



# Місячний Економічний Моніторинг України

№9 (179), вересень 2015 року

## РЕЗЮМЕ

### **ТЕМА МІСЯЦЯ: РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ БОРГУ**

**Політика:** 31 серпня Верховна Рада попередньо схвалила законопроект про внесення змін до Конституції, який закладає основи для децентралізації влади в Україні.

**Реальний сектор:** Ряд секторів поліпшили результати діяльності в липні. Промислове виробництво в липні скоротилось на 13,4% дпр порівняно із 18,1% дпр місяцем раніше.

**Енергетичний сектор:** Нафтогазу бракує коштів на купівлю достатнього для опалювального сезону об'єму газу.

**Сільське господарство:** Валове сільськогосподарське виробництво у липні зросло на 1,9% дпр після шести місяців падіння завдяки високому урожаю зернових, ріпаку, овочів та фруктів.

**Зовнішній сектор:** Сальдо платіжного балансу у липні було додатнім на рівні 0,1 млрд дол. США завдяки незначному дефіциту торгівлі товарами та послугами.

**Фіскальна політика:** Показники Державного бюджету на 2016 рік, найвірогідніше, будуть ґрунтуватись на новому Податковому кодексі. Разом з тим, досі невідомим залишається дизайн нової податкової системи.

**Приватизація:** Уряд знову скасував велику приватизацію.

**Соціальна політика:** Уряд оголосив плани збільшити соціальні стандарти, включно з мінімальною заробітною платою та мінімальною пенсією, вже з вересня 2015 року.

**Ринок праці:** Середня заробітна плата у липні виросла на 23,1% дпр до 4390 грн завдяки індексації.

**Монетарна політика:** Повний ІСЦ в серпні впав на 0,8% дпм. Це відображало подальше сезонне падіння цін на фрукти та овочі та зменшення цін на хліб через падіння цін на зерно.

**Обмінний курс:** В серпні міжбанківський обмінний курс залишався в проміжку 21-23 грн за дол. США незважаючи на майже повну відсутність інтервенцій НБУ.

**Державний борг:** Наприкінці серпня Міністерство фінансів нарешті узгодило з Комітетом міжнародних комерційних кредиторів України основні параметри реструктуризації державного боргу.

# Тема місяця: РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ БОРГУ

## ЩО НАСПРАВДІ ОЗНАЧАЄ УГОДА ПРО РЕСТРУКТУРИЗАЦІЮ БОРГУ ДЛЯ УКРАЇНИ?

Олександра Бетлій, Віталій Кравчук

В серпні Кабінет Міністрів оголосив про успішне завершення переговорів з кредиторами щодо реструктуризації державного боргу. Власники наявних Єврооблігацій отримають набір 9 нових випусків єврооблігацій у рівних частках із загальною номінальною вартістю меншою на 20% від поточної. Нові випуски Єврооблігацій будуть випущені з датами погашення щороку з 2019 по 2027 роки. В обмін на списання 20% номінальної вартості наявних облігацій інвестори отримують суверенні деривативи, виплати за якими залежатимуть від розміру ВВП та темпів зростання реального ВВП в Україні. Нові деривативи називаються Інструмент відновлення вартості (VRI) – варрант на зростання ВВП. Домовленості про реструктуризацію боргу було досягнуто із приватними власниками українських Єврооблігацій на суму 9 млрд дол. США (із сукупного обсягу таких облігацій у 18 млрд дол. США). Для завершення угоди Верховна Рада повинна затвердити зміни до законодавства. Потім кваліфікована більшість власників кожного випуску Єврооблігацій повинна схвалити реструктуризацію. З досить високою ймовірністю інші власники Єврооблігацій (крім Росії) погодяться на досягнуті домовленості.

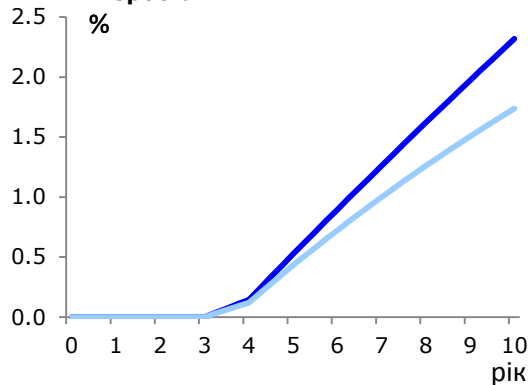
Відповідно до повідомлень в ЗМІ учасники Комітету кредиторів мають кваліфіковану більшість в п'яти випусках Єврооблігацій та блокуючу частку для майже всіх інших випусків. Водночас погашення основної суми боргу власникам Єврооблігацій із погашенням у 2015-2017 роках відкладено на найдовший термін. Тому вони можуть спробувати вимагати більш сприятливих умов реструктуризації по цих випусках, але невідомо чи така ініціатива залучила достатню кількість учасників. Втім, здається, що домовленості досягнули ключової мети, як було узгоджено з МВФ, включно із подовженням термінів погашення, зниженням рівня боргу, а також більш рівне навантаження з обслуговування боргу.

Спочатку Міністерство фінансів пропонувало кредиторам знизити номінальну вартість облігацій на 40%, тоді як кредитори спочатку відкинули списання частини боргу, а пізніше запропонували формальне списання 5% боргу. Отже, зниження номінальної вартості на 20% є компромісом між учасниками. Але для згоди кредиторів на списання частини боргу уряду довелося запропонувати ліпші умови за іншими параметрами угоди. Зокрема, купон за новими облігаціями буде досить високим на рівні 7,75% річних, а подовження термінів погашення різниться від 8 років для облігацій із початковим терміном погашення у 2015 року до незмінних термінів погашення для облігацій із погашенням у 2023 році. Купон є близьким до рівня портфелю Єврооблігацій, але є високим порівняно із сьогоднішніми низькими ставками на ринку капіталу. Подовження термінів погашення в середньому на чотири роки також суттєво менше, ніж можливий період у 5-10 років.

Все ж, уряд отримає відстрочку у виплаті великої суми боргу протягом наступних чотирьох років. Це дозволить уряду знизити потребу у валовому фінансуванні протягом чотирьох років щонайменше на 15 млрд дол. США, як передбачено в Програмі МВФ. Продовження Програми МВФ дозволить Україні отримати допомогу від офіційних міжнародних донорів. Зокрема, до кінця 2015 року очікують розміщення Єврооблігацій на суму 1 млрд дол. США під гарантії США. ЄС продовжить надання підтримки за програмою макрофінансової допомоги. Це знизить фіскальний тиск та дозволить Україні використовувати міжнародну допомогу для стабілізації економіки та забезпечення її зростання, а на погашення комерційного боргу. НБУ зможе збільшити міжнародні резерви, що сприятиме більшій стабільності обмінного курсу. Це також, найвірогідніше, поліпшить інвестиційний клімат, оскільки мораторій на виплату суверенного боргу міг би призвести до вповільнення припливу капіталу та затримок у поверненні приватних компаній на міжнародний ринок капіталу.

Водночас, питання залишається відкритим щодо вартості суверенних деривативів, виплати по яких можуть початись із 2012 року. Відповідно до оприлюдненої інформації у 2021-2040 роках уряд може сплачувати власникам VRI (варранту із прив'язкою до зростання ВВП) певну частку номінального ВВП залежно від темпів приросту реального ВВП на основі складної формули. Наприклад, у випадку зростання реального ВВП на 3,5% у 2019 році власники VRI отримають платіж у сумі 0,07% від ВВП 2019 року. Цей платіж буде зроблено у 2021 році після оприлюднення остаточних показників ВВП Держстатом. Сума в гривневому еквіваленті, ймовірно, буде конвертовано в дол. США за поточним на той момент курсом. Якщо зростання реального ВВП перевищить 4%, то виплата буде суттєво вищою. Наприклад, зростання реального ВВП на 6% у 2019 році призведе до виплати у сумі 0,9% від ВВП, а кожен додатковий відсотковий пункт зростання додасть близько 0,35-0,4% від ВВП до виплати.<sup>1</sup> У 2021-2025 роках виплату буде обмежено обсягом у 1% від ВВП базового року. Після 2025 року при зростанні на рівні Китаю, а саме на 8-10%, виплати можуть досягнути 1,5-2% від ВВП. Водночас жодних

Частка виплат залежно від зростання ВВП



— частка виплат як % від ВВП(T-2)  
— частка виплат як % від ВВП(T) (за стабільного зростання та інфляції 5%)

Джерело: власні розрахунки

виплат не буде зроблено, якщо ВВП буде нижчим за 125,4 млрд дол. США<sup>2</sup> або зростання реального ВВП буде нижчим за 3%. Окремі параметри VRI все ще мають бути узгоджені, зокрема щодо обмінного курсу, який буде використовуватись, методології обчислення ВВП, тощо. Потенційне зростання реального ВВП за оцінкою МВФ становить 4%. Ключовим ризиком для України при використанні цього інструменту є можлива волатильність зростання. Якщо зростання в Україні буде нижчим за 4% впродовж більшої частини років, коли потрібно здійснювати виплати, виплата буде несуттєвою або нульовою, а VRI передбачатиме мінімальні затрати для України. Якщо ж зростання буде вищим, то інвестори зможуть отримати суттєву компенсацію, але стрімке економічне зростання буде вигідне всім економічним агентам, і проблема великих виплат за такими деривативами, це та проблема, якої варто прагнути. Варто відзначити, що виплату обчислюватимуть як частку номінального ВВП у базовому році, що на два роки раніше року виплати. Це означає, що платіж за VRI як частка ВВП у поточному році буде нижчою. Зокрема, у випадку стабільного зростання ВВП на 7% та дефлятора ВВП на рівні 5%, Україна повинна буде здійснити виплату у 1,26% від ВВП у базовому році. Але виплата становитиме лише 1% від ВВП у поточному році. У випадку мінливого зростання економіка може зростати повільно в середньому, але після років швидкого зростання буде потрібно робити великі платежі, які навіть можуть припадати на роки економічного спаду. В цілому, VRI не повинен створити великого навантаження на український бюджет, але може призвести до додаткових фіскальних ризиків, якщо зростання економіки буде нестабільним.

Водночас питання виплати боргу Росії, з терміном погашення у грудні 2015 року, все ще залишається відкритим і може ускладнити процес реструктуризації. В кінці 2013 року Росія надала Україні фінансування у сумі 3 млрд дол. США, як сигнал політичної підтримки Президента Януковича. Водночас фінансування було оформлено як комерційний випуск Єврооблігацій за англійським законодавством задля більших гарантій виплати за боргом у випадку зміни політичного режиму в Україні. В результаті, цей борг, ймовірно, розглядатиметься як приватний борг в питанні реструктуризації. З одного боку, це означає, що Україна повинна запропонувати Росії подібні умови реструктуризації як для інших кредиторів, незважаючи на анексію Криму та участь Росії у військовому конфлікті на Сході. З іншого боку, якщо Росія відмовиться приймати умови реструктуризації МВФ може надалі надавати Україні кредит без зміни її політики (продовження підтримки країни, яка перебуває в стадії дефолту, суперечить політиці МВФ). Крім того, дефолт за Єврооблігаціями, якими володіє Росія, не може призвести до крос-дефолту за новими облігаціями за умовами реструктуризації.<sup>3</sup>

В цілому, реструктуризація боргу позитивно вплине на макроекономічну ситуацію в країні та може дозволити уникнути дефолту. Це означає менші позови до міжнародних судів. Уряд та приватні корпорації швидше повернуться на міжнародний ринок капіталу. Це дозволить знизити фіскальний тиск та збільшити міжнародні резерви НБУ. Домовленість успіхом можливо, була менш успішною, ніж хотілось би, оскільки умови Програми МВФ було складно виконати без списання частини боргу. В результаті Міністерство фінансів було змушене запропонувати компенсатори в інших параметрах угоди. Врешті-решт реструктуризація боргу наприклад із відкладенням терміну погашення на 10 років та купоном на рівні 3-5% без списання боргу та деривативів могло б бути більш вигідним варіантом для України. Але пропонувати альтернативи заднім числом дуже легко, навіть після найскладніших переговорів. Ми повинні також пам'ятати, що реструктуризацію ще потрібно ухвалити. Це включає внутрішні процедури (ухвалення Верховною Радою законопроектів, поданих Кабінетом Міністрів 9го вересня) та голосування власників облігацій. Ситуація ускладнена нечіткістю статусу російського боргу (правління МВФ ще не ухвалило рішення щодо того, як розглядати борг Росії) та швидким наближенням терміну погашення Єврооблігацій-2015 (23 вересня).

<sup>1</sup> Якщо реальне зростання ВВП у році T-2 - r%, то у році T виплата становитиме  $(0,4*(r-4)+0,15)/(1+r)\%$  номінального ВВП у році T-2, якщо  $r > 4\%$ .

<sup>2</sup> За оцінкою Інституту ВВП, ймовірно, знизиться до 87 млрд дол. США у 2015 році порівняно із 132 млрд дол. США у 2014 році.

<sup>3</sup> Положення про крос-дефолт – стандартна умова випуску Єврооблігацій, і ця умова чинна для всіх єврооблігацій України. Це положення угоди дозволяє власникам облігації вимагати негайного погашення основної суми боргу, як боржник не провів платіж за будь-якою іншою єврооблігацією. Умови боргової операції виключають старі єврооблігації із переліку цінних паперів, що можуть викликати крос-дефолт.

# Місячний Економічний Моніторинг України

## Політика: Зміни до Конституції створюють загрози для політичної стабільності

**Конституція.** 31 серпня Верховна Рада попередньо схвалила законопроект про внесення змін до Конституції, який закладає основи для децентралізації влади в Україні. Законопроект підтримали 265 із 420 депутатів парламенту. Зміни передбачають створення виконавчих органів місцевого самоврядування (виконавчих комітетів), яким мають бути передані функції, що зараз виконуються контрольованими Києвом місцевими державними адміністраціями. До Конституції також буде внесено положення, відповідно до якого особливості місцевого самоврядування у деяких районах Донецької та Луганської областей визначається законом (що є вимогою Мінських угод, метою яких є врегулювати конфлікт на Донбасі).

Законопроект підтримали більшість депутатів з фракцій Блоку Петра Порошенка та «Народного фронту». Однак депутати з інших фракцій, що входять до урядової коаліції («Самопоміч», «Батьківщина» та Радикальна партія), голосували переважно проти. При цьому законопроект було підтримано проросійським Опозиційним блоком. Голосування супроводжувалося різкими протестами проти можливого надання особливих прав окупованим Росією районам Донбасу. Три солдати Національної гвардії були вбиті в результаті вибуху гранати, більше 100 людей отримали поранення в ході зіткнень біля будівлі парламенту в день голосування. 1 вересня Радикальна партія оголосила, що залишає урядову коаліцію на знак протесту проти змін до Конституції. Наступне голосування за законопроект також може спровокувати політичну нестабільність. Зміни до Конституції набудуть чинності, якщо принаймні 300 народних депутатів проголосують за них на нинішній сесії парламенту, яка триватиме до січня або лютого 2016 року, а Президент підпише законопроект.

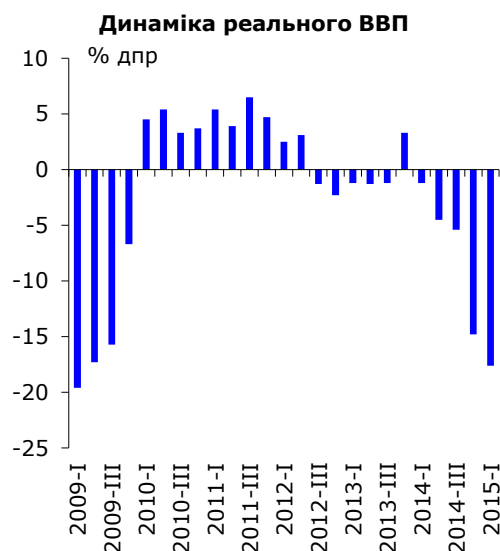
**Війна в Донбасі.** 26 серпня було досягнуто нову домовленість щодо постійного припинення вогню з 1 вересня. Це стало результатом переговорів в рамках Тристоронньої контактної групи, до яких входять представники України, Росії та ОБСЄ. Після цього інтенсивність бойових дій на Донбасі зменшилася. До 28 серпня російські та проросійськими військові формування здійснювали 70-110 обстрілів українських сил на день, з 29 серпня це число скоротилося до 3-19 на день. Попереднє схоже затишшя мало місце у грудні 2014 року і тривало чотири тижні. Інтенсивність бойових дій може знову збільшитися, оскільки Росія намагається використовувати конфлікт як інструмент дестабілізації України та здобуття впливу на політику її уряду.

**Правоохоронна система.** У серпні Україна продовжувала поступово реформувати правоохоронну систему. Національна поліція, яка має замінити міліцію у якості органу забезпечення правопорядку, почала працювати у Львові та Одесі 23 та 25 серпня. Заміну міліції на поліцію має бути завершено у листопаді.

У серпні було здійснено перший крок у реалізації основного етапу реформування органів прокуратури. Генеральна прокуратура завершила прийом заявок на конкурс з відбору керівників місцевих (районних, міжрайонних та міських) прокуратур та їх заступників. На заміщення 700 посад претендують 6 тис. кандидатів. Як очікується, відібрані кандидати розпочнуть роботу в грудні, а у 2016 році реформа торкнеться прокуратури на регіональному (обласному) та центральному рівнях.

На початку вересня Конституційна комісія вирішила відправити два проекти реформи судової системи України до Європейської комісії за демократію через право (Венеціанської комісії) для здійснення їх оцінки. Перший з проектів було розроблено Конституційною комісією, другий — громадськими активістами. Перший проект передбачає формування механізмів для поступової

**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>

заміни суддів, а другий полягає у створенні нової судової системи з чистого аркуша.

## Реальний сектор: Зафіксовано певне поліпшення

**Секторальні тенденції.** Промислове виробництво в липні скоротилось на 13,4% дпр порівняно із 18,1% дпр місяцем раніше передусім через ефект статистичної бази. Зокрема, ескалація військового конфлікту на Донбасі призвела до різкого падіння виробництва в другій половині минулого року. Падіння в переробній промисловості сповільнилось до 12,0% дпр порівняно із 17,6% дпр в червні. Ситуація в металургії поліпшилась завдяки частковому відновленню роботи Алчевського меткомбінату. Вищі оборонні замовлення підтримали діяльність підприємств машинобудування, де падіння сповільнилось до 11,0% дпр порівняно із 17,6% дпр місяцем раніше. Харчова промисловість (за винятком тютюну та напоїв) впала на 9,8% дпр передусім через зниження реального доходу домогосподарств.

В липні роздрібна торгівля підприємств вже четвертий місяць поспіль не падала. Вона зросла на більше, ніж 1%, якщо скоригувати на сезонність. Такі зміни вказують на стабілізацію реального приватного кінцевого споживання. Це, ймовірно, пояснюється частковим відновленням реального доходу у відповідь на збільшення номінального доходу на фоні сповільнення інфляції.

Водночас ситуація в будівництві не поліпшилось. Зокрема, будівництво скоротилось на 24,6% дпр після падіння на 23,9% дпр місяцем раніше через гірші показники комерційного будівництва.

*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.*

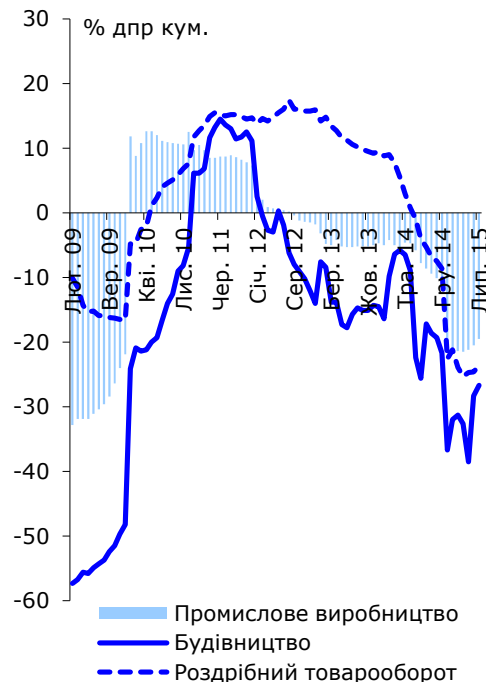
## Енергетика: Україні потрібні гроші для закупівлі палива

**Газ.** В серпні імпорту газу з Європи майже подвоївся порівняно з попереднім місяцем і досяг 1 млрд кубометрів. Це дозволило Україні накопичити в газосховищах 14,7 млрд кубометрів газу станом на 6 вересня. Такий рівень все одно є низьким. Зокрема, минулого року в цей час Україна мала в сховищах 16 млрд кубометрів газу. За оцінкою Міністерства енергетики, країні буде потрібно принаймні 19 млрд кубометрів газу для проходження опалювального сезону. Поточними темпами закачування газу в сховища без російського газу Україна матиме лише 16,5-17 млрд кубометрів на початок опалювального сезону. Основною проблемою «Нафтогазу» є не нестача газу в Європі чи технічні проблеми, а браку коштів на закупівлю газу. Зараз Україна проводить перемовини з Європейською Комісією та міжнародними фінансовими організаціями з метою залучення фінансової допомоги для закупівлі газу. Наразі угоди не було досягнуто.

**Електроенергія.** В серпні Україна поновила імпорту електроенергії з Росії через спеку та ремонтні роботи на атомних електростанціях. Ціна імпорту електроенергії з Росії склала в серпні 900 грн/МВт-год та зросла до 950,1 грн/МВт-год в вересні. Для порівняння, ціна електроенергії, яку Україна постачає в Польщу в якості екстреної допомоги, становить 1790 грн/МВт-год, а вартість електроенергії на внутрішньому оптовому ринку дорівнює 1178 грн/МВт-год.

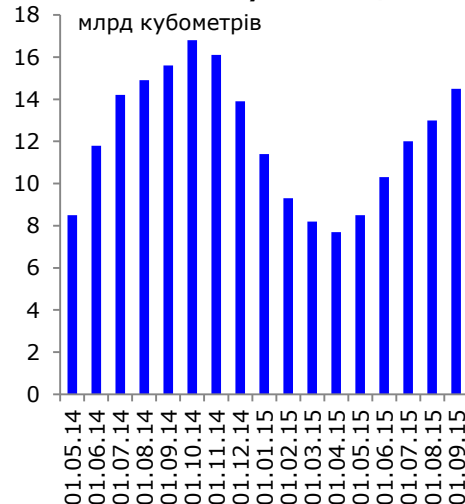
З 1 вересня тарифи на електроенергію для домогосподарств зросли в середньому на 23%: до 45,6 коп. за кВт-год за споживання до 100 кВт-год, до 78,9 коп. за споживання від 100 до 600 кВт-год і до 1,479 грн за споживання понад 600 кВт-год. Це другий етап приведення тарифів на електроенергію до економічно обґрунтованого рівня після їх підвищення в квітні 2015 року. Наступне зростання тарифів ще на 23% відбудеться в березні 2016 року. Останнє підвищення очікується в березні 2017 року, коли середня ціна досягне 1,2277 грн за кВт-год, що за оцінкою дорівнюватиме економічно обґрунтованому рівню.

### Тенденції реального сектору



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

### Запаси газу в сховищах



Джерело: Gas Infrastructure Europe

Водночас, тарифи на електроенергію для промислових споживачів першого класу напруги знизились на 2% до 1,2505 грн за кВт-год та залишились незмінними для другого класу напруги на рівні 1,502 грн. Підвищуючи тарифи на електроенергію для населення, Уряд зменшує рівень перехресного субсидування в галузі та спонукає населення заощаджувати енергію.

**Вугілля.** Залізничний перегін Майорське-Микитівка між Донецькою та Луганською областями було відновлено, і починаючи з 16 серпня він знову використовується для транспортування вугілля з Донбасу до Зміївської ТЕС. Колію було пошкоджено рік тому в результаті обстрілу, а її ремонт був неможливий через військові дії в регіоні. Наразі енергетичні компанії можуть використовувати три маршрути для постачання вугілля з окупованої території Донбасу: Майорське - Микитівка, Ясинувата – Скотовата та Сентянівка – Шипілове в залежності від військової ситуації в регіоні. Решта необхідного обсягу вугілля імпортується. За січень-липень Україна імпортувала 1,5 млн тон вугілля з ПАР, Росії, Польщі та Австралії. Відповідно до наказу Міністерства енергетики, щоб підготуватись до опалювального сезону, до 1 листопада на ТЕС має бути накопичено мінімум 2,8 млн тон вугілля. Станом на 31 серпня на складах ТЕС знаходилося 1,4 млн тон вугілля, в тому числі 0,6 млн тон антрациту. Тому поставлене завдання видається нереалістичним і може бути виконане лише за умови збільшення транспортування вугілля з окупованих територій.

### Сільське господарство: Рекордний урожай пшениці

**Виробництво.** Валове сільськогосподарське виробництво у липні зросло на 1,9% дпр після шести місяців падіння завдяки хорошему урожаю зернових, ріпаку, овочів та фруктів. Згідно з попередніми офіційними оцінками, цьогорічний урожай пшениці становитиме 24,2 млн тон, тобто стане найбільшим урожаєм за останнє десятиліття. Зменшення середньої урожайності пшениці на 1,5% дпр було компенсоване зростанням посівної площі.

Урожай гречки, за оцінкою Українського клубу аграрного бізнесу, буде на 14,0% меншим за попередній рік. Фермери скорочують посівні площі гречки, оскільки це одна з найменш прибуткових зернових культур. В результаті, наступного року імпорт гречки становитиме близько чверті її сукупної пропозиції на внутрішньому ринку, а ціни зростуть приблизно на 30.0%.

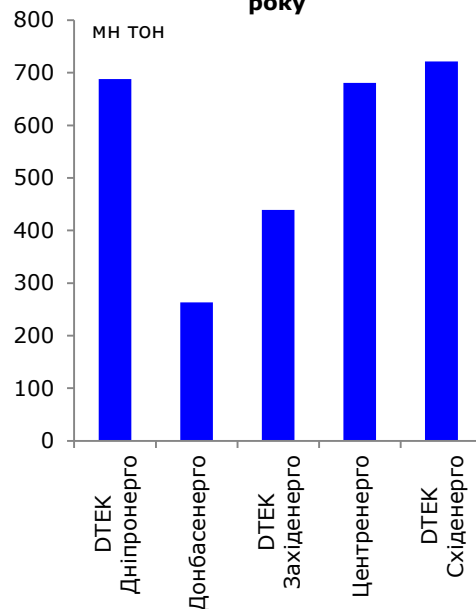
Обсяг експорту зернових станом на 10 вересня становив 7,0 млн тон. Основними покупцями української пшениці (за даними червня) були Єгипет (17,2% обсягу експорту), Італія (9,5% обсягу експорту) та Ізраїль (5,9% обсягу експорту). Основними покупцями українського експорту кукурудзи були Китай (22,1% обсягу експорту), Єгипет (16,8% обсягу експорту) та Іспанія (12,0% обсягу експорту)..

Падіння купівельної спроможності населення негативно впливає на тваринництво. Станом на серпень 2015, поголів'я великої рогатої худоби впало на 7,1% дпр, кількість свиней знизилась на 3,3% дпр, кількість птиці зменшилася на 4,8% дпр. Окрім цього, ціна свинини впала приблизно на 10,0% протягом серпня внаслідок надмірної пропозиції: фермери бояться розповсюдження африканської чуми свиней і перестраховуються вбиваючи своє поголів'я.

Посівна площа озимих культур очікується на 18,0%, нижчою ніж у 2015 році. Посівна кампанія повинна початися у середині вересня, але може затриматися у східних та південних регіонах (40% посівної площі) через недостатню кількість опадів.

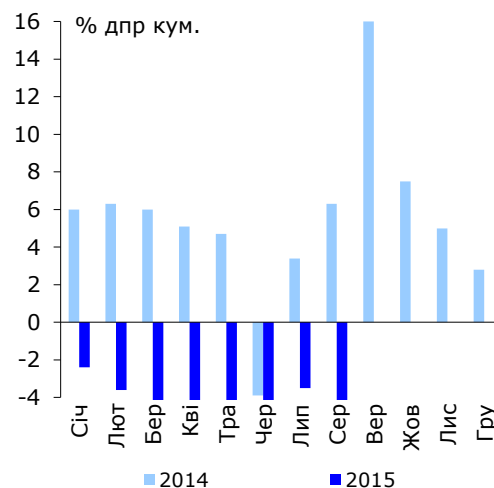
**Аграрна політика.** На початку серпня 2015 року, Кабінет Міністрів України дозволив перевірки підприємств, що займаються вирощуванням та переробкою свинини (перевірки були раніше заборонені), щоб зупинити розповсюдження африканської чуми свиней. Іншим заходом стало знищення популяцій кабанів у Київській, Житомирській, Сумській, Чернігівській та Рівненській областях. Незважаючи на ці заходи, нові випадки зараження

Необхідний рівень запасів вугілля на 1 листопада 2015 року



Джерело: Міністерство енергетики

Сільськогосподарське виробництво



Джерело: Держстат

тварин продовжують виникати – останній зафіксований випадок стався 7 вересня у Чернігівській області.

### Зовнішній сектор: Подвійний профіцит другий місяць поспіль

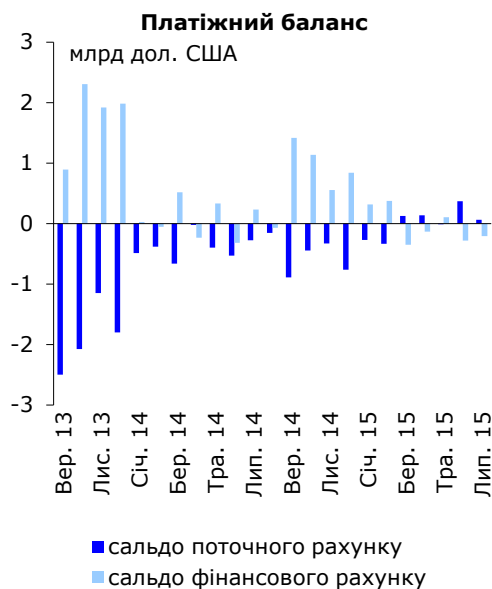
*Примітка: оскільки з третього кварталу 2014 року НБУ почав звітувати дані щодо платіжного балансу на основі 6-го видання "Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції", починаючи з цього випуску зовнішній сектор аналізуємо на основі методології КПББ. Усі історичні дані, що використовуються у графіках, відповідно оновлено.*

Сальдо платіжного балансу у липні було додатнім на рівні 0,1 млрд дол. США завдяки незначному дефіциту торгівлі товарами та послугами. Сальдо торгівлі товарами було від'ємним на рівні 0,2 млрд дол. США, проте, було частково компенсоване чистим експортом послуг у 0,1 млрд дол. США. Порівняно з липнем 2014 року, відтік первинного доходу скоротився вдвічі до 0,1 млрд дол. США, тоді як чисті приватні грошові перекази зросли на майже 30% до 0,2 млрд дол. США. Рахунок операцій з капіталом був профіцитним, проте його розмір не перевищував 0,1 млрд дол. США.

Падіння експорту товарів у липні прискорилось до 35,3% дпр з 29,1% дпр у червні. Експорт до Росії знизився у 2,5 рази у відповідь на торговельні обмеження та перебої експорту з Донбасу. Зокрема, експорт продукції машинобудування, для якого Росія є ключовим ринком, скоротився на 51,0% дпр. Скорочення експорту хімічної продукції на 33,7% дпр пояснюється призупиненням виробництва на окупованих територіях, а також обмеженим доступом до вітчизняної та імпортової сировини. Зниження світових цін на експортні сировинні товари також негативно вплинуло на український експорт, першочергово впливаючи на експорт зернових, металургійної продукції та залізної руди. Експорт мінеральної продукції впав на 46,4% дпр, оскільки експортна ціна мінеральної продукції знизилась на 33,2% дпр (фізичні обсяги зросли на 26,4%). Падіння цін, призупинення виробництва та обмежений доступ до сировини пояснюють зниження експорту металургійної продукції на 42,4% дпр. Експорт продовольчих товарів знизився на 20,2% дпр, оскільки високого урожаю та переорієнтації продажів з російського ринку на ринки третіх країн було недостатньо, щоб компенсувати зниження цін. Зокрема, відповідно до даних Державної фіскальної служби України, реальний експорт зернових у липні зріс на 25,9% дпр, тоді як ціни знизились на 26,1% дпр, що призвело до скорочення номінального експорту на 6,9% дпр. Експорт послуг впав на 22,5% дпр через нижчий експорт транзиту та бізнес послуг.

Темпи зниження імпорту товарів лишались близькими до 37% дпр. Нижча купівельна спроможність споживачів призвела до скорочення експорту на 47,1% дпр. Припинення інвестиційних проектів на фоні обмеженого фінансування та високої економічної та політичної невизначеності призвело до скорочення імпорту машин та устаткування на 36,0% дпр. Загальний імпорт промислової продукції (включаючи хімічну продукцію, деревину, промислові вироби, металургійну продукцію, а також машини та устаткування) знизився на 36,5% дпр. Імпорт мінеральної продукції скоротився на 18,7% дпр, оскільки Україна купувала менші обсяги природного газу та за меншою ефективною ціною, аніж у відповідний період попереднього року. Імпорт послуг знизився на 24,1% дпр.

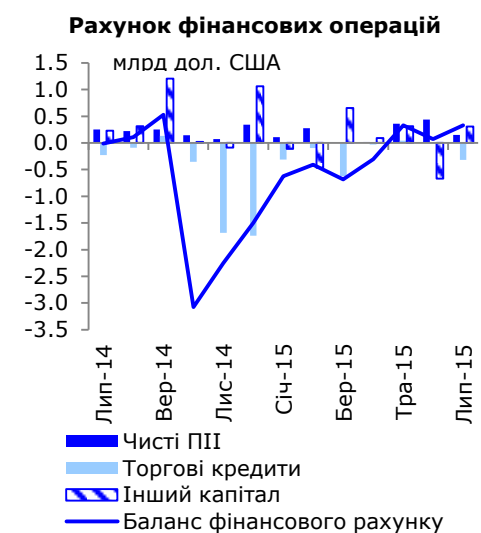
Сальдо фінансового рахунку було додатнім на рівні 0,3 млрд дол. США. Чистий притік ПІІ знизився до 0,2 млрд дол. США, які було спрямовано в основному до реального сектору. Державний сектор залучив 0,7 млрд дол. США зовнішнього боргового фінансування з США, ЄС та від Світового банку. Зовнішня інвестиційна позиція банків трохи погіршилась навіть попри те, що вони змогли залучити трохи іноземної готівки та депозитів. Реальний сектор у липні погасив 0,3 млрд дол. США заборгованості та 0,4 млрд дол.



Джерело: попередні оцінки НБУ



Джерело: попередні оцінки НБУ



Джерело: попередні оцінки НБУ

США торгових кредитів. Обсяги іноземної готівки поза банками скоротились ще на 0,1 млрд дол. США.

## Фіскальна політика: На порядку денному податкова реформа

**Виконання.** В перші сім місяців 2015 року доходи Зведеного бюджету зросли на 37,5% дпр. Водночас, якщо ми виключимо з порівняння суми відшкодування ПДВ за рахунок спеціального випуску ОВДП, здійсненого минулого року, то зростання буде дещо меншим на рівні 34,6% дпр (зокрема, в липні минулого року уряд відшкодував ПДВ на суму 5,4 млрд грн за рахунок ОВДП, що було враховано в доходах, а не в дефіциті). Доходи від ПДФО зросли на 32,8% дпр через запровадження військового збору, збільшення фонду оплати праці та вищого оподаткування пасивних доходів. Інфляція та знецінення гривні сприяли отриманню більших доходів від акцизу та ПДВ, як на вироблені в Україні товари, так і на ввезені. Водночас надходження від ППП скоротились на 6,5% дпр, незважаючи на інфляцію, через дуже погані фінансові результати компаній. Доходи від податків на міжнародну торгівлю більш ніж потроїлись завдяки запровадженню тимчасового додаткового імпортного мита на рівні 5-10%.

Оскільки ані центральний уряд, ані місцева влада не почали використовувати понадпланові доходи (доходи загального фонду Державного бюджету було перевиконано на 8,1% від плану або на 20,5 млрд грн) профіцит Зведеного бюджету досягнув 15,4 млрд грн. Уряд також не повністю профінансував заплановані видатки. Так, видатки загального фонду Державного бюджету були на 7,7% нижчими за планові. Уряд планує переглянути бюджет в найближчому майбутньому, щоб передбачити витрачання додаткових доходів, зокрема, на збільшення соціальних стандартів. Відповідно до поданого законопроекту видатки Державного бюджету буде збільшено на 2,6%.

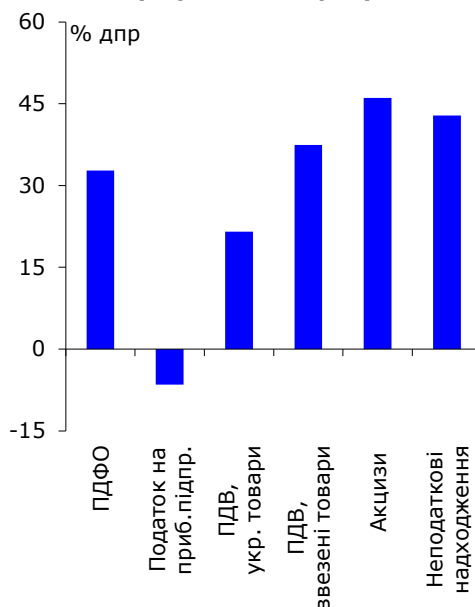
**Податкова реформа.** 3 вересня 2015 року на 10му засіданні Національної ради реформ обговорювали податкову реформу. Зокрема, Міністр фінансів та Голова комітету Верховної ради України з питань податкової та митної політики представили свої концепції податкової реформи. Міністр фінансів запропонувала запровадити єдині ставки на рівні 20% таких податків, як ПДФО, ППП, ПДВ та єдиного соціального внеску (ЄСВ), а також розширити базу оподаткування за рахунок скасування більшості пільг. Ставки податку на нерухомість та акцизів пропонують підвищити. Дію спрощеної системи оподаткування (ССО) буде обмежено лише для фізичних осіб із річним оборотом до 2 млн грн (зараз 20 млн грн). Ставки також буде змінено в процесі підвищення ставки ЄСВ для платників на ССО та наближення ПДФО та ЄСВ. Запропоновано запровадити трирічний мораторій на зміни податкового законодавства. Концепція Комітету Верховної Ради передбачає ставки ППП та ПДВ на рівні 15%, ПДФО – 10% та ЄСВ – 20%. Пропонують запровадити електронні процедури адміністрування акцизів. ССО залишиться чинною, але в дещо обмеженому вигляді.

Поки що жодного законопроекту про податкову реформу не було подано до парламенту. На сьогодні Міністерство фінансів оголосило, що воно буде готове вчасно подати до Верховної Ради проект Державного бюджету на 2016 рік (до 15 вересня), який ґрунтуватиметься на чинній версії Податкового кодексу. Водночас в Міністерстві очікують, що вони переглянуть проект бюджету як тільки буде ухвалено нові податкові правила, що набудуть чинності вже з 2016 року.

## Приватизація: Велика приватизація знову відкладається

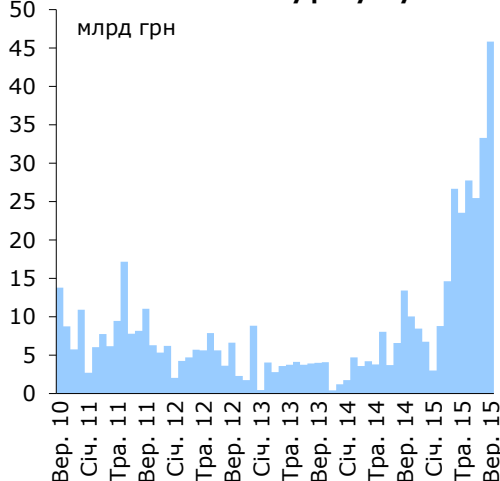
Уряд знову відклав велику приватизацію, яка тепер розпочнеться після прийняття Верховною Радою правок до Закону України «Про приватизацію державного майна» та затвердження Урядом нової методології оцінки об'єктів.

### Зростання доходів Зведеного бюджету у травні 2015 року



Джерело: звіт Державного казначейства

### Баланс коштів на Єдиному казначейському рахунку



\* на початок місяця  
Джерело: Державне Казначейство



За словами Ігора Білоуса, керівника Фонду державного майна (ФДМУ), приватизацію Одеського припортового заводу (ОПЗ) перенесено на початок наступного року. Тому, 21 серпня 5% акцій ОПЗ були зняті з продажу на фондовій біржі. Приватизація Центренерго відкладається до кінця опалювального періоду.

Очевидно, що заплановані надходження від приватизації на 2015 рік не буде отримано. В результаті, план, найвірогідніше, буде переглянуто пізніше цього року, як це відбувалось у попередні роки. Тим не менш, ФДМУ розраховує отримати близько 1 млрд грн у 2015 році (або 5,9% від поточного річного плану) завдяки продажу готелю Президент, кількох регіональних енергокомпаній, а також інших невеликих об'єктів.

ФДМУ збирається приватизувати неліквідні компанії за процедурою голландського аукціону, відповідно до якого торги починаються з найвищої ціни, яка поступово знижується доки покупець її не приймає. Зміна методу була викликана тим, що наразі існує низка випадків, коли компанії декілька разів безуспішно виставлялись на класичний аукціон (початкова ціна була занадто високою для потенційних покупців). Першим лотом, продаж якого планується провести за новим методом, стане 12,45% акцій Емальхімпром.

### Соціальна політика: Уряд планує підвищити соціальні стандарти

Уряд оголосив про плани підвищити соціальні стандарти, включно із мінімальною заробітною платою та мінімальною пенсією, з вересня 2015 року. Відповідний законопроект було подано до Парламенту 9 вересня. Зокрема, законопроект пропонує перенести підвищення прожиткового мінімуму з грудня на вересень. Прожитковий мінімум востаннє було підвищено в грудні 2013 року, після чого уряд скасував всі підвищення в соціальних стандартах через високий фіскальний тиск. Водночас соціальні стандарти у 2015 році стрімко скоротились в реальному виразі через високу інфляцію. Крім того, уряд так цього року і не ухвалив спеціальну постанову щодо регулювання індексації доходів населення. В результаті у 2015 році індексація заробітних плат та пенсій обмежена лише наявними фінансуваннями. Збільшення соціальних стандартів, ймовірно, підтримає споживання найбільш бідних верств населення і тому навряд чи призведе до зростання імпорту. Натомість це, найвірогідніше, підтримає економічне зростання.

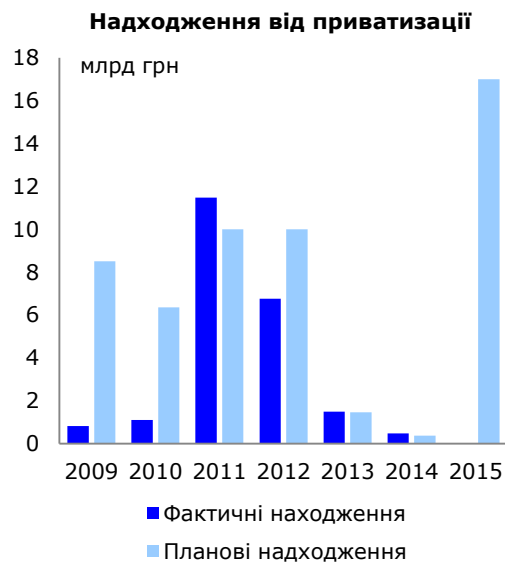
### Ринок праці: Реальна заробітна плата продовжує падати

Середня заробітна плата у липні виросла на 23,1% дпр до 4390 грн завдяки індексації. Падіння реальної заробітної плати сповільнилось до 22,8% дпр через гальмування інфляції.

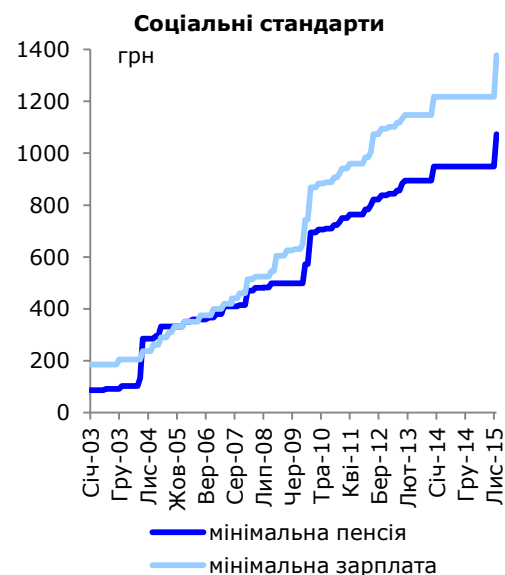
Зростання середньої заробітної плати у деяких секторах практично дорівнювало рівню інфляції (ІСЦ виріс до 52,8% дпр у липні). Зокрема, оплата праці виросла на 47,2% дпр в торгівлі, на 39,9% дпр в секторі інформації та телекомунікації та на 34,0% дпр у секторі наукових та професійних послуг. Це частково пояснюється значною часткою іноземних власників/клієнтів у цих секторах, а частково – закриттям найслабших компаній.

Зарплата в переробній промисловості виросла в середньому на 31,6% дпр. Як і раніше, найсильніше зростання спостерігалось в орієнтованих на внутрішній ринок галузях. Зокрема, текстильна промисловість виграла від імпортозаміщення (37,9% дпр зростання заробітної плати). Оплата праці на підприємствах із виробництва комп'ютерів, електронного та оптичного обладнання зросла на 50,4% дпр завдяки збільшенню обсягів військових замовлень. Зарплата на хімічних підприємствах виросла на 43,6% дпр, ймовірно, завдяки вищим прибуткам від експортних продажів та ефекту імпортозаміщення.

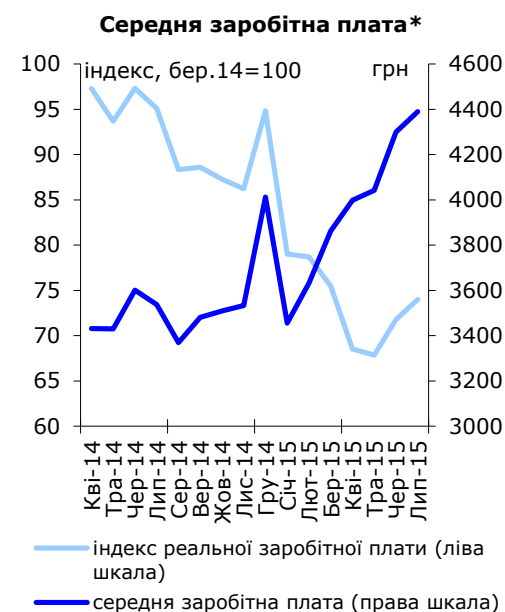
Оклади працівникам в бюджетних секторах були заморожені з 2014 року, а кошти для премій та бонусів є обмеженими. Тому



Джерело: ФДМУ



Джерело: Закони про Державний бюджет на 2006-2015 рр.



\*не враховуючи АР Крим  
Джерело: Держстат

заробітна плата в секторі державного управління та оборони зросла на 13,5% дпр, заробітна плата в секторі освіти та охорони здоров'я зросла відповідно на 10,7% дпр та 9,0% дпр.

### Монетарна політика: Монетарна політика: Повільне літо продовжується

В серпні місячна базова інфляція залишилась низькою на рівні 0,2% дпм. Частково це відображало подальше падіння цін на одяг та взуття, зафіксоване Держстатом на рівні 1,2% дпм (після зменшення на 4,7% дпм в липні). Водночас темпи зростання цін на інші товари та послуги переважно продовжували сповільнюватись. Це, ймовірно, відображало помірніші інфляційні очікування та літнє сповільнення перегляду цін виробниками та торговцями.

Повний ІСЦ в серпні впав на 0,8% дпм. Це відображало подальше сезонне падіння цін на фрукти та овочі та зменшення цін на хліб через падіння цін на зерно. Водночас ціни на м'ясо надалі зростали на всіх рівнях ланцюга реалізації, по мірі того як виробники впроваджували підвищення цін відкладене навесні через низький попит.

28 серпня НБУ зменшив облікову ставку до 27% річних з 30% річних, але перегляд ставки був формальним. Національний банк насправді пом'якшив монетарну політику в середині липня, коли він зменшив відсоткові ставки за депозитними сертифікатами. Рух ставки у серпні лише дублював попередню зміну ставки за вкладними операціями. М'якша монетарна політика та певна стабілізація банківського сектору сприяли нижчим відсотковим ставкам закладами та кредитами. Незважаючи на дещо нижчі відсоткові ставки, гривневі вклади надалі зростали в серпні.

### Обмінний курс: Досі збалансований ринок

В серпні міжбанківський обмінний курс залишався в проміжку 21-23 грн за дол. США, незважаючи на майже повну відсутність інтервенцій НБУ. Попит та пропозиція на міжбанківському ринку були близькими до балансу навіть з урахуванням того, що Нафтогаз з червня купував іноземну валюту на відкритому ринку. Успішний перегляд програми МВФ, ймовірно, зменшив очікування щодо знецінення гривні, тоді як експортні надходження залишались стабільними. Чистий продаж готівкової іноземної валюти банкам становив 152 млн дол. США, що відображало попит на гривню на споживчі потреби. Міжнародні резерви НБУ сягнули 12,5 млрд дол. США в кінці серпня після отримання другого траншу позики МВФ в рамках програми розширеного фінансування.

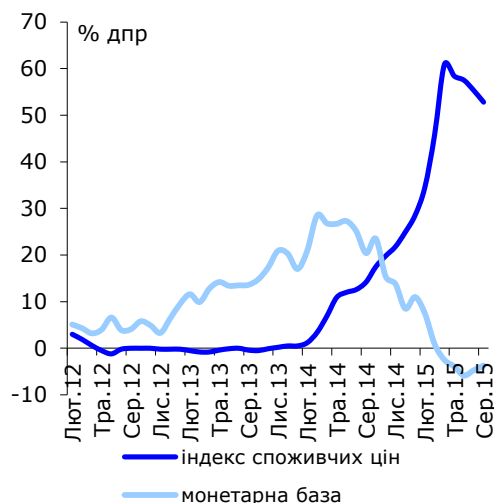
### Державний борг: Узгоджено основні параметри реструктуризації державного боргу

**Реструктуризація боргу.** Наприкінці серпня Міністерство фінансів нарешті узгодило з Спеціальним комітетом міжнародних комерційних кредиторів України основні параметри реструктуризації державного боргу. Відповідно до угоди, відбудеться списання 20% від основної суми боргу, що реструктурується. Це дозволить уряду знизити потребу у фінансуванні протягом наступних чотирьох років, щонайменше на 15 млрд дол. США, що відповідає програмі МВФ. Термін погашення основної суми боргу буде перенесений з 2015-2023 років на 2019-2027 роки. Водночас, Росія не брала участь у процесі реструктуризації, тому питання з виплатою Росії в грудні 3 млрд дол. США за єврооблігаціями залишається відкритим.

Міністерство фінансів планує завершити реструктуризацію боргу до кінця жовтня і повернутися на міжнародний ринок капіталів у 2017 році. Узгоджені між кредиторами та Міністерством фінансів умови реструктуризації мають бути затверджені Верховною Радою.

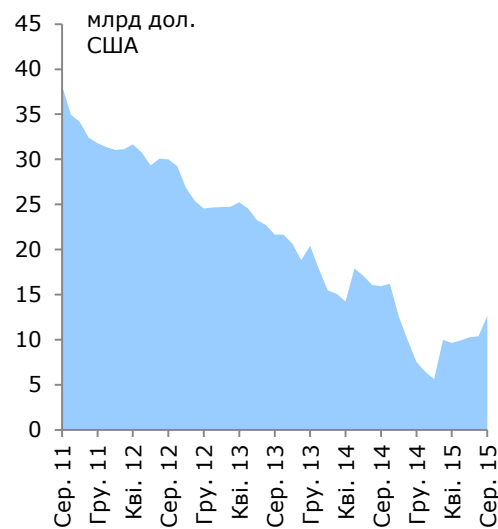
**Зовнішній борг.** 25 серпня Світовий банк ухвалив рішення про надання кредиту в розмірі 500 млн дол. США на фінансування

Динаміка ІСЦ та монетарної бази



Джерело: Держстат, НБУ

Міжнародні резерви НБУ

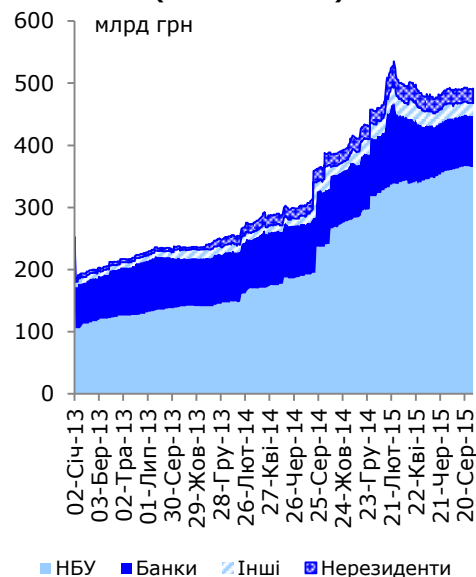


Джерело: НБУ

Другої багатосекторної позики на підтримку політики розвитку в Україні. Кошти будуть надані строком на шістнадцять років з семирічним пільговим періодом орієнтовно під 1,25% річних. Позику буде спрямовано на підтримку структурних та макроекономічних реформ, зокрема, на поліпшення врядування в державному секторі та бізнес-середовища, покращення ситуації у сфері енергетики та надання соціальної допомоги. Очікується, що загальний пакет фінансової допомоги Україні з боку Світового банку у 2015 році складе 2 млрд дол. США. Першу багатосекторну Позику на підтримку політики розвитку в розмірі 750 млн дол. США було надано в травні 2014 року.

У серпні Україна отримала фінансову допомогу з Норвегії на суму 24 млн дол. США. На початку вересня, німецький державний банк KfW та Міністерство фінансів підписали угоду про надання Україні 200 млн євро кредиту на підтримку Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. Це має підвищити довіру до банківського сектору України. Кредит буде наданий строком на п'ятнадцять років з п'ятирічним пільговим періодом та сплатою купону раз на півроку (за ставкою, що не перевищує 2,6%).

### ОВДП, які знаходяться в обігу (за власником)



Джерело: НБУ

**Таблиці**

Економічні Тенденції		IV 12	I 13	IV 13	I 14	II 14	III 14	IV 14	I 15	Вер.к	Жов.к	Лис.к	Грд.к	Січ.к	Лют.к	Бер.к	Квіт.к	Тра.к	Чер.к	Лип.к	Сер.к
Пром. виробництво (реальне, кум.)	% дпр	-0,2	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,9	-1,0	-21,4	-0,9	-0,9	-1,0	-1,1	-2,1	-2,2	-2,1	-2,2	-21,2	-20,5	-19,5	...
Будівництво (реальне, кум.)	% дпр	-1,4	-1,4	-1,5	-0,6	-0,9	-1,7	-1,9	-31,3	-1,7	-1,9	-1,9	-2,2	-3,7	-3,2	-3,1	-3,3	-38,5	-28,3	-26,7	...
С/госп. виробництво (реальне, кум.)	% дпр	-0,5	0,6	1,4	0,6	-0,4	1,6	0,5	-4,7	1,6	0,8	0,5	0,3	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-5,4	-9,3	-3,5	...
Роздрібний товарооборот (реальне, кум.)	% дпр	1,6	1,3	1,0	0,8	0,1	-0,5	-0,8	-23,9	-0,5	-0,7	-0,8	-0,9	-2,3	-2,1	-2,4	-2,5	-24,7	-24,6	-23,6	...
Середня заробітна плата	грн.	3195	3085	3390	3245	3488	3463	3508	3650	3481	3509	3534	4012	3455	3633	3863	3998	4042	4299	4390	...
ІСЦ	% дпр	0,0	-0,1	0,1	0,3	1,2	1,8	2,2	45,8	1,8	2,0	2,2	2,5	2,9	3,5	4,6	6,1	58,4	57,5	55,3	52,8
ІВЦ	% дпр	0,0	0,0	0,2	0,4	1,6	2,7	3,3	51,7	2,7	2,6	3,3	3,2	3,4	4,1	5,2	4,9	42,0	37,9	37,0	33,0
Експорт (дол. США, кум.)*	% дпр	0,1	-0,5	-0,5	-0,8	-0,7	-1,0	-1,3	-32,9	-1,0	-1,1	-1,3	-1,5	-3,1	-3,2	-3,3	-3,5	-36,4	-35,4	-35,4	...
Імпорт (дол. США, кум.)*	% дпр	0,6	-0,1	-0,3	-1,5	-1,9	-2,5	-2,7	-36,0	-2,5	-2,6	-2,7	-2,8	-3,6	-3,6	-3,6	-3,7	-39,3	-39,2	-38,8	...
Баланс торгівлі товарами (кум.)	млрд. дол. США	-2,1	-0,4	-2,0	-0,2	-0,1	-5,2	-6,5	-1,0	-5,2	-6,0	-6,5	-7,6	-0,4	-0,9	-1,0	-1,1	-1,3	-1,2	-1,4	...
Поточний рахунок, на кінець періоду*	млрд. дол. США	-1,4	-0,3	-1,6	-0,1	-0,1	-3,8	-4,6	-0,5	-3,8	-4,2	-4,6	-5,3	-0,3	-0,6	-0,5	-0,3	-0,3	0,0	0,1	...
Валові міжнародні резерви	млрд. дол. США	2,5	2,5	2,0	1,5	1,7	1,6	0,8	10,0	1,6	1,3	1,0	0,8	0,6	0,6	1,0	1,0	9,9	10,3	10,4	12,6
Грошова база, на кінець періоду	% дпр	0,6	1,0	2,0	2,9	2,5	2,4	1,4	0,9	2,4	1,5	1,4	0,9	1,1	0,8	0,1	-0,3	-3,9	-5,9	-4,7	-3,7
Сер.відс.ставка за кредитами у грн.**	% річних	2,1	1,6	1,7	1,8	1,8	1,6	1,6	19,9	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7	1,9	2,4	2,4	23,6	22,0	21,2	...
Обмінний курс(міжбанківський), середній	дол. США	0,08	0,08	0,08	0,09	0,12	0,13	0,14	21,23	0,13	0,13	0,15	0,16	0,16	0,25	0,23	0,22	20,94	21,26	21,79	21,65
Обмінний курс(офіційний), середній	дол. США	0,08	0,08	0,08	0,09	0,13	0,13	0,14	21,18	0,13	0,13	0,15	0,16	0,16	0,24	0,23	0,23	20,92	21,23	21,76	21,54
Обмінний курс, середній	євро	0,10	0,11	0,11	0,12	0,14	0,17	0,17	23,88	0,17	0,16	0,18	0,19	0,19	0,28	0,25	0,24	23,32	23,84	23,94	23,93

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)

К 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

К дані не включають окуповану територію АР Крим

**Скорочення**
**дпк** до попереднього кварталу

**дпр** до попереднього року

**дпм** до попереднього місяця

**кум.** кумулятивно



## Квартальні тенденції

Національні рахунки		I 11	II 11	III 11	IV 11	I 12	II 12	III 12	IV 12	I 13	II 13	III 13	IV 13	I 14 <sup>к</sup>	II 14 <sup>к</sup>	III 14 <sup>к</sup>	IV 14 <sup>к</sup>	I 15 <sup>к</sup>	
ВВП	млрд. грн.	257,7	311,0	369,8	363,6	293,5	349,2	387,6	378,6	302,9	353,0	394,7	404,3	313,6	375,9	434,2	443,1	389,6 <sup>е</sup>	
Реальний ВВП	% дпр	5,1	3,9	6,5	5,0	2,5	3,1	-1,3	-2,3	-1,2	-1,3	-1,2	3,3	-1,2	-4,5	-5,4	-14,8	-17,6	
Споживання домогосподарств (реальне)	% дпр	13,2	14,2	16,1	18,5	7,8	12,3	11,0	5,5	6,5	9,5	8,4	6,8	2,2	-9,0	-15,5	-13,6	-20,7	
Споживання сектору держ. управління (реальне)	% дпр	2,0	2,9	-9,4	-6,6	3,3	4,8	9,9	1,5	1,1	-2,3	-3,3	-2,5	-6,0	4,5	-0,5	3,5	5,0	
Валове нагромадж. осн. капіталу (реальний)	% дпр	-1,8	3,7	9,7	12,0	13,8	17,5	-5,2	-4,9	7,0	-17,4	-7,7	-5,1	-19,9	-16,8	-26,7	-26,2	-25,1	
Експорт тов/посл (реальний)	% дпр	19,4	4,9	0,3	-4,1	-7,3	-8,1	-3,8	-9,6	-9,0	-14,3	-7,9	-4,1	-5,8	-2,6	-16,8	-31,0	-26,2	
Імпорт тов/посл (реальний)	% дпр	38,1	23,3	12,5	5,2	-3,0	9,0	4,3	-2,6	-2,4	-18,4	-0,7	-1,8	-13,0	-11,1	-31,9	-29,0	-20,1	
Сільське госп., мислив., ліс. госп. (реальна)*	% дпр	4,9	1,3	16,7	38,1	0,5	11,5	-8,3	-4,0	5,7	20,8	-2,0	38,2	5,9	-9,0	25,7	-19,1	-4,8	
Обробна пром. (реальна)*	% дпр	7,8	3,4	4,6	-2,9	1,1	1,8	-4,8	-5,5	-9,5	-9,2	-9,8	-8,9	-8,8	-8,0	-14,8	-16,7	-25,6	
Будівництво (реальна)*	% дпр	1,7	10,9	0,1	2,0	1,2	3,4	-15,3	-20,8	-14,9	-20,8	-11,1	-7,7	4,4	-16,7	-24,1	-30,9	-35,3	
Торгівля, ремонт (реальна)*	% дпр	9,8	2,8	6,1	3,0	3,2	4,6	0,4	-1,2	1,6	-0,2	1,9	4,7	-3,2	-8,2	-17,5	-21,7	-24,8	
Транспорт (реальна)*	% дпр	10,2	7,9	5,7	11,1	-2,3	-3,3	-8,4	-9,5	-2,7	-0,6	2,8	2,8	-2,3	-5,9	-5,6	-12,1	-13,2	
<b>Платіжний баланс</b>																			
Сальдо рахунку поточних операцій	млрд. дол. США	-1,6	-1,7	-2,6	-4,4	-2,1	-3,8	-4,0	-4,9	-3,1	-2,3	-6,0	-4,9	-0,2	-0,1	-1,3	-1,5	-0,5	
Сальдо рахунку поточних операцій	% від ВВП	-4,9	-4,4	-5,6	-9,5	-5,6	-0,9	-8,3	-10,3	-8,3	-0,5	-12,2	-9,8	-0,4	-0,3	-3,8	-7,1	-2,6	
Баланс товарів	млн. дол. США	-3597	-2851	-4580	-5224	-3867	-5577	-5215	-5833	-4045	-3053	-7232	-5268	-1956	-869	-1216	-2024	-798	
Баланс послуг	млн. дол. США	1262	1514	2007	1312	1299	1362	1975	1084	822	893	1919	480	444	-55	89	304	180	
Поточні трансферти	млн. дол. США	1039	878	988	803	683	805	777	711	533	589	480	547	241	494	306	500	443	
Прямі іноземні інвестиції	млн. дол. США	880	2422	2090	1623	1663	1091	2002	1871	821	472	1199	859	-665	-319	725	558	460	
Портфельні інвестиції	млн. дол. США	149	113	42	207	-3	74	83	339	705	579	664	-757	-239	-50	-84	-17	-13	
Валові золотовалютні резерви	млрд. дол. США	36,4	37,6	35,0	3,2	31,1	2,9	2,9	2,5	2,5	2,3	2,2	20,4	1,5	1,7	16,4	7,5	10,0	
Ринковий обмінний курс, грн./дол. США	середнє	7,95	7,98	7,99	8,01	8,03	8,04	8,09	8,11	8,11	0,08	0,08	8,21	0,09	0,12	12,58	13,56	21,23	
Офіційний обмінний курс, грн./дол. США	середнє	7,94	7,97	7,97	7,98	7,99	0,08	7,99	7,99	7,99	0,08	7,99	7,99	0,09	0,13	12,58	21,18	21,33	
<b>Бюджет</b>																			
Доходи зведеного бюджету	% від ВВП	32,8	30,0	29,5	30,7	33,6	31,6	28,2	33,7	35,3	29,5	29,1	28,9	35,8	29,9	25,1	27,7	38,2	
Податок на доходи фіз. осіб	% від ВВП	5,0	4,8	4,2	4,7	5,1	4,9	4,4	5,0	5,3	5,1	4,7	4,9	5,2	4,8	4,3	5,1	5,6	
Податок на прибуток підприємств	% від ВВП	4,5	4,5	3,6	4,4	4,9	4,1	2,9	4,2	6,2	3,4	3,0	3,0	5,0	2,5	1,9	1,6	4,5	
Податок на додану вартість	% від ВВП	7,6	12,9	9,6	9,6	10,8	10,3	8,6	10,0	9,7	9,1	8,2	8,5	8,8	9,7	6,9	10,2	11,7	
Акцизні збори	% від ВВП	2,1	3,0	2,7	2,4	2,8	2,9	2,8	2,4	3,1	2,6	2,3	2,2	2,5	3,0	3,1	2,8	3,4	
Видатки зведеного бюджету	% від ВВП	32,8	33,1	26,9	35,6	33,7	33,8	30,7	41,4	37,0	36,0	30,4	36,3	35,6	35,3	27,6	35,9	34,3	
Поточні видатки	% від ВВП	31,5	30,8	23,9	30,1	31,8	31,3	27,7	37,4	35,7	34,1	28,5	33,5	35,1	34,3	26,1	33,9	32,5	
Капітальні видатки	% від ВВП	1,3	2,4	3,0	5,5	1,9	2,4	2,9	4,0	1,3	1,9	1,9	2,8	0,5	1,0	1,5	1,9	1,8	
Дефіцит зведеного бюджету	% від ВВП	-0,3	-3,4	-3,9	-5,5	-0,2	-2,6	-3,0	-7,8	-1,9	-6,3	-1,5	-7,4	0,1	-5,4	-2,8	-8,8	3,8	
Надходження від приватизації	% від ВВП	0,4	3,2	0,0	0,1	1,4	0,3	0,1	0,4	0,0	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	
<b>Ринок праці</b>																			
Середня зарплата (реальна)	% дпр	11,1	5,5	7,7	10,8	14,7	16,5	13,3	12,9	9,9	9,3	8,1	5,9	3,5	-4,1	-11,0	-13,4	-20,1	
Доходи домогосподарств (реальні)	% дпр	7,8	1,9	7,3	7,7	6,0	13,0	10,4	9,4	8,9	5,7	2,5	4,7	-3,4	-6,8	-5,6	-19,2	-23,5	
Рівень безробіття (за методологією МОП)	% кум	8,7	7,7	6,9	8,2	8,4	7,1	6,6	8,0	8,0	7,5	7,0	7,6	9,0	8,2	9,5	10,6	9,6	
<b>Банківський сектор</b>																			
Грошовий агрегат M0	% дпр	15,7	11,5	8,6	6,3	4,7	6,7	5,2	5,5	9,7	9,8	12,3	17,0	19,2	31,9	28,8	19,0	6,0	
Грошовий агрегат M2	% дпр	25,5	22,0	16,0	14,4	11,2	9,0	10,7	13,1	16,0	17,9	19,2	17,5	17,7	13,4	14,2	5,4	9,0	
Вклади населення в нац. валюті	% дпр	43,3	26,0	16,7	12,3	14,4	16,4	16,3	16,3	19,1	26,5	33,4	38,0	7,9	-2,3	-12,3	-22,1	-19,1	
Вклади населення в іноз. валюті	% дпр	19,7	21,0	15,7	13,4	12,4	10,8	17,0	21,8	17,0	14,7	8,4	0,9	19,8	10,2	5,5	18,0	25,4	
Кредити комерційних банків в нац. валюті	% дпр	16,0	18,5	21,1	21,0	17,4	15,3	9,1	7,7	8,6	7,4	10,2	16,9	12,3	4,9	-0,8	-9,1	-11,0	
Кредити комерційних банків в іноз. валюті	% дпр	-2,1	0,9	-2,3	-4,2	-7,0	-10,8	-9,9	-7,3	-4,4	-0,4	0,8	2,8	36,4	38,5	49,1	53,5	58,4	
Довгострокові кредити комерційних банків	% дпр	5,0	6,3	5,3	2,9	-2,9	-7,0	-8,0	-6,6	-5,6	-2,7	-0,5	2,9	26,3	24,4	24,6	21,7	17,9	
Довгострокові кредити комерційних банків	% від загальн.	67,2	66,6	64,4	62,9	61,5	59,8	59,1	57,8	55,9	55,7	55,1	53,2	58,5	59,1	59,8	59,5	58,5	
Середня процентна ставка за кредитами в нац. валюті	% річних	13,1	13,5	14,1	18,4	15,5	15,6	19,5	20,8	16,2	15,3	15,3	16,5	18,4	17,5	16,4	16,6	20,1	
Середня процентна ставка за кредитами в іноз. валюті	% річних	10,2	9,8	8,8	8,4	8,2	8,2	8,5	8,8	9,4	9,7	9,6	8,8	8,7	9,4	9,2	8,8	8,0	

Джерела: Національний банк України, Державний комітет статистики, Державне казначейство, Міністерство фінансів, розрахунки ІЕД

\* змінна доданої вартості

<sup>к</sup> Дані не включають Крим, попередні оцінки платіжного балансу (НБУ), Нац.рахунки відповідно до SNA 2008 та КВЕД-2012, знецінення гривні вплинуло на дані банківської системи

е - оцінка

**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.