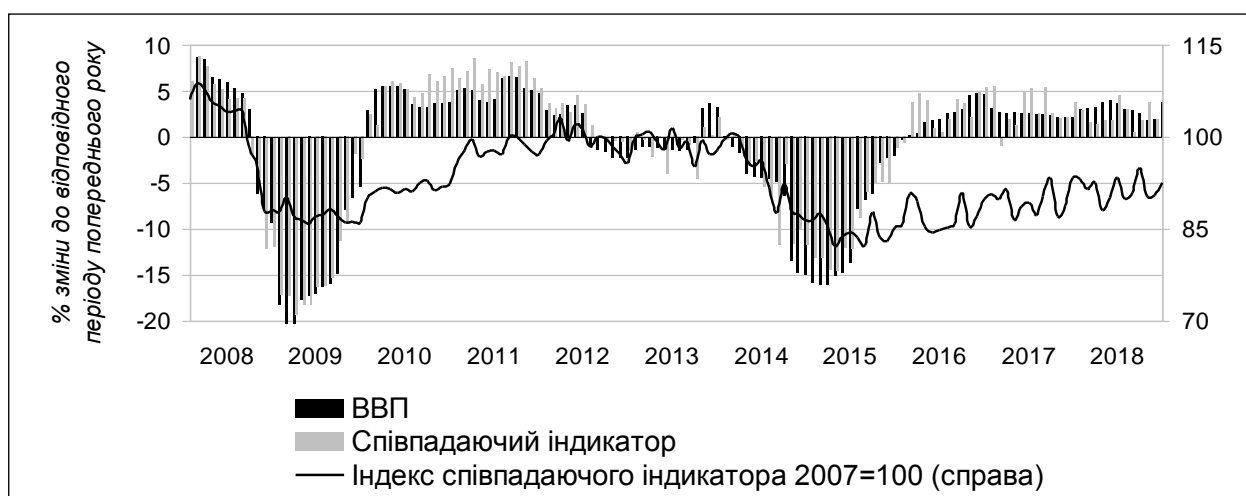


## ІНТЕГРАЛЬНІ КОМПОЗИТНІ ІНДИКАТОРИ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ У КОРОТКОСТРОКОВОМУ ПЕРІОДІ (лютий 2019 року)

Тренди співпадаючого і випереджувального інтегральних композитних індикаторів динаміки ВВП свідчать, що у IV кв. 2018 р. відбулося уповільнення започаткованого у 2016 р. відновлення економічного зростання.

Теми спадання *співпадаючого інтегрального індикатора* у грудні 2018 р. становили мінус 0,7% до відповідного періоду попереднього року (у жовтні і листопаді темпи приросту становили відповідно 3,8 і 1,9%, рис. 1). Зазначене стало результатом спаду промислового виробництва, відповідно на 3,5% (у листопаді відбулося падіння на 0,9% на противагу зростанню у жовтні на 1,4%) і будівництва, відповідно на 8,8% (на противагу приросту на 1,1% у листопаді і на 5,8% у жовтні). Водночас відбувся злам у тенденції сільськогосподарського виробництва зі зростання на 28,5% у жовтні до падіння на 7,6% у листопаді та 5,3% у грудні. Зростання роздрібного товарообороту з 4,6% у жовтні до 5,2% у листопаді та 4,5% у грудні дещо нівелювало більш глибоке зниження співпадаючого інтегрального індикатора (табл. 1).



**Рис. 1. Порівняльна динаміка ВВП і співпадаючого інтегрального індикатора розвитку економіки України у 2008–2018 рр.**

Джерело: розрахунки відділу моделювання та прогнозування економічного розвитку Інституту.

Зазначене падіння у промисловості стало результатом спаду у переробній промисловості на 8,6%, оскільки у випуску реалізованої промислової продукції її частина становить понад 65%. Тут спаду зазнали: машинобудування, крім ремонту та монтажу машин і устаткування, – на 16,8%; текстильне виробництво, виробництво одягу, шкіри, виробів зі шкіри та інших матеріалів - на 15,9%; металургійне виробництво – на 10,8%, виробництво готових металевих виробів, крім машин і устаткування – на 7,3%. За основними промисловими групами на значний спад у переробній промисловості вплинуло падіння обсягів виробництва товарів проміжного споживання та інвестиційних товарів, виробництво яких у грудні 2018 р. скоротилося відповідно на 8,6 і 8,8%. Водночас іще більш глибоке падіння стримало зростання виробництва електроенергії на 9,4%. Зафіксований у кінці 2018 р. спад за складовими переробної промисловості свідчить про негативні зміни у структурі промислового виробництва у бік розвитку переважно паливно-енергетичного комплексу поряд зі зменшенням обсягу виробництва товарів кінцевого використання (інвестиційних та споживчих товарів), які, зазвичай, характеризуються вищою питомою вагою доданої вартості у вартісній структурі випуску.

**Таблиця 1**

**Компоненти співпадаючого інтегрального індикатора розвитку економіки України**

Компоненти		ранг впливу, %	жовтень	листопад	грудень
			% приросту/спаду до відповідного періоду попереднього року		
Співпадаючий індекс		100	3,8	1,9	-0,7
1.	Промислове виробництво	58	1,4	-0,9	-3,5
2.	Роздрібний товарооборот	24	4,6	5,2	4,5
3.	Будівництво	10	5,8	1,1	-8,8
4.	Сільське господарство	8	28,5	-7,6	5,3

*Джерело:* Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> та розрахунки відділу моделювання та прогнозування економічного розвитку Інституту.

На грудневу спадну динаміку у будівництві (мінус 8,8% до грудня

2017 р.) вплинуло скорочення житлового будівництва на 24,6%, що пов'язано з відсутністю необхідного рівня валового заощадження домогосподарств, особливо в підсекторі найманих працівників. Попри позитивні зміни щодо приросту грошових вкладів та заощаджень населення в цінних паперах, більшість домогосподарств продовжує витратити на поточне споживання увесь валовий наявний дохід та раніше накопичені заощадження і залучені кошти (тобто має від'ємні заощадження), що не сприяє розширенню попиту на житло. Даються взнаки також відсутність комплексних державних програм з розбудови житлового фонду та нерозвиненість в Україні іпотечного кредитування населення.

Прискорення позитивної динаміки роздрібного товарообороту в кінці 2018 р. пов'язано зі зростанням реального наявного доходу населення (у III кв. на 10,0% до відповідного періоду попереднього року), де відчутного внеску додають факторні доходи українських громадян, які заробляють за кордоном. Згідно з даними платіжного балансу надходження в Україну за статтею «оплата праці» у IV кв. 2018 р. становили 4,0 млрд дол. США, а за рік - 11,3 млрд дол. США<sup>1</sup>. У III кв. 2018 р. частка оплати праці, отримана сектором домашніх господарств за кордоном, становила 17,4% загальної оплати праці, у секторному валовому наявному доході - 12%, а у ВВП – 8%<sup>2</sup>.

Ще одним чинником прискорення роздрібної торгівлі стало нарощення споживчого кредитування з боку банківської системи. У листопаді 2018 р. обсяги кредитів, надані депозитними корпораціями, крім НБУ, домашнім господарствам, у річному обчисленні зросли на 27,5%, де споживче кредитування становило 73,9%<sup>3</sup>.

Додатковим ресурсом зростання споживчих витрат населення із відповідним впливом на роздрібну торгівлю став приплив іноземної валюти у зв'язку з наближенням виборчої кампанії. Так, напередодні президентських і

---

1. Дані НБУ: Платіжний баланс України 12'2018. Аналітична форма представлення. URL: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art\\_id=65613&cat\\_id=44446](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446)

2 Розраховано фахівцями Інституту на базі даних ДССУ «Квартальні національні рахунки за інституційними секторами у III кварталі 2018 року». URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

<sup>3</sup> Розраховано фахівцями інституту на базі даних НБУ: Кредити, надані резидентам у розрізі секторів економіки. URL: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=27843415&cat\\_id=44578#1](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=27843415&cat_id=44578#1)

парламентських виборів активізувалися валютно-обмінні операції. Починаючи з липня 2018 р. щомісячні обсяги продажу готівкової іноземної валюти наполовину перевищили показники першої половини року, сягнувши у листопаді 28 млрд грн, у той час як щомісячні обсяги купівлі особливо не змінилися і перебували в межах 25 млрд грн. У листопаді 2018 р. на готівковому валютному ринку продаж фізичними особами іноземної валюти перевищив її купівлю, що у гривневому еквіваленті становило 2,5 млрд грн<sup>4</sup>. У грудні, порівняно з листопадом 2018 р., резерви НБУ в іноземній валюті зросли на 3 млрд дол. США, з них на транш МВФ припало менше половини, а решта сигналізує про активізацію зазначених процесів у кінці року.

За статистикою платіжного балансу тільки за три квартали 2018 р. було реінвестовано доходів на суму 351 млн дол. США, що зіставно з річним показником попереднього періоду (399 млн дол. США). За попередніми даними у листопаді 2018 р. обсяг реінвестованих доходів становив 468 млн дол. США, що на 17,3% більше річного обсягу 2017 р. Означений ресурс став додатковим чинником пожвавлення внутрішнього попиту, що впливатиме на прискорення економічного зростання (та імпорту) у короткостроковому періоді.

За даними III кв. 2018 р., кінцеві споживчі витрати домогосподарств зросли на 9,7% до відповідного періоду попереднього року. За цілями споживання були зафіксовані високі темпи зростання витрат на предмети домашнього вжитку, побутову техніку та поточне утримання житла (на 19,7%), охорону здоров'я (на 19,3%), відпочинок і культуру (на 13,6%), одяг і взуття (на 11,6%), що впливало на активізацію вітчизняного виробництва споживчих товарів коротко- та довгострокового використання, а також послуг населенню. За результатами IV кв. можна очікувати прискорення зростання споживчих витрат населення та збільшення імпорту споживчих товарів.

Формування співпадаючого інтегрального індикатора динаміки ВВП у 2018 р. змінювалося за складовими. Найбільшу волатильність мали

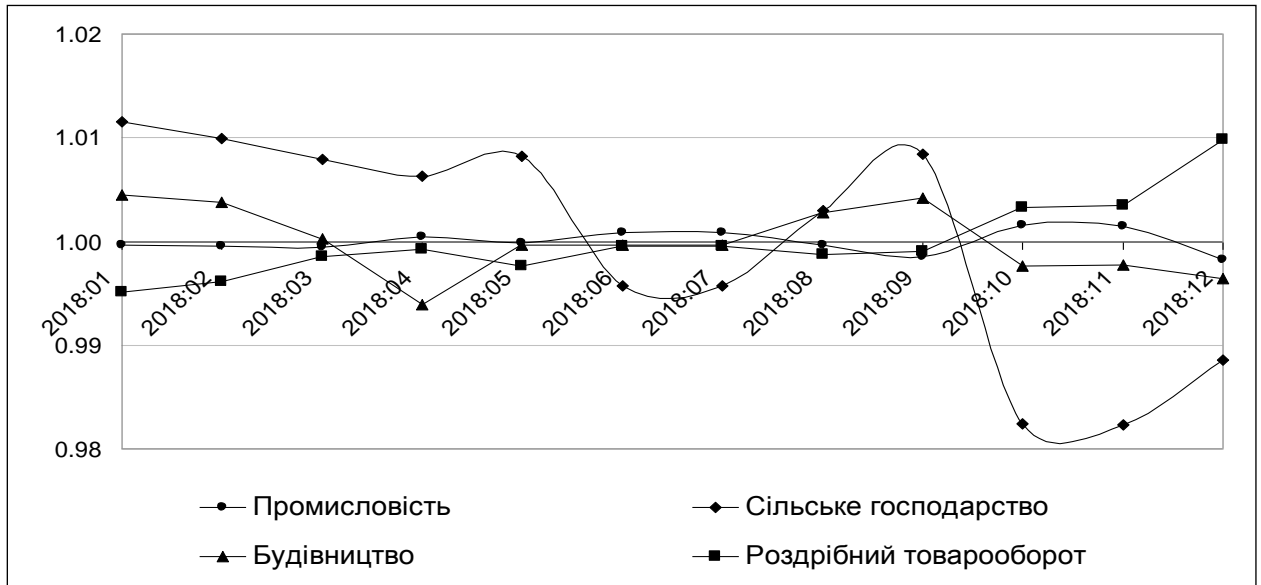
---

<sup>4</sup> Розраховано на базі даних НБУ: Інформація про обсяг готівкової іноземної валюти, проданої фізичним особам у 2018 році. URL: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=7693080](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693080)

будівництво і сільське господарство. Так, сільське господарство і будівництво, які займали на початку 2018 р. перше і друге місця, на кінець визначеного періоду опинилися на останньому і передостанньому місцях. Разом із тим роздрібний товарооборот, який посідав останню позицію за рейтингом складових індикатора на початку 2018 р., на кінець визначеного періоду виборов перше місце. Зазначене віддзеркалює зміни у структурі внутрішнього попиту і продовження зміни структури пропозиції товарів і послуг (рис. 2).

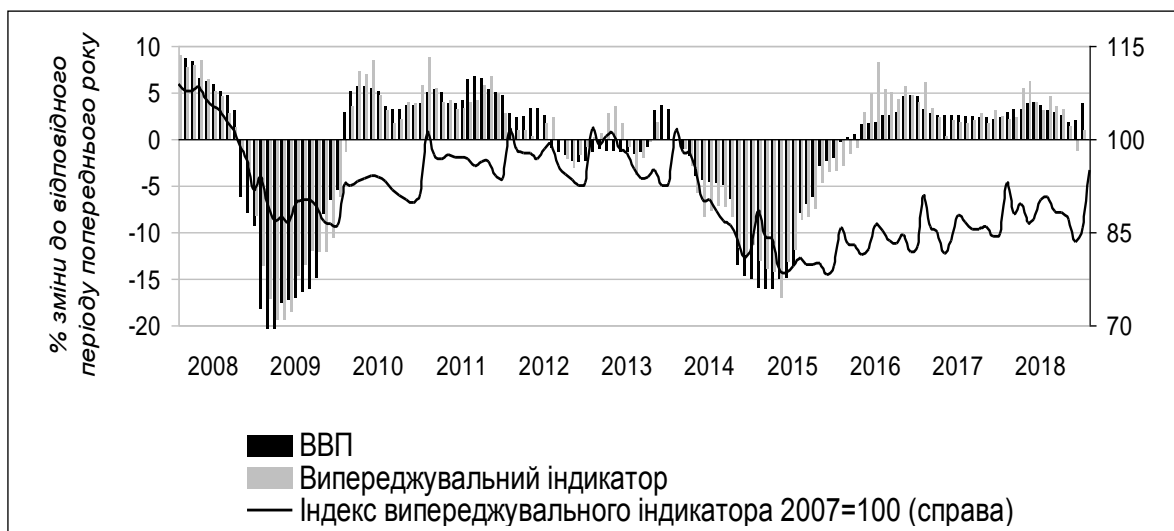
Темпи приросту *випереджувального інтегрального індикатора* динаміки ВВП розвитку економіки України у січні 2019 р. (лаг випередження два місяці) становили 2,3% (рис. 3). Прискорення темпів випереджувального інтегрального індикатора з 1,0% у грудні 2018 р. до 2,3% у січні 2019 р. пов'язано зі сприятливим для України зростанням у вересні світової ціни на пшеницю (на 18,9%), а також із нарощенням у листопаді реальних обсягів кредитування (на 41,4%) та індексу ділових очікувань (на 2,4%, табл. 2).

Сумарно зазначені складові випереджувального інтегрального індикатора, включаючи приріст валового нагромадження основного капіталу (ВНОК), охоплювали у листопаді 2018 р. понад три чверті (81% з урахуванням знаків) його загальної структури за рівнем впливу на ВВП України. Негативно на формування випереджувального інтегрального індикатора вплинуло продовження зростання у листопаді 2018 р. світової ціни на російський газ (на 23,6%) та офіційного курсу гривні до долара США (на 4,6%, див. табл. 2).



**Рис. 2. Порівняльна динаміка складових співпадаючого інтегрального індикатора розвитку економіки України у 2018 р., відхилення питомої ваги складової від середнього значення упродовж визначеного періоду**

Джерело: розрахунки відділу моделювання та прогнозування економічного розвитку Інституту.



**Рис. 3. Порівняльна динаміка ВВП і випереджувального інтегрального індикатора розвитку економіки України у січні 2008 р. – лютому 2019 р.**

Джерело: розрахунки відділу моделювання та прогнозування економічного розвитку Інституту.

**Таблиця 2**

**Компоненти випереджувального інтегрального індикатора розвитку економіки України**

Компоненти		ранг впливу, % <sup>5</sup>	жовтень	листопад	грудень
			% приросту/спаду до відповідного періоду попереднього року		
Випереджувальний індекс		100	1,4	-1,2	1,0
1.	ВНОК (випередження 2 місяці)	+47 (28)	-1,7	0,0	-
2.	Індекс ділових очікувань (випередження 2 місяці)	+51 (31)	2,1	2,4	1,0
3.	Світова ціна на пшеницю (випередження 4 місяці)	+18 (11)	21,6	13,3	14,8
4.	Обсяги кредитування <sup>6</sup> (випередження 2 місяці)	+17 (10)	21,3	41,4	-
5.	Офіційний курс гривні до долара США (випередження 2 місяці)	-16 (10)	5,5	4,6	1,0
6.	Світова ціна на російський газ (випередження 2 місяці)	-16 (10)	42,2	23,6	11,8

*Джерело:* розрахунки відділу моделювання та прогнозування економічного розвитку Інституту на базі даних ДССУ та НБУ.

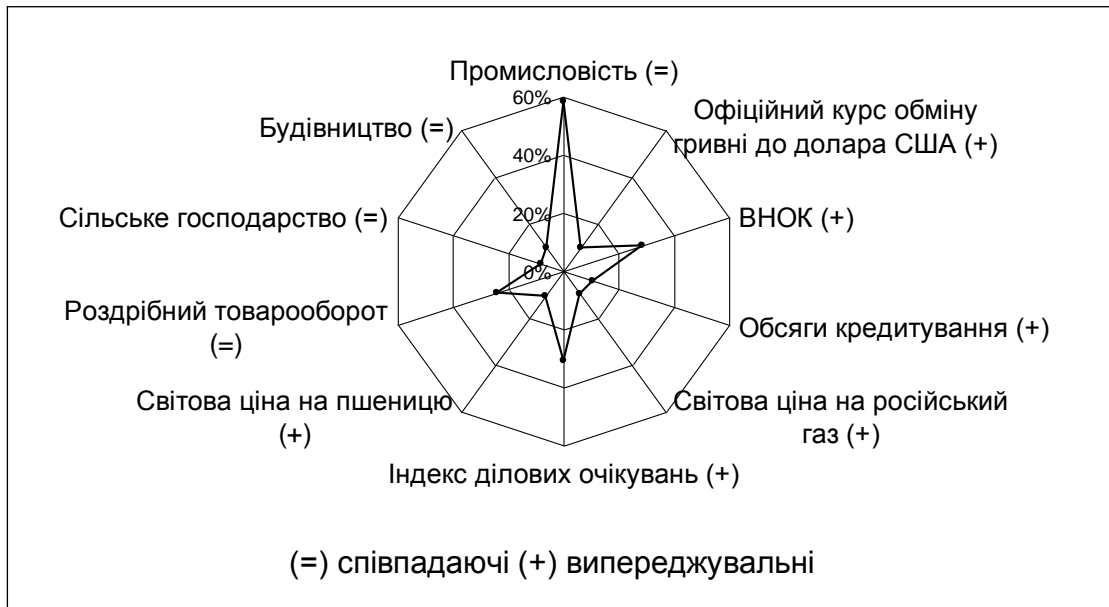
Порівняння впливу складових співпадаючого і випереджувального інтегральних індексів на формування ВВП у короткостроковій перспективі показує, що у грудні 2018 р. найбільш впливовими чинниками формування квартальної динаміки ВВП з боку співпадаючого інтегрального індикатора були компоненти: промислове виробництво (58%) і роздрібний товарооборот (24%), а з боку випереджувального інтегрального індикатора – компоненти: індекс ділових очікувань (31%), ВНОК (28%) і світова ціна на пшеницю (11%, рис. 4).

Зважаючи на ознаки сповільнення економічної динаміки в Україні в кінці 2018 р., з метою оцінки ризиків та запобігання утворенню криз

<sup>5</sup> У дужках подано питому вагу складових випереджувального інтегрального індикатора у рейтингу з урахуванням знаків.

<sup>6</sup> Обсяги кредитів, наданих депозитними корпораціями (крім НБУ) резидентам у постійних цінах 2007 р. (дефлятор ІСЦ).

колективом Інституту проведено порівняльну оцінку показників ВВП-розриву<sup>7</sup> і розриву між сукупними попитом і пропозицією<sup>8</sup> у 2006-2018 рр. Згідно з аналізом результатів проведених розрахунків напередодні криз, що мали місце у 2008-2009 рр. і 2014-2015 рр. спостерігався тривалий розрив між потенційним і фактичним ВВП, а також між сукупними попитом і пропозицією. Тривалий розрив між сукупними попитом і пропозицією також має місце в Україні починаючи з середини 2016 р. Цей факт є сигналом для формування негативних очікувань з приводу ймовірного сповільнення економічної динаміки у 2019 р. (рис. 5).



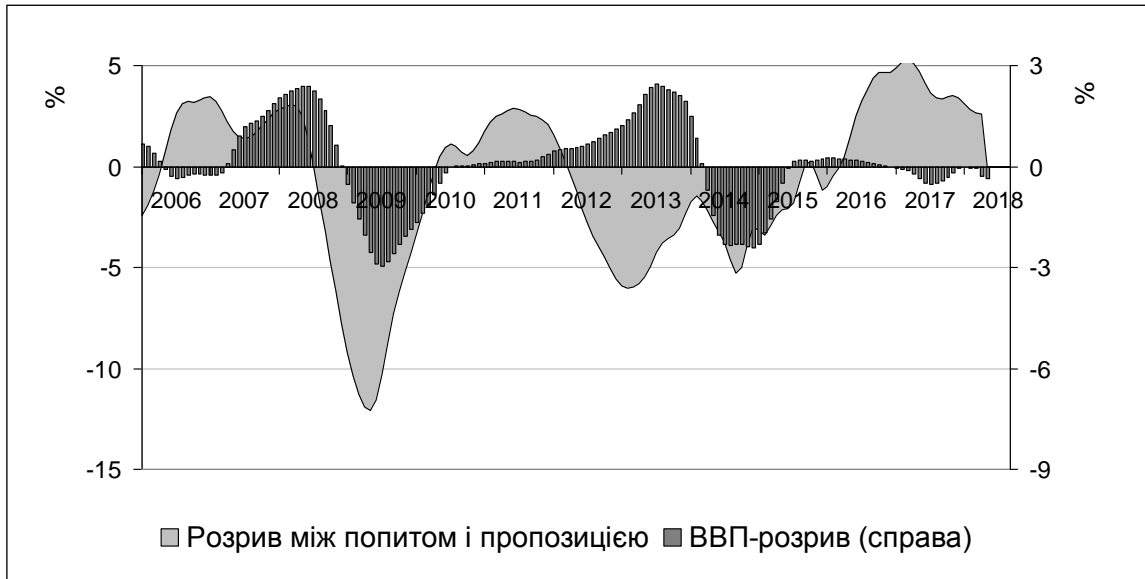
**Рис. 4. Інтегральна оцінка внеску чинників формування ВВП у розрізі співпадаючого і випереджувального інтегральних індикаторів розвитку економіки України станом на грудень 2018 р.**

*Джерело:* розрахунки відділу моделювання та прогнозування економічного розвитку Інституту.

<sup>7</sup> Оцінку ВВП-розриву проведено з використанням багатовимірної фільтрації та закону Оукена.

<sup>8</sup> Оцінку розриву між сукупними попитом і пропозицією проведено з використанням закону кількісного обміну. У цьому випадку темпи приросту ВВП вимірювалися до відповідного періоду попереднього року, а темпи приросту обсягів попиту на реальні грошові залишки вимірювалися до відповідного періоду попереднього кварталу.





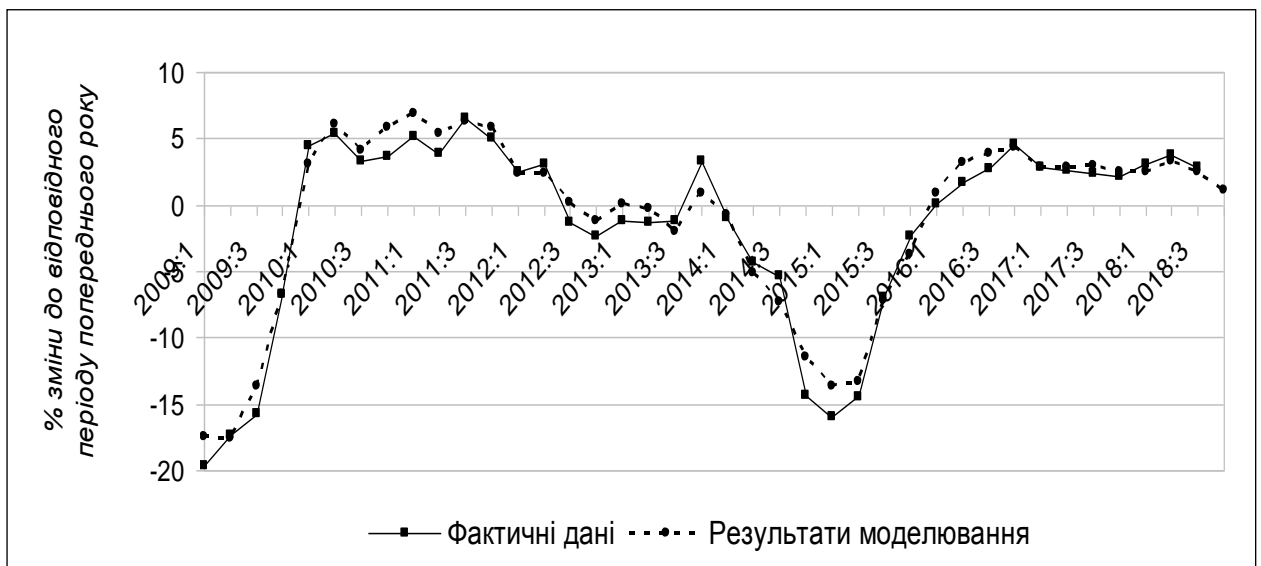
**Рис. 5. Порівняльна динаміка ВВП-розриву і розриву між попитом і пропозицією в Україні у 2006-2018 рр.**

*Джерело:* розрахунки відділу моделювання та прогнозування економічного розвитку Інституту.

Завдяки зростанню роздрібного товарообороту, сільського господарства і обсягів кредитування Україна отримує позитивні імпульси прискорення ВВП. При цьому негативні сигнали подають промисловість і будівництво, темпи спаду яких стали негативним маркером сповільнення економічної динаміки в кінці 2018 р. Несприятливим для загальноекономічної кон'юнктури залишається зростання світової ціни на російський газ і сповільнення інвестиційної динаміки. Щодо тенденції помірною знецінення гривні, яке спостерігалось впродовж січня–вересня 2018 р., то наприкінці 2018 р. вона змінилася внаслідок надходження іноземної валюти під виборчу кампанію. Впродовж жовтня–грудня 2018 р. відбулося зниження вартості долара на 1,43%. Зазначене зміцнення національної валюти є тимчасовим і може продовжитися до кінця президентської виборчої кампанії. Але вже у квітні може активізуватися зворотній процес і посилитися потік капіталу з України із відповідним впливом на валютний курс.

Згідно з проведеними прогнозними розрахунками, темпи співпадаючого інтегрального індексу почали падати у листопаді і стали від'ємними у грудні

2018 р. Поряд із цим темпи випереджувального інтегрального індексу, які у жовтні–грудні 2018 р. також демонстрували незначне скорочення, у січні 2019 р. отримали прискорення до 2,3%. При збереженні означених тенденцій з великою ймовірністю можна очікувати, що темпи зростання ВВП України в цілому за рік становитимуть менше 3,0%, а у I кв. знизяться до 2,5%. У разі посилення впливу негативних внутрішніх і зовнішніх чинників економічного та/або політичного характеру, квартальна динаміка ВВП у 2019 р. коливатиметься в інтервалі 2,0%÷2,5% (рис. 6).



**Рис. 6. Динаміка ВВП України у 2009-2018 рр.**

*Джерело:* Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> та розрахунки відділу моделювання та прогнозування економічного розвитку Інституту.

### **Висновки**

Серед складових співпадаючого інтегрального індикатора найбільш впливовими чинниками прискорення темпів ВВП України у жовтні–грудні 2018 р. були роздрібний товарооборот і сільське господарство. Негативно вплинуло падіння у промисловості та будівництві.

Водночас на формування випереджувального інтегрального індикатора позитивно вплинуло зростання реальних обсягів кредитування, а також уповільнення темпів знецінення гривні та зростання світової ціни на

російський газ. Водночас негативно позначилося на темпах ВВП поступове зменшення індексу ділових очікувань та уповільнення темпів зростання світової ціни на пшеницю.

Прискорення роздрібного товарообороту позитивно впливатиме на динаміку ВВП на початку 2019 р. Збереження приросту сільського господарства, а також зменшення світової ціни на російський газ позитивно впливатимуть на темпи економічного зростання в Україні упродовж 2019 р. Обмежуючий вплив на економічне зростання відбуватиметься через імовірний подальший спад у промисловості та будівництві, а також відновлення тенденції знецінення гривні після завершення виборчої кампанії та уповільнення зростання світової ціни на пшеницю.

У цілому, відповідно до прогнозних розрахунків, проведених з використанням інструмента композитних інтегральних індикаторів, можна очікувати, що темпи зростання ВВП України у 2018 р. становитимуть не більше 3,0%, а у I кв. 2019 р. дещо скоротяться до величини не менше, ніж 2,5%.