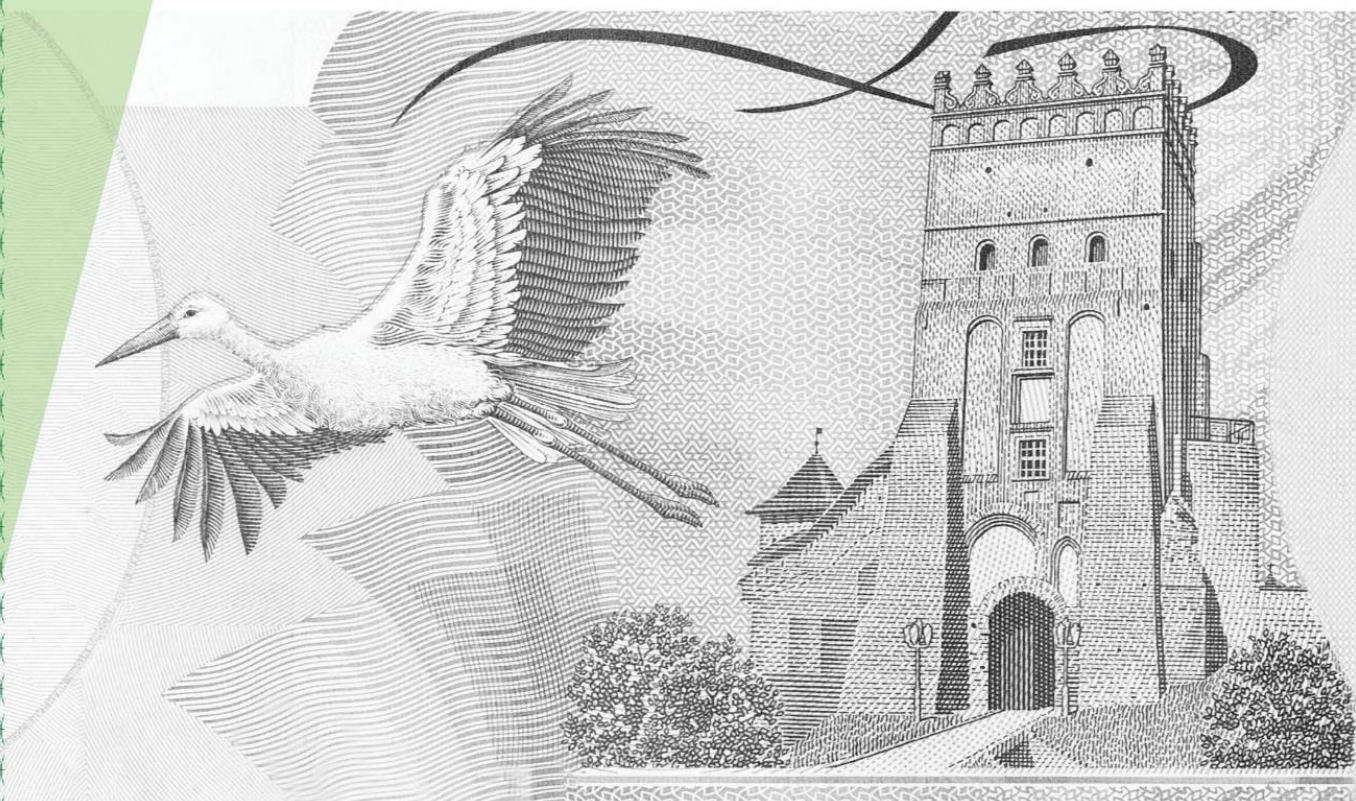




Національний
банк України

Макроекономічний та монетарний огляд

Квітень 2019 року



Головне

У квітні світові ціни на основні товари українського експорту, за винятком залізної руди, залишалися відносно стабільними. Переважно це пояснюється вичікувальною позицією учасників ринку на тлі торговельних перемовин між США та Китаєм. На окремих товарних ринках підтримували ціни активізація будівництва у весняний період, натомість стримували зростання цін високі врожаї зернових та соняшнику, а також нарощення виробництва сталі. У свою чергу, ціни на залізну руду зростали через меншу пропозицію з боку Бразилії (у результаті прориву греблі, що належить найбільшому у світі виробнику залізної руди компанії Vale, у січні цього року) та перебої поставок з Австралії (унаслідок складних погодних умов наприкінці березня, що створили проблеми з логістикою). Світові ціни на нафту стрімко зросли, перетнувши позначку в 75 дол./бар. Вагомою причиною цього стало [рішення США не поновлювати тимчасові дозволи на імпорту нафти з Ірану для окремих країн](#), дія яких завершиться на початку травня.

На світових фінансових ринках ситуація для країн, ринки яких розвиваються, за винятком останньої декади місяця залишалася сприятливою завдяки пом'якшенню монетарної політики провідними центральними банками. Однак поява позитивних економічних даних США на тлі слабких даних Єврозони зумовили стрімке зміцнення долара США. У результаті наприкінці квітня більшість валют країн, ринки яких розвиваються, девальвували.

У березні 2019 року споживча та базова інфляція в Україні продовжила сповільнюватись (до 8.6% р/р та 7.6% р/р відповідно). Цьому сприяло зміцнення обмінного курсу гривні до валют країн-партнерів, що серед іншого зумовлено жорсткою монетарною політикою. Крім того, поступово вичерпується дія тимчасових факторів, які зумовлювали прискорення зростання цін на сирі продукти харчування наприкінці 2018 року та на початку 2019 року. Ціни на паливо залишилися нижчими, ніж у минулому році, завдяки здешевленню нафти на світових ринках у попередні періоди та посиленню курсу гривні. Останнє разом зі стрімким зниженням зовнішніх цін на природний газ також сприяло уповільненню промислової інфляції (до 8.9% р/р).

У січні – березні 2019 року показники економічної активності більшості базових видів діяльності поліпшилися порівняно з січнем-лютим. Так, ІВБГ збільшився на 0.5% р/р насамперед за рахунок відновлення зростання індексу в березні (на 1.8% р/р). Зокрема прискорилося зростання обсягів будівельних робіт, у тому числі через капітальні ремонти на металургійних підприємствах. Дещо прискорилося кумулятивне зростання індексу сільськогосподарського виробництва завдяки поліпшенню майже всіх показників виробництва продукції тваринництва, передусім птахівництва. Надалі уповільнювалося падіння в промисловості завдяки позитивній динаміці показників добувної та переробної промисловості в березні, зокрема відновленню зростання в металургії. Крім того, тривало прискорення зростання роздрібного товарообороту. Його підтримували високі темпи зростання заробітних плат (збільшилися до 22.1% р/р у березні), пенсій (15.1% р/р станом на 01 квітня завдяки підвищенню пенсій військовим з початку року та плановому березневому перерахунку для забезпечення індексації пенсій), а також доплати до пенсій у березні – квітні, що стали наслідком понадпланових надходжень до бюджету від розмитнення автомобілів з іноземною реєстрацією.

У березні дефіцит державного бюджету розширився порівняно з лютим (до 12.5 млрд грн), однак був меншим, ніж рік тому. Доходи бюджету й надалі зростали помірними темпами (4.5% р/р). Крім очікуваного вичерпання тимчасового впливу від розмитнення автомобілів, на темпах зростання доходів позначилися ефект високої бази порівняння унаслідок відображення рішень [Стокгольмського арбітражу](#) минулого року, а також подальше помірне зростання імпорту на тлі зміцнення гривні до валют країн-партнерів. Натомість видатки скоротилися (на 2.1% р/р). Так, видатки на субсидії населенню на оплату послуг ЖКГ знизилися внаслідок теплішого березня порівняно з попереднім роком та зменшення кількості субсидіантів. Також меншими, ніж рік тому, були перерахування Пенсійному фонду під впливом статистичного ефекту значних перерахувань у березні минулого року. Місцеві бюджети в березні також виконано з

незначним дефіцитом (1.2 млрд грн) зокрема через зменшення офіційних трансфертів. Ураховуючи від'ємне сальдо бюджетів усіх рівнів дефіцит зведеного бюджету становив 13.7 млрд грн.

У березні дефіцит поточного рахунку очікувано розширився порівняно з лютим (до 0.7 млрд дол.) на тлі планових виплат відсотків за реструктуризованими ОЗДП, але залишився на рівні березня попереднього року. Водночас від'ємне сальдо торгівлі товарами збулося до 0.8 млрд дол. Експорт товарів зростав стійкими темпами (7.1% р/р) завдяки значним обсягам поставок зернових культур та відновленню зростання експорту окремих видів металургійної продукції. Зростання імпорту сповільнилося (до 6.7% р/р) через стрімке зниження темпів зростання імпорту наземних транспортних засобів на тлі завершення в лютому пільгового режиму розмитнення автомобілів з іноземною реєстрацією та подальше зниження енергетичного імпорту як за рахунок цін, так і фізичних обсягів.

Надходження за фінансовим рахунком у березні (1.3 млрд дол.) значно перевищили дефіцит поточного рахунку та були забезпечені державним сектором. Серед джерел припливу капіталу до державного сектору були отримання фінансування під гарантії Світового банку (0.6 млрд дол.), дорозміщення державних боргових цінних паперів (0.4 млрд дол.) та інвестиції нерезидентів у гривневій ОВДП (0.3 млрд дол.). Чисті залучення приватного сектору були близькими до нуля через значні виплати за єврооблігаціями банківського та реального секторів. Додатне сальдо платіжного балансу (0.7 млрд дол.) дало змогу збільшити міжнародні резерви станом на кінець березня до 20.6 млрд дол., або 3.4 місяця майбутнього імпорту, незважаючи на планові виплати за кредитами МВФ.

На квітневому засіданні з питань монетарної політики Правління НБУ прийняло рішення знизити облікову ставку на 50 б. п. до 17.5% річних з 26 квітня 2019 року. [На думку Правління НБУ](#), стійка тенденція до уповільнення інфляції до цілі 5% дає змогу розпочати цикл зниження облікової ставки. Водночас подальші кроки залежатимуть від реалізації інфляційних ризиків та поліпшення інфляційних очікувань.

Вартість ринкових ресурсів упродовж квітня визначали попередні рішення щодо збереження ключової ставки незмінною. Так, дохідність гривневих ОВДП у квітні порівняно з березнем практично не змінилася, крім паперів строком до шести місяців, дохідність за якими знизилася через високий попит на них. UIIR, як і в попередньому місяці, незначно коливався біля нижньої межі коридору ставок НБУ за інструментами постійного доступу.

У березні гривневі процентні ставки за депозитами та кредитами НФК залишилися майже незмінними, тоді як ставки за банківськими продуктами для населення дещо знизилася. З огляду на зміцнення гривні, подальше зростання заробітних плат, та підвищення пенсій, та поліпшення інфляційних очікувань високими темпами й продовжували зростати депозити ДГ продовжували зростати високими темпами. Незважаючи на традиційне зменшення гривневих депозитів НФК у місячному вимірі через сплату в березні квартальних та річних податкових платежів до бюджету, у річному вимірі вони й надалі помірно зростали.

На валютному ринку в квітні зберігалася сприятлива ситуація. Пропозиція іноземної валюти від клієнтів банків переважала попит на неї, зокрема завдяки рекордному припливу іноземних портфельних інвестицій у гривневій ОВДП. У результаті на валютному ринку впродовж більшої частини місяця превалював ревальваційний тренд – гривня зміцнилася на 2.3% м/м до долара США та 3.1% м/м до євро. При цьому, Національний банк здійснював інтервенції на валютному ринку з метою поповнення міжнародних резервів та згладжування надмірних коливань на ринку. За підсумками місяця додатне сальдо операцій НБУ на валютному ринку становило майже 300 млн дол.

Абревіатури та скорочення

ДГ	Домогосподарства	НФК	Нефінансові корпорації
ЖКГ	Житлово-комунальне господарство	ОВДП	Облігації внутрішньої державної позики
ІВБГ	Індекс виробництва базових галузей	ОЗДП	Облігації зовнішньої державної позики
МВФ	Міжнародний валютний фонд	США	Сполучені Штати Америки
НБУ	Національний банк України	UIIR	Український індекс міжбанківських ставок

бар.	барель	м/м	до попереднього місяця, у місячному вимірі
грн	гривня	р/р	у річному вимірі, річна зміна, до відповідного періоду
дол.	долар США		попереднього року
млн	мільйон		
млрд	мільярд		