

Макроекономічний та монетарний огляд

Грудень 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	10
2.4. Фіскальний сектор.....	11
2.5. Платіжний баланс.....	13
2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки	16

Додатки

Абревіатури та скорочення

ІСЦ	Індекс споживчих цін
БІСЦ	Базовий індекс споживчих цін
ІЦВ	Індекс цін виробників
ВВП	Валовий внутрішній продукт
ІВБГ	Індекс виробництва базових галузей
РЕОК	Реальний ефективний обмінний курс
НЕОК	Номінальний ефективний обмінний курс
ДССУ	Державна служба статистики України
ДСЗУ	Державна служба зайнятості України
США	Сполучені Штати Америки
ФРС	Федеральна резервна система США
МВФ	Міжнародний валютний фонд
ПДВ	Податок на додану вартість
ПДФО	Податок на доходи фізичних осіб
ОВДП	Облігації внутрішньої державної позики
ФГВФО	Фонд гарантування вкладів фізичних осіб
НБУ	Національний банк України
Казначейство, ДКСУ	Державна казначейська служба України
МФУ	Міністерство фінансів України
ПІІ	Прямі іноземні інвестиції
АТО	Антитерористична операція
НКТ	Неконтрольовані території Донецької та Луганської областей
ОТП	Основні торговельні партнери
ЖКГ	Житлово-комунальне господарство
ЕСРІ	External Commodity Price Index, зважений індекс зміни світових цін на основні товари українського експорту
УІМС	Український індекс міжбанківських ставок
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 сезонно скоригованому вимірі

Головне

- У грудні 2017 року світова цінова кон'юнктура на основних товарних ринках українського експорту поліпшилася завдяки зростанню цін на сталь, залізну руду та зернові. Висхідна динаміка цін на сталь підтримувалася обмеженими обсягами пропозиції з боку Китаю. Ціни на пшеницю зростали, тоді як ціни на кукурудзу залишалися відносно стабільними третій місяць поспіль. Ціни на нафту коливалися у вузькому діапазоні на тлі продовження дії угоди ОПЕК+ та поступового зростання бурової активності в США. Зацікавленість інвесторів у активах країн, ринки яких розвиваються, зберігалася, однак послабилася на тлі зростання інтересу інвесторів до активів розвинутих країн.
- Споживча інфляція в листопаді очікувано уповільнилася і становила 13.6% р/р, що пов'язано насамперед зі зниженням темпів зростання адміністративно регульованих цін і тарифів, а також цін на сирі продовольчі товари. Однак фактична інфляція була вищою за траєкторію прогнозу, опублікованого в "Інфляційному звіті" за жовтень 2017 року, у зв'язку з вищими темпами зростання цін на продукти харчування. Базова інфляція в листопаді становила 8.6% р/р. Темпи зростання індексу цін виробників продовжували знижуватися і становили 18.4% р/р.
- У листопаді ІВБГ незначно зріс (на 0.5% р/р). Це відбулося завдяки прискоренню зростання роздрібного товарообороту (до 6.8% р/р) на тлі зростання доходів домогосподарств та збереженню високих темпів зростання будівництва (10.7% р/р). Промислове виробництво зросло на 0.3% р/р, що більшою мірою було забезпечене зростанням у хімічному виробництві та фармацевтиці, а також уповільненням падіння у виробництві електроенергії та в добувній промисловості. Це компенсувало зниження виробництва харчових продуктів унаслідок падіння обсягів виробництва соняшникової олії за рахунок зниження врожаю соняшнику. Останнє також зумовило поглиблення падіння в сільському господарстві (до 13% р/р).
- У листопаді 2017 року тривало сезонне зниження попиту на робочу силу. Однак сезонно скориговані показники ринку праці свідчили про певну стабілізацію попиту на робочу силу на високому рівні. Номінальна середня заробітна плата продовжувала зростати високими темпами (38.3% р/р), що разом зі зменшенням інфляційного тиску призвело до подальшого прискорення зростання реальної заробітної плати (до 21.4% р/р).
- У листопаді державний бюджет очікувано виконано з профіцитом (4.1 млрд грн). Профіцит сформувався завдяки відчутному збільшенню доходів порівняно з жовтнем через квартальну сплату податків та зменшенню видатків, насамперед за рахунок витрат на обслуговування внутрішнього боргу. Натомість сальдо місцевих бюджетів набуло від'ємного значення. У підсумку зведений бюджет виконано з помірним профіцитом (2.7 млрд грн), а кумулятивний профіцит сягнув 33.9 млрд грн.
- У листопаді поточний рахунок платіжного балансу був майже збалансованим (порівняно з дефіцитом у жовтні) завдяки зменшенню дефіциту торгівлі товарами та подальшому зростанню переказів. Річні темпи зростання експорту залишалися високими завдяки стрімкому зростанню експорту металургійної та машинобудівної продукції, що компенсували зниження експорту продовольчих товарів. Водночас зростання імпорту сповільнилося насамперед за рахунок продукції машинобудування. Чисті надходження за фінансовим рахунком залишились на рівні минулого місяця (0.5 млрд дол. США) та були забезпечені передусім банківським сектором. Обсяги готівкової валюти поза банками збільшились на 93 млн дол. США, що відображало передусім збільшення надходжень від трудових мігрантів. Надходження ПІІ зросли до 169 млн дол. США, проте 60% з них були результатом переоформлення боргу в статутний капітал у банківському секторі. Завдяки профіциту зведеного платіжного балансу (0.5 млрд дол. США) міжнародні резерви станом на кінець листопада зросли до 18.9 млрд дол. США, або 3.7 місяця імпорту майбутнього періоду.
- На останньому засіданні з питань монетарної політики Правління НБУ прийняло рішення підвищити з 15 грудня рівень облікової ставки на 1 в. п. – до 14.5% річних. Рішення щодо проведення жорсткішої монетарної політики зумовлено необхідністю приведення інфляції до цільових показників у 2018 році. Жорсткіша монетарна політика спрямована насамперед на упередження подальшого погіршення інфляційних очікувань. На підвищення облікової ставки відреагували й ринкові ставки на гривневі ресурси, насамперед міжбанківські ставки та дохідність ОВДП. Банки продовжили поступово нарощувати свій депозитний портфель та кредитувати в національній валюті.

1. Зовнішнє середовище

У грудні 2017 світова цінова кон'юнктура на основних товарних ринках українського експорту поліпшилася завдяки зростанню цін на сталь, залізну руду та зернові.

Ціни на сталеву продукцію на світових ринках зростали, насамперед, через збільшення цін на китайську продукцію на внутрішньому ринку внаслідок обмеження обсягів виробництва в північних провінціях країни. Причому ціни досягнули дев'ятирічного максимуму на тлі неочікувано високого попиту на сталь з боку будівельної галузі (згідно з даними Національного бюро статистики Китаю індекс ділової активності в будівельній галузі цієї країни стрімко зріс у листопаді до 61.4%). Додатковим фактором зростання цін було збільшення попиту з боку турецьких компаній (за даними World Steel Association, у 2016 році майже 50% експорту китайської сталі припадало на Туреччину) в умовах обмеженості китайського виробництва – падіння обсягів експорту сталі поглибилося (до 34% р/р у листопаді).

Натомість дещо стримували зростання цін на сталь: прискорення зростання обсягів виробництва сталі в США (за даними American Iron and Steel Institute, середньотижневий обсяг виробництва станом на 21.12.2017 збільшилися на 5.7% р/р), зростання експорту сталі Іраном та нарощення виробництва Туреччиною (згідно з даними Турецької асоціації виробників сталі очікується, що виробництво сталі в країні досягне історичного рекорду на кінець 2017 року – 36 млн т – зростання на 9% р/р).

Упродовж грудня динаміка цін на залізну руду відповідала динаміці цін на сталь. Ціни зростали завдяки стійкому попиту з боку китайських виробників на руду високої якості після закриття старих потужностей. Причому зростання відбувалося на тлі суттєвих запасів руди в країні (143.6 млн т станом на 15.12.2017, що є найбільшим рівнем із 2004 року¹). Крім того, у листопаді відновилася зростання обсягів імпорту залізної руди Китаєм – на 18.9% м/м² (насамперед із Бразилії). Такі процеси пов'язані передусім з очікуваннями стрімкого зростання попиту на залізну руду після зняття обмежень на виробництво сталі в Китаї.

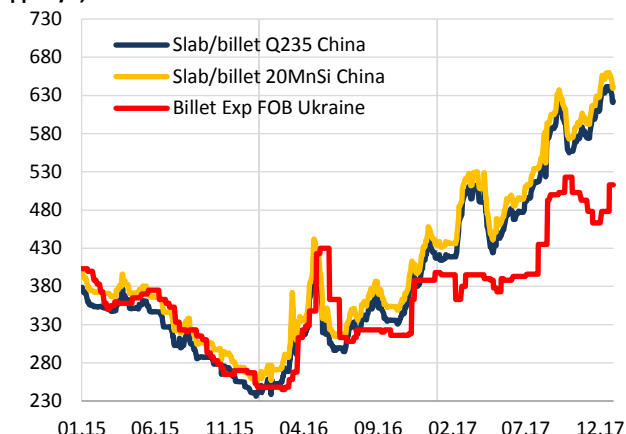
На світовому ринку зерна ціни на пшеницю й надалі зростали, на кукурудзу – третій місяць поспіль залишалися на відносно стабільному низькому рівні. Вагомими факторами зростання цін на пшеницю були:

- погіршення очікувань щодо врожаю озимих у країнах Причорноморського регіону, Балтії та США: через підвищений температурний режим озимі стали вразливіші до морозів;
- зменшення площ під посівами озимої пшениці твердих сортів у США;
- суттєвий попит з боку Єгипту з метою накопичення запасів;
- зменшення обсягів експорту м'якої пшениці ЄС;
- спалах хвороби «жовтої іржі» на пшениці нового врожаю в Аргентині, яка, за експертними оцінками, є найпотужнішою з 1930 року;
- очікуване зменшення обсягів виробництва пшениці Австралією на 42% р/р (за даними Австралійського бюро

¹ За даними SteelHome.

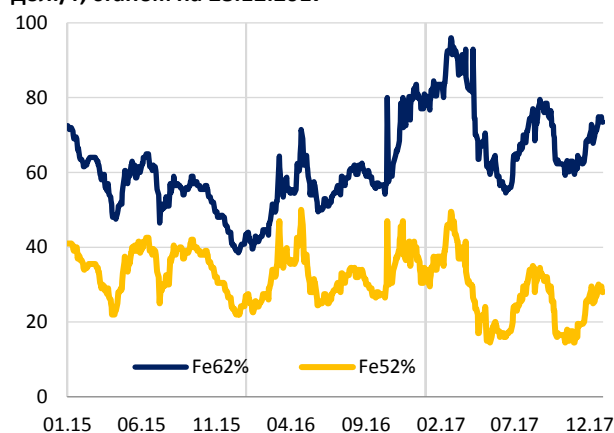
² За даними General Administration of Customs People's Republic of China.

Ціни Китаю та України на окремі сталеві напівфабрикати, дол./т, станом на 28.12.2017



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Світові ціни на залізну руду різної якості (Австралія), дол./т, станом на 28.12.2017



Джерело: Thomson Reuters Datastream.

Світові ціни на зернові*, дол./т, станом на 28.12.2017



*Пшениця – Wheat K C Hard (HRW) National

Кукурудза – US Yellow Corn Memphis

Джерело: Thomson Reuters Datastream.

аграрної та ресурсної економіки ABARES) через посуху на ранніх стадіях розвитку культур та надмірні опади на пізніх.

Натомість низка факторів стримували ще більше зростання цін: поступове нарощення обсягів експорту пшениці США; рекордні обсяги експорту пшениці Аргентиною (у листопаді зростання сягнуло 62% р/р); поліпшення прогнозів USDA щодо рівномірного зростання світових виробництва та споживання пшениці на тлі прискореного зростання обсягів перехідних запасів у 2017/2018 МР (на 5% р/р), насамперед за рахунок рекордного врожаю в Канаді.

Ціни на кукурудзу залишалися відносно стабільними третій місяць поспіль. З одного боку, відбулося скорочення попиту за рахунок зменшення імпорту кукурудзи Китаєм унаслідок державної програми скорочення обсягів стратегічних запасів цієї культури. З другого боку, USDA підтвердив прогноз щодо зменшення світового виробництва кукурудзи у 2017/2018 МР на 3.1% за майже незмінних обсягів споживання, у результаті чого обсяги перехідних запасів скоротяться на 11.5% р/р. Зменшення виробництва відбудеться за рахунок Росії та Бразилії (в останній скоротяться площі посівів через низькі ціни на кукурудзу на внутрішньому ринку після рекордного 2016/2017 МР). Додатково очікується зростання собівартості виробництва кукурудзи в Бразилії внаслідок збільшення податку на імпорт пестицидів.

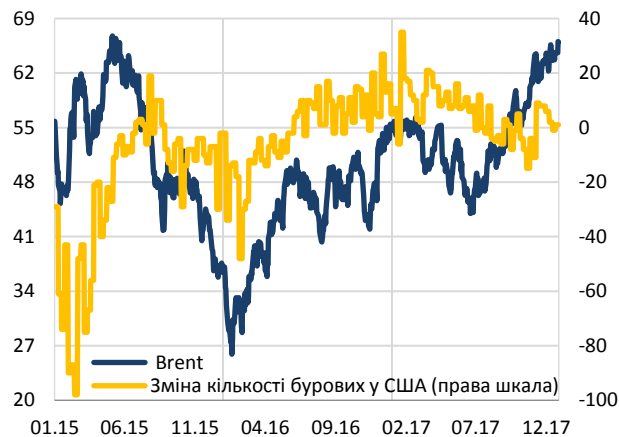
Ціни на нафту на світових ринках у грудні коливалися близько 64 дол./бар. Підтримку цінам надавали: продовження дії угоди ОПЕК+, закриття на ремонтні роботи північноморського нафтопроводу Forties, страйки робітників нафтової галузі в Нігерії. Натомість незначне зростання бурової активності в США на тлі все ще наявного надлишку пропозиції на ринку стримували ціни від зростання.

На світових фінансових ринках у грудні тривало зростання американських фондових індексів, тоді як падіння європейських призупинилися. Найвагомим фактором зростання американських ринків було погодження Конгресом США податкової реформи, що дасть змогу зменшити податкове навантаження на корпоративний сектор та сприятиме прискоренню економічної активності та можливості проведення агресивнішої порівняно з очікуваннями політики ФРС щодо підвищення процентних ставок.

Європейські фондові індекси підтримувалися позитивною макроекономічною статистикою та завершенням першого раунду переговорів щодо Brexit. Натомість усе ще наявний політичний ризик у Каталонії (де на дострокових виборах, проведених 21 грудня, партії, що є прихильниками незалежності регіону, отримали більшість у парламенті та формуватимуть уряд), а також фіксація прибутку інвесторами напередодні різдвяних свят стримували зростання європейських індексів.

Зацікавленість інвесторів у активах країн, ринки яких розвиваються, зберігалася, однак послабилася на тлі зростання інтересу інвесторів до активів розвинутих країн. В умовах відносно стабільного долара США до кошика провідних валют валюти країн, ринки яких розвиваються, демонстрували різноспрямовану динаміку під впливом дії внутрішніх факторів.

Світові ціни на нафту сорту Brent (дол./бар.) та щотижнева зміна кількості бурових у США (шт.), станом на 28.12.2017



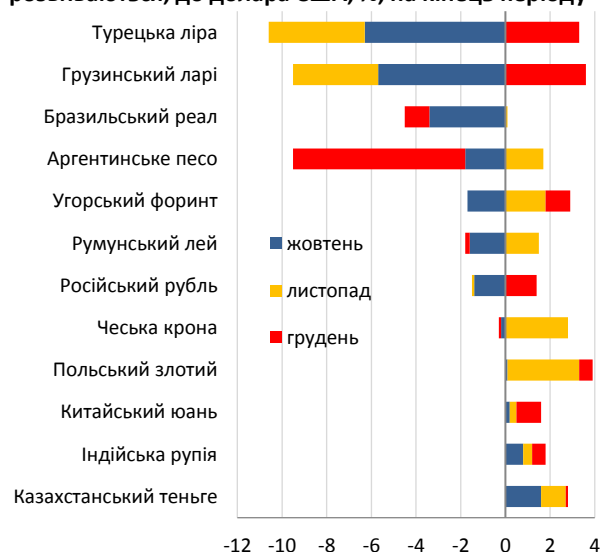
Джерело: Thomson Reuters Datastream, Baker Hughes.

Індекси світового фондового ринку, 01.01.2014 = 100, станом на 28.12.2017



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 28.12.2017.

2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

Споживча інфляція в листопаді очікувано уповільнилася до 13.6% у річному вимірі з 14.6% у жовтні. У місячному вимірі зростання споживчих цін також сповільнилося до 0.9% з 1.2% у жовтні.

Фактична інфляція була вищою за траєкторію прогнозу, опублікованого в "Інфляційному звіті" за жовтень 2017 року, у зв'язку із вищими темпами зростання цін на продукти харчування.

Базова інфляція в листопаді становила 8.6% р/р (1.0% у місячному вимірі). Суттєвіше, ніж очікувалося, зросли ціни на продукти харчування з високим ступенем обробки (на 12.3% р/р), відображаючи вторинні ефекти від підвищення цін на відповідні сирі продукти. Зокрема, прискорилося зростання цін на м'ясні продукти (до 20.7% р/р) та залишилися високими темпи зростання цін на молочні продукти (24.7% р/р).

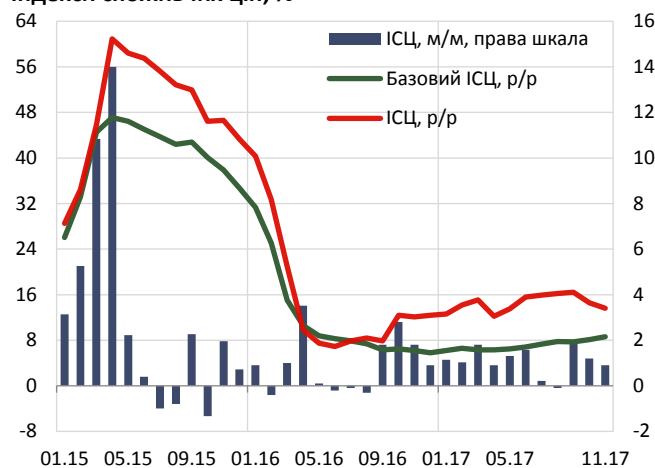
Також прискорилося зростання вартості послуг, що входять до базової інфляції (до 13.7% р/р), під впливом підвищення виробничих витрат і поживлення споживчого попиту. Зокрема, вищими темпами, ніж у попередньому місяці, зросла вартість послуг зв'язку, культури, ресторанів та готелів, фінансових, страхових та медичних послуг.

Через послаблення гривні відносно іноземних валют у жовтні-листопаді дещо прискорилося зростання цін на більшість непродовольчих товарів (насамперед на лікарські засоби, медичні товари, побутову техніку, меблі, товари для підтримки чистоти й особистого догляду), що переважно імпортуються (до 3.6% р/р). Водночас, як і в попередні місяці, уповільнювалося зростання цін на одяг та взуття (до 0.5% р/р) завдяки повільнішому відображенню в їх цінах динаміки зміни валютного курсу (більшість продавців одягу та взуття закуповує товар за декілька місяців до початку сезону).

Зростання цін на сирі продовольчі товари в листопаді уповільнилося (до 23.9% р/р), утім також дещо перевищило прогноз. Зокрема вищими, ніж очікувалося, були темпи зростання цін на молоко та м'ясо (відповідно 25.9% р/р та 31.8% р/р), попри їх очікуване сповільнення порівняно з попередніми місяцями. Очікувано уповільнилося зростання цін на овочі (до 24.6% р/р) через розширення пропозиції пізнього врожаю, насамперед овочів борщового набору. Крім того, знизилася ціна на цукор (на 2.4% р/р) на тлі низьких світових цін та значної пропозиції на внутрішньому ринку, а гарний урожай, як і раніше зумовлював падіння цін на гречку (до 24.2% р/р). Швидшими темпами також зростали ціни на фрукти прискорилося (до 28.9% р/р) насамперед через вищі, ніж у минулому році, ціни на цитрусові. Також збільшилися темпи зростання цін на яйця (15.4% р/р) на тлі підвищення зовнішнього попиту і розширення експортних можливостей для українських виробників продукції птахівництва³.

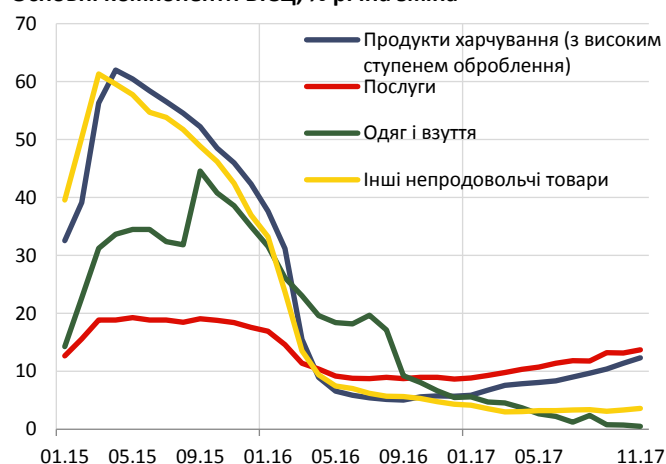
Зростання цін та тарифів, що регулюються адміністративно, очікувано уповільнилося (до 16.7% р/р) завдяки сприятливій базі порівняння (у жовтні-листопаді минулого року відбулося

Індекси споживчих цін, %



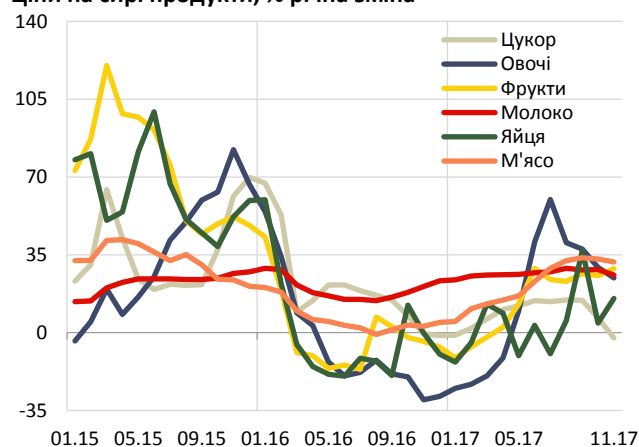
Джерело: ДССУ.

Основні компоненти БІСЦ, % річна зміна



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Ціни на сирі продукти, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

³ Упродовж 2017 року українські виробники продовжували отримувати дозволи на експорт харчової продукції тваринного походження до ЄС. Зокрема, у вересні серед таких компаній було одне з найбільших підприємств із виробництва яєць. Крім того, на початку листопада Саудівська Аравія зняла заборону на ввезення української продукції птахівництва.

підвищення тарифів на опалення та гаряче водопостачання) і в цілому відповідало прогнозу. Уповільнилося також зростання цін на тютюнові вироби, алкогольні напої та послуги залізничного транспорту. Водночас тривало прискорення зростання цін на хліб та послуги автодорожнього пасажирського транспорту на тлі зростання їх собівартості.

Зростання цін на паливо (17.7% р/р) також виявилось вищим, ніж закладено в прогнозі, унаслідок підвищення цін на нафту і послаблення гривні до євро (акцизи на паливо встановлено в євро).

У листопаді 2017 року тривало сповільнення зростання індексу цін виробників у річному вимірі (до 18.4% р/р). У місячному вимірі ціни виробників зросли на 1.8%. Як і в попередньому місяці, основним чинником сповільнення промислової інфляції в річному вимірі стало зниження темпів зростання цін у постачанні електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря (до 1.0% р/р з 4.7% р/р у жовтні). Це серед інших чинників пояснюється суттєвим падінням середньої ціни електроенергії, яку виробляють на ГЕС, на тлі вищих за норму водності річок та припливу до водосховищ, а також високою часткою атомної генерації у виробництві електроенергії. Також середня ціна продажу електроенергії ТЕС була нижчою, ніж у минулому році.

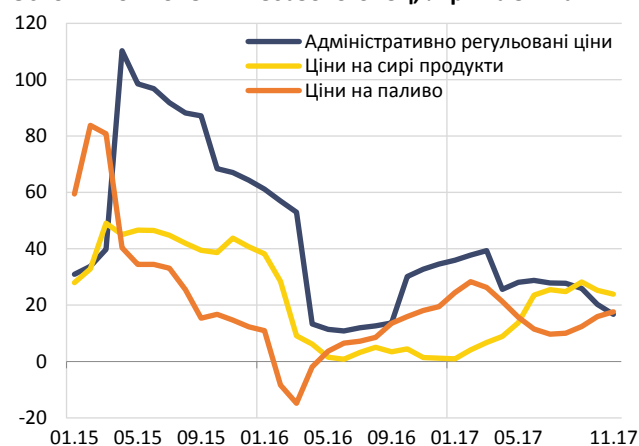
Темпи зростання цін у харчовій промисловості залишилися майже незмінними (13.5% р/р). Так, дещо уповільнилося зростання цін у виробництві м'ясних продуктів (до 28.7% р/р), а також збереглося падіння цін у виробництві цукру (на 2.5% р/р). Однак це повністю компенсувалося незначним збільшенням темпів зростання цін у виробництві молочних продуктів на тлі високого зовнішнього попиту, а також прискоренням зростання цін у виробництві напоїв та борошняних виробів (відповідно 18.0% р/р та 18.1% р/р) унаслідок підвищення їх собівартості.

Зростання цін у добувній промисловості значно прискорилося (до 43.8% р/р). Зокрема збільшилися темпи зростання цін у добуванні кам'яного вугілля (до 75.3% р/р), у тому числі через підвищення цін реалізації вугілля державних шахт для теплової генерації. Крім того, під впливом зростання світових цін прискорилося збільшення цін у добуванні металевих руд та сирової нафти (до 46.9% р/р та 14.6% р/р відповідно). Однак динаміка цін у добувній промисловості ще не знайшла відображення в наступних ланках виробничого процесу. Зокрема тривало скорочення темпів зростання цін у виробництві коксу та продуктів нафтоперероблення (до 37.5% р/р), а також уповільнилося зростання цін у металургійному виробництві (до 34.8% р/р), у тому числі завдяки високій базі порівняння.

Збільшилися темпи зростання цін у хімічній промисловості (до 25.0% р/р) насамперед за рахунок добрив в умовах високого попиту з боку аграріїв та певних імпорتنних обмежень.

Також тривало прискорення зростання цін у виробництві автотранспортних засобів (до 20.6% р/р) та машинобудуванні (до 17.0% р/р) на тлі активізації попиту на цю продукцію.

Основні компоненти небазового ІСЦ, % річна зміна



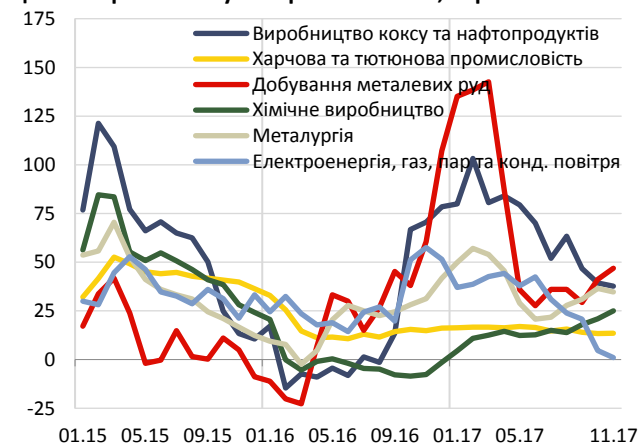
Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Індекс цін виробників, %



Джерело: ДССУ.

Ціни в окремих галузях промисловості, % річна зміна



Джерело: ДССУ.

2.2. Економічна активність

У листопаді 2017 року ІВБГ дещо зріс (на 0.5% р/р порівняно зі зниженням на 1.6% р/р у жовтні). У цілому за січень – листопад 2017 року зростання ІВБГ становило 2.0% р/р.

Темпи зростання промисловості залишилися практично незмінними (0.3% р/р) через різноспрямовану динаміку в різних галузях. Так, помітно уповільнилося зростання в переробній промисловості (до 3.0% р/р) під впливом зниження обсягів виробництва харчових продуктів (на 1.1% р/р). Останнє було зумовлене насамперед поглибленням падіння обсягів виробництва соняшникової олії через нижчий урожай соняшнику в поточному МР, зниженням виробництва спиртних напоїв та уповільненням зростання виробництва цукру.

Незначне уповільнення темпів зростання відбулося також і в машинобудуванні (до 3.6% р/р) через зниження обсягів випуску комп'ютерів, електронної та оптичної продукції (на 27.2% р/р). Однак це значною мірою компенсувалося високими темпами зростання виробництва залізничних локомотивів та рухомого складу, а також комплектуючих до автотранспортних засобів.

У свою чергу, уповільнення в металургії (до 2.7% р/р) відбулося внаслідок нижчих темпів зростання у виробництві готових металевих виробів. Водночас підтримку металургійному виробництву надавала сприятлива зовнішня кон'юнктура.

Тривало стрімке зростання хімічного виробництва (на 46.1% р/р) здебільшого завдяки нарощуванню обсягів виробництва хімічним заводом "Карпатнафтохім". Також уповільнилося падіння в добувній промисловості (до 2.8% р/р), зокрема за рахунок зростання обсягів добування залізних руд, та у виробництві електроенергії (до 6.4% р/р).

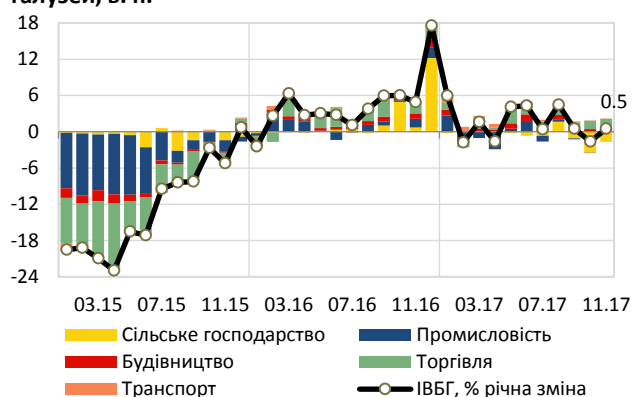
Завдяки сприятливим погодним умовам продовжувало зростати значними темпами будівництво (10.7% р/р), незначно сповільнившись порівняно з попереднім місяцем на тлі сповільнення приросту капітальних видатків зведеного бюджету та підвищення бази порівняння.

Зростання обсягів роздрібного товарообороту прискорилося (до 6.8% р/р) в умовах високих темпів зростання реальної заробітної плати і суттєвого збільшення середнього рівня пенсій. Натомість уповільнилося зростання оптового товарообороту (до 2.8% р/р) переважно внаслідок падіння обсягів експорту руд і концентратів, а також імпорту нафти і нафтопродуктів за одночасного уповільнення зростання експорту насіння олійних культур та імпорту добрив.

Падіння обсягів вантажообороту уповільнилося (до 1.0% р/р) головним чином унаслідок зменшення негативного внеску обсягів перевезення вантажів трубопровідним транспортом. Останнє відбулося через зменшення темпів падіння обсягів транзиту газу в листопаді.

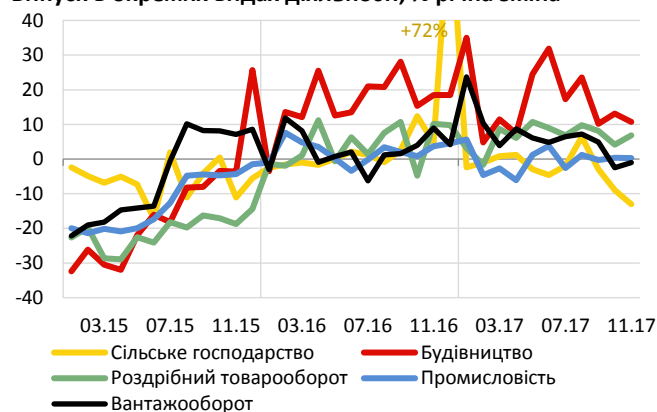
У сільському господарстві падіння поглибилося (до 13% р/р) передусім унаслідок зниження врожаю соняшнику (за оперативними даними Мінагропроду, на 11% р/р). У тваринництві ж падіння обсягів виробництва дещо сповільнилося за рахунок збільшення обсягів вирощування птиці та виробництва молока (у тому числі завдяки значному зовнішньому попиту), а також уповільнення падіння поголів'я свиней.

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



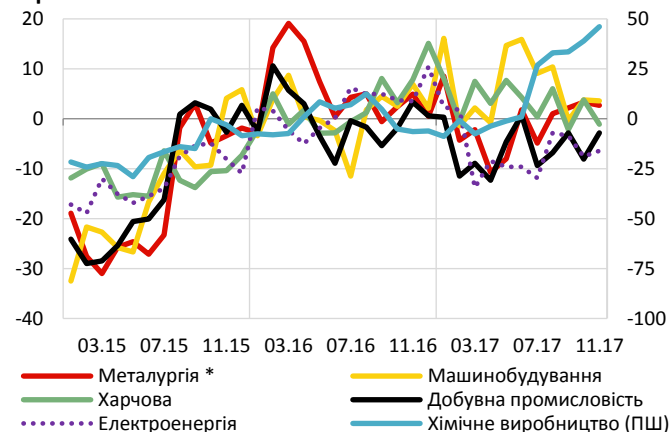
Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Випуск в окремих видах діяльності, % річна зміна



Джерело: ДССУ; розрахунки НБУ.

Виробництво в основних видах промислової діяльності, % річна зміна



* включає металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів

Джерело: ДССУ.

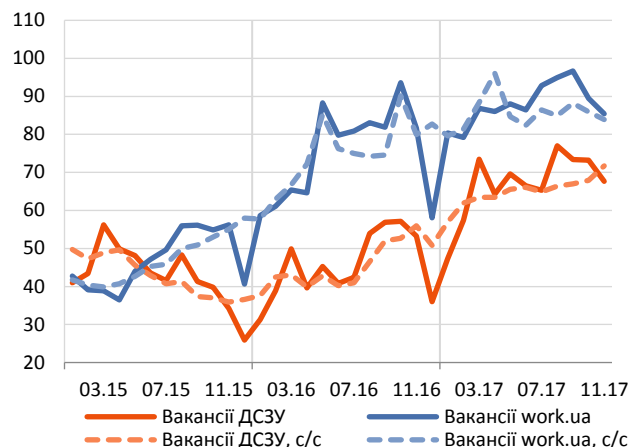
2.3. Ринок праці

У листопаді тривало сезонне зниження попиту на робочу силу порівняно з попередніми місяцями. Однак сезонно скориговані показники ринку праці свідчили про певну стабілізацію попиту на робочу силу на високому рівні. Разом з тим, у листопаді 2017 року, за даними приватних сайтів пошуку роботи, в окремих сферах (сільському господарстві, сфері нерухомості тощо) відбулося зменшення кількості вакансій у річному вимірі, зокрема внаслідок погіршення показників економічної активності в цих галузях. У свою чергу, рівень навантаження на одне вільне робоче місце, за даними ДСЗУ, дещо зріс та становив майже п'ять осіб.

У листопаді 2017 року тривало зростання високими темпами (38.3% р/р) номінальної середньої заробітної плати, нарахованої в розрахунку на одного штатного працівника. Як і в минулому місяці, це разом зі зменшенням інфляційного тиску призвело до подальшого прискорення зростання реальної заробітної плати (до 21.4% р/р). Суттєво прискорилося зростання номінальної заробітної плати у поштовій та кур'єрській діяльності (до 50.1% р/р, зокрема через підвищення посадових окладів працівників Укрпошти⁴). Також прискорилося зростання заробітної плати в тих сферах, де поліпшилися показники економічної діяльності – в добувній промисловості, виробництві коксу та продуктів нафтоперероблення. Водночас зростання номінальної заробітної плати дещо сповільнилося в торгівлі, авіаційному, наземному і трубопровідному транспорті, у харчовій промисловості і текстильному виробництві.

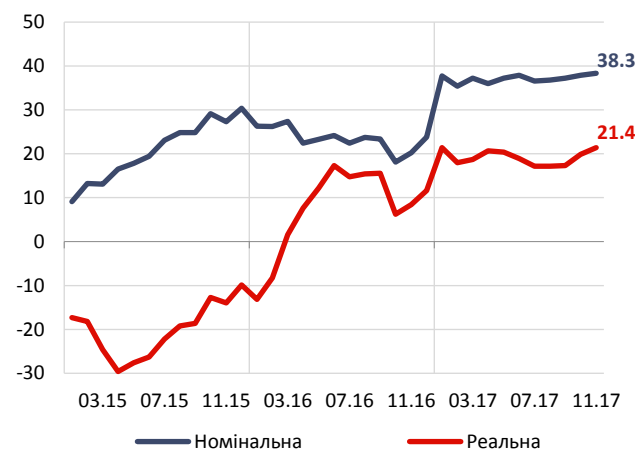
У листопаді 2017 року загальна кількість осіб, що отримують субсидії, зросла до 6.6 млн (44.3% від загальної кількості домогосподарств). У зв'язку із введенням у дію з 01.10.2017 нових правил розрахунку розміру субсидії⁵ та на тлі зростання доходів домогосподарств унаслідок підвищення заробітних плат кількість домогосподарств, що звернулися за субсидіями у жовтні та листопаді 2017 року, знизилася втричі порівняно з аналогічним періодом минулого року. Проте у січні – листопаді 2017 року їх кількість була вищою, ніж в аналогічному періоді минулого року на 19.3% р/р. Середній розмір новопризначених субсидій на одне домогосподарство у листопаді 2017 року становив майже 540 грн та зменшився порівняно з відповідним місяцем минулого року вдвічі на тлі помірнього зростання тарифів на ЖКП у цьому році.

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 ЖКП



Джерело: ДССУ.

⁴ З 01.11.2017 року Укрпошта розпочала поетапне підвищення зарплат працівникам підприємства до рівня ринкових.

⁵ 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

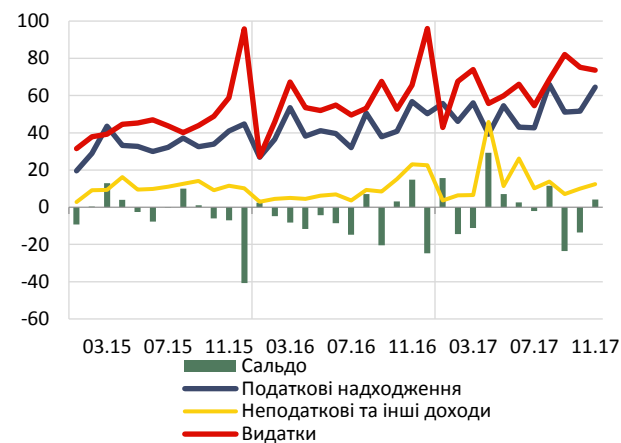
У листопаді очікувано сформувався профіцит державного бюджету (4.1 млрд грн) завдяки збільшенню доходів (листопад - місяць сплати податків на кварталній основі) та певному зменшенню видатків порівняно з попереднім місяцем. Відповідно за підсумками одинадцяти місяців додатне сальдо державного бюджету розширилося (до 5.5 млрд грн).

Попри суттєве зростання доходів державного бюджету в місячному вимірі (24.8%), у річному вимірі вони вперше з вересня 2016 року скоротилися (на 3.6%) насамперед за рахунок неподаткових надходжень. Відчутне зменшення останніх відбулося через ефект високої бази порівняння (весь обсяг прибутку Національного банку за попередній рік був перерахований трьома траншами в жовтні – грудні 2016 року, зокрема в листопаді – 14 млрд грн). Разом із цим зростання податкових надходжень також продовжило сповільнюватися (до 13.8% р/р), що, серед інших чинників, пов'язано з проведенням митного експерименту⁶ та підвищеними обсягами відшкодування ПДВ (11.4 млрд грн, що більше за середньомісячне значення за попередні десять місяців цього року та майже вдвічі вище від обсягів листопада 2016 року). Наразі зростанню доходів сприяли, як і в попередньому місяці, надходження від акцизного податку та ПДВ, передусім із ввезених товарів, на тлі значних обсягів імпорту і певного послаблення гривні на валютному ринку. Вагомим джерелом податкових надходжень у цьому місяці були надходження від податку на прибуток підприємств (ППП)⁷, які збільшилися порівняно з листопадом минулого року завдяки відчутному поліпшенню фінансового стану підприємств. За підсумками одинадцяти місяців, доходи державного бюджету зросли на 33.3% р/р.

У листопаді зростання видатків державного бюджету в річному вимірі стрімко сповільнилося (до 12.5%). Одним із визначальних факторів цього стало передбачуване зменшення витрат на обслуговування внутрішнього боргу після проведеного правочину ([реструктуризації](#)) з ОВДП, які перебували в портфелі Національного банку. Разом із цим суттєво пригальмувалося зростання витрат на використання товарів і послуг та поточні трансферти, а також капітальні видатки. Водночас дещо прискорилося зростання витрат на оплату праці (насамперед за рахунок грошового забезпечення військовослужбовців) та соціальне забезпечення (зокрема збільшено перерахування Пенсійному фонду⁸). Загалом за підсумками січня – листопада видатки державного бюджету продемонстрували відносно стримані темпи зростання (23.5% р/р).

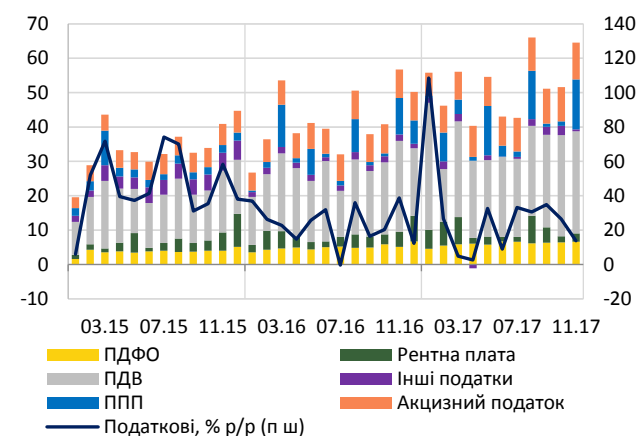
У листопаді сальдо місцевих бюджетів набуло від'ємного значення (1.4 млрд грн), що зменшило їх кумулятивний профіцит (до 28.4 млрд грн). Зростання загальних доходів місцевих бюджетів у листопаді суттєво сповільнилося за рахунок як офіційних трансфертів, так і власних надходжень (зокрема на останніх позначилися особливості адміністрування місцевих податків). Зростання видатків також сповільнилося. Так скоротилися витрати на соціальне забезпечення (перш за все це

Основні показники державного бюджету, млрд грн



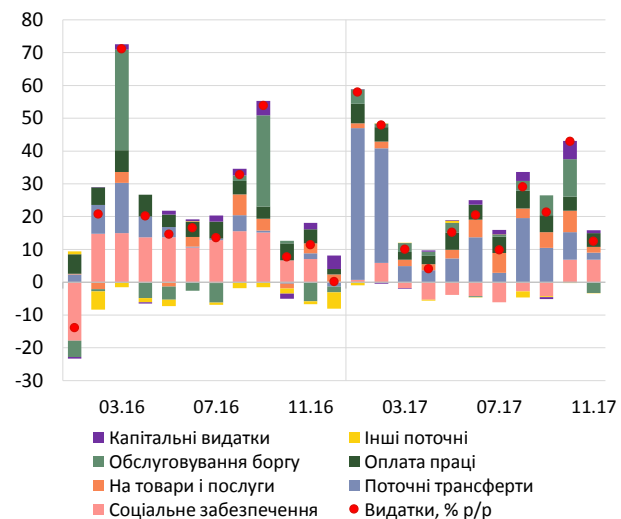
Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Податкові надходження державного бюджету, млрд грн



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

Внески в зростання видатків державного бюджету за економічною класифікацією, в. п.



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

⁶ У листопаді з загального фонду державного бюджету було перераховано понад 2 млрд грн до спеціального фонду місцевих бюджетів.

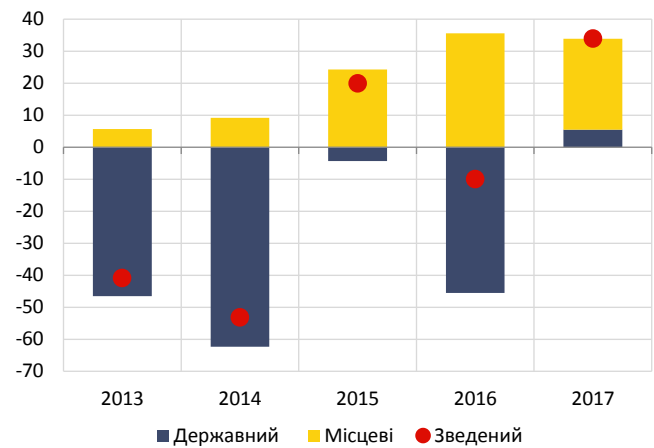
⁷ Сплачується на кварталній основі.

⁸ Унаслідок осучаснення трудових пенсій та підвищення виплат у зв'язку зі збільшенням прожиткового мінімуму для непрацездатних громадян (підвищення відбулося на два місяці раніше, ніж це передбачалося раніше, а розмір прожиткового мінімуму, встановленого на 01.12.2017 року, додатково збільшено на 79 грн).

пов'язано з меншими обсягами субсидій населенню на оплату послуг ЖКГ) та інші поточні видатки. Також уповільнилося зростання витрат на використання товарів і послуг та капітальні видатки. Однак загалом за одинадцять місяців цього року доходи та видатки місцевих бюджетів зростали високими темпами (відповідно 37.6% р/р та 44.8% р/р).

Завдяки значному профіциту державного бюджету, що переважив дефіцит місцевих бюджетів, у листопаді зведений бюджет виконано з додатним сальдо (2.7 млрд грн). Як наслідок, за підсумками одинадцяти місяців профіцит зведеного бюджету розширився до 33.9 млрд грн.

Показники сальдо зведеного бюджету у січні – листопаді, млрд грн



Джерело: ДКСУ; розрахунки НБУ.

2.5. Платіжний баланс

У листопаді поточний рахунок платіжного балансу був майже збалансованим (профіцит становив 18 млн дол. США порівняно з дефіцитом у жовтні) завдяки зменшенню дефіциту торгівлі товарами та подальшому зростанню обсягів переказів. У свою чергу, поліпшення зовнішньоторговельного сальдо відбулося завдяки стрімкому зростанню експорту металургійної та машинобудівної продукції та уповільненню зростання імпорту, насамперед продукції машинобудування. Загалом за січень – листопад 2017 року дефіцит поточного рахунку становив 3.0 млрд дол. США.

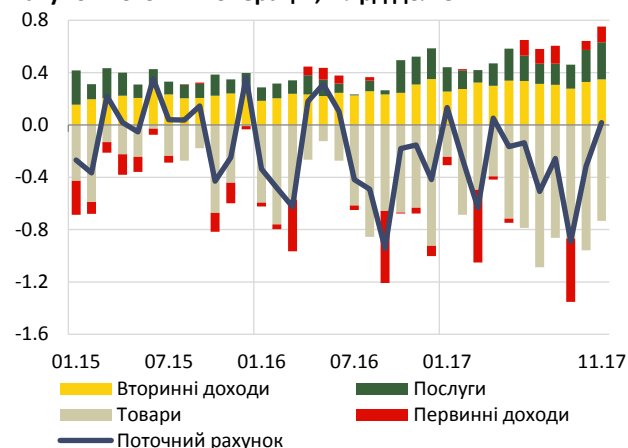
Річні темпи зростання експорту товарів у листопаді (17.3% р/р) залишалися практично незмінними порівняно з жовтнем, попри зниження експорту продовольчих товарів. Останнє було компенсоване стрімким зростанням експорту металургійної та машинобудівної продукції. Так, згідно з даними ДФС фізичні обсяги експорту чорних металів зросли на 9.5% р/р (порівняно зі зниженням майже на 14% р/р у жовтні). Зокрема суттєво зросли поставки чавуну до США та напівфабрикатів із вуглецевої сталі – до Європи. На тлі підвищення світових цін та нарощування експорту готових виробів із чорних металів це зумовило збільшення вартісних обсягів експорту металургійної продукції в 1.5 раза р/р. Також у листопаді суттєво збільшився експорт продукції машинобудування (у 2.8 раза р/р) завдяки нарощуванню поставок до Китаю⁹.

Натомість уперше в поточному році експорт продовольчих товарів у річному вимірі зменшився на 2.8% насамперед за рахунок продукції олійно-жирової промисловості та зернових культур. Зокрема істотно знизилися вартісні обсяги експорту соняшникової олії (на 14.6% р/р) через вичерпання перехідних запасів та нижчий врожай соняшнику в поточному році. Також суттєво скоротився експорт кукурудзи через зниження врожаю та несприятливу цінову кон'юнктуру, що частково було компенсоване рекордними для листопада фізичними обсягами експорту пшениці. У результаті обсяги експорту зернових зменшувалися другий місяць поспіль (фізичні – на 9.8% р/р, вартісні – на 5.8% р/р). Також, попри більший урожай цукрового буряку цього року, падіння обсягів експорту цукру прискорилося (до 1.5 раза р/р). На тлі нижчих, ніж торік, світових цін та розвантаження внутрішнього ринку завдяки значним фізичним обсягам експорту цукру на початку року виробники не поспішали з поставками на зовнішні ринки. Натомість суттєво прискорився експорт молочних продуктів, зокрема вершкового масла (до 3.2 раза р/р, а фізичні обсяги були рекордними за всю історію спостережень). Високими темпами тривало зростання експорт яєць (у 2.2 раза р/р).

Зростання імпорту товарів у листопаді сповільнилося до 17.1% р/р (з 22.1% р/р у жовтні) насамперед за рахунок продукції машинобудування (до 20.6% р/р) та нафтопродуктів (до 9.7% р/р).

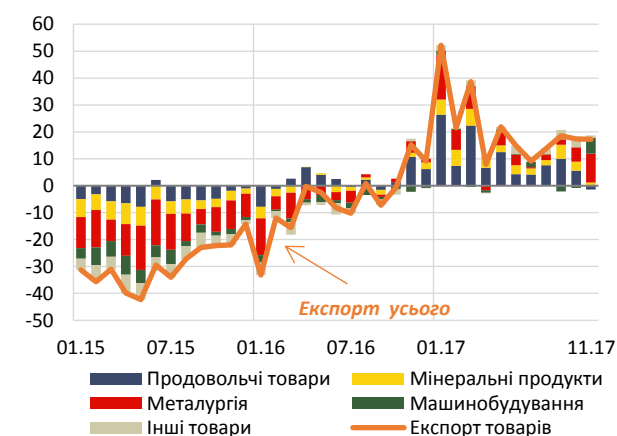
На тлі зниження експорту зернових та активного оновлення основних фондів у попередні періоди в листопаді скоротилися обсяги імпорту техніки сільськогосподарського призначення (на 24.8% р/р). Також імпорт ТВЕЛів для вітчизняних АЕС скоротився на 12.2% р/р на тлі значних закупівель у листопаді

Рахунок поточних операцій, млрд дол США



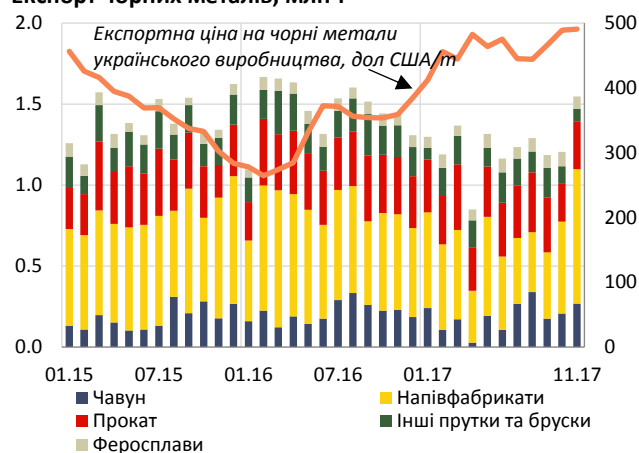
Джерело: НБУ.

Внески в річну зміну експорту товарів, в. п.



Джерело: розрахунки НБУ.

Експорт чорних металів, млн т



Джерело: ДФСУ.

⁹ Серед інших чинників це може бути пов'язано з угодою між українськими та китайськими компаніями, підписаною наприкінці червня 2017 року на Парижському авіасалоні Le Bourget.

минулого року. Крім того, сповільнилося зростання імпорту легкових автомобілів (до 17.4% р/р) через подальше збільшення у структурі їх закупівель частки дешевших уживаних автомобілів.

Уповільнення зростання імпорту нафтопродуктів було зумовлене, серед інших чинників, скороченням поставок бензину з Білорусі через технічні складнощі із запуском Мозирського НПЗ після планового ремонту. Водночас фізичні обсяги закупівель вугілля сягнули максимального значення за всю історію спостережень (2.3 млн т), унаслідок чого вартісні обсяги його імпорту збільшилися у 2.2 раза р/р. Через високий попит з боку приватних імпортерів фізичні обсяги імпорту природного газу збільшилися порівняно з жовтнем (до 1.3 млрд м³), однак у річному вимірі вони зменшилися на 14.1% через значні закупівлі в листопаді минулого року. У цілому річні темпи зростання імпорту енергоносіїв залишалися високими (24.8%).

Також дещо сповільнилося зростання імпорту продукції хімічної промисловості, хоча темпи зростання залишилися високими (22.7% р/р) за рахунок нарощування імпорту фармацевтичної продукції (зріс на 23.7% р/р) унаслідок активізації державних закупівель ліків.

Зростання експорту послуг у листопаді прискорилося до 13.2% р/р насамперед завдяки збільшенню послуг авіаційного транспорту (у 1.5 раза р/р) та ІТ (18.4% р/р). Водночас експорт послуг трубопровідного транспорту, попри збільшення порівняно з жовтнем, у річному вимірі скоротився на 5.2%, що зумовлено значними обсягами транзиту газу до європейських країн у ІV кварталі минулого року. Імпорт послуг також зростав, хоча й повільнішими темпами (8.3% р/р), та був забезпечений зростанням послуг за статтею "подорожі". Водночас тривало зростання імпорту послуг морського транспорту (у 1.5 раза р/р), передусім через нарощування закупівель вугілля з Канади та США. У результаті профіцит торгівлі послугами збільшився порівняно як із попереднім місяцем, так і з листопадом минулого року та становив 284 млн дол. США.

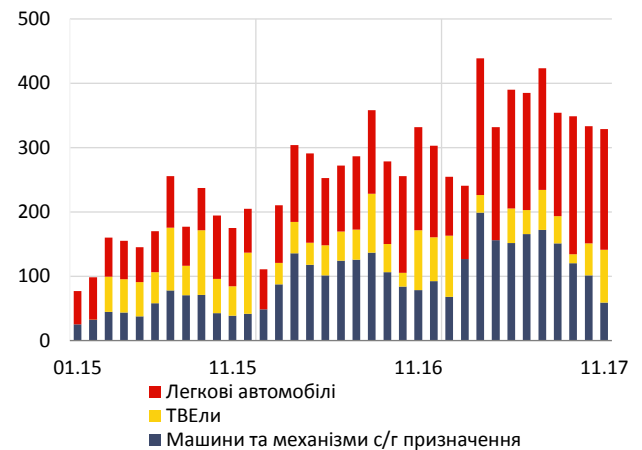
У листопаді чисті надходження за фінансовим рахунком залишилися на рівні минулого місяця (0.5 млрд дол. США) та були забезпечені передусім банківським сектором.

Скорочення чистих зовнішніх активів банків на 0.4 млрд дол. США стало результатом придбання ними ОВДП, номінованих в іноземній валюті. Погашення реальним сектором довгострокових зобов'язань (0.3 млрд дол. США) супроводжувалося зростанням чистої заборгованості за торговими кредитами (0.2 млрд дол. США). Як наслідок, вплив боргового капіталу з реального сектору скоротився з 0.4 млрд дол. США у жовтні майже до нуля за підсумками листопада.

Обсяги готівкової валюти поза банками збільшились на 93 млн дол. США, передусім відображаючи збільшення надходжень від трудових мігрантів.

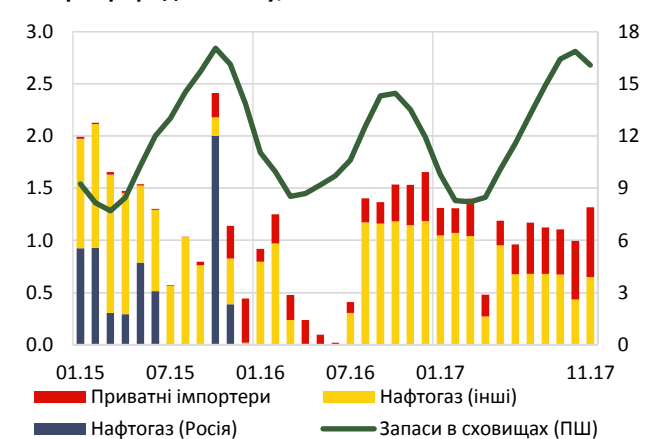
У листопаді надходження ПІІ (169 млн дол. США) були спрямовані як до реального, так і до банківського секторів. До банківського сектору надійшло 105 млн дол. США, які майже повністю були результатом переоформлення боргу в статутний

Імпорт окремої продукції машинобудування, млн дол. США



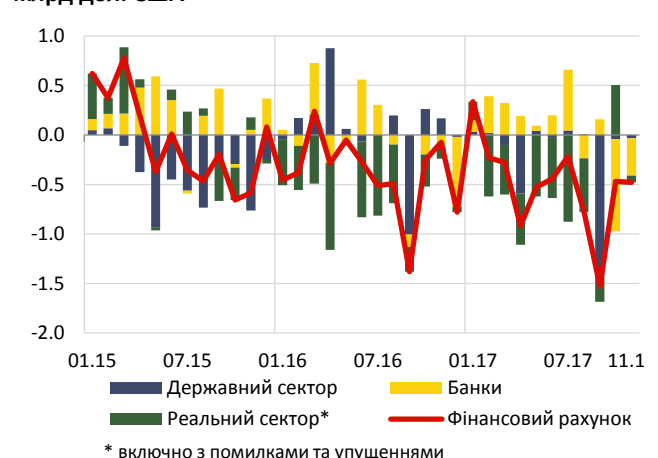
Джерело: ДФСУ.

Імпорт природного газу, млн м³



Джерело: НБУ, Укртрансгаз.

Фінансовий рахунок: чисті зовнішні активи, млрд дол. США



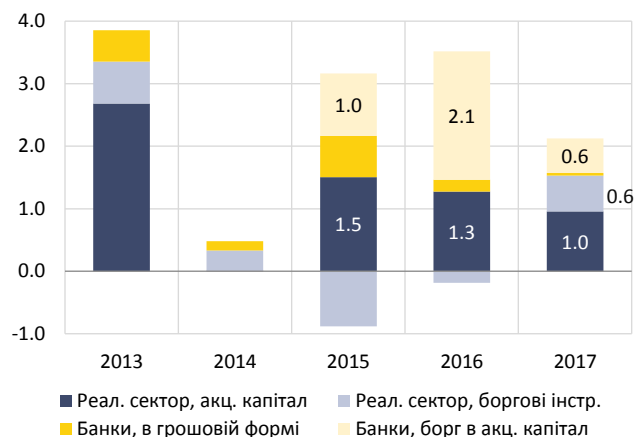
* включно з помилками та упущеннями

Джерело: НБУ.

капітал. За січень – листопад надходження ПІІ (без урахування операцій банків із переоформлення боргу в статутний капітал) становили 1.6 млрд дол. США та перевищили відповідні обсяги за аналогічний період минулого року на 18%.

Профіцит зведеного платіжного балансу (0.5 млрд дол. США в листопаді) дав змогу не тільки здійснити планові виплати МВФ, а й наростити міжнародні резерви до 18.9 млрд дол. США (станом на кінець листопада), або 3.7 місяця імпорту майбутнього періоду.

Прямі іноземні інвестиції за 11 місяців з початку року, млрд дол. США



Джерело: НБУ.

2.6. Монетарний сектор та фінансові ринки

На останньому засіданні з питань монетарної політики Правління НБУ прийняло рішення підвищити з 15 грудня рівень облікової ставки на 1 в. п. – до 14.5% річних. Рішення щодо проведення жорсткішої монетарної політики зумовлено необхідністю приведення інфляції до цільових показників у 2018 році. Жорсткіша монетарна політика спрямована насамперед на упередження подальшого погіршення інфляційних очікувань. Крім того, такий стриманий монетарний стан є реакцією на підвищення ризиків затримки відновлення співпраці з МВФ, прискорення зростання споживчого попиту внаслідок підвищення соціальних стандартів та суттєво вищій обсяг видатків, передбачений у прийнятому Державному бюджеті на 2018 рік.

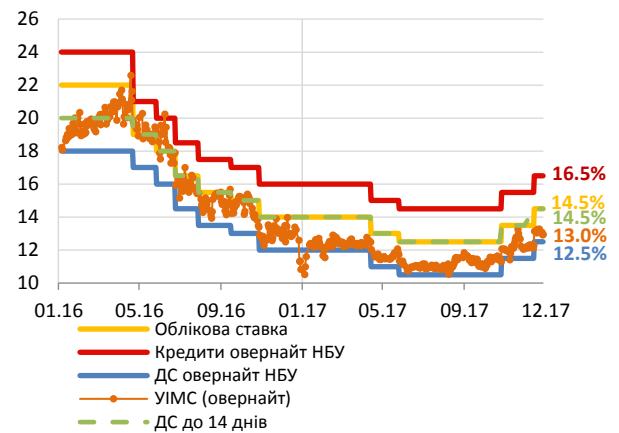
Підвищення облікової ставки як наприкінці жовтня, так і в середині грудня ефективно транслювалися в зміни процентної ставки за гривневими ресурсами на міжбанківському ринку – середньозважена вартість яких зросла на 0.9 в. п. до 12.6% річних у листопаді, УІМС з 15 по 28 грудня підвищився на 0.7 в. п. Збільшилася й дохідність первинних розміщень ОВДП у національній валюті за результатами аукціонів у грудні. Зокрема попитом користувалися три- та шестимісячні цінні папери, останнє результативне розміщення яких відбулося відповідно у грудні минулого та у серпні поточного року. У листопаді підвищилися також процентні ставки за кредитами нефінансових корпорацій (насамперед до одного місяця). Водночас збільшення конкуренції на ринку роздрібного кредитування зумовило зниження вартості коштів для домогосподарств. Зросла й середньозважена дохідність депозитів у національній валюті як нефінансових корпорацій, так і домогосподарств, відреагувавши на зміну облікової ставки та звуження ліквідності в листопаді.

У грудні на валютному ринку тривало превалювання девальваційного тиску на гривню, попри збереження сприятливої зовнішньої цінової кон'юнктури. Високі надходження іноземної валюти від основних експортних галузей не компенсували значний попит на іноземну валюту з боку приватних газотрейдерів та підвищений попит підприємств паливно-енергетичного комплексу. Також послаблення гривні підсилювалося превалюванням попиту на іноземну валюту з боку населення над її пропозицією, що значною мірою пояснюється сезонним погіршенням курсових очікувань населення.

НБУ зберігав свою присутність на валютному ринку з метою поповнення міжнародних резервів та згладжування надмірних коливань обмінного курсу гривні. Сальдо операцій НБУ з продажу іноземної валюти в грудні становило 182.5 млн дол. США (з початку року обсяги чистої купівлі становили 1.3 млрд дол. США). У результаті з початку грудня (станом на 28 грудня) курс гривні до долара США послабився на 3.5%, а з початку року – на 2.8%.

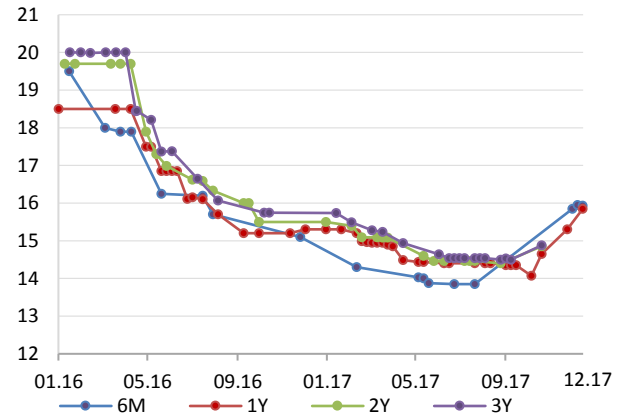
Глибша девальвація в листопаді більшості валют країн – партнерів України, зокрема євро та валют деяких країн ЦСЄ, до долара США порівняно з гривнею зумовили зміцнення НЕОК гривні на 0.7% м/м. А перевищення темпів інфляції в Україні порівняно з країнами ОТП призвело також до зростання РЕОК

Процентні ставки НБУ та УІМС, % річних



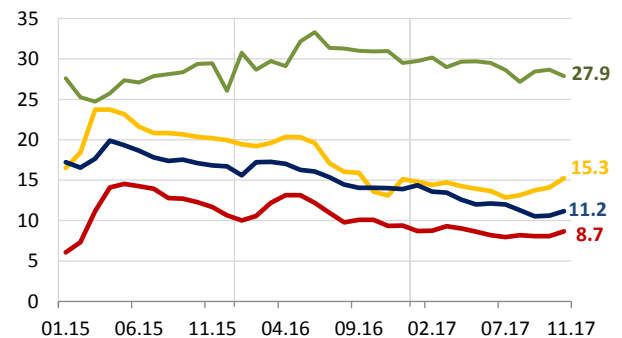
Джерело: НБУ.

Дохідність ОВДП на первинному ринку, % річних



Джерело: НБУ.

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



Джерело: НБУ.

гривні – на 1.3% м/м. У річному вимірі він залишився практично на рівні відповідного місяця попереднього року.

У листопаді тривало поступове звуження ліквідності банківської системи, що спричинило ситуативне збільшення попиту на ліквідність з боку окремих банків та спонукало їх звернутися до НБУ за кредитами рефінансування. Проте в цілому це не вплинуло на діяльність банківської системи. Крім того, у листопаді відбулося переформатування основних чинників впливу на ліквідність банківської системи. Зокрема валютні інтервенції та кредити рефінансування з каналів вилучення ліквідності перетворилися на канали її постачання, а операції Уряду – навпаки, на канал вилучення.

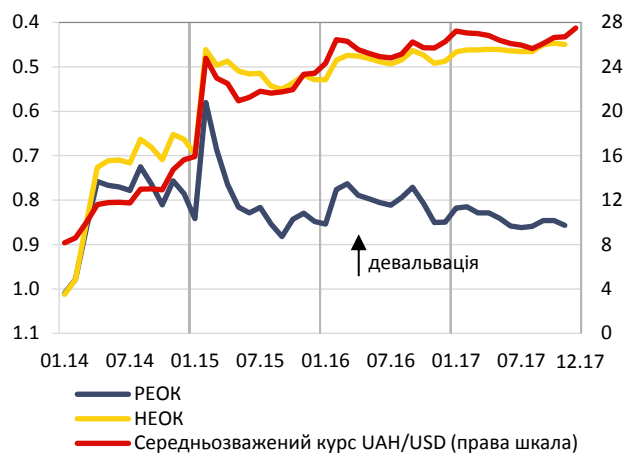
Ліквідність до банківської системи в листопаді надходила через валютний канал (додатне сальдо операцій НБУ з купівлі іноземної валюти для поповнення міжнародних резервів становило 3.7 млрд грн) та кредити рефінансування (сальдо операцій становило близько 3 млрд грн). Натомість основними каналами вилучення ліквідності банківської системи були: подальше зростання обсягів готівки (на 2.6 млрд грн), операції СВОП (2.5 млрд грн) та операції уряду (вплив останніх оцінено на рівні 2.2 млрд грн)¹⁰. Операції ліквідаторів банків і ФГВФО, а також операції на відкритому ринку значного впливу на ліквідність банківської системи в листопаді не мали.

У листопаді дещо сповільнилися темпи приросту грошової бази як по відношенню до попереднього місяця (темп приросту знизився до 0.6%), так і до відповідного місяця попереднього року (зростання уповільнилося до 5.9%). Це зумовлено тим, що приріст обсягів готівки частково компенсувався зниженням залишків коштів на коррахунках банків станом на кінець місяця. Також залишився практично на рівні попереднього місяця й обсяг грошової маси (збільшився лише на 0.4% м/м) через помірні темпи приросту готівки поза банками та загальних залишків коштів на депозитних рахунках банків. Натомість річні темпи приросту грошової маси в листопаді пришвидшилися до 8.1%.

У листопаді тривало помірне зростання загальних залишків гривневих депозитів у банківській системі (на 0.3% м/м та на 10.9% р/р). Приріст депозитів відбувся за рахунок збільшення залишків коштів на депозитних рахунках домогосподарств (на 2.2% м/м) та інших фінансових корпорацій (на 7.1% м/м), тоді як залишки коштів на депозитних рахунках нефінансових корпорацій знизилися (на 2.5% м/м). Крім того, наближення кінця року, який супроводжується збільшенням бюджетних витрат, призведе до поступового зниження залишків гривневих коштів на банківських рахунках сектору загального державного управління. Також тривало скорочення (на 1.5% м/м) загальних залишків депозитів у іноземній валюті (у доларовому еквіваленті), що пов'язано зі скороченням відповідних залишків за депозитами нефінансових корпорацій (на 2.3% м/м). Проте річні темпи приросту загальних залишків депозитів у іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) пришвидшилися до 5.4% через зниження бази порівняння.

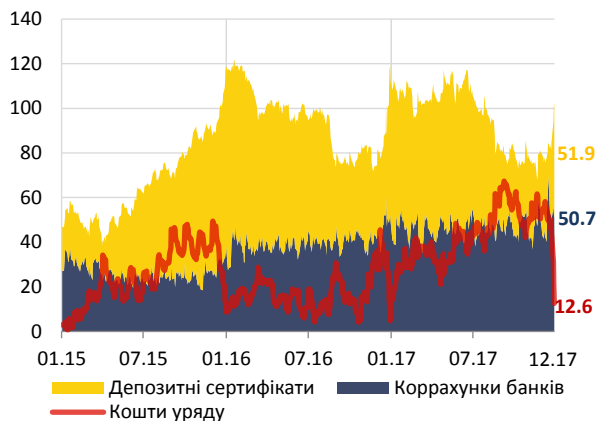
У листопаді продовжилася тенденція до поступового нарощування банками кредитування в національній валюті.

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



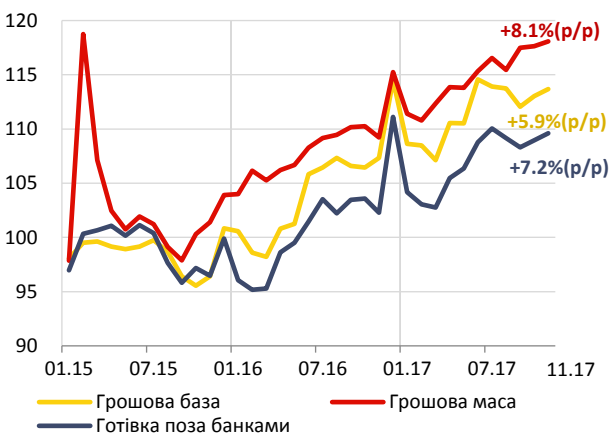
Попередні дані (за середньомісячним міжбанківським курсом).
Джерело: IFS; розрахунки НБУ.

Окремі показники ліквідності банківської системи, млрд грн



Джерело: НБУ.

Монетарні показники, 12.2014 = 100

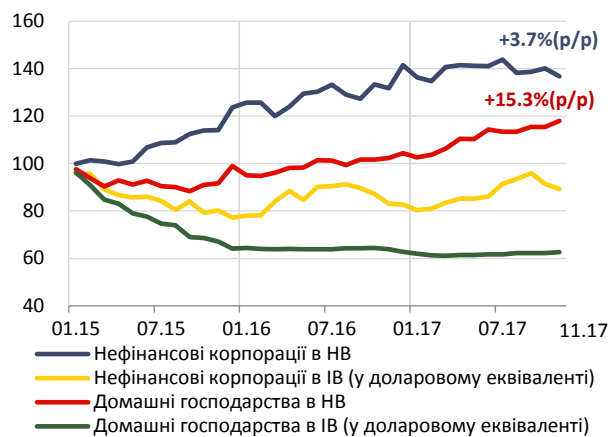


Джерело: НБУ.

¹⁰ Вплив фіскальних факторів на рівень ліквідності банківської системи зокрема розраховано на основі зміни залишків коштів на ЄКР (зростання на 5.5 млрд грн), перерахування НБУ частини прибутку до бюджету (5 млрд грн), платежів уряду на користь НБУ за своїми взятими раніше зобов'язаннями (2.1 млрд грн) та перерахування урядом коштів ФГВФО та ліквідаторам банків (0.4 млрд грн).

Загальні залишки за кредитами зросли на 0.7% м/м як за рахунок кредитів, наданих нефінансовим корпораціям, так і за рахунок споживчих кредитів. Водночас річний приріст обсягів кредитів у національній валюті в цілому сповільнився (до 8.1%) через збільшення бази порівняння – у жовтні-листопаді 2016 року відчутно зросли залишки за кредитами в національній валюті, що було спричинено значними обсягами реструктуризації кредитів в іноземній валюті.

Депозити, 12.2014 = 100



Кредити, 12.2014 = 100

