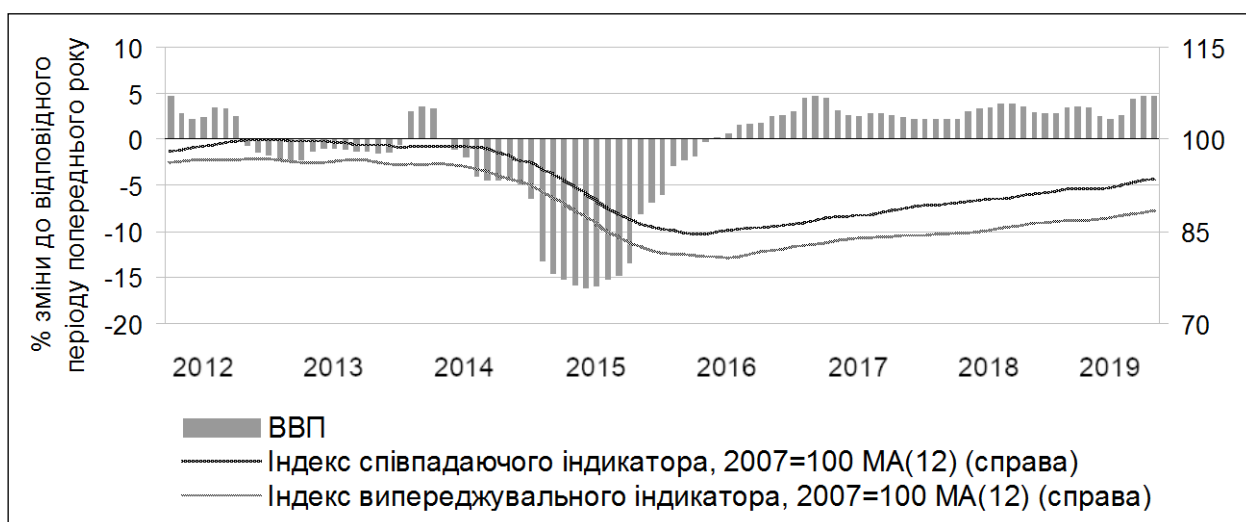


## ІНТЕГРАЛЬНІ КОМПОЗИТНІ ІНДИКАТОРИ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ У КОРОТКОСТРОКОВОМУ ПЕРІОДІ (вересень 2019 року)

Тренди інтегральних композитних індикаторів динаміки ВВП вказують, що у II кв. 2019 р. відбулося незначне прискорення співпадаючого і випереджувального індексів в рамках продовження тенденції започаткованого у 2016 р. відновлення економічного зростання. Для більшої наочності сприйняття матеріалу динаміку вказаних індикаторів подано як рухоме середнє індексу зміни за 12 місяців з прив'язкою до 2007 р. (рис. 1).

Темпи приросту *співпадаючого інтегрального індикатора* у липні 2019 р. становили 3,8% до відповідного періоду попереднього року (у квітні, травні і червні, відповідно: 5,7%, 4,8% й 2,6%) (табл. 1). Зазначене стало результатом зростання сільськогосподарського виробництва у липні на 18,3% (у квітні, травні і червні, відповідно: мінус 0,2%, 0,8% й 12,2%), будівництва на 15,2% (у квітні, травні і червні, відповідно: 30,2%, 16,2% й 0,2%), роздрібного товарообороту на 10,1% (у квітні, травні і червні, відповідно: 9,8%, 9,1% й 14,8%) (див. табл. 1).



**Рис. 1. Індекси ВВП України та його співпадаючого й випереджувального інтегральних індикаторів у 2008M01–2019M07**

Джерело: розрахунки відділу моделювання та прогнозування економічного розвитку Інституту.

Таблиця 1

**Компоненти співпадаючого інтегрального індикатора розвитку економіки України,**

% приросту/спаду до відповідного періоду попереднього року

Співпадаючий індекс		ранг впливу, %	квітень	травень	червень	липень
		100	5,7	4,8	2,6	3,8
<b>Компоненти</b>						
1.	Промислове виробництво	58	5,2	1,6	-2,3	-0,2
2.	Роздрібний товарооборот	24	9,8	9,1	14,8	10,1
3.	Будівництво	10	30,2	16,2	0,2	15,2
4.	Сільське господарство	8	-0,2	0,8	12,2	18,3

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

На динаміку співпадаючого індикатора негативно вплинула динаміка промислового виробництва (з 5,2% у квітні 2019 р. до мінус 2,3% у червні і мінус 0,2% у липні 2019 р.), яка за рейтингом впливовості займає першу позицію (58%) серед компонентів індикатора. Злам висхідної тенденції у промисловості став результатом падіння обсягів виробництва переробної промисловості (з 7,4% у квітні 2019 р., до: 0,7% у травні, мінус 6,1% у червні і мінус 3,5% у серпні), на яку припадає більше 60% реалізованої промислової продукції. Найбільший спад було зафіксовано у поліграфічній діяльності, тиражуванні записаної інформації (мінус 34,7% в серпні 2019 р.), виробництві автотранспортних засобів, причепів і напівпричепів (мінус 32,5%), виробництві тютюнових виробів (мінус 23,3%), виробництві електричного устаткування (мінус 21,4%), виробництві автотранспортних засобів, причепів і напівпричепів та інших транспортних засобів (мінус 14,1%), виробництві одягу (мінус 12,4%), ремонті і монтажу машин і устаткування (мінус 12,2%), виробництві паперу та паперових виробів (мінус 7,4%), виробництві готових металевих виробів, крім машин і устаткування

(мінус 7,0%) тощо.

За основними промисловими групами (ОПГ) на спад у промисловості вплинуло зменшення обсягу: споживчих товарів короткострокового використання (мінус 5,3% у серпні 2019 р. до відповідного періоду попереднього року), інвестиційних товарів (мінус 4,8%) й енергії (мінус 0,4%). У той же час обсяг товарів проміжного споживання майже не змінився (0,1%), а обсяг товарів тривалого використання зріс на 15,0%. На тлі спаду промисловості відбуваються негативні процеси зміни структури промислового виробництва із-за згортання виробництва інвестиційних товарів та товарів із більш високою питомою вагою доданої вартості у вартісній структурі випуску.

Будівництво відзначилося доволі мінливою динамікою. У квітні 2019 р. темпи приросту будівництва до відповідного періоду попереднього року становили 30,2%, після чого відбулося поетапне уповільнення до 16,2% у травні та 0,2% в червні (див. табл. 1). В липні темпи зростання знову прискорилися до 15,2%, у той час як у серпні спостерігалось сповільнення зростання до 8,9%. При цьому, незадовільною залишається динаміка житлового будівництва, яке у серпні 2019 р. скоротилося на 1,5%, у той час як нежитлове будівництво та інженерні споруди зросли відповідно на 21,8% і 10,4%.

До драйверів економічного зростання у зазначений період слід віднести також сільське господарство і роздрібну торгівлю. На противагу сільськогосподарському виробництву, яке характеризується вираженою сезонністю, роздрібний товарооборот демонструє сталу динаміку, яка не опускалася упродовж квітня-липня нижче 9,0%-ої позначки (див. табл.1). Позитивно на динаміку роздрібної торгівлі впливає зростання споживчого попиту домашніх господарств (на 11,8% у II кв. 2019 р. до відповідного періоду попереднього року), яке відбулося за рахунок підвищення їх валового наявного доходу під впливом реального зростання заробітної плати (за перші два квартали 2019 р. приріст середньої заробітної плати в розрахунку на

одного штатного працівника склав 9,8% до відповідного періоду попереднього року) і пенсій, а також продовження притоку доходів українців від заробітків за кордоном. Згідно даних платіжного балансу надходження в Україну за статтею «оплата праці» за січень-липень 2019 р. становили 7,1 млрд. дол. США<sup>1</sup>.

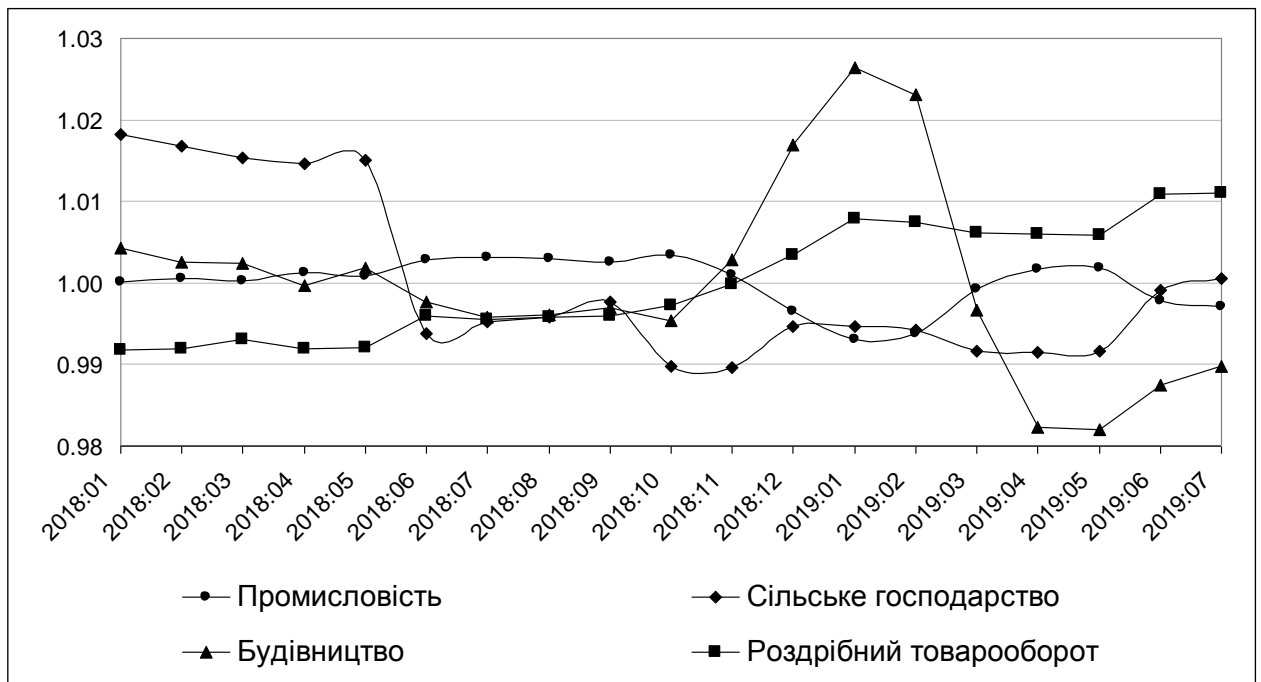
Ще одним чинником прискорення роздрібної торгівлі стало нарощення споживчого кредитування з боку банківської системи. У серпні 2019 р. обсяги кредитів, наданих депозитними корпораціями (крім НБУ) домашнім господарствам, у річному обчисленні зросли на 5,2%, а споживче кредитування склало 79,1% від загальних обсягів наданих кредитів<sup>2</sup>.

Формування співпадаючого інтегрального індикатора динаміки ВВП у 2018 р. змінювалося за складовими. Найбільшу волатильність мали будівництво і сільське господарство. Так, сільське господарство і будівництво, які займали на початку 2018 р. перше і друге місця, у березні 2019 р. опинилися на останньому і передостанньому місцях. Разом з тим, роздрібний товарооборот, який на початку 2018 р. займав останню позицію за рейтингом складових співпадаючого індикатора, на кінець визначеного періоду посів перше місце. Натомість, промисловість з другого місця у II кв. 2019 р. опинилася на третьому місці у в III кв., поступившись сільському господарству. Зазначене віддзеркалює зміни у структурі внутрішнього попиту із продовженням зміни структури пропозиції товарів і послуг (рис. 2).

---

1. Дані НБУ. Платіжний баланс України 2018 і I кв. 2019. Аналітична форма представлення, URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=25173324>.

<sup>2</sup> Розраховано фахівцями інституту на базі даних НБУ. Кредити, надані резидентам у розрізі секторів економіки. URL: <https://bank.gov.ua/files/3.3-Loans.xls>



**Рис. 2. Зміна складових співпадаючого інтегрального індикатора динаміки ВВП економіки України у 2018М01-2019М07, відхилення питомої ваги складової від середнього значення упродовж визначеного періоду**

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

Темп приросту *випереджувального інтегрального індикатора* динаміки ВВП економіки України у вересні 2019 р. (лаг випередження два місяці) склав 3,5% (див. рис. 1, табл. 2). Впродовж останніх чотирьох місяців темпи індикатора майже не змінювалися залишаючись в межах 3,0%-4,0%. На динаміку випереджувального індикатора позитивно вплинули компоненти: валове нагромадження основного капіталу (в середньому 8,0% у квітні-червні 2019 р.), відновлення зростання індексу ділових очікувань (з мінус 2,3% у квітні 2019 р. до 7,1% у липні 2019 р.), продовження падіння світової ціни на російський газ (відповідно з мінус 29,0% до мінус 52,4%) й подальше укріплення гривні, яка у липні 2019 р. зміцнилася на 2,5 по відношенню до відповідного періоду попереднього року (див. табл. 2). Сумарно, вказані складові випереджувального інтегрального індикатора охоплювали у липні 2019 р. майже половину (з урахуванням знаків 46%) його загальної структури. Негативно на динаміку випереджувального

інтегрального індикатора вплинули: зменшення обсягів вантажних перевезень з переходом до негативної тенденції (мінус 12,5% у липні 2019 р.), сповільнення нарощення обсягів кредитування (з 24,8% у квітні 2019 р. до 4,4% у липні 2019 р.), сповільнення зростання світової ціни на пшеницю з переходом до негативної тенденції (з 14,0% у лютому 2019 р. до мінус 6,7% у травні 2019 р. див. табл. 2).

**Таблиця 2**

**Компоненти випереджувального інтегрального індикатора динаміки  
ВВП економіки України,**

% приросту/спаду до відповідного  
періоду попереднього року

Випереджувальний індекс		ранг впливу, % <sup>3</sup>	червень	липень	серпень	вересень
		100	3,9	2,9	4,0	3,5
Компоненти			квітень	травень	червень	липень
1.	ВНОК <sup>4</sup> (випередження 2 місяці)	24 (+35)	8,2	6,8	8,8	-
2.	Індекс ділових очікувань <sup>5</sup> (випередження 2 місяці)	23 (+32)	-2,3	-1,0	2,1	7,1
3.	Вантажні перевезення (залізничним транспортом, випередження 2 місяці)	21 (+30)	2,6	0,7	5,1	-12,5
4.	Обсяги кредитування <sup>6</sup> (випередження 2 місяці)	8 (+11)	24,8	-0,6	6,0	4,4
5.	Світова ціна на російський газ <sup>7</sup> (випередження 2 місяці)	8 (-11)	-29,0	-42,1	-51,8	-52,4
6.	Офіційний курс гривні до долара США (випередження 2 місяці)	7 (-10)	2,5	0,8	1,1	-2,5
Компоненти			лютий	березень	квітень	травень
7.	Світова ціна на пшеницю <sup>8</sup> (випередження 4 місяці)	9 (+13)	14,0	7,1	-6,7	-6,7

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

<sup>3</sup> У дужках подано питому вагу складових випереджувального інтегрального індикатора у рейтингу з урахуванням знаків.

<sup>4</sup> Розраховано шляхом інтерполяції, використовуючи відповідні квартальні дані показника.

<sup>5</sup> Розраховано шляхом інтерполяції, використовуючи відповідні квартальні дані показника.

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

<sup>7</sup> <https://www.indexmundi.com/commodities/?commodity=russian-natural-gas&months=180>.

<sup>8</sup> <https://www.indexmundi.com/commodities/?commodity=wheat&months=180>.

Порівняння впливу складових співпадаючого і випереджувального інтегральних індексів на зміни ВВП у короткостроковій перспективі показує, що у липні 2019 р найбільш впливовими чинниками з боку співпадаючого інтегрального індикатора були компоненти: промислове виробництво (58%) і роздрібний товарооборот (24%), а з боку випереджувального інтегрального індикатора – компоненти: валове нагромадження основного капіталу (24%), індекс ділових очікувань (23%) і обсяги вантажних перевезень залізничним транспортом (21%, рис. 3).



**Рис. 3. Інтегральна оцінка внеску чинників формування ВВП у розрізі співпадаючого і випереджувального інтегральних індикаторів динаміки ВВП економіки України станом на липень 2019 р.**

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

Тривожні сигнали, які подають сировинні ринки на тлі сповільнення зростання світової економіки в 2019 р., не додають оптимізму, зважаючи на неоднозначність їхнього впливу на загальноекономічну динаміку України. З одного боку, падіння світової ціни на російський газ (мінус 11% за рейтингом впливу) позитивно позначається на темпах економічного зростання. З іншого боку, падіння світової ціни на пшеницю (13% за рейтингом впливу) стримує

позитивну тенденцію до нарощення темпів ВВП. Крім того, тривале укріплення гривні, що відбувається під впливом збільшення переказів заробітчан, доходів зернотрейдерів і експортерів чорних металів та надходжень валюти через канал купівлі ОВДП нерезидентами, не спонукає вітчизняний бізнес до активізації ділової активності. Відбувається падіння обсягів вантажних перевезень залізничним транспортом, а високі відсотки сповільнюється процес нарощення обсягів кредитування.

Згідно проведених розрахунків, темпи співпадаючого інтегрального індексу після уповільнення в червні 2019 р. до 2,6% у липні прискорилися до 3,8%. Поряд з цим, темпи випереджувального інтегрального індексу утримувалися на порівняно високому рівні сягнувши 3,5% у вересні 2019 р. При збереженні означених тенденцій з великою ймовірністю можна очікувати, що темпи зростання ВВП України в цілому за рік складуть близько 3,3%, а у третьому кварталі дорівнюватимуть не менше 3,0%. У разі посилення впливу негативних внутрішніх, а особливо зовнішніх чинників економічного та/або політичного характеру, квартальна динаміка ВВП у 2019 р. коливатиметься в інтервалі 2,8%÷3,3% (рис. 4).



**Рис. 4. Динаміка ВВП України у 2012-2019 рр.**

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



Висновки:

З боку компонентів співпадаючого інтегрального індикатора: роздрібного товарообороту, сільського господарства і будівництва економіка України отримує позитивні сигнали щодо прискорення динаміки ВВП, яке спостерігається з початку 2019 р.

З боку компонентів випереджувального інтегрального індикатора, зростання валового нагромадження основного капіталу й індексу ділових очікувань та зниження валютного курсу і світової ціни на російський газ також позитивно впливають на прискорення економічної динаміки в Україні.

Водночас, на темпи ВВП негативно вплинули: злам висхідної тенденції розвитку промисловості, згорання обсягів вантажних перевезень, падіння світової ціни на пшеницю і поступове уповільнення темпів зростання обсягів кредитування економіки.

Прискорення роздрібного товарообороту, сільського господарства і будівництва ймовірно залишатимуться драйверами економічної динаміки у 2019 р. Подальша цінова кон'юнктура на сировинних ринках, з одного боку, позитивно впливатиме на економіку України через зменшення світової ціни на російський газ, а з другого, негативно - через зменшення світової ціни на пшеницю. Гальмівний вплив на економічне зростання чинитиме ймовірно подальше сповільнення промислової динаміки у IV кв. 2019 р.

В цілому, згідно прогнозних розрахунків, проведених з використанням інструменту композитних інтегральних індикаторів, можна очікувати, що темпи зростання ВВП України у 2019 р. складуть близько 3,3%, що у перерахунку на квартальну динаміку починаючи з III кв. відповідатиме темпам 3,0 і 3,4%.

Водночас, з огляду на уразливість української економіки в разі масового продажу ОВДП нерезидентами і тиску на валютний ринок, доцільно обмежити для них продаж ОВДП<sup>9</sup>. Крім того, зазначимо, що спонукання з

---

<sup>9</sup> Обсяг ОВДП в портфелі нерезидентів станом на 30.09.19 сягнув рівня 97,8 млрд грн (з яких 95,1 млрд грн складають цінні папери номіновані в гривні), що дорівнює 11,9% всіх ОВДП, які перебувають в обігу (Джерело: Національний банк України, [Електронний ресурс]. – Доступний з : <https://bank.gov.ua/files/T->

боку держави потенційних інвесторів до вкладення коштів у високоприбуткові ОВДП не відповідає проведенню ефективної інвестиційної політики в Україні.