

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

Тренди інтегральних композитних індикаторів динаміки ВВП вказують, що у III кв. 2019 р. продовжувалося 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 жовтні 2019 р. становили 1,4% до відповідного періоду попереднього року (у липні, серпні і вересні, відповідно: 3,9%, 1,5% й 3,1%) (табл. 1). Зазначене стало результатом зростання роздрібного товарообороту на 12,2% (у липні, серпні і вересні, відповідно: 10,1%, 7,9% й 9,9%) і будівництва на 14,0% (у липні, серпні і вересні, відповідно: 15,2%, 8,9% й 12,2%, див. табл. 1).

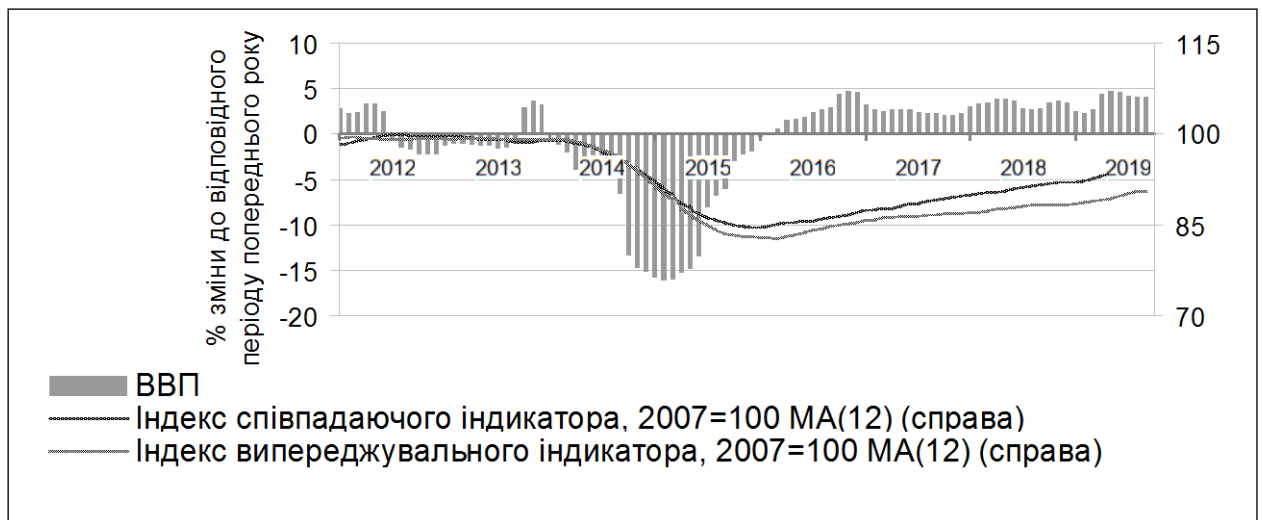


Рис. 1. Індекси ВВП України та його співпадаючого й випереджувального інтегральних індикаторів у 2008 р. (січень) –2019 р. (жовтень)

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, %	липень	серпень	вересень	жовтень
		100	3,9	1,5	3,1	1,4
Компоненти						
1.	Промислове виробництво	57	-0,2	-1,7	-1,1	-5,0
2.	Роздрібний товарооборот	25	10,1	7,9	9,9	12,2
3.	Будівництво	7	15,2	8,9	12,2	14,0
4.	Сільське господарство	5	18,3	-11,8	9,0	-6,7

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

Негативно на формування співпадаючого індексу вплинуло поглиблення падіння промислового виробництва (з 0,2% у липні 2019 р. до 5,0% у жовтні) і мінлива динаміка сільського господарства з тенденцією до сповільнення зростання (18,3% у липні 2019 р., мінус 11,8% у серпні, 9,0% у вересні і мінус 6,7% у жовтні, див. табл. 1). За рейтингом впливу вказані види господарської діяльності серед компонентів співпадаючого індикатора сумарно складають 62%. Збільшення темпів спаду у промисловості стало результатом зміни тенденції в переробній і добувній промисловості зі зростанням відповідно на 0,3% і 0,1% у липні 2019 р. до спаду на 6,0% і 2,6% у жовтні 2019 р., а також посилення падіння у постачанні електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря з 3,6% у липні 2019 р. до 4,4% у жовтні. Серед видів переробної промисловості найбільший спад було зафіксовано у: поліграфічній діяльності, тиражуванні записаної інформації (42,4% в жовтні 2019 р.), виробництві автотранспортних засобів, причепів і напівпричепів (26,9%), виробництві тютюнових виробів (23,8%), виробництві одягу (17,8%), металургійному виробництві (13,2%) тощо.

На спад у промисловості за основними промисловими групами (ОПГ) вплинуло зменшення виробництва: інвестиційних товарів на 7,5% у жовтні 2019 р. (до відповідного періоду попереднього року), споживчих товарів короткострокового використання (мінус 5,7%), товарів проміжного споживання на 4,5%, енергії на 3,5% і товарів тривалого використання на 1,3%. Разом із падінням промислового виробництва відбуваються і негативні зміни в його структурі через більш швидке згорання виробництва інвестиційних товарів та товарів із більш високою питомою вагою доданої вартості у вартісній структурі випуску.

Будівництво відзначилося дещо мінливою динамікою. У липні 2019 р. темпи приросту будівництва до відповідного періоду попереднього року становили 15,2%, після чого відбулося уповільнення до 8,9% у серпні (див. табл. 1). У вересні й жовтні темпи приросту знову прискорилися відповідно до 12,2% й 14,0%. На тлі зазначеної динаміки у будівництві незадовільною залишається розбудова житлового фонду. У жовтні 2019 р. житлове будівництво скоротилося на 8,7%, у той час як нежитлове будівництво та інженерні споруди зросли відповідно на 22,0% і 18,8%.

Основним драйвером економічного зростання в III кв. 2019 р. була роздрібна торгівля. У серпні-жовтні роздрібний товарооборот демонстрував тенденцію до збільшення темпів приросту з 7,9% до 12,2% (див. табл.1). Позитивно на динаміку роздрібною торгівлі вплинуло зростання споживчого попиту домашніх господарств (на 8,4% у III кв. 2019 р. до відповідного періоду попереднього року), яке відбулося за рахунок підвищення секторного валового наявного доходу, чому посприяло зростання реальної заробітної плати (за 10 місяців 2019 р. приріст середньої заробітної плати в розрахунку на одного штатного працівника склав 9,5% до відповідного періоду попереднього року) і пенсій, а також продовження притоку коштів з доходів українців від заробітків за кордоном. Згідно з даними платіжного балансу надходження в Україну за статтею «оплата праці: надходження» за січень-

жовтень 2019 р. становили 10,5 млрд. дол. США¹.

Ще одним чинником прискорення роздрібної торгівлі стало нарощення споживчого кредитування з боку банківської системи. У жовтні 2019 р. обсяги кредитів, наданих депозитними корпораціями (крім НБУ) домашнім господарствам, у річному обчисленні зросли на 5,8%, а споживче кредитування склало 80,0% від загальних обсягів наданих кредитів².

Формування співпадаючого інтегрального індикатора динаміки ВВП у 2018-2019 рр. змінювалося за складовими. Найбільшу волатильність мали будівництво і сільське господарство. Так, сільське господарство і будівництво, які займали на початку 2018 р. перше і третє 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. Починаючи з другої половини 2019 р., будівництво активно відновлює рейтингові позиції, зайнявши у жовтні місяці перше місце серед компонентів співпадаючого індексу. Натомість, промисловість, з першого місця на початку II кв. 2019 р. опинилася на останньому в кінці визначеного періоду. Зазначене віддзеркалює зміни у структурі внутрішнього попиту із продовженням зміни структури пропозиції товарів і послуг (рис. 2).

1. Дані НБУ. Платіжний баланс України 10 міс. 2019. URL : https://bank.gov.ua/files/ES/BOP_m.pdf.

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

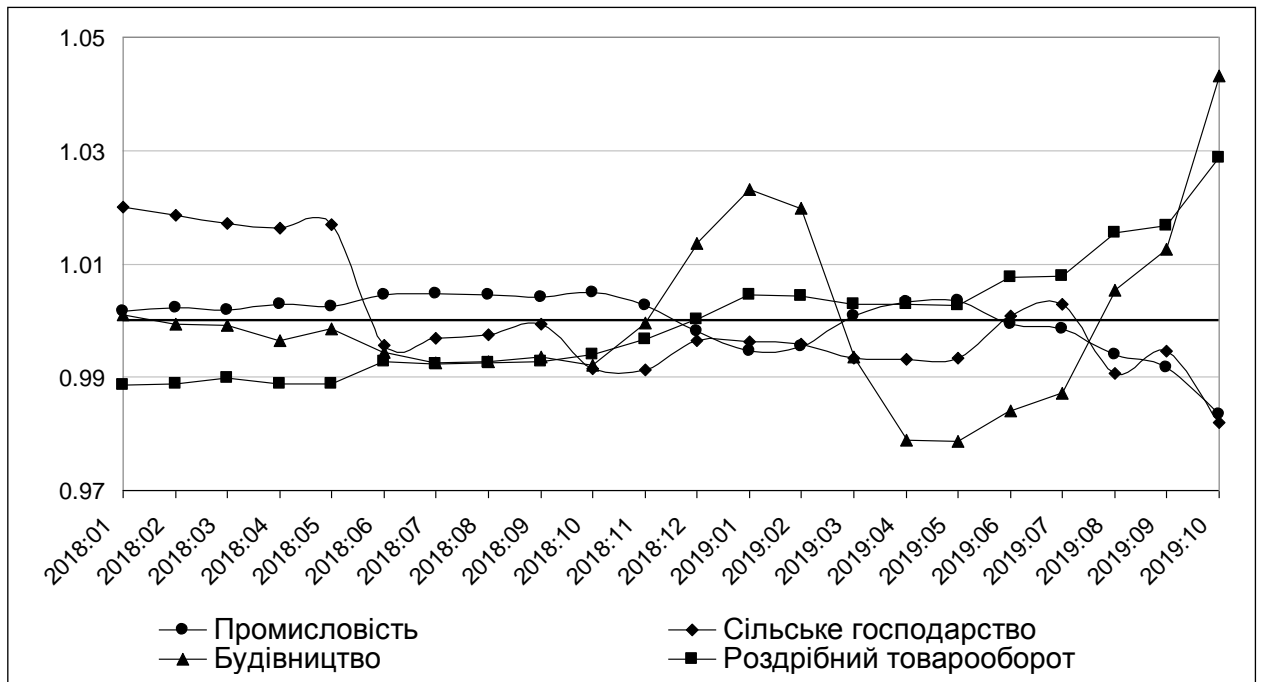


Рис. 2. Зміна складових співпадаючого інтегрального індикатора динаміки ВВП економіки України у 2018М01-2019М10, відхилення питомої ваги складової від середнього значення упродовж визначеного періоду

Джерело: розрахунки відділу моделювання та прогнозування економічного розвитку Інституту.

Темп приросту *випереджувального інтегрального індикатора* динаміки ВВП економіки України у грудні 2019 р. (лаг випередження два місяці) склав 5,3% (див. рис. 1, табл. 2). Впродовж останніх місяців темпи приросту у індикатора збільшувалися з 2,1% у вересні до 3,2% і 6,0%, відповідно у жовтні і листопаді. На формування висхідного тренду індикатора впродовж останнього кварталу року позитивно вплинули: зміна тенденції з падіння на зростання індексу ділових очікувань (з мінус 2,4% у серпні 2019 р. до 0,5% у вересні 2019 р.), сповільнення темпів падіння обсягу вантажних перевезень залізничним транспортом (з 6,5% у серпні 2019 р. до 1,4% у жовтні 2019 р.), прискорення зростання ВНОК за компонентом машини та обладнання (з 12,9% у травні 2019 р. до 17,6% у липні 2019 р.), утримання високих темпів падіння світової ціни на російський газ (з 54,5% у серпні 2019 р. до 42,4% у жовтні 2019 р.), утримання високих темпів укріплення гривні по відношенню до долара США (з 8,1% у серпні 2019 р. до

11,8% у жовтні 2019 р.), збільшення темпів зростання обсягів кредитування (з 3,4% у серпні 2019 р. до 26,5% у жовтні 2019 р.). Лише один компонент випереджувального інтегрального індикатора негативно вплинув на його формування – це продовження зниження більш високими темпами світової ціни на пшеницю (з 6,0% у червні 2019 р. до 23,4% у серпні 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, % ³	вересень	жовтень	листопад	грудень
		100	2,1	3,2	6,0	5,3
Компоненти			липень	серпень	вересень	жовтень
1.	Індекс ділових очікувань ⁴ (вип. 2 місяці)	29 (+48)	-3,0	-2,4	0,5	-
2.	Вантажні перевезення (залізничним транспортом, вип. 2 місяці)	21 (+35)	-12,5	-6,5	-2,2	-1,4
3.	Світова ціна на російський газ ⁵ (вип. 2 місяці)	10 (-17)	-52,4	-54,5	-55,8	-42,4
4.	Офіційний курс гривні до долара США (вип. 2 місяці)	9 (-15)	-2,5	-8,1	-12,1	-11,8
5.	Обсяги кредитування ⁶ (вип. 2 місяці)	8 (+14)	4,4	3,4	39,2	26,5
Компоненти			травень	червень	липень	серпень
6.	Світова ціна на пшеницю ⁷ (вип. 4 місяці)	8 (+13)	-6,7	-6,0	-10,1	-23,4
Компоненти			квітень	травень	червень	липень
6.	ВНОК(машини та обладнання) ⁸ (вип. 5 місяців)	13 (+22)	14,4	12,9	13,9	17,6

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.

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

⁴ Розраховано шляхом інтерполяції, використовуючи відповідні квартальні дані показника.

⁵ <https://www.indexmundi.com/commodities/?commodity=russian-natural-gas&months=180>.

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

⁷ <https://www.indexmundi.com/commodities/?commodity=wheat&months=180>.

⁸ Розраховано шляхом інтерполяції, використовуючи відповідні квартальні дані показника.

Порівняння впливу складових співпадаючого і випереджувального інтегральних композитних індексів на зміну ВВП у короткостроковій перспективі показало, що у жовтні 2019 р найбільш впливовими чинниками з боку співпадаючого індикатора були компоненти: промислове виробництво (57%) і роздрібний товарооборот (25%), а з боку випереджувального індикатора – компоненти: індекс ділових очікувань (29%) і обсяги вантажних перевезень залізничним транспортом (21%), ВНОК у розрізі видів нефінансових активів за компонентом машини та обладнання (13%, рис. 3).



Рис. 3. Інтегральна оцінка внеску чинників формування ВВП у розрізі співпадаючого і випереджувального інтегральних індикаторів динаміки ВВП економіки України станом на жовтень 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, зростання обсягів вантажних перевезень і кредитування (відповідно 35% і 14% за рейтингом впливу), падіння світової ціни на російський газ (мінус 17% за рейтингом впливу), а також продовження зниження валютного курсу долара США до гривні (мінус 15% за рейтингом впливу) під впливом збільшення переказів заробітчан та надходжень валюти через канал купівлі ОВДП нерезидентами, 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.

Згідно з проведеними розрахунками можна очікувати, що темпи зростання співпадаючого інтегрального індексу поступово уповільнюватимуться у жовтні-грудні 2019 р., залишаючись в середньому вище позначки 3,0%. Поряд з цим, темпи випереджувального інтегрального індексу завдяки сприятливій зовнішньоекономічній ситуації збільшуватимуться, сягнувши 5,3% у грудні 2019 р. При збереженні означених тенденцій з великою ймовірністю можна очікувати, що темпи зростання ВВП України в цілому за рік складуть не менше 3,4%, а у четвертому кварталі перевищуватимуть 3,7%. У разі посилення впливу негативних внутрішніх, а особливо зовнішніх чинників економічного та/або політичного характеру, річні темпи зростання ВВП України у 2019 р. ймовірно знаходитимуться в інтервалі 3,2%÷3,6% (рис. 4).



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

Джерело: Державна служба статистики України, [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/> та розрахунки відділу моделювання та прогнозування економічного розвитку Інституту.

Висновки:

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

З боку компонентів випереджувального інтегрального індикатора, зростання індексу ділових очікувань, обсягів кредитування, валового нагромадження основного капіталу за компонентом машини та обладнання, вантажних перевезень, а також зниження валютного курсу і світової ціни на російський газ також позитивно впливають на прискорення економічної динаміки в Україні.

Водночас, на темпи ВВП негативно вплинуло падіння обсягів промислового виробництва і продовження падіння світової ціни на пшеницю.

Прискорення роздрібного товарообороту і будівництва ймовірно залишатимуться драйверами економічної динаміки до кінця 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 іншого, негативно - через зменшення світової ціни на пшеницю. Гальмуючий вплив на економічне зростання чинитиме ймовірно подальше сповільнення промислової динаміки у листопаді-грудні 2019 р.

У цілому, згідно з прогнозними розрахунками, проведеними з використанням інструменту композитних інтегральних індикаторів, можна очікувати, що темпи зростання ВВП України в 4 кв. 2019 р. перевищуватимуть 3,7%, що у річному підсумку складе не менше 3,4%.

Водночас, з огляду на уразливість української економіки, в разі зміни внутрішньополітичної ситуації в країні, або розгортання світової економічної кризи, є великий ризик масового виходу нерезидентів з ринку ОВДП з відновленням девальваційного тиску на гривню. З метою попередження окреслених негативних наслідків доцільно обмежити обсяги продажу ОВДП⁹ нерезидентам. Крім того слід зазначити, що спонукання з боку держави потенційних інвесторів до вкладення коштів у високоприбуткові ОВДП, а також сприяння зростанню обсягів торгівлі імпортованими товарами через укріплення гривні та розширення споживчого кредитування, не відповідає проведенню ефективної інвестиційної політики в Україні.

⁹ Обсяг ОВДП в портфелі нерезидентів станом на 24.12.19 р. сягнув рівня 115,8 млрд грн (з яких 114,2 млрд грн складають цінні папери номіновані в гривні), що дорівнює 14,0% всіх ОВДП, які перебувають в обігу (Джерело: Національний банк України, [Електронний ресурс]. – Доступний з : https://bank.gov.ua/files/T-bills_debt.xls).