./бар. вперше з лютого 2009 року.** З початку грудня (станом на 25.12.2015) ціни на нафту сорту Brent знизилися на 14.3% до 37.3 дол./бар. та сорту WTI – на 7% до 37.6 дол./бар. Подальше зниження цін було спричинене, серед іншого, рішенням ОПЕК щодо збереження понад квотових обсягів видобутку нафти на рівні 1.5 млн. барелів, а також рішенням Конгресу США щодо скасування ембарго на експорт сирої нафти, яке діяло з 1975 року<sup>2</sup>. Таке рішення спричинене наявністю значних запасів нафти в США, які виникли внаслідок зростання її видобутку, у тому числі – сланцевого буму. Так, незважаючи на те, що кількість працюючих бурових установок у США<sup>3</sup> зменшилася, загальні запаси товарної нафти зросли до 484.8 млн. барелів станом на 18.12.2015, що на 25.2% або 97.6 млн. барелів більше, ніж у минулому році. Зняття заборони на експорт нафти із США дасть змогу американським компаніям постачати сировину на нові ринки<sup>4</sup>, зокрема до Європи, що може скласти конкуренцію поставкам нафти із Саудівської Аравії, Росії та Ірану та внесе суттєві структурні зміни на ринку нафти.

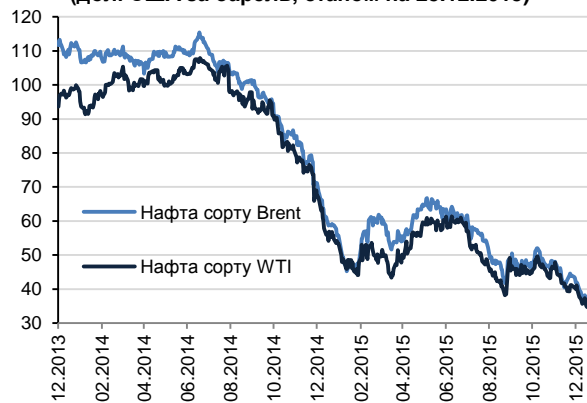
**Після короткочасної стабілізації в жовтні ціни на сталь на світових ринках у листопаді-грудні 2015 року**

Базові ставки ЄЦБ та ФРС (% річних) та курс євро до долара США (станом на 25.12.2015 року)



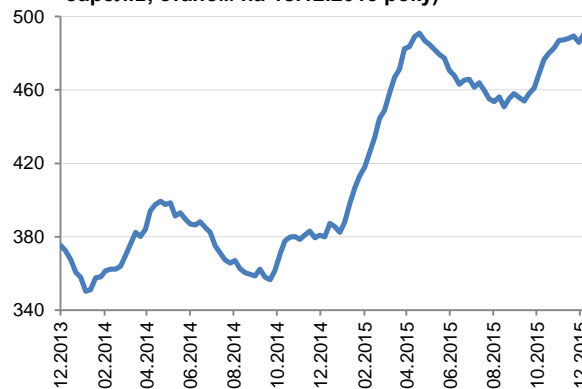
Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Ціни на нафту сортів Brent та WTI (дол. США за барель, станом на 25.12.2015)



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Запаси сирої нафти США на кінець періоду, за винятком стратегічних запасів (млн. барелів, станом на 18.12.2015 року)



Джерело: Енергетичне агентство США.

<sup>1</sup> Зниження процентної ставки дало змогу збільшити обсяг доступних для купівлі цінних паперів, адже згідно з чинними правилами програми кількісного пом'якшення ЄЦБ не може набувати держбонди з прибутковістю нижче ставки за депозитами. Облігації країн Єврозони з прибутковістю менше мінус 0.2% становлять близько 12% від загальної кількості держбондів.

<sup>2</sup> Згідно з пояснювальною запискою до Закону про державний бюджет США на 2016 фінансовий рік з нафтових резервів за період із 2018 до 2025 роки буде реалізовано 58 млн барелів із розрахунку від 5 млн. до 10 млн. барелів на рік.

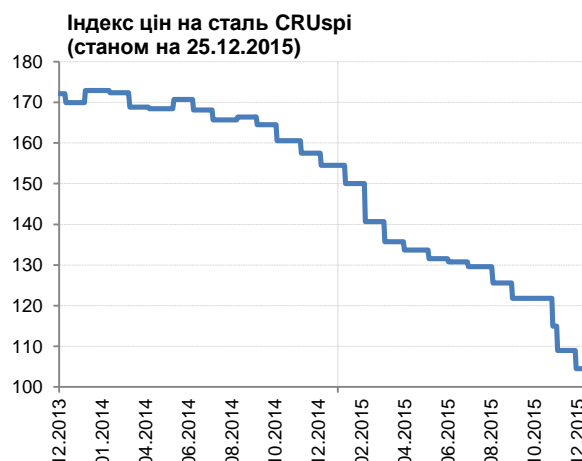
<sup>3</sup> За даними Baker Hughes станом на 04.12.2015 року кількість бурових у США за рік зменшилася на 1183 до 737, у Канаді – на 245 до 177, у інших країнах світу – на 197 до 1111.

<sup>4</sup> Зокрема, вже в січні 2016 року техаська енергетична компанія Enterprise Products Partners здійснить поставки в обсязі 600 тисяч барелів на нафтопереробний завод у Швейцарії, звідки дизельне та інші види палива постачаються в країни Північної Європи.

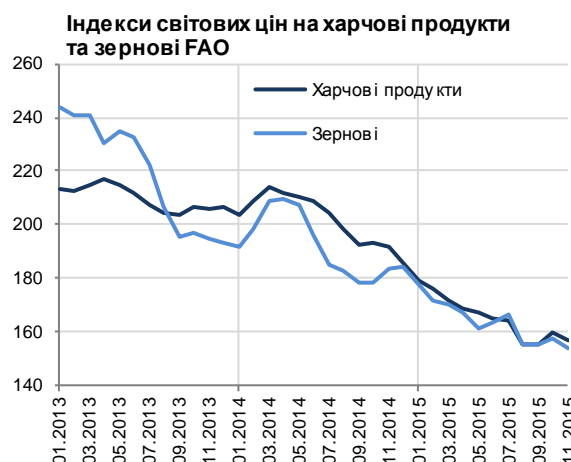
**продовжили падіння** – середньомісячний індекс цін на сталь CRUspi знизився на 7.8% м/м (на 29.2% р/р) у листопаді, з початку грудня станом на 25.12.2015 – на 4.1%. Хоча в листопаді тривало падіння обсягів світового виробництва сталі (на 4.1% р/р)<sup>5</sup>, подальше зниження цін на сталь було обумовлене надлишковою пропозицією сталевих продукції (насамперед з боку Китаю) на фоні слабого попиту, низькими цінами на нафту та дією сезонного фактора (наприкінці року підприємства традиційно прагнуть зменшити товарні запаси). У результаті більшість європейських підприємств під тиском низьких імпортерських цін для збереження частки на ринку та витіснення конкурентів збільшували рівень завантаженості виробничих потужностей металургійних компаній та знижували ціни (у середньому за місяць на 15 – 20 дол./т). Одночасно низка країн (слідом за Індією) розглядають можливості для обмеження імпорту<sup>6</sup>, унаслідок чого може посилитися конкуренція на інших ринках.

**Середнє значення індексу цін на продовольчі товари FAO в листопаді знизилося на 1.6% м/м (на 18.1% р/р).** Падіння індексу було викликано зниженням цін на рослинну олію (на 3.1% м/м), молочну продукцію (на 2.9% м/м), зернові (на 2.3% м/м) та м'ясо (на 1.6% м/м) унаслідок високої пропозиції на ринку. Лише на цукор ціни зросли (на 4.6% м/м) через затримку постачання сировини в центральних і південних областях Бразилії внаслідок надмірної кількості опадів. Крім того, на ціни вплинули новини про несприятливі погодні умови в інших країнах, які виробляють цукор, а саме у В'єтнамі, Індії, Таїланді та Південно-Африканській Республіці. **Індекс цін на зернові FAO знизився на 2.3% м/м (16.1% р/р) до найнижчого за останні п'ять років значення.** На зниження вплинули, серед іншого, сприятливі для збору врожаю погодні умови, зокрема у США. Так ціни на пшеницю м'яких сортів знизилися на 1.4% м/м до 203.4 дол./т (на 21.4% р/р), а ціни на кукурудзу – на 3% м/м до 166.2 дол./т (на 7% р/р)<sup>7</sup>. Водночас це зниження частково компенсувалося зростанням цін на пшеницю твердих сортів на 2.4% м/м до 176.9 дол./т (зниження на 25% р/р).

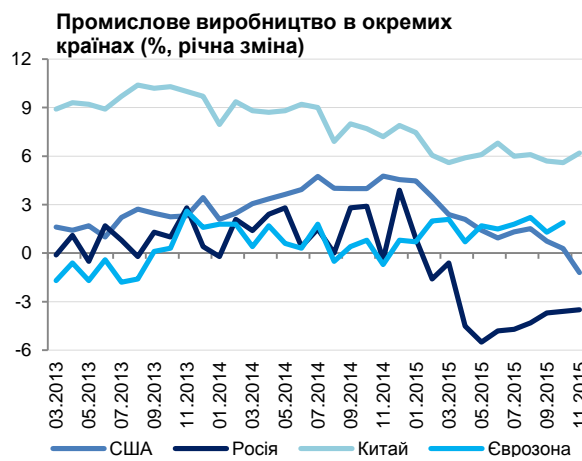
**Економічна активність у Китаї внаслідок стимулюючої політики Народного банку Китаю та девальвації юаня (на 1.3 м/м та на 4.4% з початку року)<sup>8</sup> вперше за останні кілька місяців продемонструвала ознаки зміни тенденції до уповільнення.** Зростання промислового виробництва в листопаді прискорилося до 6.2% р/р (з 5.6% р/р у жовтні). Споживча інфляція також зросла до 1.5% р/р (із 1.3% р/р у жовтні). **Водночас динаміка показників економічної активності провідних країн світу залишилася різноспрямованою.** У США, незважаючи на стабілізацію безробіття на рівні 5% у листопаді та зростання споживчої інфляції на 0.5% р/р, промислове виробництво знизилося на 1.2% р/р. Зростання в обробній промисловості на 0.9% р/р не змогло компенсувати зниження у добувній промисловості на 8.2% р/р та комунальних послугах на 7.6% р/р. Водночас



Джерело: Thomson Reuters Datastream.



Джерело: FAO, грудень 2015 року.



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

<sup>5</sup> За даними World Steel Association. Переважно падіння відбувалося за рахунок зменшення обсягів виробництва в Китаї (на 1.6% р/р до 63.3 млн. тон), Японії (на 4.7% р/р до 8.7 млн. т), США (на 15.6% р/р до 6.1 млн. т), Росії (на 3.1% р/р до 5.7 млн. т), Бразилії (на 4.4% р/р до 2.5 млн. т), Німеччині (на 3.1% до 3.5 млн. т) та Туреччині (на 7.2% до 2.6 млн. т). Серед основних світових виробників сталі зростання виробництва в листопаді спостерігалось лише в Україні (на 3.1% р/р до 1.9 млн. т).

<sup>6</sup> Зокрема уряд Бразилії планує підвищити імпортерське мито на прокат до 15 – 20% із 8 – 14%, міністерство фінансів В'єтнаму за поданням Vietnam Steel Association планує обкладати леговану сталь із Китаю 10% імпортерським митом (зараз 0%).

<sup>7</sup> За даними Світового банку від 03.12.2015.

<sup>8</sup> Станом на 25.12.2015.

відновлення економіки Єврозони завдяки активній політиці кількісного пом'якшення набирає обертів – зростання промислового виробництва прискорилося в жовтні до 1.9% р/р. Причому всупереч слабкому зовнішньому попиту збільшення виробництва спостерігалось за всіма видами. Інфляція в Єврозоні в листопаді зросла до 0.2% р/р.

Незважаючи на продовження дії санкцій та обмежений доступ до зовнішнього фінансування, **зниження промислового виробництва Росії в листопаді продовжило уповільнюватися (до 3.5% р/р)**. Це відбулося здебільшого завдяки уповільненню падіння в обробній промисловості, що переважило зниження видобутку нафти та газу, зокрема внаслідок отриманих певних конкурентних цінових переваг через девальвацію рубля. Так через подальше падіння цін на нафту на світових ринках **російський рубль у листопаді знецінився на 3.4% м/м, з початку грудня – на 6.3% до 70.22 руб./дол.** станом на 25.12.2015 (з початку року – на 17%). Водночас споживча інфляція в листопаді уповільнилася до 15% р/р, що зокрема пояснюється значною часткою пропозиції товарів внутрішнього виробництва та жорстким адміністративним регулюванням.

## 2. Економічний розвиток України

### 2.1. Інфляція

У листопаді річні темпи зростання споживчих цін в Україні залишилися практично незмінними (46.6% р/р). У місячному вимірі інфляція дещо прискорилося (до 2% м/м), що відповідало очікуванням Національного банку.

Така траєкторія зміни ІСЦ була очікуваною та близькою до оцінок Національного банку, як щодо небазової, так і базової інфляції. Дані за листопад також свідчать, що зміна ІСЦ за підсумками року буде близькою до прогнозу Національного банку.

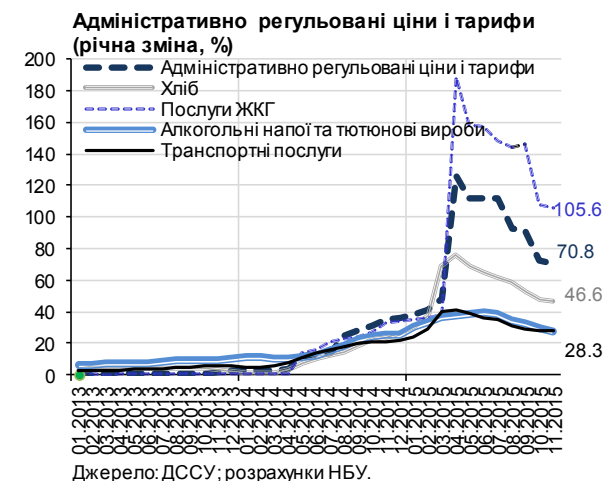
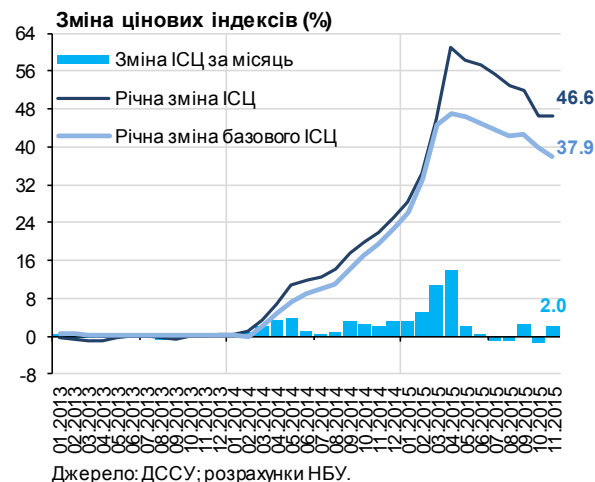
Небазова інфляція прискорилося (до 54.1% р/р), насамперед через подальше підвищення цін на сири продукти. Темпи зростання цін за цією категорією збільшилися до 43.5% р/р, що було обумовлено зокрема:

зростанням виробничих витрат<sup>9</sup> та зниженням пропозиції окремих сирих продуктів вітчизняного виробництва. Так, через гірший врожай різко подорожчали овочі “борщового набору” (на 203% р/р) та цукор (майже на 70% р/р); в умовах подальшого скорочення поголів’я корів<sup>10</sup> зростання цін на молоко та молочні продукти прискорилося (до 25.6%)<sup>11</sup>;

скороченням зовнішньої пропозиції цитрусових (через неврожай в Іспанії у зв’язку з посухою, очікування щодо нижчого обсягу урожаю в Туреччині внаслідок пошкодження мандаринових плантацій сильним морозом у грудні минулого року). Як наслідок, сезонне зниження цін на фрукти в листопаді (на 3% м/м) було меншим, ніж рік тому (на 5% м/м).

Зростання цін за іншими компонентами небазової інфляції уповільнилося. Зокрема, незважаючи на збільшення цін та тарифів, що регулюються адміністративно, у місячному вимірі після їх зниження в попередньому місяці<sup>12</sup>, у річному вимірі їх приріст знизився до 70.8% р/р через дію статистичних ефектів. Уповільнилося зростання тарифів на опалення до 85% р/р за рахунок ефекту бази порівняння. Так у минулому році найбільше підвищення тарифів на опалення зафіксовано в листопаді, тоді як у поточному – у жовтні, оскільки опалювальний сезон розпочався раніше, ніж торік. У результаті, зростання цін на житлово-комунальні послуги в цілому в листопаді сповільнилося до 105.6% р/р.

Збереглася тенденція до уповільнення річного зростання цін на хліб (до 46.6% р/р), яка триває з травня поточного року і пов’язана з високою базою порівняння<sup>13</sup>, збільшенням урожаю пшениці, а також зниженням темпів зростання цін на паливо на внутрішньому ринку (до 14.9% р/р). Падіння світових цін на нафту також обумовило уповільнення зростання вартості



<sup>9</sup> Згідно з даними ДССУ сукупний індекс витрат на виробництво сільськогосподарської продукції в січні – жовтні 2015 року зріс на 53.7% порівняно з відповідним періодом минулого року.

<sup>10</sup> Згідно з даними ДССУ поголів’я корів скоротилося на 5.2% станом на 01 грудня 2015 року порівняно з відповідною датою минулого року.

<sup>11</sup> Розрахунки Національного банку України на основі даних ДССУ.

<sup>12</sup> Ціни і тарифи, що регулюються адміністративно, за листопад зросли на 1.9% м/м (після зниження на 7.7% м/м у жовтні). Це відбулося в основному через продовження відображення в динаміці ІСЦ підвищення тарифів на опалення (на 19.7% м/м) після початку опалювального сезону.

<sup>13</sup> Детальніше в “Макроекономічному та монетарному огляді” за листопад 2015 року (<http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=24491400>).



транспортних послуг на внутрішньому ринку, яке триває (крім жовтня) з квітня поточного року.

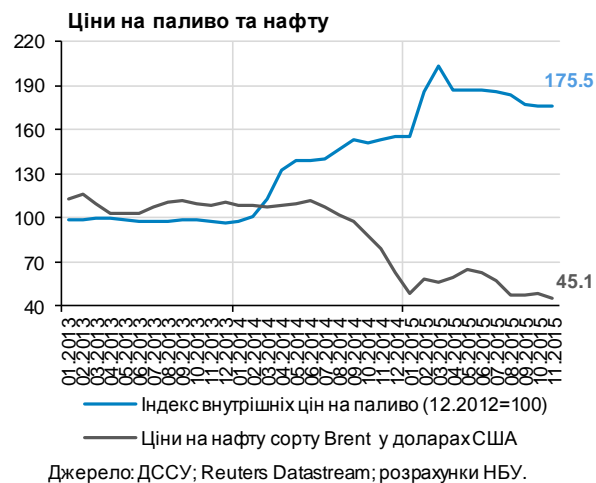
**Зростання базового ІСЦ уповільнилося до 37.9% р/р (зміна за місяць становила 0.7%).** Базову інфляцію стримував низький споживчий попит та достатньо жорстка фіскальна політика. Зокрема, зростання цін на послуги базового ІСЦ, які насамперед залежать від внутрішніх чинників, сповільнилися до 17.3% р/р.

Унаслідок відмінностей у девальваційних процесах<sup>14</sup> цього року порівняно з минулим уповільнилося зростання цін на товари, які переважно імпортуються, у тому числі на одяг та взуття, побутову техніку, фармацевтичну продукцію, аудіотехніку, фотоапаратуру та обладнання для оброблення інформації.

**Зберігся дезінфляційний тренд у промисловості, який триває вже восьмий місяць поспіль. Так зростання ІЦВ у листопаді сповільнилося до 25.1% р/р (у місячному вимірі становило лише 0.1%).** Уповільнення спостерігалось за всіма основними компонентами ІЦВ.

Так, у добувній промисловості знизився приріст цін у добуванні сирової нафти та природного газу (до 126.6% р/р), а також металевих руд (до 5.0% р/р). Це насамперед пов'язано з низхідною динамікою цін на світових сировинних ринках. З цієї самої причини прискорилося також зниження цін у виробництві продуктів нафтоперероблення (до 4.0% р/р).

Серед інших галузей переробної промисловості продовжило уповільнюватися зростання цін у виробництві харчових продуктів (до 39.8% р/р), хімічних речовин і хімічної продукції (до 28.1% р/р), гумових і пластмасових виробів (до 31.7% р/р), металургійному виробництві (до 16.7% р/р). Водночас зростання цін у виробництві фармацевтичної продукції пришвидшилося до 32.6% р/р.



<sup>14</sup> Незважаючи на посилення волатильності в жовтні-листопаді поточного року, коливання обмінного курсу гривні були відносно незначні, тоді як минулого року девальваційні процеси посилювалися.

## 2.2. Економічна активність

У листопаді зниження індексу виробництва базових галузей (ІВБГ)<sup>15</sup> прискорилося до 9.0% р/р (порівняно з 3.1%<sup>16</sup> р/р у попередньому місяці).

Прискорення падіння ІВБГ насамперед через прогнозоване зниження сільськогосподарського виробництва було очікуваним. Проте фактичні значення були гіршими, ніж наші оцінки, через суттєвіший спад у торгівлі. Загалом тенденції в різних секторах економіки підтверджують попередні оцінки фахівців Національного банку щодо нестійкого характеру відновлення економічної активності насамперед через слабкий внутрішній споживчий попит.

У сільськогосподарському виробництві відновилося падіння виробництва (на 11.1% р/р) унаслідок зниження обсягів збору кукурудзи та цукрового буряку. Станом на початок грудня цукрових буряків зібрано на 33% менше, ніж на відповідну дату минулого року, валовий збір кукурудзи був нижчий на 16%<sup>17</sup>.

У цілому за підсумком року очікується один із найбільших врожаїв зернових та зернобобових культур (понад 61 млн. т), зокрема завдяки високому врожаю пшениці (валовий збір підвищився на 13.2% р/р) та соняшнику (на 10.9% р/р), збір яких було завершено до звітного місяця.

Завдяки сприятливим погодним умовам значно поліпшилася ситуація з озимими, посіяними під урожай 2016 року: станом на 17 грудня зійшло 6.1 млн. га, або 86% посівів, що однак нижче, ніж на відповідну дату попереднього року (7.4 млн. га, або 95% посівів).

У тваринництві сповільнилося падіння виробництва м'яса та яєць (до 0.8% р/р та 11.5% р/р відповідно). Одночасно прискорилося зниження поголів'я великої рогатої худоби та свиней, тоді як зниження поголів'я птиці сповільнилося.

Суттєве поглиблення падіння обсягів оптової торгівлі (до 11.9% р/р порівняно з 2.6% р/р у жовтні) було зумовлене, зокрема, високою базою порівняння (обсяги оптової торгівлі зросли на 1.8% м/м у сезонно скоригованому вимірі<sup>18</sup>). Незважаючи на поліпшення споживчих настроїв населення<sup>19</sup>, другий місяць поспіль прискорювався спад у роздрібній торгівлі (до 18.7% р/р порівняно з 17.1% р/р у жовтні), зокрема, за рахунок прискорення зниження реальної заробітної плати (до 14.0% у листопаді). Також відновлення роздрібно-товарообороту стримувалося продовженням тенденції до скорочення залишків за споживчими кредитами та суттєвим зниженням реальних доходів населення у попередніх періодах.

Річні темпи зниження обсягів промислового виробництва третій місяць поспіль залишалися на практично незмінному рівні (близько 5%). Але динаміка в розрізі галузей була різноспрямованою. Зокрема, відновилося падіння в добувній промисловості (на 2.7% р/р) насамперед унаслідок зниження видобутку металевих руд (на 2.6% р/р), обумовлене несприятливою кон'юнктурою на світовому ринку. Також

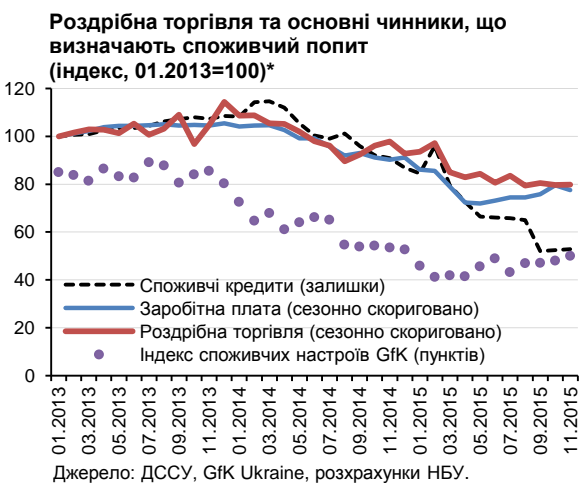
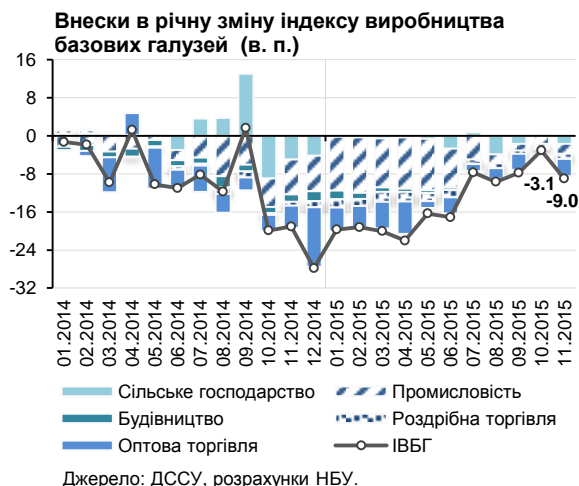
<sup>15</sup> До ІВБГ (розраховується Національним банком) входять показники активності в промисловості, сільському господарстві, будівництві та оптовій і роздрібній торгівлі.

<sup>16</sup> Уточнені дані.

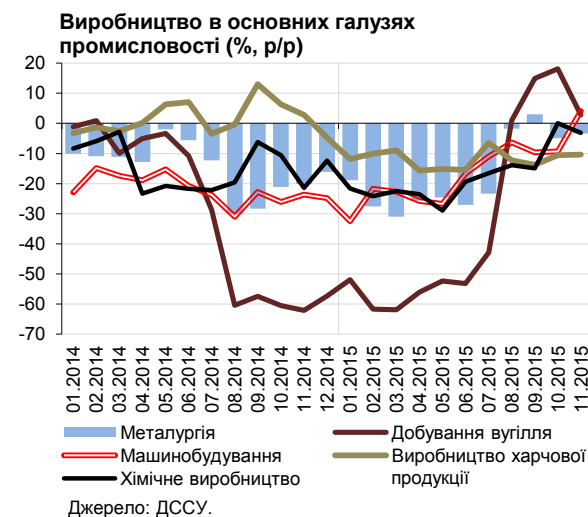
<sup>17</sup> Дані щодо зміни валового збору кукурудзи та цукрового буряку розраховано Національним банком на основі інформації Міністерства аграрної політики та продовольства України та Інституту біоенергетичних культур і цукрових буряків. Остаточні дані щодо врожаю сільськогосподарських культур у 2015 році буде надано ДССУ в січні 2016 року.

<sup>18</sup> Розрахунки Національного банку на основі даних ДССУ.

<sup>19</sup> Індекс споживчих настроїв, що розраховується компанією GfK Ukraine, у листопаді підвищився четвертий місяць поспіль – до 50 пунктів.



\* Індeksi, крім GfK, розраховано НБУ в реальному вимірі (за кредитами – з використанням базової інфляції, за роздрібною торгівлею – дефлятора, обчисленого на основі номінальних обсягів роздрібно-товарообороту підприємств та їх реальної зміни, що публікуються ДССУ).



прискорився спад у виробництві електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря (до 8.1% р/р), насамперед через теплі кліматичні умови цього місяця. Середньомісячна температура в листопаді 2015 року перевищувала як кліматичну норму для цього місяця, так і температуру в листопаді минулого року<sup>20</sup>.

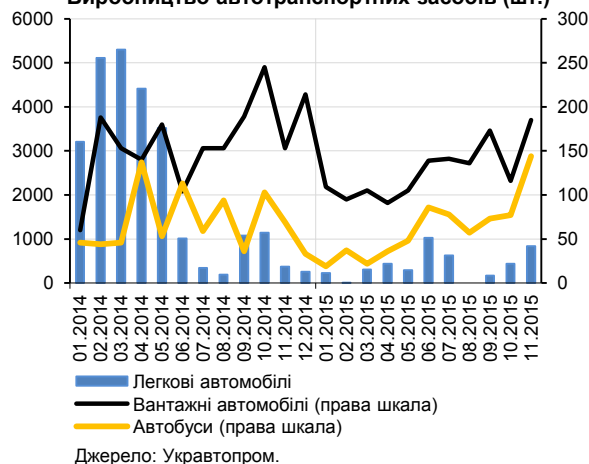
Це погіршення було компенсовано сповільненням падіння в переробній промисловості (до 4.9% р/р). Так уперше з середини 2012 року відбулося зростання обсягів виробництва в машинобудуванні (на 4.1% р/р). Зокрема суттєво збільшилося виробництво автотранспортних засобів (на 95.5% р/р<sup>21</sup>), що зумовлено як низькою базою порівняння, так і активізацією випуску усіх категорій продукції (легкових та вантажних автомобілів, автобусів). Проте завантаженість виробничих потужностей виробників транспортних засобів залишалася низькою.

Зниження обсягів металургійного виробництва сповільнилося (до 3.4% р/р порівняно з 4.9% р/р у жовтні), що однак значною мірою пояснюється статистичними ефектами. Так на фоні низької бази порівняння виробництво чавуну, сталі та напівфабрикатів збільшилося на 13.1% р/р, 2.0% р/р та 6.2% р/р відповідно, що компенсувало падіння у виробництві труб та прокату (на 27.6% р/р та 7.4% р/р відповідно).

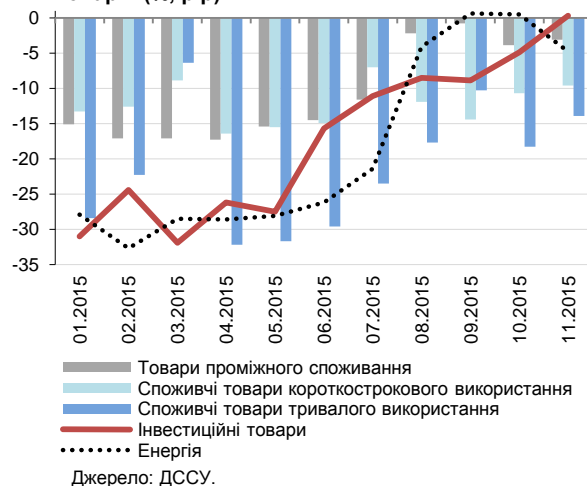
У розрізі промислових груп простежується відновлення виробництва інвестиційних товарів: у листопаді припинився тривалий спад у річному вимірі (+0.3% р/р). Також істотно сповільнилося падіння випуску товарів тривалого використання (до 13.9% р/р з 18.3% р/р у жовтні). Це може вказувати на певну активізацію інвестиційної діяльності, якій сприяло зокрема поліпшення економічних очікувань (індекс ділових очікувань<sup>22</sup> у IV кварталі 2015 року підвищився до 104.0 п. порівняно з 100.2 п. у III кварталі 2015 року).

Скоротилися темпи падіння в будівництві (до 9.5% р/р з 12.2% р/р у жовтні), зокрема завдяки подальшому зростанню капітальних видатків державного бюджету (у листопаді – на 62.2%<sup>23</sup> р/р у реальному вимірі), а також сприятливим погодним умовам.

Виробництво автотранспортних засобів (шт.)



Індекси промислової продукції за групами товарів (% р/р)



<sup>20</sup> За даними Центральної геофізичної обсерваторії температура повітря по м. Києву в листопаді 2015 року становила 4.7°C порівняно з 1.7°C у листопаді 2014 року.

<sup>21</sup> За даними асоціації автовиробників України "Укравтопром".

<sup>22</sup> Індекс ділових очікувань – агрегований показник щодо очікуваного розвитку підприємств у наступні 12 місяців, розрахований за результатами опитувань Національного банку щодо ділових очікувань підприємств.

<sup>23</sup> Розраховано Національним банком на основі зміни капітальних видатків зведеного бюджету, скоригованої на індекс цін виробників.

### 2.3. Ринок праці та доходи населення<sup>24</sup>

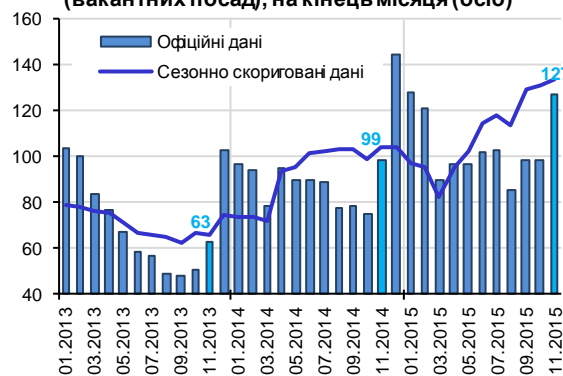
Ситуація на ринку праці в листопаді 2015 року дещо погіршилася. Суттєве зниження кількості вакансій (на 14.1% м/м та на 24.8% р/р) на фоні зростання кількості зареєстрованих безробітних у Державній службі зайнятості України (на 10% м/м – до 433.5 тис. осіб) зумовило **значне збільшення рівня навантаження на 10 вільних робочих місць** (на 28.3% р/р – до 127 осіб). Офіційний рівень безробіття в листопаді незначно зріс порівняно з попереднім місяцем та становив 1.6%<sup>25</sup>. Середньооблікова кількість штатних працівників зменшилася (на 0.4% м/м, за 11 місяців – на 2.4% до 7.9 млн. осіб). З початку року зменшення кількості працівників відбулося у всіх видах діяльності (крім сільського господарства), найбільше – у фінансовій і страховій діяльності (на 17.8%).

**Темпи зростання номінальної середньої заробітної плати** (нарахованої в розрахунку на одного штатного працівника) **у листопаді незначно зменшилися до 27.3% р/р** (за листопад номінальна зарплата знизилася на 0.7% м/м до 4 498 грн., що частково пояснюється сезонним чинником). Переважно через уповільнення темпів зростання номінальної середньої заробітної плати в листопаді 2015 року **реальна заробітна плата знизилась на 14% р/р**.

**Заборгованість із виплати заробітної плати в листопаді зросла** (на 2% м/м, з початку року – на 52.3%, перевищила 2 млрд. грн.). Найбільша сума несплаченої заробітної плати (71.5% загальної суми) зафіксована в промисловості, переважно в переробній та добувній (35% та 28.8% відповідно). Найбільший рівень заборгованості припадає на Луганську та Донецьку області (близько 45%, є практично незмінним з травня 2015 року). Заборгованість за рахунок бюджетних коштів станом на 1 грудня 2015 року продовжувала знижуватися (до 9.4 млн. грн.), в основному за рахунок погашення заборгованості по Харківській та Херсонській областях.

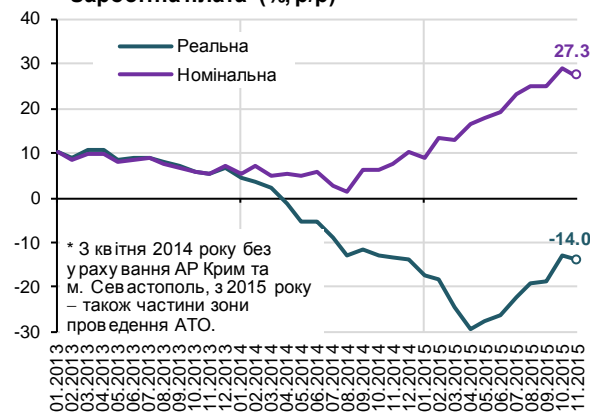
**Тривало збільшення кількості домогосподарств, які звернулися за субсидіями** (у листопаді на 5.4%, у січні – листопаді 2015 року – у 3.8 раза до 5.1 млн.). Станом на 01.12.2015 кількість домогосподарств, які отримують субсидії, становила 3.9 млн. (майже 26% загальної кількості домогосподарств<sup>26</sup>). Також суттєво зросла загальна сума нарахованих субсидій для відшкодування витрат на оплату послуг ЖКГ (у січні – листопаді 2015 року до 1 483 млн. грн., що в 6.8 раза більше, ніж за відповідний період минулого року). Середній розмір субсидії на одне господарство в листопаді 2015 року становив 771.5 грн., що у 2.5 раза більше, ніж рік тому назад.

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.

<sup>24</sup> З початку 2015 року ДССУ публікує окремі дані без урахування частини зони проведення АТО, тому дані щодо деяких показників ринку праці можуть бути недооцінені.

<sup>25</sup> 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 % до економічно активного населення у віці 15 – 70 років) у III кварталі 2015 року становив 8.6% (за 9 місяців 2015 року – 9%).

<sup>26</sup> Без урахування АР Крим, м. Севастополь та частини зони проведення АТО.

## 2.4. Фіскальний сектор

Незважаючи на подальше нарощення видатків, **дефіцит державного бюджету в листопаді 2015 року несуттєво збільшився та становив 7.1 млрд. грн.** Кумулятивне сальдо за 11 місяців 2015 року **набуло від'ємного значення – 4.3 млрд. грн.**, однак було значно меншим, ніж у січні – листопаді 2014 року (62.3 млрд. грн.).

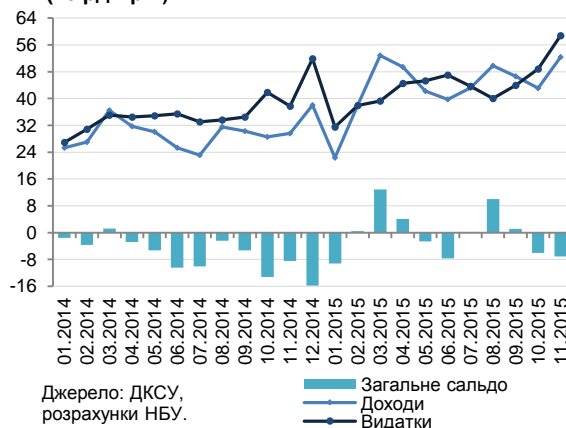
Такий результат виконання державного бюджету в листопаді був забезпечений **прискоренням зростання доходів (до 77.1% р/р)** як за рахунок податкових, так і неподаткових надходжень (на 58.4% р/р та більш, ніж у 3 рази відповідно). Пришвидшення зростання податкових надходжень відбулося завдяки поліпшенню економічної ситуації в III кварталі п. р. (листопад – місяць квартальної звітності) та покращенню адміністрування податків. Так, у листопаді прискорилося зростання надходжень від ПДВ до 35.1% р/р завдяки дії електронного адміністрування ПДВ та зменшення його відшкодування, акцизного податку – до 52.4% р/р, сповільнилося зниження надходжень від податку на прибуток підприємств до 5.4% р/р (з 9.5% р/р у жовтні). Прискорення зростання неподаткових надходжень у листопаді відбулося завдяки підвищеному обсягу (7 млрд. грн.) перерахувань частини прибутку Національного банку до бюджету<sup>27</sup>.

**Темпи зростання видатків у листопаді пришвидшилися до 56% р/р (20.4% м/м).** Зокрема, підвищено витрати на надання субсидій населенню та охорону здоров'я, економічну діяльність та обслуговування боргу. Уперше цього року видатки загального фонду державного бюджету в листопаді перевищили планові показники на 0.8%. Але рівень виконання річного плану загальних видатків<sup>28</sup> за підсумками 11 місяців поточного року залишається нижчим, ніж у попередні роки (82.7% порівняно з 84.7% у середньому за відповідний період попередніх чотирьох років). На фоні значного зростання доходів це дає підстави очікувати нижчий річний дефіцит державного бюджету, ніж запланований відповідно до закону<sup>29</sup>.

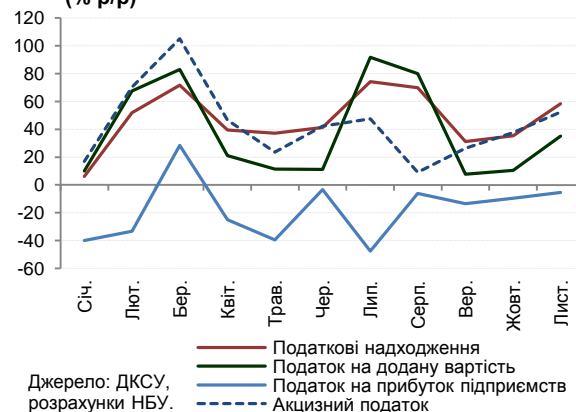
**Основним джерелом фінансування дефіциту державного бюджету в листопаді були кошти, накопичені на єдиному казначейському рахунку** в попередні періоди. Однак їх залишок за підсумками місяця збільшився майже на 10% м/м – до 47.9 млрд. грн. станом на 01.12.2015 за рахунок перерахувань Національного банку наприкінці місяця.

У фінансуванні дефіциту в звітному місяці була відображена операція з реструктуризації боргу. Зокрема, урядом випущено нові облігації зовнішньої державної позики 2015 року – 11.9 млрд. дол. США та державні деривативи, виплати за якими можуть здійснюватися у 2021 – 2040 роках – 2.9 млрд. дол. США<sup>30</sup>.

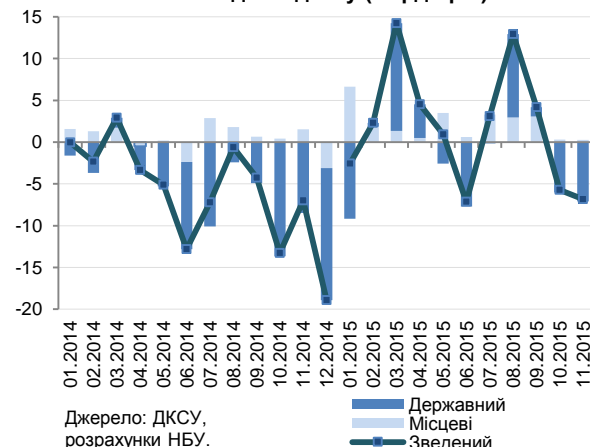
Державний бюджет: доходи, видатки та сальдо (млрд. грн.)



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



Показники сальдо бюджету (млрд. грн.)



<sup>27</sup>Обсяг перерахувань частини прибутку Національним банком у жовтні 2015 року становив 5 млрд. грн. Перерахування в минулому році протягом серпня – грудня не здійснювалися.

<sup>28</sup>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).

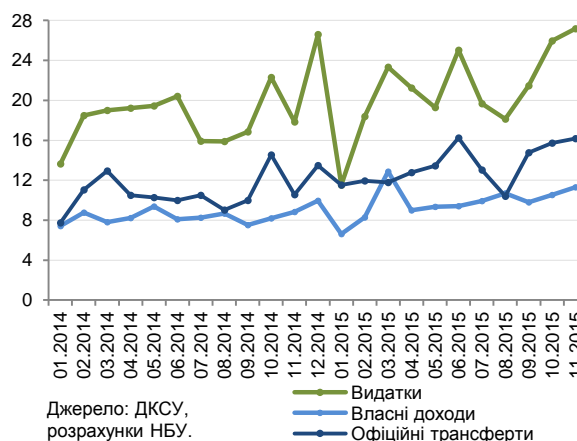
<sup>29</sup>Закон України “Про Державний бюджет України на 2015 рік”.

<sup>30</sup>Випуск здійснено відповідно до постанови КМУ від 11 листопада 2015 року № 912 “Про здійснення у 2015 році правочинів з державним та гарантованим державою боргом з метою його реструктуризації і часткового списання”.

Попри пришвидшене зростання видатків місцевих бюджетів (до 52.4% р/р), їх сальдо в листопаді залишилося додатним – 0.3 млрд. грн. (24.3 млрд. грн. за січень – листопад). Це стало наслідком прискорення зростання доходів за рахунок офіційних трансфертів (до 53.5% р/р), тоді як темпи зростання власних доходів дещо уповільнилися (до 27.9% р/р). Незважаючи на підвищення видатків, їх рівень виконання залишався низьким – майже 78% річного плану в січні – листопаді (81.8% у середньому за цей період протягом 2010 – 2013 років). Як і в попередні місяці, найкраще фінансувалися соціальні напрями, зокрема освіта та охорона здоров'я, які належать до сфери відповідальності місцевих органів влади.

У підсумку в листопаді дефіцит державного бюджету зумовив від'ємне сальдо зведеного бюджету – 6.8 млрд. грн. Водночас у січні – листопаді цього року зафіксовано профіцит зведеного бюджету – майже 20 млрд. грн. на противагу значному дефіциту торік (53.1 млрд. грн.).

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



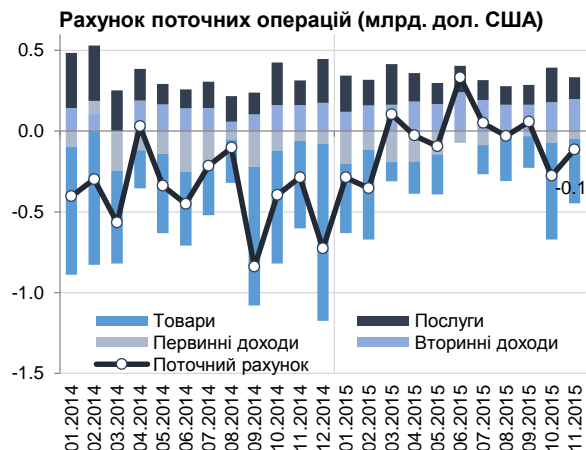
## 2.5. Платіжний баланс<sup>31</sup>

У листопаді 2015 року від’ємне сальдо поточного рахунку скоротилося до 114 млн. дол. США насамперед унаслідок зниження імпорту природного газу.

Експорт товарів продовжив зменшуватися (-2.5% м/м<sup>32</sup>) через тривале зниження світових цін на основні товари українського експорту, а також менші обсяги поставок кукурудзи. Однак завдяки сприятливішій базі порівняння в річному вимірі падіння експорту уповільнилося до 22.3% (з 23.3% у жовтні). Загалом високий врожай зернових, а також значні перехідні запаси обумовили зростання фізичних обсягів експорту зернових у річному вимірі (на 9% за нашими оцінками). Водночас унаслідок падіння цін експорт зернових культур у доларовому еквіваленті знизився (на 3.8% р/р). Крім того, унаслідок нижчого врожаю кукурудзи та пізнішого, ніж у попередні роки, початку її збору фізичні обсяги експорту зернових у листопаді були на 11% нижчими, ніж місяць тому. Експорт продукції металургії продовжував скорочуватися, у листопаді він впав до 580 млн. дол. США – найменших місячних обсягів за останнє десятиріччя. Експорт руд також продовжив падіння (на 7.7% м/м та 40% р/р). Після тимчасового поліпшення в липні – жовтні експорт хімічної продукції знизився (на 23.5% м/м та 38.3% р/р) унаслідок зменшення експорту хімічних радіоактивних елементів до Росії. Водночас експорт продукції машинобудування збільшився порівняно з жовтнем (17.7% м/м) завдяки збільшенню поставок у країни Близького Сходу та Африки. Зокрема експорт електричних машин та устаткування в листопаді зріс на 31% м/м. Як наслідок, у річному вимірі падіння експорту машинобудівної продукції сповільнилося до 24.5%.

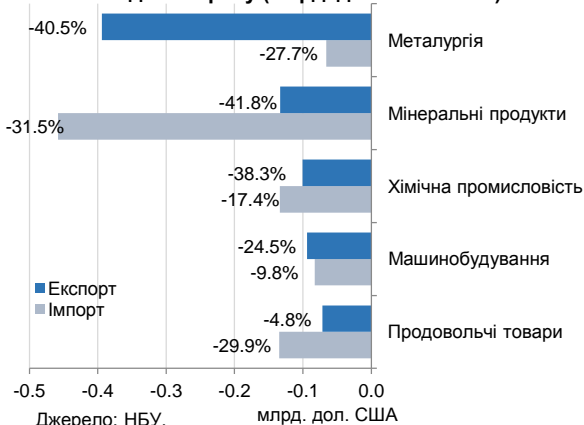
Зниження імпорту товарів у листопаді прискорилося до 22.7% р/р насамперед через зменшення обсягів енергетичного імпорту (-31.5% р/р). Імпорт природного газу зменшився до 1.1 млрд. м<sup>3</sup> (-52.8% м/м), близько половин цього обсягу було імпортовано з Росії (за січень – листопад її частка становила 38%). Зниження неенергетичного імпорту продовжило уповільнюватися (-19.4% р/р у листопаді) через слабе відновлення економічної активності та під впливом зниження бази порівняння минулого року.

Профіцит торгівлі послугами зменшився до 135 млн. дол. США (214 млн. дол. США в жовтні). Експорт послуг знизився до 911 млн. дол. США (на 7.1% м/м та 14.1% р/р) унаслідок скорочення обсягів транспортування газу. За 9 місяців поточного року газопроводи в напрямку Західної, Центральної та Східної Європи (уключно з Туреччиною та Молдовою, без урахування поставок для України, Білорусі, Фінляндії та країн Прибалтики) були сумарно завантажені лише на 60%. Водночас імпорт послуг збільшився до 776 млн. дол. США (на 1.6% м/м та 14.5% р/р) через зростання виплат за використання інтелектуальної власності.



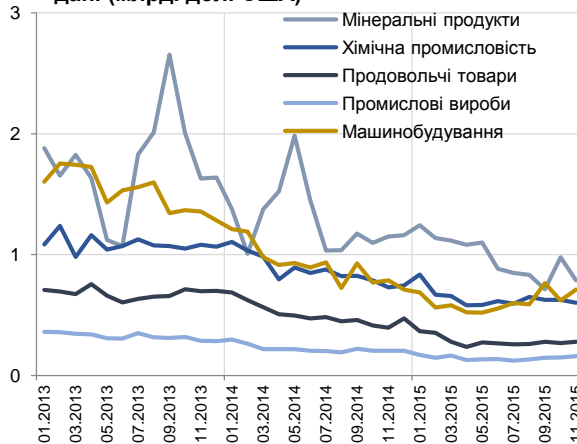
Джерело: НБУ.

Абсолютна та річна зміна експорту та імпорту в листопаді 2015 року (млрд. дол. США та %)



Джерело: НБУ.

Імпорт товарів, сезонно скориговані дані (млрд. дол. США)



Джерело: розрахунки НБУ

<sup>31</sup> У розділі “Платіжний баланс” використовується статистика за методологією 6-го видання “Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції”.

<sup>32</sup> Показники порівняння з попереднім місяцем зазначаються за вирахуванням сезонного фактора.

У листопаді чисті надходження за фінансовим рахунком становили 442 млн. дол. США та обумовлені зменшенням готівкової валюти поза банками та чистим надходженням коштів за операціями з валютними свопами.

У листопаді на відміну від жовтня спостерігався чистий відплив за операціями приватного сектору (215 млн. дол. США). Чисті виплати за довгостроковими позиками становили 170 млн. дол. США, а за торговими кредитами – 278 млн. дол. США.

Водночас надходження за прямими іноземними інвестиціями у листопаді були незначними – лише 19 млн. дол. США, з яких 16 млн. дол. США спрямовано до банківського сектору.

Готівкова валюта поза банками скоротилася на 201 млн. дол. США, хоча обсяги скорочення були дещо меншими, ніж у середньому у квітні – жовтні 2015 року (280 млн. дол. США).

Банківський сектор у листопаді майже не залучав довгострокові ресурси – роловер за зовнішніми зобов'язаннями становив лише 12%. Водночас чисті залучення короткострокових кредитів зросли до 106 млн. дол. США. Роловер реального сектору залишився на середньому рівні протягом січня – жовтня – 21%.

У результаті роловер приватного сектору за зовнішнім довгостроковим боргом знизився до 17%, а чистий відплив боргового капіталу (разом із короткостроковим) збільшився до 314 млн. дол. США (з 80 млн. дол. США у жовтні).

Чисті залучення державного сектору становили 657 млн. дол. США насамперед за рахунок операцій з валютними свопами (650 млн. дол. США).

**Роловер приватного сектору за довгостроковими зобов'язаннями в 2014 – 2015 роках<sup>33</sup>**

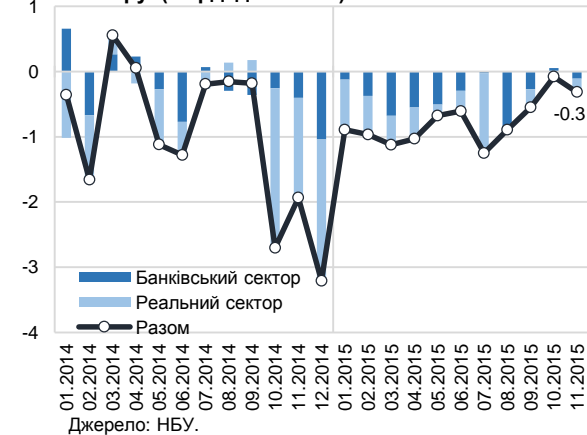
|                 | 2014 рік | 2015 рік  |            |             |          |                   |
|-----------------|----------|-----------|------------|-------------|----------|-------------------|
|                 |          | I квартал | II квартал | III квартал | листопад | січень – листопад |
| Банки           | 54%      | 34%       | 79%        | 19%         | 12%      | 43%               |
| Реальний сектор | 47%      | 21%       | 21%        | 20%         | 21%      | 21%               |
| Усього          | 50%      | 25%       | 42%        | 20%         | 17%      | 29%               |

Профіцит зведеного платіжного балансу збільшився до 339 млн. дол. США, завдяки чому міжнародні резерви станом на 30.11.2015 зросли до 13.1 млрд. дол. США, або 3.2 місяця імпорту майбутнього періоду.

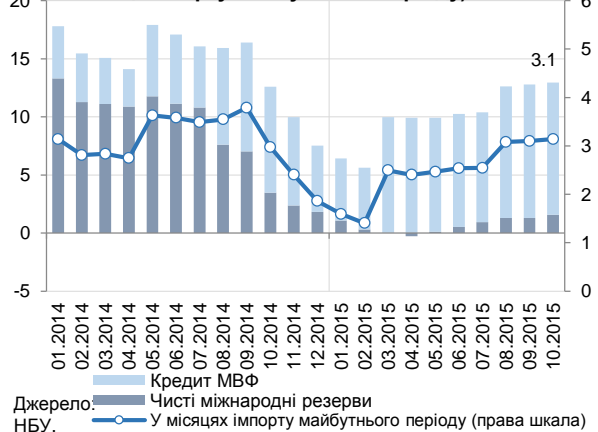
Фінансовий рахунок: чисті зовнішні активи (млрд. дол. США)



Потоки боргового капіталу приватного сектору (млрд. дол. США)



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



<sup>33</sup> З урахуванням довгострокових кредитів, єврооблігацій, кредитів прямого інвестора та довгострокових депозитів. Роловер розрахований за методологією КПБ 5.



## 2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки<sup>34</sup>

Упродовж листопада-грудня міжбанківський валютний ринок залишався волатильним. Так, офіційний обмінний курс гривні відносно долара США, станом на кінець листопада порівняно з кінцем жовтня девальвував на 4.3% м/м, а з початку грудня (станом на 25.12.2015) – на 45.6%.

Основними чинниками зростання волатильності валютного ринку було сезонне збільшення попиту на валюту у зв'язку із розрахунками за імпортовані енергоносії, зростання невизначеності через затримку бюджетного процесу та, відповідно, надходжень офіційного фінансування, а також девальваційні процеси в країнах-торговельних партнерах України<sup>35</sup>.

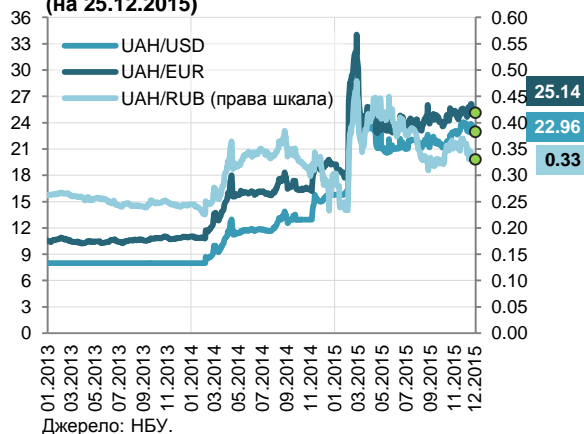
Водночас за підсумками листопада знецінення гривні до долара США було дещо суттєвішим, ніж валют країн-торговельних партнерів у цілому. Як наслідок, НЕОК гривні девальвував на 3.1% м/м. Хоча рівень інфляції в Україні також перевищував середньозважений показник інфляції в країнах – основних торговельних партнерах (на 1.6%), РЕОК гривні в листопаді 2015 року знецінився на 1.6%. У річному вимірі, незважаючи на знецінення НЕОК у листопаді на 20.5%, РЕОК укріпився (на 9.5%) унаслідок значного інфляційного диференціалу, що становив 37.6%.

З метою згладжування короткострокових сплесків попиту на іноземну валюту та не відхиляючись від обраного режиму вільного курсоутворення Національний банк продовжив проводити аукціони з продажу іноземної валюти та адресні інтервенції для фінансування енергетичного імпорту. Загальна сума проданої іноземної валюти в листопаді становила 143 млн. дол. США.

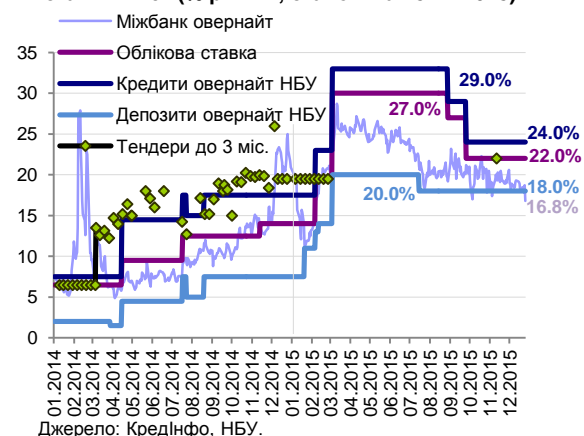
Слабка економічна активність та низька кредитоспроможність позичальників в умовах обмежених альтернатив<sup>36</sup> розміщення вільних ресурсів визначали високий рівень ліквідності банківської системи в поточному році. Так середньоденні залишки на коррахунках банків та за депозитними сертифікатами Національного банку в листопаді зросли на 5.4% м/м та 4.2% м/м відповідно. Як і в попередні місяці поточного року основним джерелом збільшення ліквідності банківської системи були операції ФГВФО<sup>37</sup>, зниження обсягів готівки (на 1.6 млрд. грн.) та операції Уряду (чистий вплив яких було оцінено в 0.9 млрд. грн.<sup>38</sup>).

Частково надлишкова ліквідність абсорбувалася погашенням банками раніше отриманих кредитів рефінансування (на суму 3.2 млрд. грн.) та чистим продажем

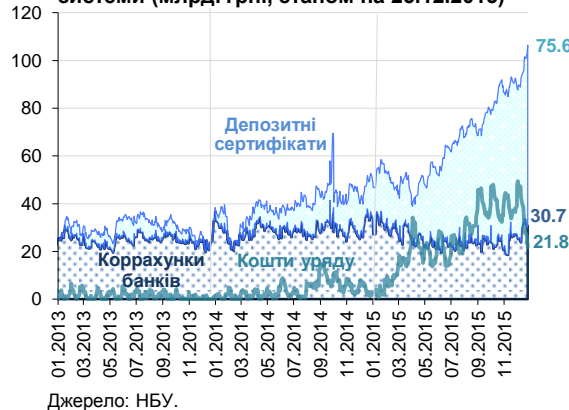
Офіційний курс гривні до іноземних валют (на 25.12.2015)



Міжбанківські ставки овернайт та процентні ставки НБУ (% річних, станом на 25.12.2015)



Окремі показники ліквідності банківської системи (млрд. грн., станом на 25.12.2015)



<sup>34</sup> Інформація надається за оперативними даними.

<sup>35</sup> Валюти переважної більшості країн – торговельних партнерів України девальвували відносно долара США в листопаді. У грудні тривала девальвація валют країн СНД та Азії.

<sup>36</sup> Уряд не розміщував облігації внутрішніх державних позик, номінованих у гривні з 02 квітня 2015 року (крім квазіфіскальних операцій).

<sup>37</sup> ФГВФО перерахував 5.7 млрд. грн. банкам-контрагентам для проведення подальших виплат вкладникам банків, що ліквідуються.

<sup>38</sup> Вплив фіскальних чинників на зростання ліквідності банківської системи розраховано на основі зміни залишків коштів на єдиному казначейському рахунку в Національному банку (збільшення на 4.3 млрд. грн.) з урахуванням перерахування Національним банком коштів до бюджету (7.0 млрд. грн.), сплати Урядом Національному банку за ОВДП 5.3 млрд. грн., що перебували в його власності та конвертація Урядом валютних коштів на суму 3.6 млрд. грн.

Національним банком іноземної валюти (на суму 2.9 млрд. грн.).

Більші темпи зростання коррахунків банків порівняно із зниженням обсягів готівки поза банками зумовило збільшення монетарної бази на 0.9% м/м та уповільнення її зниження до 2.2% р/р у листопаді 2015 року.

У листопаді продовжувався приплив депозитів у національній валюті в банківську систему, незважаючи на подальше зниження середньозважених процентних ставок (на 0.6 в. п. – до 12.4%). Загальні залишки депозитів в національній валюті (без урахування неплатоспроможних банків та тих, що перебувають у стадії ліквідації) у листопаді 2015 року зросли на 1.2% м/м як за рахунок коштів юридичних осіб (на 0.7% м/м), так і фізичних осіб (на 1.8% м/м). Також протягом місяця знизилася темп відпливу залишків за депозитами, залученими в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті), – з 2.0% м/м до 0.3% м/м.

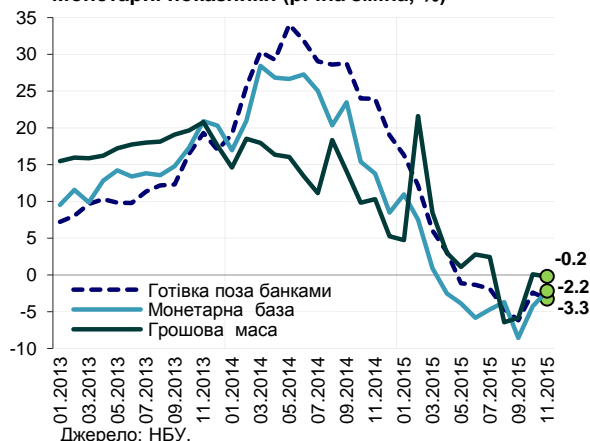
Поступове збільшення припливу депозитів у національній валюті сприяло приросту грошової маси, обсяги якої в листопаді 2015 року збільшилися на 1.0% м/м, проте були нижчими на 0.2% порівняно із відповідним місяцем минулого року.

З огляду на стійкий профіцит ліквідності та збереження припливу депозитів у банківську систему в грудні ухвалено рішення не зараховувати, починаючи з 10.01.2016, залишки готівки в касах банків у національній валюті в покриття обов'язкових резервів<sup>39</sup>.

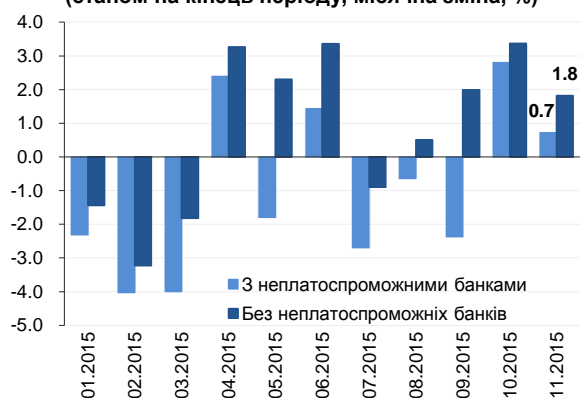
Крім того, на грошово-кредитному ринку продовжували спостерігатися ознаки слабкого відновлення кредитної активності банків у національній валюті. Так, у листопаді 2015 року другий місяць поспіль збільшувалися залишки за кредитами у національній валюті, наданими юридичним особам (на 0.2% м/м). Крім того, вперше з лютого 2014 року, збільшилися відповідні залишки за кредитами, наданими фізичним особам (на 1.1% м/м), що могло бути відображенням реструктуризації кредитної заборгованості номінованої у іноземній валюті.

З огляду на наявність ризиків для цінової стабільності, 17 грудня 2015 року Національний банк прийняв рішення залишити облікову ставку на рівні 22% річних, яка діє з 25 вересня поточного року. Більшість ставок на грошово-кредитному ринку впродовж листопада практично не змінилися.

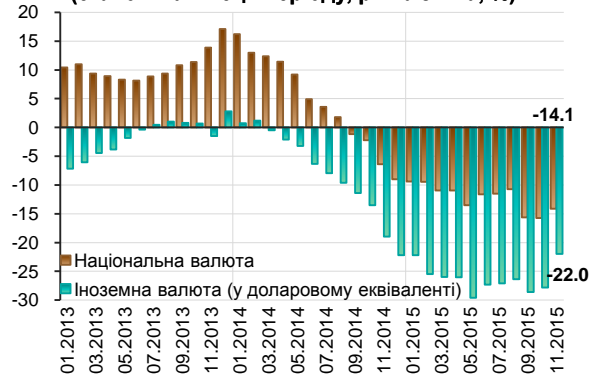
Монетарні показники (річна зміна, %)



Депозити населення в національній валюті (станом на кінець періоду, місячна зміна, %)



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



<sup>39</sup> Більш детальна інформація розміщена за адресою: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=25135755>.