



# Місячний Економічний Моніторинг України

№12 (182), грудень 2015 року

## РЕЗЮМЕ

### **ТЕМА МІСЯЦЯ: ПОДАТКОВА РЕФОРМА**

**Політика:** Парламент може розглянути питання про відставку уряду після 11 грудня, коли спливе один рік з часу затвердження програми дій уряду. Але відставка уряду в найближчі місяці є малоімовірною.

**Реальний сектор:** За оперативною оцінкою Держстату падіння реального ВВП в третьому кварталі 2015 року сповільнилось до 7,0% дпр.

**Енергетичний сектор:** В листопаді було зупинено електропостачання в Крим з континентальної частини України.

**Сільське господарство:** У жовтні валовий сільськогосподарський продукт зменшився на 4,4% дпр через менший урожай та нижче виробництво продукції тваринництва.

**Зовнішній сектор:** Дефіцит рахунку поточних операцій розширився до 0,3 млрд дол. США через більший дефіцит торгівлі товарами.

**Фіскальна політика:** Міністерство фінансів подало до парламенту ряд законопроектів, включно із проектом Державного бюджету на 2016 рік та змінами до Податкового кодексу.

**Соціальна політика:** Соціальні стандарти (напр. мінімальна заробітна плата та мінімальна пенсія) знизяться в реальному вимірі в середньому у 2016 році.

**Ринок праці:** Заробітна плата зросла на 4,3% дпм, що є більшим за звичайне сезонне коливання, через підвищення мінімальної заробітної плати.

**Монетарна політика:** Місячна базова інфляція залишилась помірною на рівні 0,7% дпм у листопаді.

**Обмінний курс:** У листопаді міжбанківський обмінний курс гривні коливався в проміжку 23-24 грн за дол. США.

**Державний борг:** Заплановане на грудень 2015 року отримання третього траншу позики від МВФ в рамках Програми розширеного фінансування (EFF) (на суму 1,7 млрд дол. США) було відкладено до 2016 року.

# Тема місяця: Податкова реформа

## Традиційні зміни в останню хвилину

Олександра Бетлій

Податкова реформа знову стала основною темою дискусій в українському суспільстві. Це не дивує, якщо взяти до уваги вузьку базу оподаткування, високий тягар дотримання податкового законодавства, низьку довіру до податкових органів та високий рівень нарахувань на заробітну плату (який є подібним до найбільш соціально орієнтованих країн Західної Європи). Вже традиційно, бізнес, найвірогідніше, отримає нові правила оподаткування ближче до Нового року. Однак звичайний процес має нетипові риси. Раніше всі основні податкові зміни було ініційовано урядом, тоді як цього разу народні депутати та окремі громадські активісти презентували конкуруючу версію податкової реформи. Так, депутати подали свій проект Закону про зміни до Податкового кодексу (№3357) в жовтні, тоді як Міністерство Фінансів нарешті оприлюднило свою версію переглянутого Податкового кодексу на своєму веб-сайті лише наприкінці листопада. Після інтенсивної політичної дискусії та гарячих баталій в експертних колах в процес втрутився Президент і 11 грудня уряд подав до Верховної Ради більш компромісну версію податкової реформи.

Проект-3357, за визначенням його авторів, спрямований на спрощення податкового адміністрування, запровадження прозорого та автоматичного відшкодування ПДВ, а також розширення електронного кабінету платника податків, перетворення Державної фіскальної служби на сервісну службу. Бізнес схвалює такі зміни, оскільки за очікуваннями вони призведуть до меншої корупції та справедливіших податкових процедур. Автори пропонують знизити ставки ПДФО, ПДВ та ЄСВ, а також замінити ППП на податок на розподілений прибуток. Суттєве скорочення рівня оподаткування заробітних плат покликане знизити виплати зарплат в конвертах. Також пропонують змінити систему спрощеного оподаткування (ССО): жорсткіші критерії для третьої групи та поступове збільшення ставки єдиного податку. Водночас нові податкові схеми передбачено в розділі ПДФО, які можуть спричинити зловживання. В цілому, за нашою оцінкою, запровадження цієї версії податкової реформи призведе до додаткового фіскального розриву у розмірі 150 млрд грн. Автори законопроекту очікують, що відбудеться суттєве збільшення податкової бази за рахунок детінізації, що частково компенсує втрати доходів. Однак це навряд чи станеться через брак довіри бізнесу до уряду. Крім того, проект-3357 не пропонує правильної комбінації стимулів та контролю, щоб суттєво знизити ухилення від сплати податків та не торкається питання довіри, тобто існує кілька ризиків: уряд може спробувати таки зібрати більше податків або відкриватиме судові справи проти керівництва компаній, які знизили ухилення від сплати податків, або зниження ставок податків виявиться тимчасовим. Необхідне для нівелювання нижчих доходів скорочення бюджетних видатків є неможливим без суттєвого зниження видатків на соціальне забезпечення, оборону та/або освіту та охорону здоров'я. Очікувана відсутність політичної волі ухвалити скорочення видатків водночас вимагає утримання дефіциту бюджету на стійкому рівні. МВФ наголошує, що Україні не варто різко скорочувати видатки. Нестійкий бюджетний дефіцит може збільшити інфляційні ризики та, найвірогідніше, призведе до зупинки допомоги від МВФ та інших офіційних донорів. Це може призвести до нового витку інфляції та знецінення гривні.

Проект нової редакції Податкового кодексу, оприлюднений Міністерством Фінансів наприкінці листопада, також включає заходи зі зниження тягаря податкового адміністрування. Водночас не передбачено фактичних змін щодо підходів до податкових перевірок, що хвилює бізнес. В проекті передбачено знизити рівень нарахувань на заробітну плату, що буде дещо компенсовано за рахунок збільшення ставок інших податків. Зокрема, пропонується єдина ставка 20% для ПДФО, ПДВ та ППП. Міністерство фінансів також пропонує звзвати використання ССО та наблизити її до загальної системи оподаткування.<sup>5</sup> Крім того, підприємці із готівковими операціями на ССО будуть змушені використовувати реєстратори розрахункових операцій.<sup>6</sup> В результаті підприємці сильно розкритикували запропоновану Міністерством податкову реформу. Однак цей проект є більш збалансованим із можливим розривом у 50-60 млрд грн.

8го грудня Міністр Фінансів презентувала «компромісну» концепцію податкової реформи під час зустрічі Національної ради реформ за участі Президента України. Вже 11го грудня уряд подав текст переглянутого Податкового кодексу до парламенту (законопроект №3360). Водночас автори та прихильники проекту 3357 розкритикували новий законопроект, стверджуючи, що він недостатньо сильно знизує податковий тягар. Все ж, податкові ставки виглядають більше як компроміс між двома попередньо наявними законопроектами. Ставки ПДФО та ППП поступово знизяться до 17% у 2017 році (таке зниження не є можливим у 2016 році через суттєвий фіскальний розрив). Ставку ЄСВ буде

Податкова система: чинна порівняно із пропозиціями<sup>1</sup>

	Чинна система	Проект №3357	МінФін лист.	Проект №3630
ПДВ	20% спец. схема ПДВ для с/г	15% спец. схема ПДВ для тваринництва	20% <sup>4</sup> немає пільг для с/г	20% <sup>4</sup> зміна спец. схеми ПДВ для с/г у 2016 р.
ППП	18%	податок на розпод. прибуток <sup>2</sup>	20%	18% (17% з 2017 року)
ПДФО <sup>3</sup>	15-20%	10%	20%	18% (17% з 2017 року)
ЄСВ	роботодавець 36,76-49,7% / працівник 3,6%	20%	20%	20%
макс. ЗП для ЄСВ	17 МЗ	по	25 МЗ	25 МЗ

визначено на рівні 20% і максимальний розмір зарплати для сплати ЄСВ становитиме 25 розмірів мінімальної заробітної плати. Ставка ПДВ залишиться незмінною. Спеціальний режим оподаткування ПДВ сільськогосподарських підприємств буде змінено у 2016 році: 25% нарахованого ПДВ залишатиметься на рівні сільськогосподарських виробників, тоді як решту буде перераховано в бюджет (на сьогодні виробники можуть використовувати 100% нарахованого ПДВ на власний розсуд). Цей режим оподаткування буде скасовано у 2017 році. Водночас вже з 2016 року експортери зерна знову матимуть право на відшкодування ПДВ. Такі зміни можуть зашкодити розвитку тваринництва, а тому уряду варто забезпечити прозорий і справедливий розподіл дотацій в тваринництві.<sup>7</sup> Зміни до ССО залишились у версії, яку було передбачено в попередньому варіанті податкової реформи Міністерства фінансів, що може спричинити протести підприємців. Тоді як нові ставки податків набудуть чинності з 1 січня 2016 року, зміни в податковому адмініструванні набудуть чинності з 1 квітня 2016 року.

Можливий фіскальний розрив від запровадження запропонованих податкових змін може сягнути 80-100 млрд грн. Уряд планує компенсувати ці втрати через зміни в інших сферах, про які йдеться в законопроектах також поданих до парламенту 11го грудня. Зокрема, уряд пропонує легалізувати азартні ігри та видобування бурштину. Верифікація пенсій та різних виплат соціальної допомоги за оцінкою уряду дозволить заощадити близько 4,6 млрд грн. Надання соціальної допомоги має враховувати рівень доходів отримувачів. Водночас збільшення соціальних стандартів залишається стриманим, а обмеження на високі пенсії надалі буде чинним.

В цілому, податкова реформа є важливою для поліпшення інвестиційного клімату в Україні. Справедливе та прозоре податкове адміністрування є важливішим за низькі ставки податків (за винятком, можливо, ставки ЄСВ). Податкова реформа повинна бути покликана досягнути одночасно дві основні цілі. З одного боку, вона повинна полегшити податкове адміністрування для чесних платників податків, ліквідувати дірки та податкові ями, а також знизити середній податковий тягар, щоб сприяти пришвидшенню економічного зростання. З іншого боку, Україна не може дозволити мати великий фіскальний розрив, що зашкодить макроекономічній стабільності. З огляду на поточну дискусію та ситуацію, виглядало б доцільно знизити ставку ЄСВ з 1 січня 2016 року, та спростити податкове адміністрування з 1 квітня 2016 року (цей лаг необхідний для бізнесу, щоб врахувати в своїй діяльності та обліку). Спеціальний режим ПДВ для сільськогосподарських підприємств може буде поступово скасовано за підходом, запропонованим в компромісному варіанті. Водночас уряд би виграв від відкладання будь-яких інших змін в ставках різних податків.

Податкова реформа повинна також бути частиною всієї фіскальної політики, яка також включає політики щодо бюджетних видатків та сам бюджетний процес. Зважаючи на високу частку постійних видатків, можливості до різкого скорочення бюджетних видатків обмежені. Водночас необхідно здійснити верифікацію пенсій та різних соціальних допомог, що вже запропоновано урядом. Уряду також варто підготувати запровадження прозорого надання соціальної допомоги із врахуванням рівня добробуту вже з січня 2017 року. Реформи в освіті та охороні здоров'я, а також повноцінне запровадження процедури електронних закупівель для всіх суспільних закупівель може сприяти вищій ефективності бюджетних видатків. Крім того, потрібно змінити бюджетний процес. Зокрема, уряду необхідно запровадити середньострокове бюджетне планування, що також сприятиме ефективності видатків, а також забезпечить більшу прозорість. Варто також впровадити запобіжні заходи, що не дозволять суттєво підвищувати бюджетні видатки під час ухвалення поданого урядом до парламенту проекту Закону про Державний бюджет, а також під час його виконання.

<sup>1</sup> ПДВ – податок на додану вартість, ППП – податок на прибуток підприємств, ПДФО – податок на доходи фізичних осіб, ЄСВ – єдиний соціальний внесок, ССО – спрощена система оподаткування, МЗ – мінімальна заробітна плата.

<sup>2</sup> Податок на розподілений прибуток виключає реінвестований прибуток з бази оподаткування. Цей тип оподаткування корпоративного прибутку існує лише в кількох країнах (напр.. в Естонії). Водночас в Україні реалії означають, що уряд зможе отримати мізерні доходи від цього податку у 2016 році, що розширить фіскальний розрив (за плановані надходження від ППП у 2015 році становлять 40,6 млрд грн).

<sup>3</sup> На сьогоднішній неоподаткований мінімум становить 50% від мінімальної заробітної (МЗ) плати для заробітних плат нижчих за 1,4 розмірів прожиткового мінімуму. Відповідно до проекту МінФіну за листопад, пропонувалось використання повноцінного неоподаткового мінімуму у розмірі однієї МЗ плати для всіх рівнів заробітної плати. В проекті 3630 неоподаткований мінімум становить 50% від мінімальної заробітної плати для заробітних плат, нижчих за три розміри МЗ. В проекті-3357 не було передбачено неоподаткованого мінімуму.

<sup>4</sup> В проекті МінФіну за листопад пропонувалось підвищити ставку ПДВ для фармацевтичних продуктів з 7% до 20%. В проекті-3630 ставка ПДВ у 7% залишиться чинною для цієї категорії товарів.

<sup>5</sup> Підприємці третьої групи з готівковими операціями і оборотом понад 1 млн грн вже зобов'язані використовувати реєстратори розрахункових операцій з 1 липня 2015 року.

<sup>6</sup> Сьогоднішня система надання дотацій з бюджету в галузі тваринництва є непрозорою.

<sup>7</sup> Передбачено три групи платників в ССО: Група А – надання послуг населенню, Група В – об'єднані сьогоднішні Групи 2 та 3, Група С – сьогоднішня Група 4 (сільськогосподарські компанії). Найбільші зміни передбачено для сьогоднішніх платників єдиного податку за Групою 2, які платять фіксований розмір податку, розрахований як частку від мінімальної заробітної плати. База оподаткування для платників нової Групи В для сплати єдиного податку (визначеного на рівні ставки ПДФО) та ЄСВ буде розраховуватись як різниця між доходом та видатками. При цьому витрати визначатимуть шляхом застосування до суми отриманого доходу коефіцієнта: 0,85 – у 2016 та 2017 роках; 0,65 – у 2018 році; та 0,45 – з 2019 року. В цілому, це означає, що податковий тягар зросте для платників сьогоднішньої Групи 2 із більшим рівнем доходу, але не суттєво зміниться у 2016-2017 роках для платників Групи 3. Але податковий тягар на новій Групі В суттєво зросте у 2019 році. Відповідно до оголошених раніше планів передбачалось надати можливість підприємцям вести облік видатків і враховувати при визначенні бази оподаткування фактичний прибуток, що є доцільним (це особливо важливо для торгівлі). Однак ці наміри не було відображено в проекті-3630.

# Місячний Економічний Моніторинг України

## Політика: В уряді можуть відбутися зміни

**Уряд.** У листопаді група депутатів Верховної Ради, що входять до парламентської коаліції, розпочала збір підписів за відставку уряду. Депутати аргументували необхідність зміни уряду тим, що чинний уряд не впроваджує необхідні економічні реформи. Станом на 9 грудня більше 70 депутатів поставили підписи під проектом постанови про відставку уряду, в тому числі всі члени фракції партії «Батьківщина», очолюваної Юлією Тимошенко. На початку грудня голова Одеської обласної державної адміністрації Михайло Саакашвілі, близький до Президента Петро Порошенко, звинуватив Прем'єр-міністра Арсенія Яценюка у корупції. Парламент може розглянути питання про відставку уряду після 11 грудня, коли спливе один рік з часу затвердження програми дій уряду. Але відставка уряду в найближчі місяці є малоімовірною, оскільки вона може викликати політичну кризу та спричинити дострокові парламентські вибори, які зараз не вигідні найбільшим парламентським партіям. Тим не менше, частина членів уряду може бути замінена в грудні.

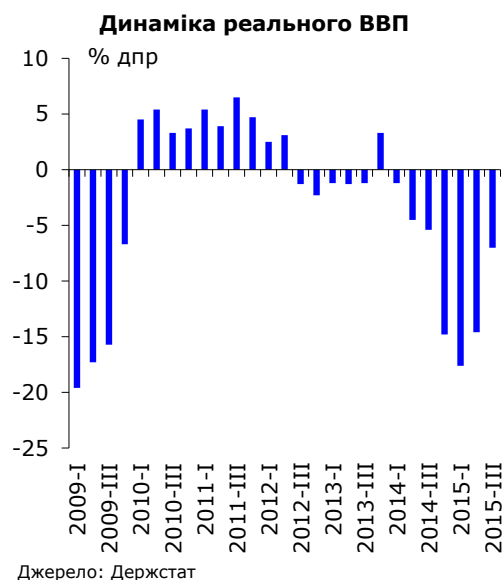
**Росія.** У листопаді Росія підтвердила, що має намір додатково обмежити імпорт товарів з України з 1 січня 2016 року. Обмеження включають ембарго на ввезення продовольства (м'яса, молока, овочів, фруктів та низки інших товарів), а також скасування преференційного режиму для певних товарів (шляхом розширення переліку винятків із режиму вільної торгівлі). Рішення про запровадження ембарго було прийнято урядом Росії у серпні 2015 року у відповідь на рішення України приєднатися до західних санкцій проти Росії. Ухвалення постанови про скасування преференційного режиму з 1 січня 2016 року, ухваленої ще у вересні 2014 року, офіційно мотивувалося прагненням захистити внутрішній ринок від українських та європейських товарів після створення зони вільної торгівлі між ЄС та Україною. Переговори між ЄС, Україною та Росією, спрямовані на врегулювання суперечностей, поки що не дали результатів. У січні-вересні 2015 року український експорт до Росії впав на 56% дпр до 3,6 млрд дол. США. Очікується, що в результаті запровадження ембарго у 2016 році український експорт в Росію скоротиться на 130-400 млн дол. США.

**Державні закупівлі.** 11 листопада члени Комітету Світової організації торгівлі з державних закупівель погодилися з приєднанням України до Угоди про державні закупівлі (УДЗ). Приєднання до УДЗ полегшить українським компаніям доступ до глобального ринку державних закупівель, обсяг якого оцінюється у 1,7 трлн дол. США на рік. Водночас буде полегшено доступ на відповідний ринок України компаніям з 45 країн, які підписали УДЗ (в тому числі з 28 країн ЄС). Процес приєднання до УДЗ може бути завершено на початку наступного року після ратифікації угоди парламентом.

**Правоохоронна система.** 30 листопада генеральний прокурор Віктор Шокін призначив керівником Спеціалізованої антикорупційної прокуратури (САП) Назара Холодницького. Призначення керівника САП дозволило розпочати розслідування Національному антикорупційному бюро, яке було створено цього року для боротьби з корупцією серед високопосадовців. До призначення протягом 9 років Назар Холодницький працював прокурором, переважно у Київській області. Призначення на посаду керівника САП відбулось за результатами конкурсу, відбір на якому здійснювався за участю громадських активістів.

У кінці листопада-на початку грудня нова патрульна поліція почала працювати в Миколаєві, Ужгороді та Мукачеві. Станом на 9 грудня нові патрульні поліцейські, відібрані на конкурсних засадах, здійснювали охорону правопорядку в 7 містах (в тому числі у Києві, Харкові, Львові та Одесі). Раніше очікувалося, що

**Населення (без Криму): 42,7 млн.**  
**Промислове виробництво/ВВП: 19%**  
**Сільськогосподарське виробництво/ВВП: 10%**  
**Інвестиції/ВВП: 14%**  
**Експорт: Росія 18%, ЄС 32%**  
**Імпорт: Росія 23%, ЄС 39%**



Інститут економічних досліджень та політичних консультацій  
вул. Рейтарська 8/5-А, 01034 Київ  
Тел. (+38044) 278-6342  
Факс (+38044) 278-6336  
E-mail: [institute@ier.kiev.ua](mailto:institute@ier.kiev.ua)  
<http://www.ier.com.ua>

патрульна поліція розпочне працювати у всіх містах до кінця березня 2016 року.

**Війна у Донбасі.** У листопаді на Донбасі спостерігалось нестійке перемир'я. Контрольовані Росією бойовики продовжували порушувати режим припинення вогню, здійснюючи до 30-40 обстрілів українських сил на день. Бойовики також періодично атакували українські війська та обстрілювали їх із зброї, яка мали бути відведена від лінії фронту відповідно до угоди, досягнутої 29 вересня. Станом на початок грудня процес відведення озброєнь не був завершений. Суттєвий прогрес у виконанні Мінських домовленостей про врегулювання конфлікту був відсутній. Ескалація конфлікту в найближчі місяці є малоймовірною через участь Росії у війні в Сирії.

### Реальний сектор: Поліпшення економічної ситуації

**ВВП.** За оперативною оцінкою Держстату падіння реального ВВП у третьому кварталі 2015 року сповільнилось до 7,0% дпр з 14,6% дпр у другому кварталі. Сезонно скоригований реальний ВВП зріс на 0,7% дпк. Показники реального ВВП вказують на продовження макроекономічної стабілізації у третьому кварталі. Як і в попередні два квартали 2015 року скорочення внутрішнього попиту призвело до падіння економіки, тоді як додатній внесок від реального чистого експорту пом'якшив це падіння.

**Секторальні тенденції.** Промислове виробництво в жовтні скоротилось на 5,0% дпр. Зростання в добувній промисловості сповільнилось до 1,9% дпр через вищу статистичну базу. Падіння переробної промисловості сповільнилось до 7,6% дпр (з 8,3% дпр). Зокрема, виробництво в хімічній промисловості було на рівні жовтня 2014 року, оскільки кілька великих компаній відновили роботу. Виробництво чавуну було вищим, ніж рік тому, але продажі більш технологічної продукції металургії скоротились.

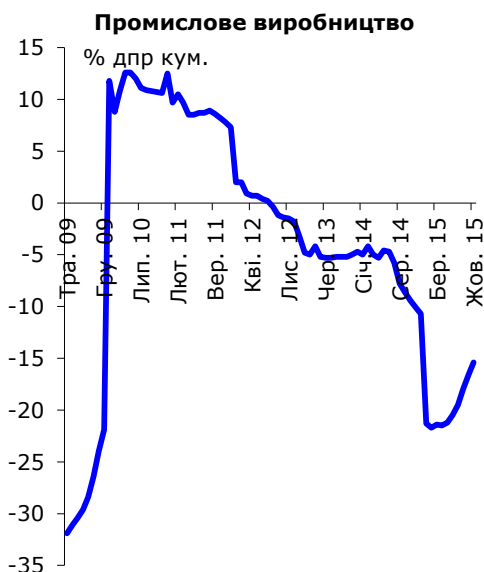
У жовтні сезонно скориговані показники обсягу роздрібної торгівлі підприємств надалі зростали, оскільки відбувалось певне відновлення заробітних плат. Сповільнилось падіння купівельної спроможності та поліпшились споживчі настрої.

Падіння будівництва сповільнилось до 12,2% дпр через нижче падіння всіх видів будівництва, оскільки бюджетний сектор збільшив капітальні видатки, а витрати на житлове будівництво залишились стабільними.

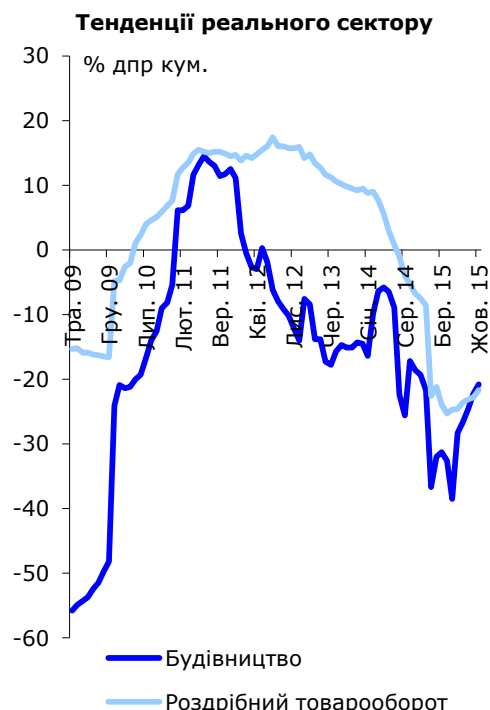
*Держстат публікує інформацію без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції. Статистичну базу було переглянуто, щоб зробити можливим порівняння з попередніми періодами.*

### Енергетика: Україна зупинила електропостачання в Крим

**Електроенергія.** 20-21 листопада невстановлені особи пошкодили всі чотири опори ліній електропередач в Херсонській області, по яким на Кримській півострів постачається електроенергія. В результаті було зупинено електропостачання в Крим з континентальної частини України. Дефіцит електроенергії в Криму складає 600-700 МВт. В час пікового навантаження Україна постачала на півострів 1000-1050 МВт. Максимальна потужність власної генерації електроенергії Криму складає 350 МВт. 24 листопада Росія у відповідь на цю зупинку припинила постачати в Україну вугілля. Те саме зробили вугільні шахти, розташовані в зоні АТО. Зупинка електропостачання в Крим також негативно вплинула на електромережу континентальної частини України. Через зниження споживання в системі в непікові години АЕС України були змушені обмежити власну генерацію електроенергії на 500 МВт. Водночас ТЕС мали замінити цю потужність в години пікового навантаження. Додаткове навантаження на теплову генерацію означає збільшення використання вугілля та газу електростанціями, а, отже, і зростання вартості виробництва електроенергії. Україна планує частково відновити постачання електроенергії до Криму.



Примітка: з квітня 2014 р. дані не включають Крим  
Джерело: Держстат



Примітка: з квітня 2014 р. дані не включають Крим  
Джерело: Держстат

**Вугілля.** В листопаді запаси вугілля на складах ТЕС зменшилися на 8% дпм. За словами Міністра енергетики, Україна має запаси вугілля на 45-50 днів з урахуванням вугільних поставок з ПАР.

**Газ.** 24 листопада Верховна Рада ухвалила зміни до Податкового кодексу, які дозволяють нараховувати ренту на газ залежно від середньозваженої ціни імпорту, а також звільнила від сплати ПДВ операції з поставок вугілля до 1 липня 2017 року. Зміни відбулись в рамках приведення законодавства у відповідність до положень закону «Про ринок природного газу».

В листопаді Україна імпортувала 1,1 млрд кубометрів природного газу. Загалом в третьому кварталі 2015 року середня ціна імпорту газу становила 266 дол. США за тисячу кубометрів.

### Сільське господарство: Подальша дерегуляція

**Виробництво.** У жовтні валовий сільськогосподарський продукт зменшився на 4,4% дпр через менший урожай та нижче виробництво продукції тваринництва. На листопад 2015 зібрана площа зернових зменшилася на 6,3% дпр. Середня врожайність скоротилася на 3,6% дпр, що, ймовірно, пов'язано із меншими інвестиціями у добрива внаслідок зменшення світових цін на рослинні культури та одночасне зростання цін на проміжні товари. Виробництво продукції тваринництва скоротилося на 5,0% дпр через зменшення виробництва молока, зумовленого заборону його імпорту Росією.

**Сільськогосподарська політика.** У вересні Кабінет Міністрів визначив завдання Державної служби з питань безпеки харчових продуктів та захисту споживачів. Основні завдання включають запровадження держаної ветеринарної політики та політики у сфері безпеки харчових продуктів, контроль за виконанням санітарного законодавства, реєстрація тварин, впровадження карантину рослин та сертифікація зерна. Це є ще одним кроком на шляху до зменшення надмірних адміністративних витрат підприємств шляхом ліквідації державних служб зі сферами відповідальності, що дублюються.

Закон «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо харчових продуктів» набув чинності у вересні. Цей закон гармонізує вітчизняне та європейське законодавство щодо реєстрації ГМО та правил харчової безпеки загалом. Прийняття цього закону є важливим кроком для відкриття європейського ринку для українського експорту продукції тваринництва.

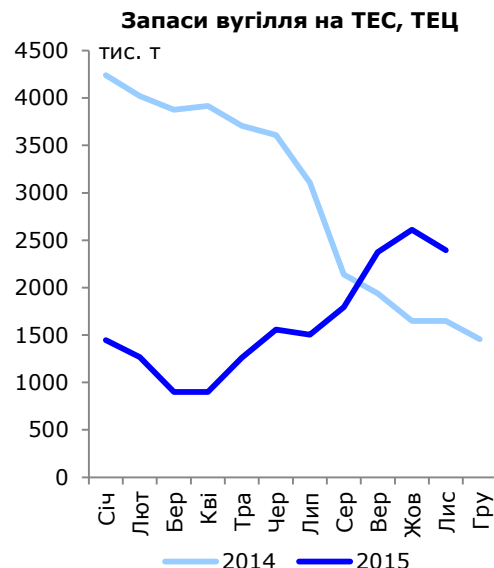
В жовтні Кабінет Міністрів скасував необхідність оформлювати ветеринарні сертифікати при експорті фуражного зерна. Це повинно зменшити адміністративні витрати експортерів та пришвидшити експорт зернових.

З листопада період, протягом якого повинні видаватися фітосанітарні сертифікати та сертифікати карантину зернових, зменшився з 5 днів до 24 годин згідно з Законом України «Про карантин рослин». Ця новація покращить логістичний ланцюжок експорту українських зернових.

В грудні Президент підписав Закон, що подовжує мораторій на продаж землі ще на один рік. Земельний мораторій не вплине на аграрне виробництво – компанії уже пристосувалися до роботи в умовах мораторію. Тим не менше, мораторій не дозволить компаніям використовувати землю як заставу, що теоретично допомогло би їм залучити дуже потрібні зараз фінансові ресурси. Продовження мораторію може також відлякати потенційних іноземних інвесторів.

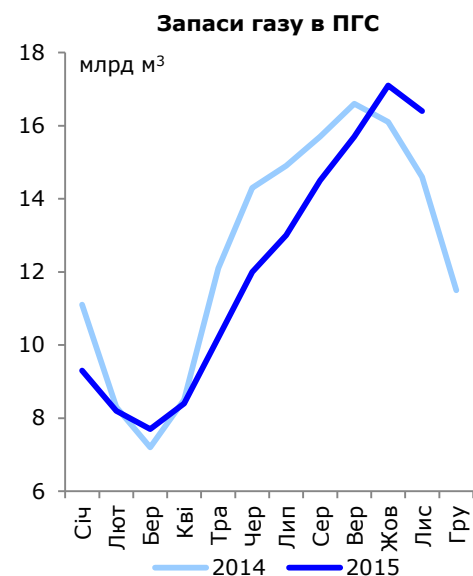
### Зовнішній сектор: Сальдо поточних операцій стало від'ємним

*Примітка: У аналізі ми використовуємо методологію 6-го видання "Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції". Зокрема, з третього кварталу 2014 року НБУ почав публікувати статистику щодо платіжного балансу використовуючи*



Примітка: дані за листопад 2015 року подані станом на 27.11.15

Джерело: Міністерство енергетики



Примітка: дані за листопад 2015 року подані станом на 27.11.15

Джерело: Міністерство енергетики



Джерело: Держстат

6-те видання "Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції"

**Рахунок поточних операцій.** Дефіцит рахунку поточних операцій розширився до 0,3 млрд дол. США через більший дефіцит торгівлі товарами (0,6 млрд дол. США). Дефіцит торгівлі товарами зріс в основному через уповільнення падіння імпорту.

Експорт товарів впав на 23,3% дпр (порівняно з падінням на 24,0% дпр у вересні) в основному через нижчі продажі металургійної та продовольчої продукції, які продовжували страждати від загальносвітового падіння цін на сировину. Експорт металургійної продукції впав на 35,6% дпр, оскільки ефект нижчих цін підсилювався порушеною логістикою. Ефект статистичної бази пояснює уповільнення падіння експорту мінеральної продукції (14,9% дпр) та продукції машинобудування (26,5% дпр). Експорт мінеральної продукції знизився на 37,1% дпр, оскільки зберігався низхідний тренд цін на залізну руду. Експорт продовольчих товарів зменшився на 12,0% дпр, оскільки скорочення цін нівелювало зростання фізичних обсягів. Експорт послуг скоротився на 16,3% дпр.

Падіння імпорту товарів уповільнилось до 21,2% дпр (з 34,5% дпр місяцем раніше) частково завдяки нижчій статистичній базі. Імпорт зріс на 12,9% порівняно з вереснем 2015 року через вищі обсяги імпорту природного газу. Зниження імпорту мінералів уповільнилось до 11,5% дпр, оскільки Україна наростила закупівлі природного газу готуючись до опалювального сезону. Імпорт продовольства скоротився на 35,6% через нижчу купівельну спроможність українців та імпортозаміщення. Призупинення інвестиційних проектів, спричинене обмеженням фінансування, вища вартість інвестиційних товарів (через знецінення гривні), а також вища економічна та політична нестабільність призвели до скорочення імпорту продукції машинобудування на 15,2% дпр. В цілому, імпорт промислової продукції (включаючи хімічну продукцію, вироби з деревини, промислові вироби, металургійну продукцію та продукцію машинобудування) знизився на 21,6% дпр. Імпорт послуг знизився на 15,6% дпр.

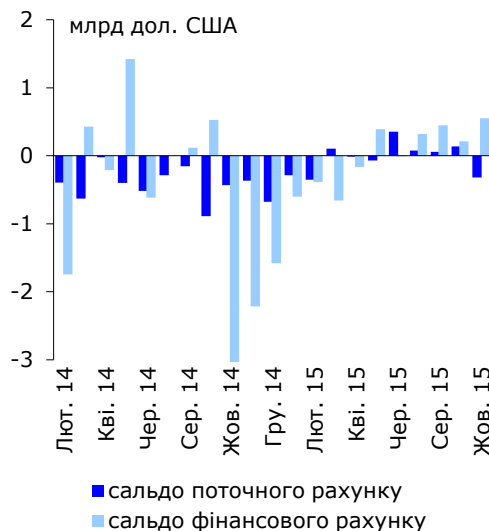
**Фінансовий рахунок.** Профіцит фінансового рахунку зріс до 0,5 млрд дол. США, оскільки уряд мав змогу отримати додаткове боргове фінансування, а іноземна готівка перемістилась з реального сектору до банків. Обсяг ПІІ надалі був низьким: додатково було залучено 0,1 млрд дол. США (половину було спрямовано до банків). Державний сектор мав змогу залучити додаткові 0,2 млрд дол. США чистого зовнішнього боргового фінансування (позика гарантована Німеччиною). Зовнішня інвестиційна позиція банків лишалась стабільною. Зовнішня інвестиційна позиція реального сектору погіршилась на 0,3 млрд дол. США, оскільки зростали обсяги непогашеної заборгованості та торгових кредитів. Іноземна готівка поза банками скоротилась на додаткові 0,3 млрд дол. США.

### Фіскальна політика: Заплановано великі зміни

**Бюджет 2016 року.** 11 грудня Міністерство фінансів подало до парламенту законопроект про Державний бюджет на 2016 рік. Заплановано підвищення доходів Державного бюджету до 604 млрд грн з ухвалених на цей рік 517 млрд грн, тоді як видатки Державного бюджету за планом зростуть на 77,0 млрд грн до 674 млрд грн. Дефіцит Державного бюджету передбачено на рівні 83,7 млрд грн, що відповідає із фіскальним показником, передбаченим в Програмі МВФ (дефіцит не вище 3,7% від ВВП). Але в Бюджеті дозволено уряду збільшити дефіцит, щоб профінансувати Фонд гарантування вкладів, рекапіталізувати банки та субсидувати Нафтогаз. В цілому, Міністерство фінансів очікує, що частка перерозподілу ВВП через державний сектор скоротиться з 53% до 43%, що є дуже амбітним планом.

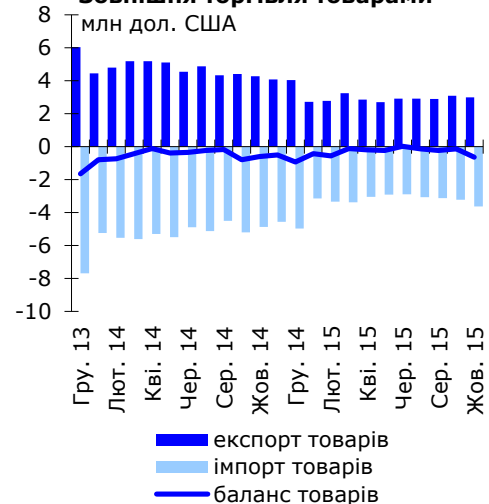
Показники бюджетного законопроекту ґрунтуються на численних змінах до законодавства. Зокрема, повинна бути впроваджена

### Платіжний баланс



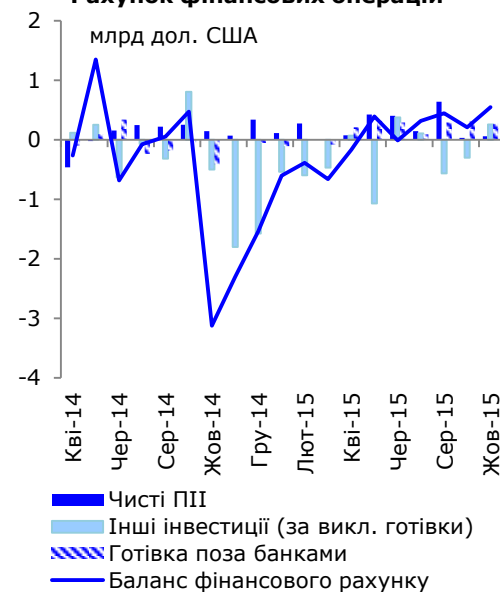
Джерело: попередні оцінки НБУ

### Зовнішня торгівля товарами



Джерело: попередні оцінки НБУ

### Рахунок фінансових операцій



Джерело: НБУ

податкова реформа, яка передбачає розширення бази оподаткування, збільшення ставок акцизу, єдину ставку ПДФО на рівні 18% (20% для дивідендів), скорочення ЄСВ до 20%. Крім того запропоновані зміни в податковому адмініструванні. Вищі доходи за оцінкою буде забезпечено за рахунок легалізації ринку азартних ігор та видобування бурштину.

Запланована верифікація пенсій та соціальних допомог за оцінкою дозволить заощадити близько 4,6 млрд грн. Все ж, з боку видатків найбільш змінюється стрімкого підвищення трансферту з Державного бюджету Пенсійному фонду із запланованих на цей рік 80,8 млрд грн до 172 млрд грн у 2016 році. Підвищення трансферту повинне компенсувати втрати власних доходів Фонду, спричинених різким скороченням ставки ЄСВ.

**Бюджетні показники 2015 року.** У жовтні 2015 року доходи Зведеного бюджету зросли на 45,9% дпр або 16,8 млрд грн порівняно із жовтнем 2014 року. Тимчасові доходи від додаткового ввізного мита 5-10% та високий трансферт прибутку НБУ пояснює 14,8% від цього зростання. Доходи від ПДФО виросли через вищі номінальні заробітні плати, більшу базу оподаткування та вищі ставки. Вищі надходження від ПДВ та акцизів також відображає збільшення номінальних продажів через інфляцію.

На противагу від попередніх місяців видатки в жовтні були вищими за доходи. Це частково пояснено підвищення соціальних стандартів, які на практиці набули чинності в жовтні і включали ретроспективні виплати за вересень. Зросли також видатки на оборону. В результаті профіцит Зведеного бюджету за десять місяців 2015 року знизився до 26,8 млрд грн з 32,5 млрд грн за дев'ять місяців. В цілому, уряд, найвірогідніше, пришвидшить фінансування видатків до кінця року.

### Соціальна політика: Збільшення соціальних стандартів

Відповідно до проекту Державного бюджету на 2016 рік соціальні стандарти буде підвищено двічі протягом наступного року: в травні та грудні. Так, прожитковий мінімум (а, отже, мінімальну заробітну плату та мінімальну пенсію) буде підвищено на 12,8% в середньому наступного року та 12,5% дпр в грудні (у 2015 році вони зросли відповідно на 4,4% та 13,1% дпр). Отже, реальні соціальні стандарти залишаться незмінними у 2016 році (хоча в середньому вони будуть дещо нижчими, ніж у 2015 році).

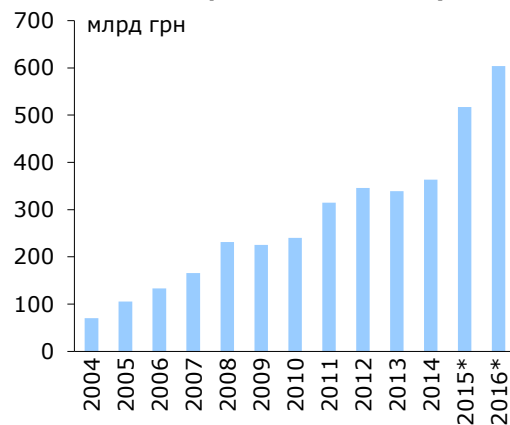
Відсутність підвищення соціальних стандартів в реальному вимірі можна зрозуміти, якщо врахувати високу частку соціальних видатків в бюджеті та нижчі очікувані доходи по відношенню до ВВП. В проекті бюджету також запропоновано надалі надавати негрошові пільги різним групам населення за принципом ручного управління (залежно від наявного фінансування). Цю процедуру ухвалюють з року в рік. Крім того, Міністерство фінансів оголосило про плани провести верифікацію окремих соціальних виплат та пенсій, щоб знизити зловживання в системі соціального забезпечення.

### Ринок праці: Зростання реальної заробітної плати

Середня номінальна заробітна плата в жовтні зросла на 29,1% дпр до 4532 грн завдяки індексації на інфляцію. Заробітна плата зросла на 4,3% дпр, що більше за сезонне коливання, внаслідок підвищення мінімальної заробітної плати. Це призвело до сповільнення темпів скорочення реальної заробітної плати з 18,5% дпр у вересні до 12,6% дпр у жовтні. Іншою причиною сповільнення була менша інфляція.

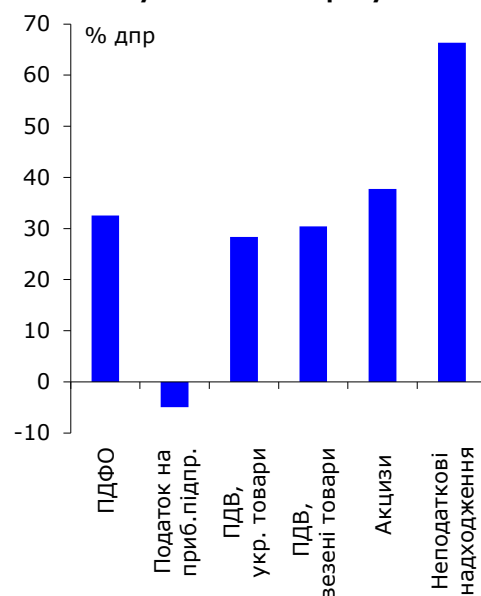
Промислові підприємства збільшили заробітну плату на 24,5% дпр завдяки індексації та підвищенню мінімальної заробітної плати. Найвище зростання заробітної плати було зафіксоване в текстильній промисловості (на 38,8% дпр), на яку позитивно вплинуло імпортозаміщення. Заробітна плата продовжила

### Доходи Державного бюджету



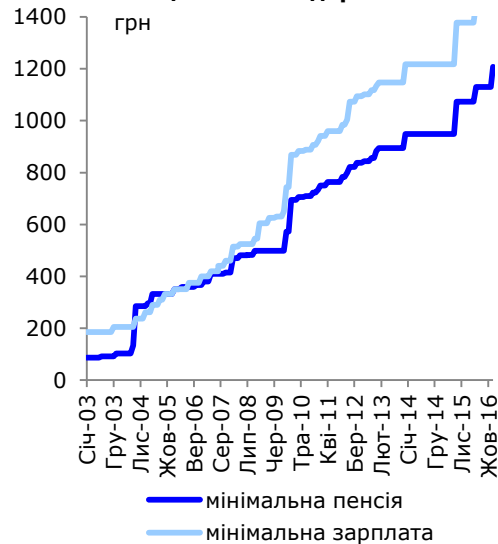
\* план  
Джерело: Державне казначейство, Закон про Державний бюджет на 2015 рік, проект Державного бюджету на 2016 рік

### Зростання доходів Зведеного бюджету у жовтні 2015 року



Джерело: звіт Державного казначейства

### Соціальні стандарти



Джерело: Закони про Державний бюджет на 2006-2015 рр., Проект Державного бюджету на 2016 р.



зростати на підприємствах з виробництва коксу та продуктів нафтоперероблення (на 38,8% дпр) внаслідок зростання вітчизняного попиту на коксівне вугілля. Водночас середня заробітна плата у секторі електро- та газопостачання виросла лише на 12,9% дпр.

У жовтні відбулося суттєве зростання заробітної плати у бюджетному секторі через підвищення ставки першого тарифного розряду єдиної тарифної сітки, що використовується для оплати праці бюджетних працівників. Зокрема, заробітна плата зросла на 11,9% дпм в секторі освіти та на 16,8% дпм в секторі охорони здоров'я. Заробітна плата в секторі державного управління та оборони зросла на 12,3% дпм.

### Монетарна політика: Базова інфляція лишається помірною

Місячна базова інфляція залишилась помірною на рівні 0,7% дпм у листопаді. Загалом, місячна базова інфляція була нижчою 1% протягом п'яти з шести останніх місяців. Здається, що слабкий попит та порівняно стабільний обмінний курс допомогли сповільнити інфляційні очікування. В результаті, сезонне зростання цін на окремі товари не перейшло в широке прискорення інфляції. Однак інфляційні очікування залишились значимими і у випадку обмеженої пропозиції підвищення цін не змушувало себе довшо чекати.

Це, ймовірно, було однією з причин для швидкого зростання цін на цукор, овочі та яйця. Індекси цін на ці три групи товарів зросли на 11-19% дпм у листопаді, що додало 1,1% до повного ІСЦ. Держстат також прозвітував про підвищення тарифів на опалення на 20% у листопаді після зростання на 49% у жовтні. Напевно, Держстат розподілив підвищення тарифів на опалення на понад 70% в середньому по Україні між жовтнем та листопадом, тому що нові тарифи почали застосовуватись з середини жовтня. Отже, ІСЦ зріс на 2,0% дпм або 46,6% дпр у листопаді.

У листопаді ліквідність банків залишалась загалом стабільною, а монетарна політика НБУ - без змін. НБУ додав 5,5 млрд ліквідності через покупки ОВДП, але вилучив 3,2 млрд грн через чистий продаж іноземної валюти. Кошти Уряду на Єдиному казначейському рахунку зросли на 4,2 млрд грн. Банківські кредити та депозити залишились майже незмінними у листопаді, оскільки банки надалі обережно видавали кредити, а слабкі доходи громадян України та обмежені фінансові потоки компаній обмежували притік вкладів. Зміни обмінного курсу гривні дозволили грошовій масі зрости на 1% дпм до 969 млрд грн.

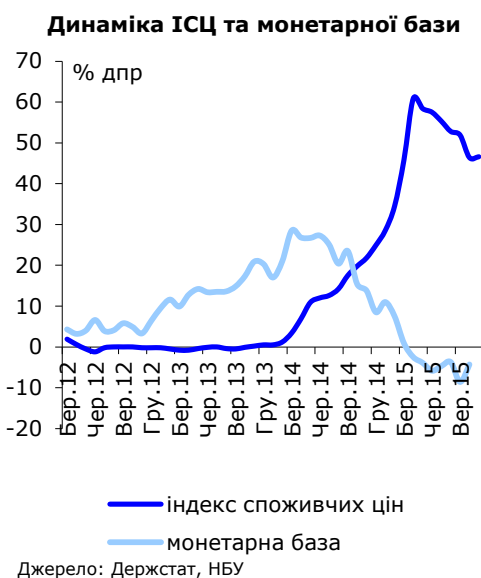
### Обмінний курс: Новий коридор для гривні?

У листопаді міжбанківський обмінний курс гривні коливався в проміжку 23-24 грн за дол. США проти коридору 21-23 грн за дол. США, що діяв у попередні місяці. Це, ймовірно, відображало сезонне зростання дефіциту зовнішньої торгівлі та очікувань щодо знецінення гривні. НБУ продавав долари на аукціонах за курсом близьким до 24 грн за дол. США та купував долари за 23 грн за дол. США. Загалом НБУ продав 143 млн дол. США для підтримки обмінного курсу, а чистий продаж готівкової іноземної валюти становив 70 млн дол. США. 4 грудня НБУ також продовжив строк дії всіх основних обмежень на валютному ринку і навіть розширив підстави для блокування операцій у випадку ризикованих операцій або операцій з відмивання грошей

Міжнародні резерви НБУ сягнули 13,1 млрд дол. США в кінці листопада, оскільки НБУ отримав 0,65 млрд дол. США від своєї з Народним банком Китаю.

### Державний борг: Третій транш позики від МВФ перенесено на 2016 рік

**Зовнішній борг.** Заплановане на грудень 2015 року отримання третього траншу позики від МВФ в рамках Програми розширеного

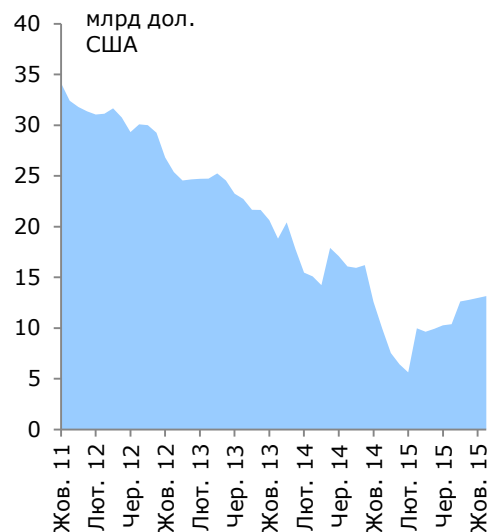


фінансування (EFF) (на суму 1,7 млрд дол. США) було відкладено до 2016 року. Це пов'язано з відсутністю чіткої позиції щодо податкової реформи та параметрів Державного бюджету на 2016 рік.

19 листопада уряд підписав угоду з Групою Світового банку щодо надання Україні позики на суму 560 млрд дол. США для фінансування будівництва та утримання автомобільних доріг. Зокрема, кошти буде спрямовано на реконструкцію ділянки Полтава-Валки автомобільного коридору М-03 (Київ-Харків-Довжанський), а також підвищення безпеки дорожнього руху на основних національних транспортних коридорах України. Проект планується завершити до 2021 року.

**Внутрішній борг.** У листопаді Міністерство фінансів здійснило два спеціальні випуски ОВДП на загальну суму 5,5 млрд грн із середньозваженою дохідністю 11,1% річних для підтримки Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. Ці облігації були продані Фондом Національному банку на вторинному ринку. Отримані кошти буде спрямовано на виплату гарантованого державою відшкодування коштів за банківськими вкладами фізичних осіб.

**Реструктуризація боргу.** У середині листопада Росія надала власні пропозиції щодо реструктуризації єврооблігацій на суму 3 млрд дол. США. Раніше Росія відмовилася прийняти загальні умови реструктуризації державного боргу, запропонованих власникам всіх інших єврооблігацій. Відповідно до пропозиції Росії загальна сума заборгованості має бути розділена на три рівні частини (1 млрд дол. США кожна) та погашена протягом найближчих трьох років (2016-2018 рр.) під гарантію уряду США (або ЄС), або міжнародних фінансових організацій. Проте, український уряд, найвірогідніше, відхилить таку пропозицію.

**Міжнародні резерви НБУ**

Джерело: НБУ



## Таблиці

Економічні Тенденції		IV 12	I 13	IV 13	I 14	II 14	III 14	IV 14	I 15	Грд. <sup>К</sup>	Січ. <sup>К</sup>	Лют. <sup>К</sup>	Бер. <sup>К</sup>	Квіт. <sup>К</sup>	Тра. <sup>К</sup>	Чер. <sup>К</sup>	Лип. <sup>К</sup>	Сер. <sup>К</sup>	Вер. <sup>К</sup>	Жов. <sup>К</sup>	Лис. <sup>К</sup>		
Пром. виробництво (реальне, кум.)	% дпр	-0,2	-0,5	-0,5	-0,5	-0,9	-1,0	-21,4	-1,1	-2,1	-2,2	-2,1	-2,2	-21,2	-20,5	-19,5	-18,0	-17	-15	...	...		
Будівництво (реальне, кум.)	% дпр	-1,4	-1,4	-1,5	-0,6	-0,9	-1,7	-1,9	-31,3	-2,2	-3,7	-3,2	-3,1	-3,3	-38,5	-28,3	-26,7	-24,6	-23	-21	...	...	
С/госп. виробництво (реальне, кум.)	% дпр	-0,5	0,6	1,4	0,6	-0,4	1,6	0,5	-4,7	0,3	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-5,4	-9,3	-3,5	-5,8	-5	-4	...	...	
Роздрібний товарообіг (реальне, кум.)	% дпр	1,6	1,3	1,0	0,8	0,1	-0,5	-0,8	-23,9	-0,9	-2,3	-2,1	-2,4	-2,5	-24,7	-24,6	-23,6	-23,1	-22	-22	...	...	
Середня заробітна плата	грн.	3195	3085	3390	3245	3488	3463	3508	3650	4012	3455	3633	3863	3998	4042	4299	4390	4205	4343	4532	...	...	
ІСЦ	% дпр	0,0	-0,1	0,1	0,3	1,2	1,8	2,2	45,8	2,5	2,9	3,5	4,6	6,1	58,4	57,5	55,3	52,8	51,9	46,4	46,6	...	...
ІВЦ	% дпр	0,0	0,0	0,2	0,4	1,6	2,7	3,3	51,7	3,2	3,4	4,1	5,2	4,9	42,0	37,9	37,0	33,0	32,5	30,2	25,1	...	...
Експорт (дол. США, кум.)*	% дпр	0,1	-0,5	-0,5	-0,8	-0,7	-1,0	-1,3	-32,9	-1,5	-3,1	-3,2	-3,3	-3,5	-36,4	-35,4	-35,4	-34,6	-33,5	-32,6	...	...	
Імпорт (дол. США, кум.)*	% дпр	0,6	-0,1	-0,3	-1,5	-1,9	-2,5	-2,7	-36,0	-2,8	-3,6	-3,6	-3,6	-3,7	-39,3	-39,2	-38,8	-36,4	-36,2	-34,8	...	...	
Баланс торгівлі товарами (кум.)	млрд. дол. США	-2,1	-0,4	-2,0	-0,2	-0,1	-5,2	-6,5	-1,0	-7,6	-0,4	-0,9	-1,0	-1,1	-1,3	-1,2	-1,4	-1,9	-2,0	-2,6	...	...	
Поточний рахунок, на кінець періоду*	млрд. дол. США	-1,4	-0,3	-1,6	-0,1	-0,1	-3,8	-4,6	-0,5	-5,3	-0,3	-0,6	-0,5	-0,6	-0,6	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	-0,3	...	...	
Валові міжнародні резерви	млрд. дол. США	2,5	2,5	2,0	1,5	1,7	1,6	0,8	10,0	0,8	0,6	0,6	1,0	1,0	9,9	10,3	10,4	12,6	12,8	13,0	13,1	...	...
Грошова база, на кінець періоду	% дпр	0,6	1,0	2,0	2,9	2,5	2,4	1,4	0,9	0,9	1,1	0,8	0,1	-0,3	-3,9	-5,9	-4,7	-3,7	-8,6	-4,3	...	...	
Сер.відс.ставка за кредитами у грн.**	% річних	2,1	1,6	1,7	1,8	1,8	1,6	1,6	19,9	1,7	1,7	1,9	2,4	2,4	23,6	22,0	21,2	21,2	21,0	20,9	...	...	
Обмінний курс(міжбанківський), середній	дол. США	0,08	0,08	0,08	0,09	0,12	0,13	0,14	21,23	0,16	0,16	0,25	0,23	0,22	20,94	21,26	21,79	21,65	21,79	21,94	23,33	...	...
Обмінний курс(офіційний), середній	дол. США	0,08	0,08	0,08	0,09	0,13	0,13	0,14	21,18	0,16	0,16	0,24	0,23	0,23	20,92	21,23	21,76	21,54	21,78	21,84	23,31	...	...
Обмінний курс, середній	євро	0,10	0,11	0,11	0,12	0,14	0,17	0,17	23,88	0,19	0,19	0,28	0,25	0,24	23,32	23,84	23,94	23,93	24,46	24,56	25,07	...	...

Джерела: Держкомстат, НБУ, ІСАР, власні розрахунки,

\* Місячні дані наведені тільки для експорту/імпорту товарів (джерело: НБУ, попередні дані) кварталні дані наведені для експорту/імпорту товарів та послуг (джерело: НБУ)

\*\* Середньозважена відсоткова ставка за кредитами у гривнях (джерело: НБУ)

<sup>К</sup> дані не включають окуповану територію АР Крим. З січня 2015 року Держстат також не включає дані з території АТО.

Основні Економічні Показники		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 <sup>К</sup>
Номинальний ВВП	млрд. грн.	170,1	204,2	225,8	267,3	345,1	441,5	544,2	720,7	948,1	913,3	1082,6	1302,1	1408,9	1454,9	1566,7
Номинальний ВВП	млрд. дол. США	31,3	38,0	42,4	50,1	64,9	86,2	107,8	142,7	179,9	117,2	136,4	163,4	176,3	182,0	132,0
Зростання ВВП (реальне)	% дпр	5,9	9,2	5,2	9,6	12,1	2,7	7,3	7,9	2,3	-14,8	4,1	5,2	0,3	0,0	-6,8
Промислове виробництво (реальне)	% дпр	13,2	14,2	7,0	15,8	12,5	3,1	6,2	10,2	-3,1	-21,9	11,2	7,3	-0,5	-4,7	-10,7
Сільськогосп. виробництво (реальне)	% дпр	9,8	10,2	1,2	-11,0	19,7	-0,1	0,4	-5,2	17,5	0,1	-1,0	17,5	-4,5	13,7	2,8
ІСЦ, в середньому за період	% дпр	28,2	12,0	0,8	5,2	9,0	13,5	9,1	12,8	25,2	15,9	9,4	8,0	0,6	-0,3	12,1
ІСЦ, на кінець періоду	% дпр	25,8	6,1	-0,6	8,2	12,3	10,3	11,6	16,6	22,3	12,3	9,1	4,6	-0,2	0,5	24,9
ІВЦ, в середньому за період	% дпр	20,9	8,6	3,1	7,6	20,5	16,7	9,6	19,5	35,5	6,5	20,9	19,0	3,7	-0,1	17,1
ІВЦ, на кінець періоду	% дпр	20,8	0,9	5,7	11,1	24,1	9,5	14,1	23,3	23,0	14,3	18,7	14,2	0,3	1,7	31,8
Експорт товарів та послуг (дол. США)	% дпр	17,9	9,5	10,7	24,0	42,6	7,5	13,2	27,5	33,8	-36,7	27,1	28,2	1,0	-5,2	-0,2
Імпорт товарів та послуг (дол. США)	% дпр	18,9	14,1	4,9	28,7	31,3	20,4	22,0	35,5	38,6	-43,1	29,3	33,8	5,6	-3,4	-0,3
Поточний рахунок	млрд. дол. США	1,5	1,4	3,1	2,9	6,9	2,5	-1,6	-5,3	-12,9	-1,9	-2,9	-9,3	-14,3	-16,4	-5,3
Поточний рахунок	% ВВП	4,7	3,7	7,6	5,9	10,6	2,9	-1,5	-3,7	-7,2	-1,7	-1,7	-5,7	-8,1	-9,0	-4,0
Чисті прямі іноземні інвестиції	млрд. дол. США	0,6	0,8	0,7	1,4	1,7	6,5	5,3	9,2	9,9	4,5	5,7	6,6	6,6	3,4	0,3
Міжнародні резерви	млрд. дол. США	1,5	3,1	4,4	6,9	9,7	19,4	22,4	32,5	31,5	26,5	36,7	31,8	31,4	20,4	7,5
Дефіцит (профіцит) зведеного бюджету*	% ВВП	-0,7	-1,9	0,8	-0,2	-3,0	-1,9	-0,7	-1,1	-1,5	-2,4	-6,0	-1,8	-3,6	-4,4	-4,6
Загальний державний борг	% ВВП	45,3	36,5	33,5	29,0	24,7	17,7	14,8	12,5	19,9	33,0	39,9	36,0	37,4	39,9	70,2
Зовн. державний борг (загальний)	% ВВП	33,0	26,3	24,1	21,4	18,6	13,4	11,7	9,8	15,0	21,5	25,6	22,8	22,0	20,6	39,0
Грошова база, на кінець періоду	% дпр	39,9	37,4	33,6	30,1	34,1	53,9	17,5	46,0	31,5	4,4	15,8	6,3	6,4	20,3	8,5
Обмінний курс, середній	дол. США	5,4	5,4	5,3	5,3	5,3	5,1	5,1	5,1	5,3	7,8	7,9	8,0	8,0	8,0	11,9
Обмінний курс, на кінець періоду	дол. США	5,4	5,3	5,3	5,3	5,3	5,1	5,1	5,1	7,7	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	15,8
Обмінний курс, середній	євро	5,0	4,8	5,0	6,0	6,6	6,4	6,3	6,9	7,7	10,9	10,5	11,1	10,3	10,6	15,7
Обмінний курс, на кінець періоду	євро	5,1	4,7	5,5	6,7	7,2	6,0	6,7	7,4	10,9	11,7	10,6	10,5	10,3	11,0	19,3

Джерела: Держкомстат, НБУ, Міністерство фінансів, власні розрахунки

\* "Мінус" означає дефіцит бюджету, без коштів на рекапіталізацію

<sup>К</sup> дані не включають окуповану територію АР Крим

## Скорочення

дпк до попереднього кварталу

дпр до попереднього року

дпм до попереднього місяця

кум. кумулятивно



**Контакти:**

Інститут Економічних Досліджень  
та Політичних Консультацій  
вул. Рейтарська 8/5-А, 01030 Київ  
Тел. (+38044) 278-6342  
Факс (+38044) 278-6336  
E-mail: [institute@ier.kiev.ua](mailto:institute@ier.kiev.ua)  
<http://www.ier.com.ua>

**Голова Правління**

Ігор Бураковський  
[burakovsky@ier.kiev.ua](mailto:burakovsky@ier.kiev.ua)

**Виконавчий директор**

Оксана Кузяків  
[kuziakiv@ier.kiev.ua](mailto:kuziakiv@ier.kiev.ua)

**Директор з наукової роботи**

Вероніка Мовчан  
[movchan@ier.kiev.ua](mailto:movchan@ier.kiev.ua)

**Центр економічних досліджень**

Олександра Бетлій  
[betliy@ier.kiev.ua](mailto:betliy@ier.kiev.ua)  
Віталій Кравчук  
[Kravchuk@ier.kiev.ua](mailto:Kravchuk@ier.kiev.ua)  
Дмитро Науменко  
[naumenko@ier.kiev.ua](mailto:naumenko@ier.kiev.ua)  
Ірина Коссе  
[kosse@ier.kiev.ua](mailto:kosse@ier.kiev.ua)  
Катерина Фурманець  
[furmanets@ier.kiev.ua](mailto:furmanets@ier.kiev.ua)  
Артур Ковальчук  
[kovalchuk@ier.kiev.ua](mailto:kovalchuk@ier.kiev.ua)  
Микола Риженков  
[ryzhenkov@ier.kiev.ua](mailto:ryzhenkov@ier.kiev.ua)  
Костянтин Кравчук  
[k.kravchuk@ier.kiev.ua](mailto:k.kravchuk@ier.kiev.ua)  
Олександр Крініцин  
[krinitsyn@ier.kiev.ua](mailto:krinitsyn@ier.kiev.ua)  
Андрій Бутін  
[butin@ier.kiev.ua](mailto:butin@ier.kiev.ua)

**Центр досліджень сучасного суспільства**

Ірина Федець  
[fedets@ier.kiev.ua](mailto:fedets@ier.kiev.ua)  
Тетяна Олійник  
[oliinyk@ier.kiev.ua](mailto:oliinyk@ier.kiev.ua)  
Вікторія Беспалько  
[bespalko@ier.kiev.ua](mailto:bespalko@ier.kiev.ua)

**Німецько-український агрополітичний діалог**

Олекса Степанюк  
[stepaniuk@ier.kiev.ua](mailto:stepaniuk@ier.kiev.ua)  
Марія Ярошко  
[Yaroshko@apd-ukraine.de](mailto:Yaroshko@apd-ukraine.de)

**Застереження**

Місячний Економічний Моніторинг України, підготовлений Інститутом економічних досліджень та політичних консультацій, має виключно інформаційний характер. Судження, представлені у цій публікації, відображають нашу точку зору на момент опублікування та можуть бути змінені без попередження. Хоча ми доклали самих ґрунтовних зусиль для підготовки якомога точнішої публікації, ми не беремо на себе жодної відповідальності за можливі помилки. Інститут не несе зобов'язань за будь-які збитки чи інші проблеми, які виникли прямо чи опосередковано через використання будь-яких показників цієї публікації. Копіювання без попереднього узгодження заборонено. В разі цитування обов'язковим є посилання на Інститут економічних досліджень та політичних консультацій.