



Національний  
банк України

# Щомісячний макроекономічний та монетарний огляд

вересень 2022 року

Департамент монетарної політики та  
економічного аналізу



# Головне

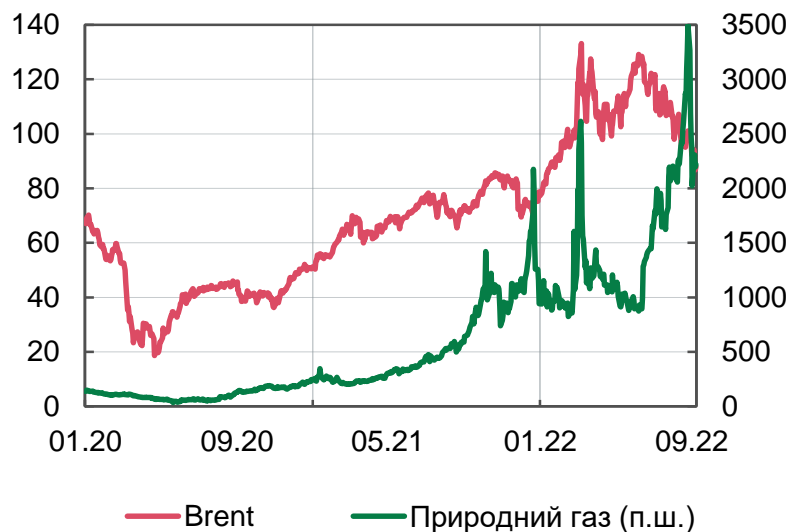
- Зростання цін на енергію **посилило і до цього суттєвий інфляційний тиск у світі. Відповідно останнє змусило провідні ЦБ вдатися до** подальшого підвищення ключових ставок. Натомість через уповільнення темпів економічного зростання центробанки ЄМ розглядають можливість завершення циклу посилення монетарної політики
- **Споживча інфляція в Україні пришвидшується** (до 23.8% р/р у серпні з 22.2% р/р у липні). Ефекти перенесення від високих цін на енергоносії, корекції курсу гривні, наслідки терористичних дій росії та тимчасової окупації окремих територій залишаються основними чинниками посилення інфляційного тиску
- **Економічна активність демонструє ознаки стабілізації на низькому рівні** як у виробничих секторах, так і в секторах послуг. Стримують подальше відновлення руйнування потужностей та бойові дії, скорочення попиту та зниження купівельної спроможності домогосподарств, логістичні складнощі, насамперед для металургів. Попри обставини воєнного часу, жнива тривають доволі успішно, що разом з відновленням роботи окремих портів надає підтримку економічній активності
- Попит на робочу силу очікувано активізувався завдяки сезонним роботам. Утім, **кількість резюме і надалі значно перевищує кількість вакансій, що тисне на зарплати у приватному секторі в бік зниження**. Міграція залишається стійкою як за кордон, так і всередині України
- У липні попри розширення дефіциту торгівлі товарами **поточний рахунок повернувся до профіциту** завдяки зростанню міжнародної допомоги у вигляді грантів. Це разом із зменшенням відпливу капіталу за приватним сектором сприяло сповільненню скорочення міжнародних резервів у липні та до їх зростання в серпні
- У липні – серпні **дефіцит державного бюджету істотно зменшився** зокрема внаслідок кращих податкових надходжень, хоча видатки, як і раніше, були значними. **Міжнародне та монетарне фінансування залишалися основними джерелами** покриття дефіциту
- **Вплив підвищення облікової ставки на процентні ставки в економіці набирає обертів, утім лишається обмеженим через подальше зростання ліквідності**. Коригування офіційного курсу гривні в липні та додаткові заходи НБУ для зниження девальваційного тиску разом із відкриттям "зернового коридору" сприяли зниженню тиску на валютному ринку



## **Зовнішнє середовище**

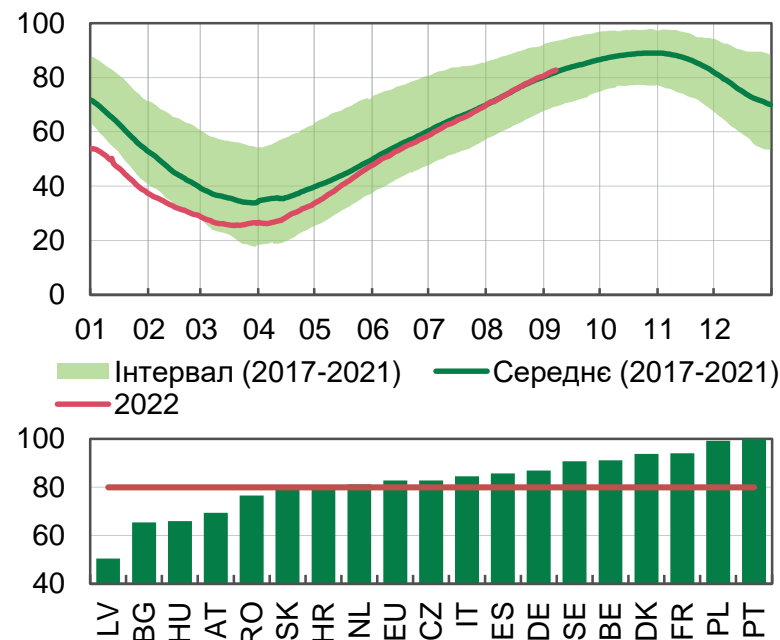
# Світові ціни на нафту поволі знижувалися, тоді як ціни на газ сягали нових рекордів через шантаж росії

Світові ціни на нафту Brent (дол./бар.) та природний газ TTF (дол./тис.м<sup>3</sup>)



Джерело: Refinitiv.

Рівень заповнення газових сховищ у Європі, %

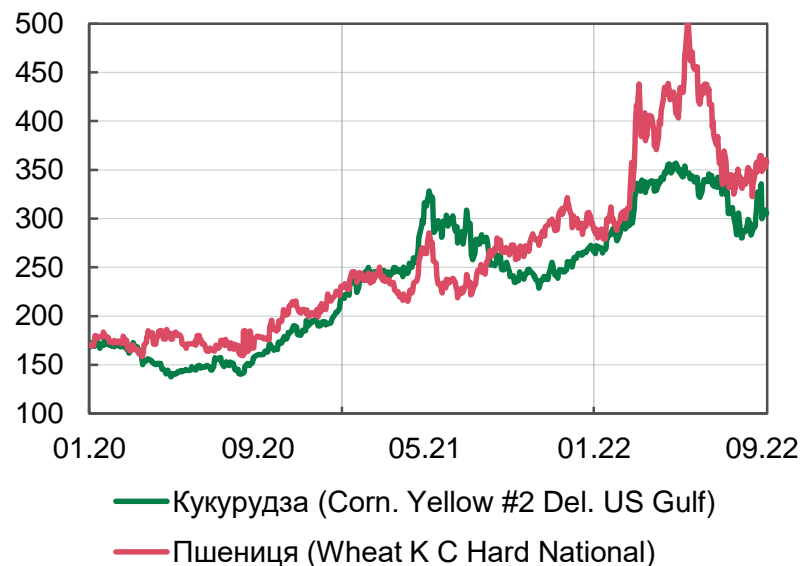


Джерело: Gas Infrastructure Europe (станом на 07.09.2022).

- Світові ціни на нафту знижувалися через слабкий попит на тлі уповільнення глобальної економіки, рекордні експортні поставки США нафти та нафтопродуктів, оптимізм щодо ядерної угоди Ірану та США. Натомість можливе скорочення видобування ОПЕК та резолюція G7 щодо обмеження цін на російську нафту стримують падіння цін
- Ціни на природний газ на європейському ринку сягнули нового рекорду через зупинку постачання росією газогоном "ПП1". Проте, стрімке заповнення газом сховищ Європи, зокрема розвинутими країнами, скоригувало ціни. Так, країни ЄС змогли достроково заповнити сховища на більш як 80% (плановий рівень до 01.11.22) завдяки значному імпорту СПГ

# Ціни на світових товарних ринках переважно знижувалися через активізацію експорту Україною та слабший попит з боку Китаю

Світові ціни на пшеницю та кукурудзу, дол./т



Джерело: Refinitiv.

Світові ціни на сталь та залізну руду, дол./т

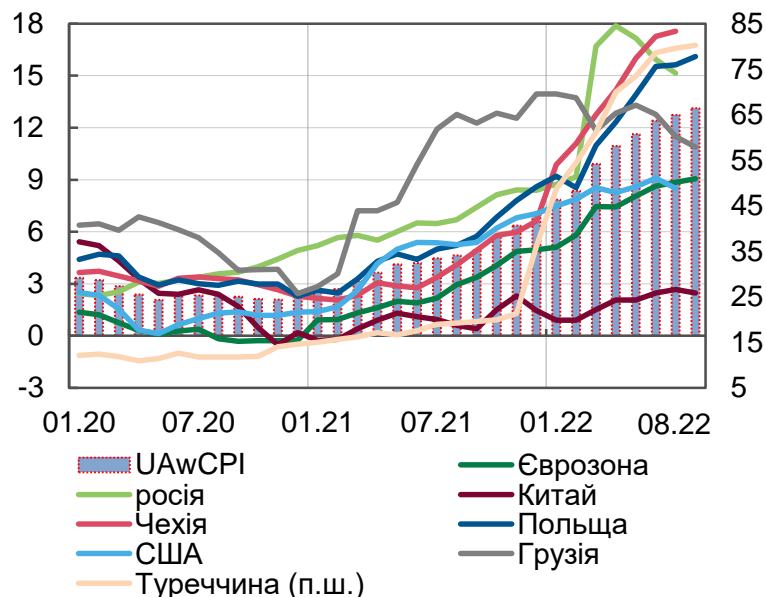


Джерело: Refinitiv.

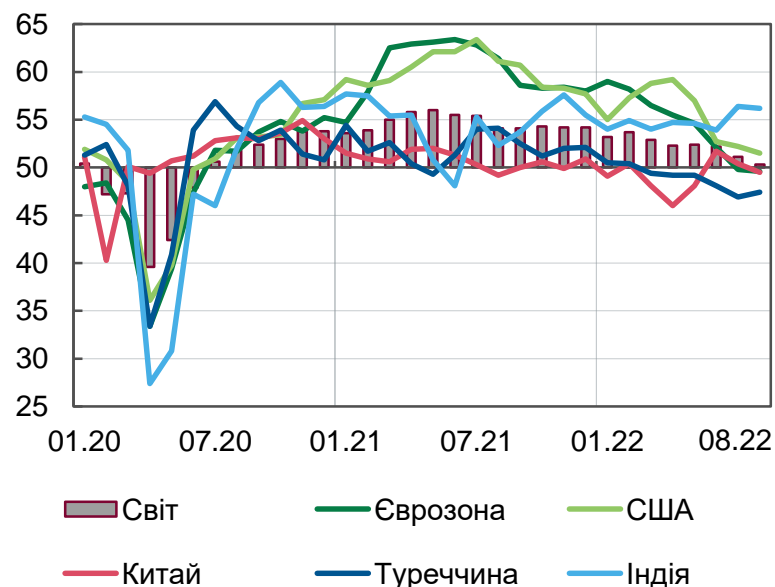
- Світові ціни на зернові, зокрема пшеницю та кукурудзу, знижувалися завдяки активізації експорту Україною в умовах збору поточного врожаю. Однак погіршення очікувань щодо обсягів світового врожаю через спеку (зокрема в Європі – найсильнішу за останні 500 років) скоригували ціни вгору
- Світові ціни на сталь та залізну руду і далі знижувалися, насамперед через зменшення попиту з боку Китаю внаслідок продовження карантинних заходів у окремих провінціях та кризи сектору нерухомості. Додатковим фактором залишалася млява ділова активність у більшості регіонів світу

# Глобальний інфляційний тиск надалі посилювався, а зростання економічної активності уповільнювалося

ІСЦ в окремих країнах і середньозважена інфляція в країнах – ОТП (UAWCPI), % р/р



PMI обробної промисловості: глобальний та окремих країн

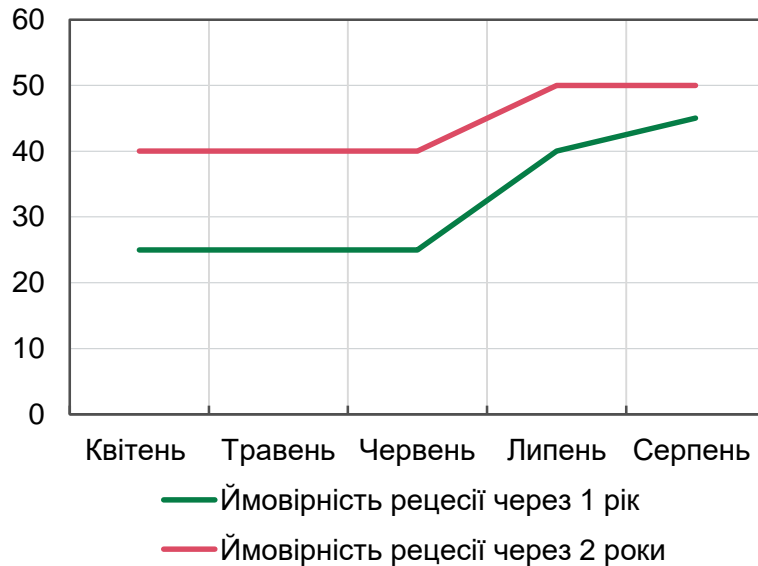


Джерело: національні статистичні агенції, розрахунки НБУ. Джерело: S&P Global.

- Про посилення зовнішнього інфляційного тиску свідчив UAWCPI, який сягнув 13% р/р у серпні
- Енергія та продукти харчування – основні чинники зростання інфляції у світі
- Згідно з PMI глобальне виробництво стагує, а нові замовлення скорочуються. Діловий оптимізм на мінімумі за останні більш ніж два роки. Уповільнення переважно зосереджено в розвинених країнах

# Провідні ЦБ мають рішучі наміри побороти надмірну інфляцію попри ризики рецесії

Ймовірність рецесії в США (медіана), %



Джерело: Reuters poll.

Дохідність облігацій США з різними термінами погашення, %

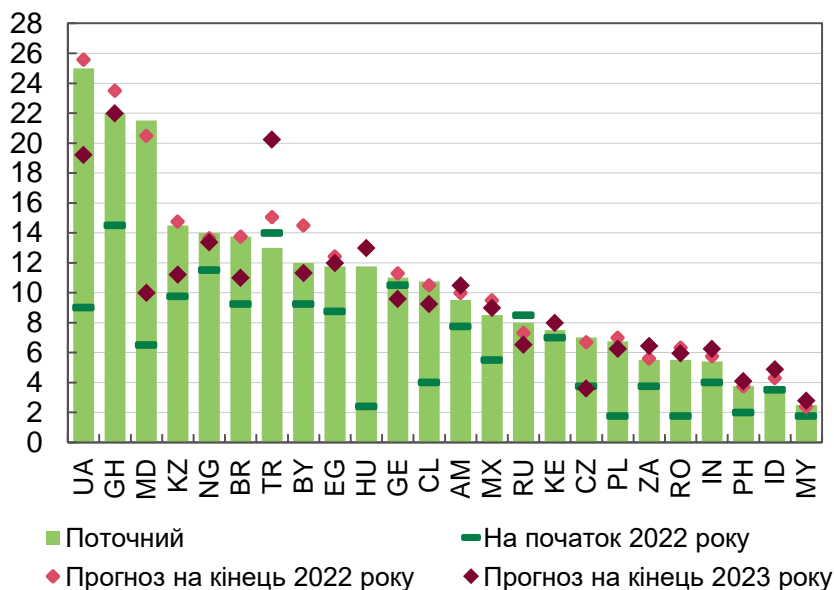


Джерело: ФРС.

- **ФРС** очікувано підвищила цільовий діапазон ставки на 75 б.п. до 2.25-2.5% (нейтральний рівень, на думку більшості представників ФРС), очікує подальшого підвищення (можливо меншими темпами) та зменшуватиме свої активи. J. Rowell сигналізував про триваліший період жорсткішої монетарної політики
- **ЄЦБ** у серпні суттєвіше за очікування вперше за 11 років підвищив ставки на 50 б.п та у вересні продовжив найбільшим кроком за всю історію – на 75 б.п. (базову, депозитну і кредитну - до 1.25%, 0.75% та 1.5% відповідно), сигналізував про подальшу нормалізацію монетарної політики (протягом більше, ніж двох, включаючи вересневе, проте менше п'яти засідань). Цикл посилення може завершитися, ймовірно на 2.25%, на початку 2023 року, перевищивши нейтральний рівень (близько 1.5%)

# Натомість цикл посилення монетарної політики окремих ЦБ ЕМ уповільнився

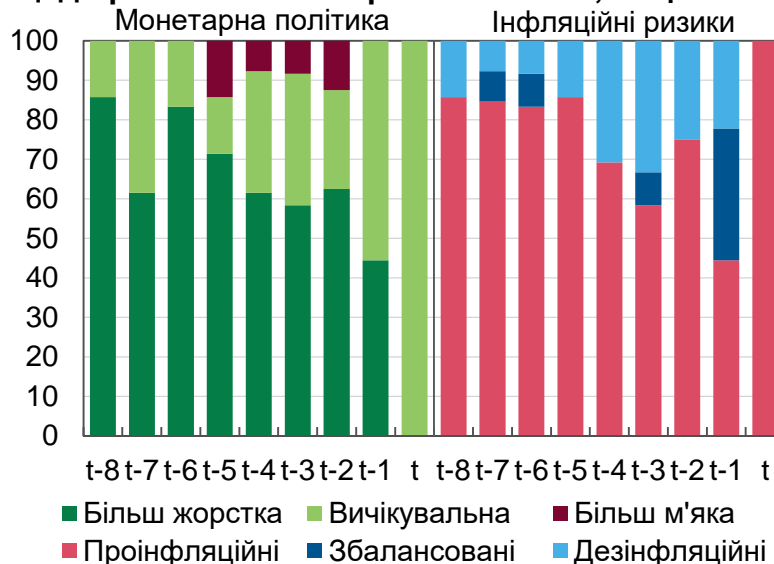
Ключові процентні ставки в окремих країнах ЕМ, %



■ Поточний  
■ На початок 2022 року  
◆ Прогноз на кінець 2022 року  
◆ Прогноз на кінець 2023 року

Джерело: офіційні сторінки центральних банків, Focus Economics, Trading Economics, станом на 09.09.22.

Баланс настроїв ЦБ відповідно до прес-релізів щодо рішень з монетарної політики\*, % ЦБ



\* t – засідання Вересень 2022, t-1 – Серпень 2022, t-2 – Липень 2022, t-3 – Червень 2022, t-4 – Травень 2022, t-5 – Квітень 2022, t-6 – Березень 2022, t-7 – Лютий 2022, t-8 – Січень 2022.

Джерело: офіційні сторінки центральних банків.

- Погіршення економічної активності змушує окремі ЦБ, зокрема Чехії, а також, ймовірно, Польщі та Бразилії розглядати завершення циклу посилення монетарної політики
- Водночас, і далі пом'якшували політику ЦБ росії (знизив базову ставку на 150 б.п. до 8%), Туреччини (несподівано, на 100 б.п. до 13%) і Китаю (очікується подальше пом'якшення монетарної політики, незважаючи на обмежений простір для стимулюючих заходів)

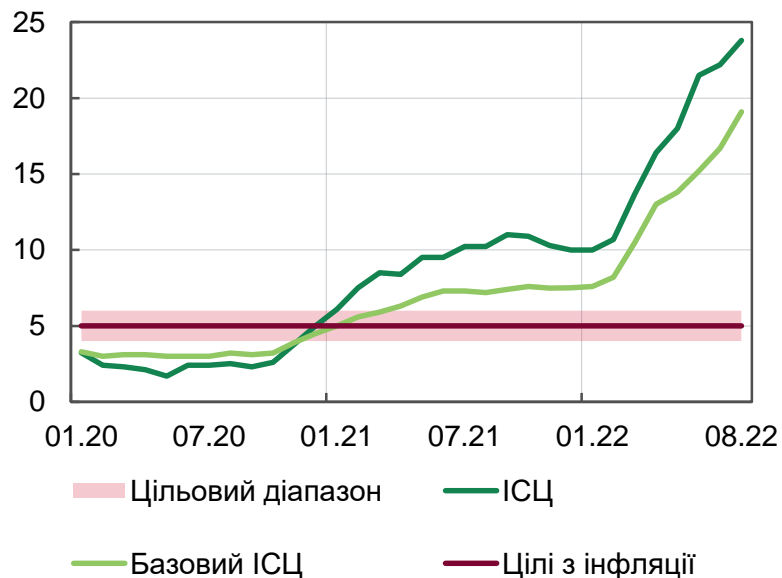




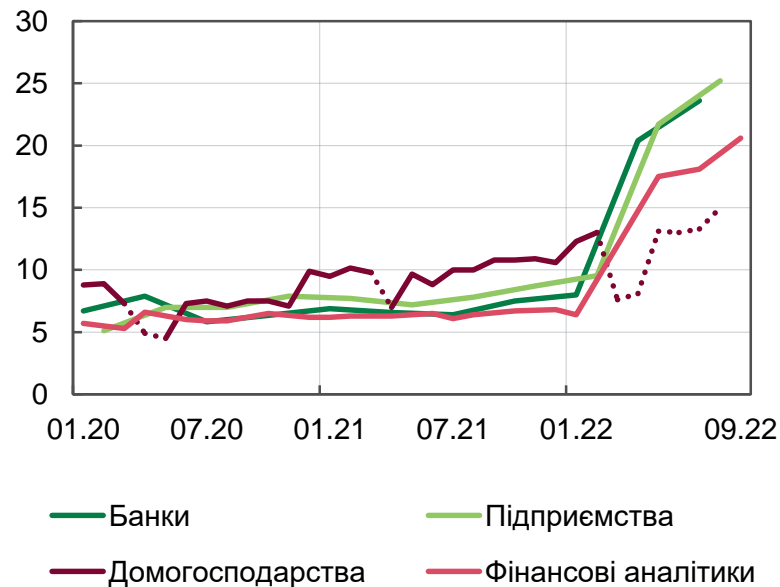
# Україна: Інфляція

# Інфляція в Україні далі пришвидшується...

## Інфляція та інфляційні цілі, % р/р



## Інфляційні очікування на наступні 12 місяців, %



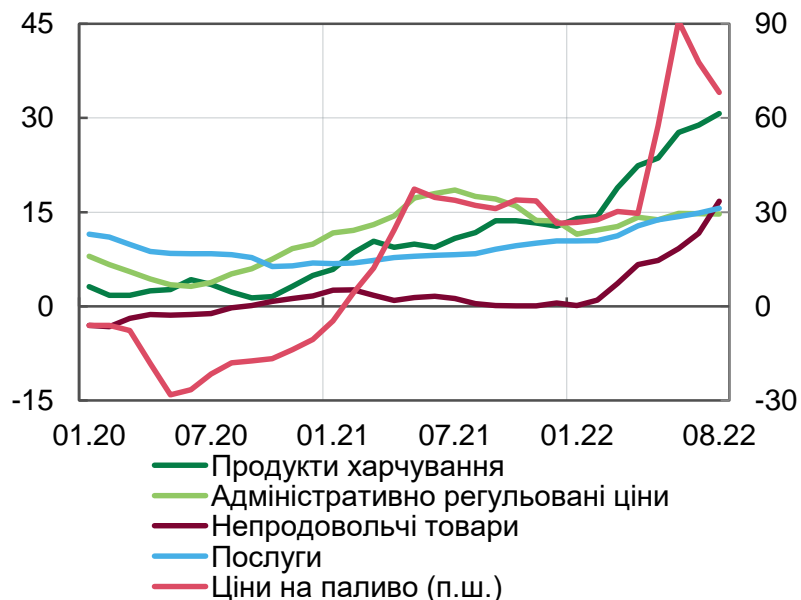
\* Пунктирні лінії – зміна методу опитування на телефонне.  
Джерело: НБУ, GfK Ukraine, Info Sapiens.

Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

- Зростання інфляції в Україні насамперед зумовлене наслідками терористичних дій росії та тимчасової окупації окремих територій
- Серед них, зокрема, порушення ланцюгів постачання, руйнування виробничих потужностей та інфраструктури, скорочення пропозиції, збільшення виробничих витрат, у тому числі унаслідок корекції курсу гривні, значна вимушена міграція всередині країни
- Стримують зростання цін фіксація тарифів на газ і тепло, часткове налагодження ланцюгів постачання
- Інфляційні очікування дедалі погіршуються

## ... передусім під тиском виробничих витрат

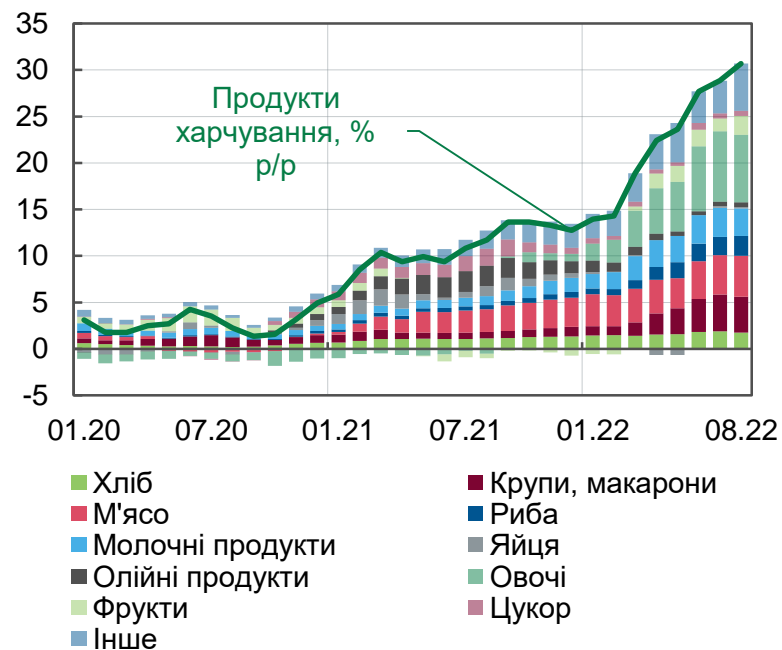
Окремі компоненти ІСЦ, % р/р



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

- Корекція курсу гривні також мала вплив на прискорення інфляції, передусім через вартість імпортованих товарів та складників
- Вагомий внесок у пришвидшення інфляції мало також подорожчання окремих продуктів харчування на тлі зростання витрат на їх виробництво і постачання (більшість оброблених продуктів) та обмежену пропозицію (крупини, м'ясні продукти)
- Натомість стримувало інфляцію збільшення пропозиції сирих продуктів з боку населення

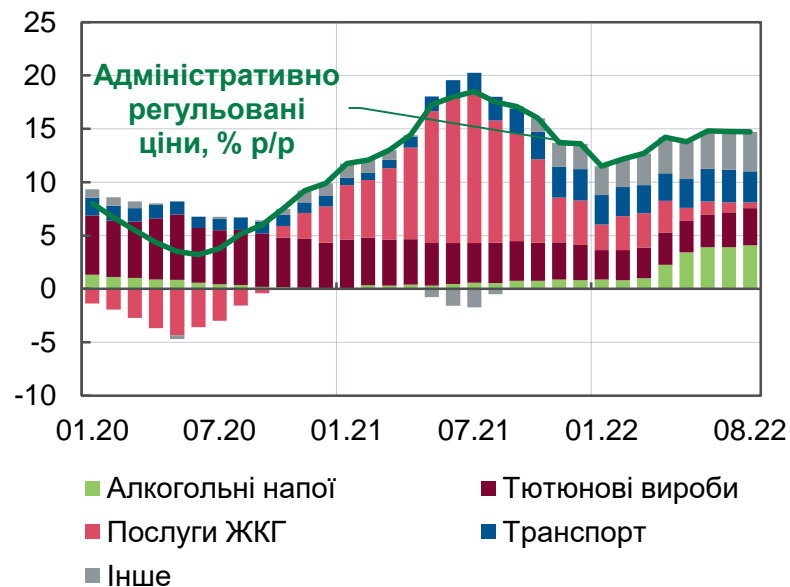
Внески у зміну цін на продукти харчування, в. п.



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

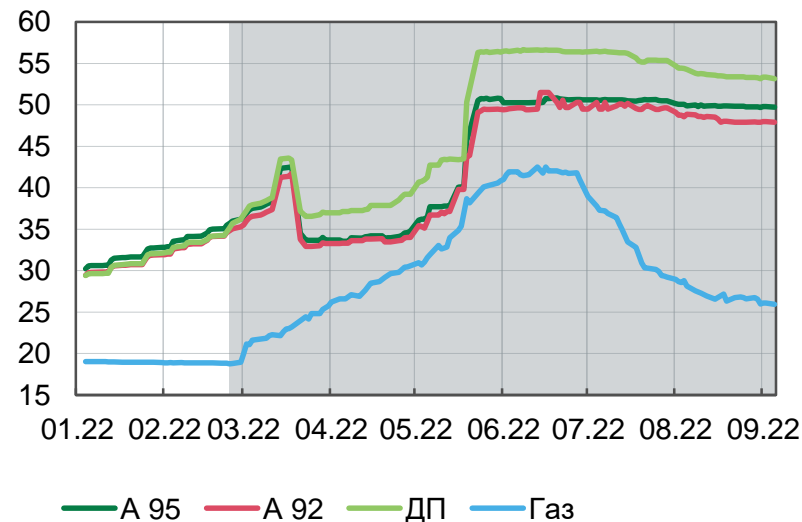
# Фіксація комунальних тарифів і зниження цін на пальне стримують інфляцію

Внески у зміну адміністративно регульованих цін, в. п.



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Ціни на пальне, грн/л



Джерело: minfin.com.ua, розрахунки НБУ.

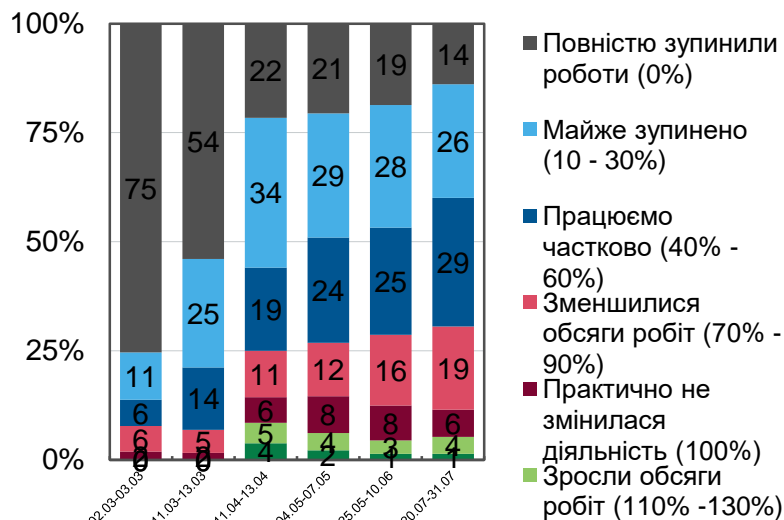
- Стрімко сповільнювалося зростання цін на пальне завдяки насиченню ринку, подешевшанню нафти та нормалізації логістики
- Фіксовані тарифи на газ і тепло нівелюють ефекти від стрімкого подорожчання інших складників адміністративної інфляції (алкогольних напоїв – на тлі збільшення попиту через послаблення обмежень на його споживання та дефіцит тари, послуг транспорту – під впливом високих цін на пальне)



# **Україна: Економічна активність**

# Економіка демонструє ознаки стабілізації на низькому рівні

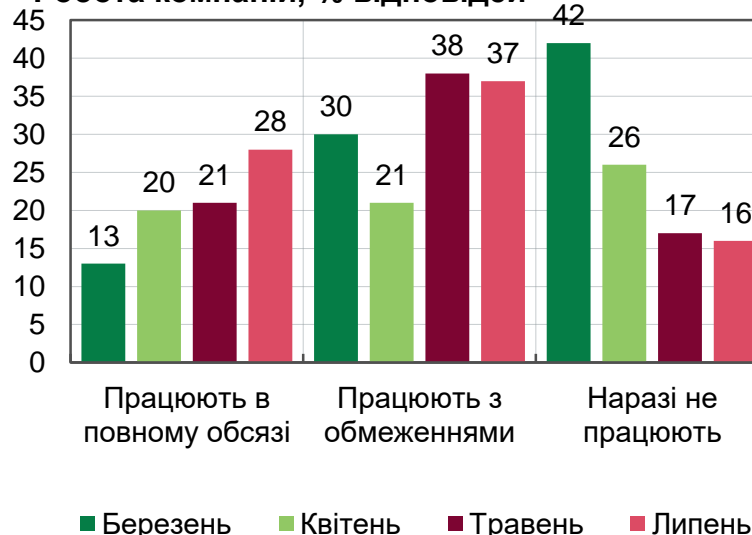
## Стан бізнесу, % відповідей



Джерело: Advanter.

- Більше половини опитаних Advanter підприємств працюють на 60% або нижче від довоєнного рівня. Подібні результати і в [ЄБА](#), хоча для великих підприємств ситуація краща
- За опитуванням [ІЕД](#), оптимізм бізнесу в короткотерміновій перспективі (на три місяці) дещо зріс. Проте піврічні очікування, залишаючись позитивними, дещо погіршилися
- Фінансовий стан бізнесу стабілізується, але зростання виробничих витрат стає перепорою відновленню. Зберігаються труднощі з логістикою

## Робота компаній, % відповідей



Джерело: ЄБА.

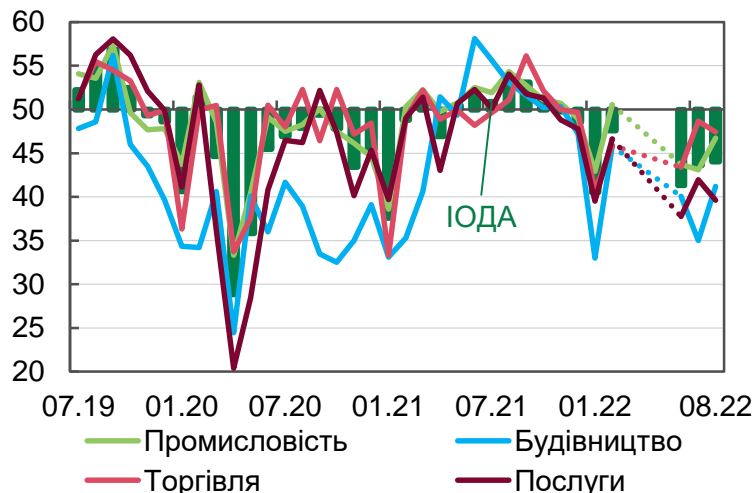
## Найважливіші проблеми для опитаного бізнесу, % відповідей



Джерело: ІЕД.

# Про це свідчить і низка високочастотних індикаторів, як у виробничих секторах...

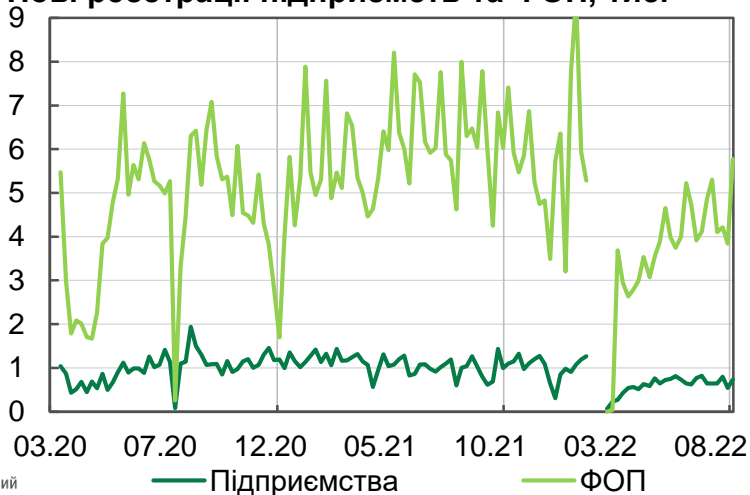
Індекс очікувань ділової активності (ІОДА)\*, п.



\* Опитування не проводилося з березня по травень 2022.

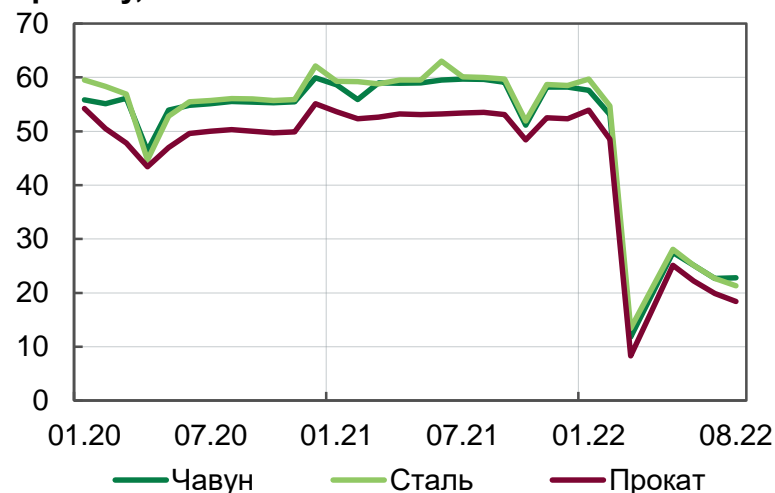
Джерело: НБУ.

Нові реєстрації підприємств та ФОП, тис.



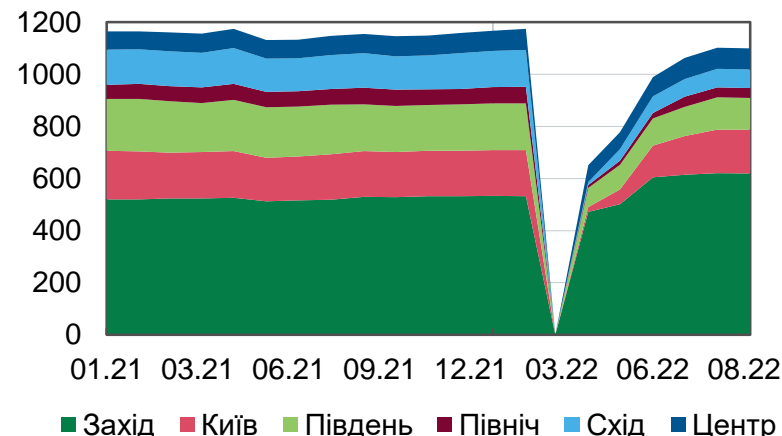
Джерело: opendatabot.ua.

Середньодобове виробництво сталі, чавуну, прокату, тис. т



Джерело: Укрметалургпром.

Кількість новобудов у продажу

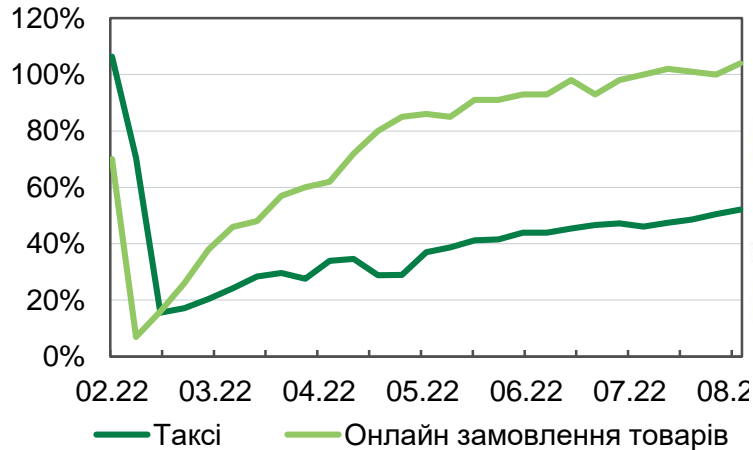


\* Вересень – станом на 04.09.2022.

Джерело: ЛУН Місто.

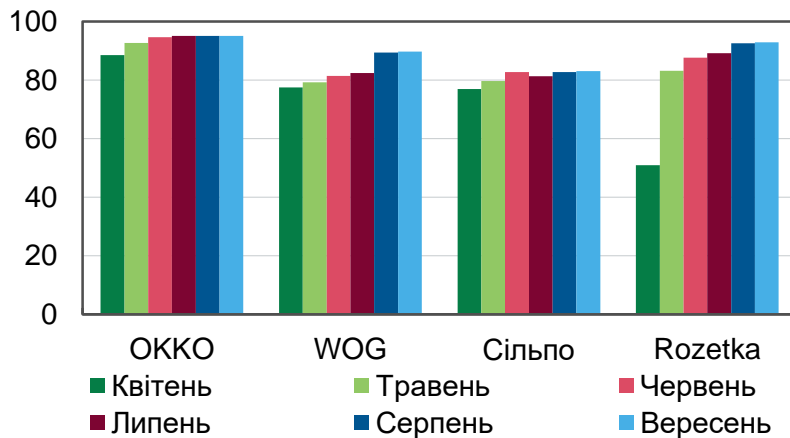
## ... так і секторах послуг

Показники роботи таксі та онлайн-замовлень товарів, % до довоєнного рівня



Джерело: Opendatabot (сервіси таксі Bond та Хорошоп).

Працюючі заклади окремих найбільших торговельних мереж в Україні, %



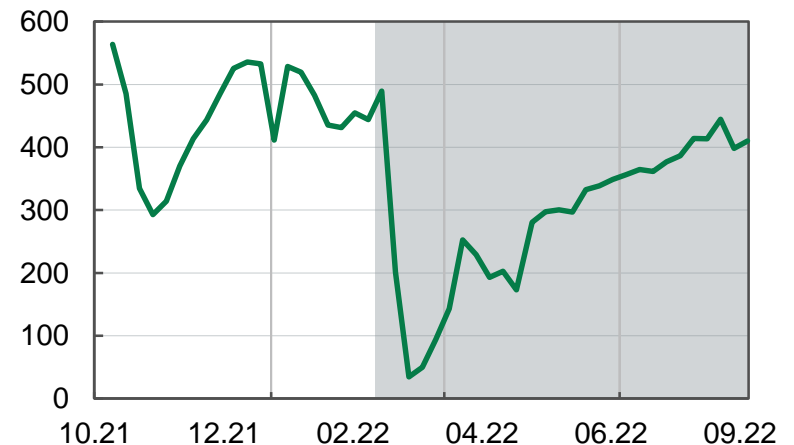
Національний банк України Джерело: сайти мереж.

Кількість працюючих ресторанних закладів, % до довоєнного рівня



Джерело: Реве та стогне ресторатор?

Кількість проданих залізничних квитків за тиждень, тис.



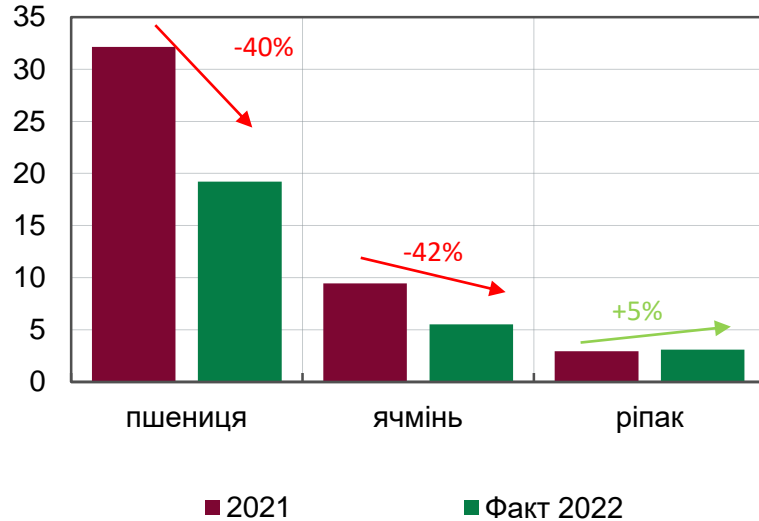
Джерело: Укрзалізниця



# Підтримує економічну активність с/г та відновлення роботи портів, але врожай очікувано суттєво нижчий, ніж торік

Обсяги врожаю ранніх культур станом на 02.09.22,

млн т



Джерело: МінАПК, розрахунки НБУ.

Стан українських портів



Джерело: МінАПК, uawarinfographics.

- Практично закінчено збирання ранніх зернових та ріпаку. Врожай наразі на 40% менший, ніж торік, переважно через менші площі збору, тоді як врожайність лише на 12% нижча за минулорічну
- З новим врожаєм та відкриттям морських портів зросли [обсяги навантаження збіжжя залізницею](#) (у серпні на 22% відносно липня). Пожвавилася і харчова промисловість: [українські комбикормові заводи](#), котрі не зазнали окупації, майже відновили роботу на довоєнному рівні. Виробники олії почали запускати переробні заводи, [активізується виробництво тваринницької продукції](#)
- Проте зменшення внутрішнього попиту та значні сформовані запаси чинять тиск на ціни та стримують [виробництво борошна](#)

# Логістичні проблеми стримують металургію, але пожвавлюють машинобудування, ситуація у хімічній промисловості складна

Металургійні підприємства працюють на мінімальних потужностях; машинобудування підтримується замовленнями металургійних підприємств, Укрзалізниці та щораз більшими потребами низки секторів у спецтранспорті

- У липні-серпні металургійні підприємства працювали на мінімальних потужностях в очікуванні вирішення логістичних проблем та активно ремонтували обладнання
- Замовлення металургійних підприємств, формування автопарків агросектором, військові замовлення, нові вагони для Укрзалізниці підтримували машинобудування

Ситуація в хімічній промисловості залишається складною через високі ціни на газ, зниження попиту на добрива та знищення потужностей; тривають спроби наростити видобування газу

- З початку серпня [в хімічній промисловості](#) та виробництві гумових і пластмасових виробів працює з різним режимом завантаження 49% підприємств, які функціонували на початок року
- Наразі [основні потужності](#) українських хімічних виробництв залишаються зупиненими, зокрема через великий обсяг товару на складах. У серпні ситуація дещо поліпшилася на тлі [відновлення роботи Рівнеазоту](#) (наразі працює лише один завод з виробництва добрив), однак [попит на добрива](#) залишається на 30-40% нижче довоєнного, а ціни зросли на 10-15%
- Триває буріння нових свердловин для активізації видобутку газу. Нарощування обсягів стримується через обстріли, оскільки майже 50% видобутку розташовано в Харківській області

Брак потужностей для зберігання агропродукції та потреба відновлення зруйнованого майна й інфраструктури в деокупованих регіонах підтримують будівництво

- Відновлення будівництва житлової нерухомості [продовжує стримуватися](#) низьким попитом на квартири, забудовники переважно завершують об'єкти з високою стадією готовності
- Натомість сектор підтримується [численними ремонтами](#) пошкодженого майна у деокупованих регіонах та [зведенням тимчасового житла](#)
- Нежитлове будівництво зростає за рахунок [зведення потужностей для зберігання](#) агропродукції, особливо в західних регіонах

# УЗ нарощує пропускну спроможність з ЄС. Енергетика готується до опалювального сезону

**Завдяки відновленню роботи морських портів у серпні зросли вантажні залізничні перевезення; Укрзалізниця нарощує пропускну спроможність з ЄС**

- Укрзалізниця працює над збільшенням пропускнуої спроможності з ЄС:
  - [відкрито дві дільниці](#) на кордоні з Румунією;
  - [кількість візків](#) для перестановки рухомого складу на евро колію зросла майже у 10 разів від початку війни;
  - Україна та Молдова налагодили [альтернативний залізничний маршрут](#) для сполучення Одеси та Дунайських портів;
  - на залізничній станції Чоп почав роботу [новий логістичний хаб](#) з широкими та вузькими коліями для перевалки зерна та олії

**В енергетиці триває підготовка до опалювального сезону; атомна генерація працює 10 блоками з 15 наявних; зростають надходження від експорту електроенергії, триває робота над розширенням експортної спроможності**

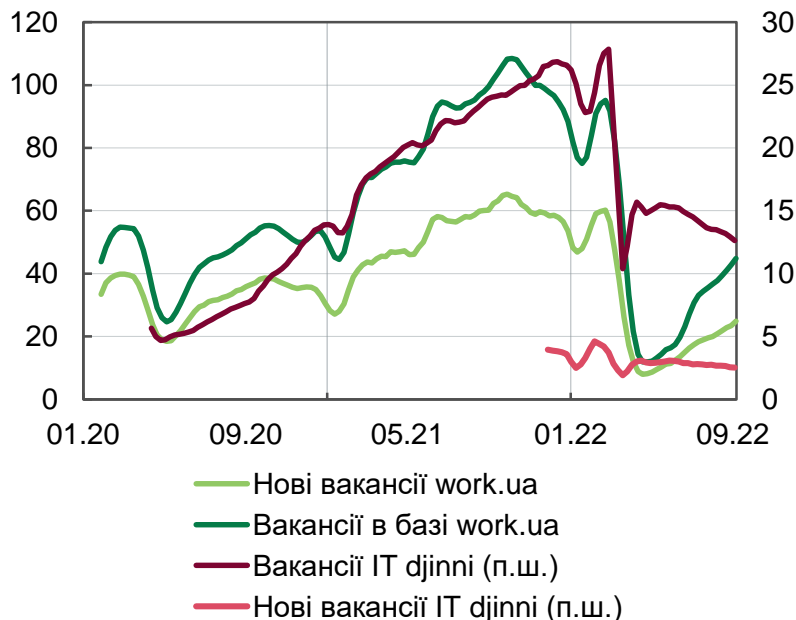
- У серпні [українська енергосистема стабільно працювала](#) і виробляла електроенергію з профіцитом; зростають [надходження Укренерго](#) від продажу міждержавного перетину для експорту електроенергії до Румунії та Словаччини (з 30 червня до 21 серпня вони становили близько 1.9 млрд грн)
- Український та польський оператори відновлюють [ще одну міждержавну лінію електропередачі](#) для збільшення можливостей експорту електроенергії до Польщі (з 215 до 1000 МВт)
- Станом на початок серпня в [Енергоатомі працювало 10 блоків](#) із 15 наявних; після відключення та [перезапуску енергоблоків](#) ЗАЕС у роботі перебувало 9 енергоблоків з 15 наявних; [виробництво гідроелектроенергії](#) знизилося через мілководдя



# **Україна: Ринок праці**

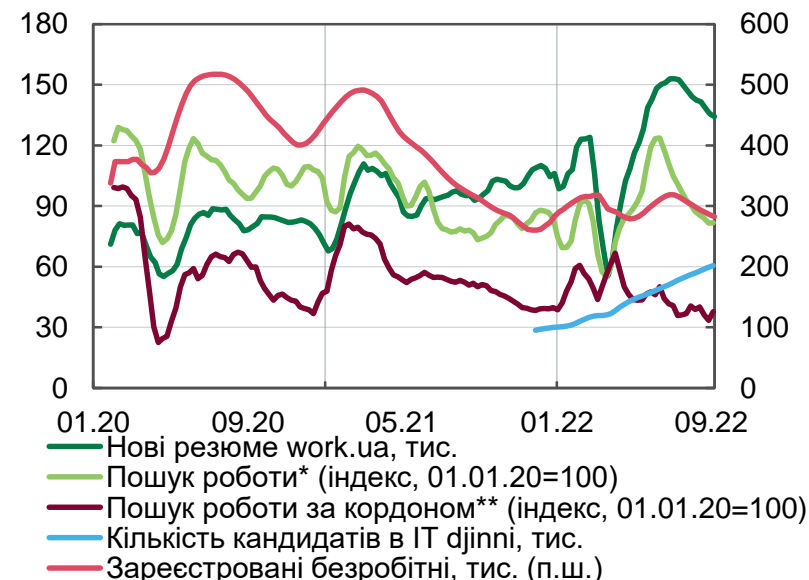
# Активізація сезонних робіт пожвавила ринок праці, проте...

Попит на робочу силу: кількість вакансій, тис. (чотиритижнева плинна)



Джерело: work.ua, opendatabot, розрахунки НБУ

Пропозиція робочої сили, чотиритижнева плинна

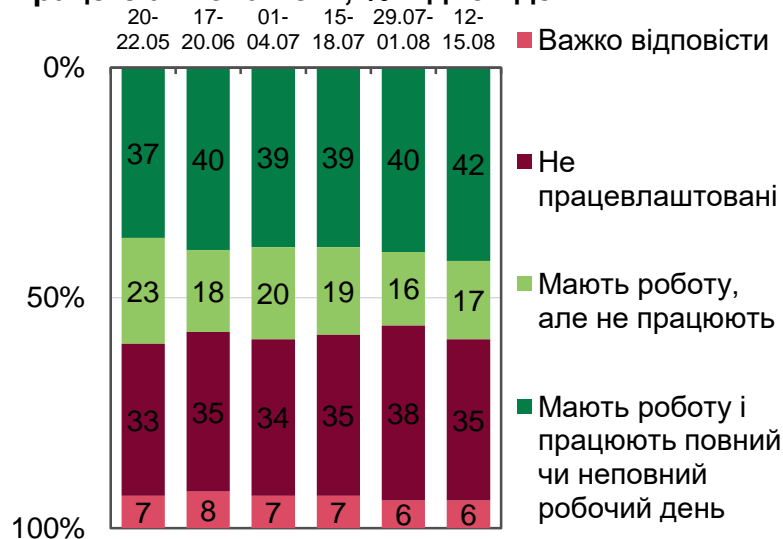


\* Уключає запити про пошук роботи українською і російською мовами. \*\* Уключає запити про пошук роботи в Польщі, Чехії, Росії та Німеччині українською і російською мовами з території України. Джерело: work.ua, opendatabot, Google Trends, розрахунки НБУ.

- Зростання кількості резюме сповільнилося, тоді як збільшення кількості вакансій триває, хоча й все ще відстає від попиту на робочі місця. Вагому роль, ймовірно, відіграють сезонні роботи – с/г, будівництво тощо
- Знижується кількість вакансій в ІТ-сфері, водночас кількість резюме стабільно зростає. Зниження вакансій може бути пов'язано з релокацією роботодавців за кордон ([за опитуванням](#), 42% ІТ-фірм повністю або частково провели релокацію за кордон)
- За даними [сайту grc.ua](#), Київ лідирує у відновленні за кількістю вакансій у ритейлі та інших сферах
- 80% респондентів, які шукають роботу, [опитаних Gradus](#), готові працювати не за спеціальністю

# ... структурні зрушення на ринку праці й надалі тиснуть на з/п у приватному секторі в бік зниження

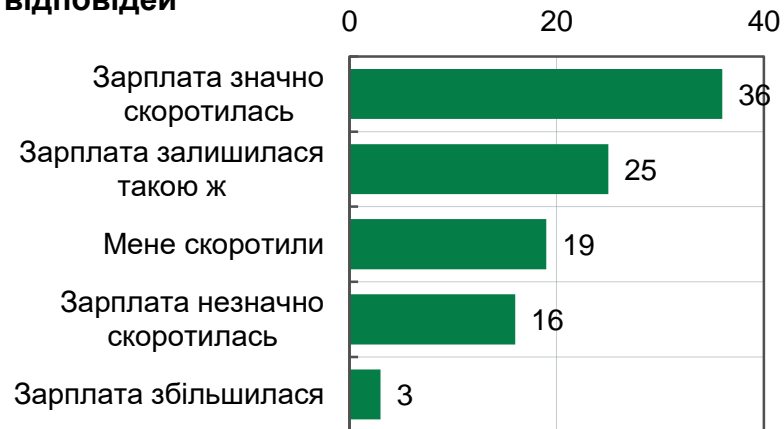
Працевлаштованість, % відповідей



Джерело: [Gradus](https://gradus.com.ua/).

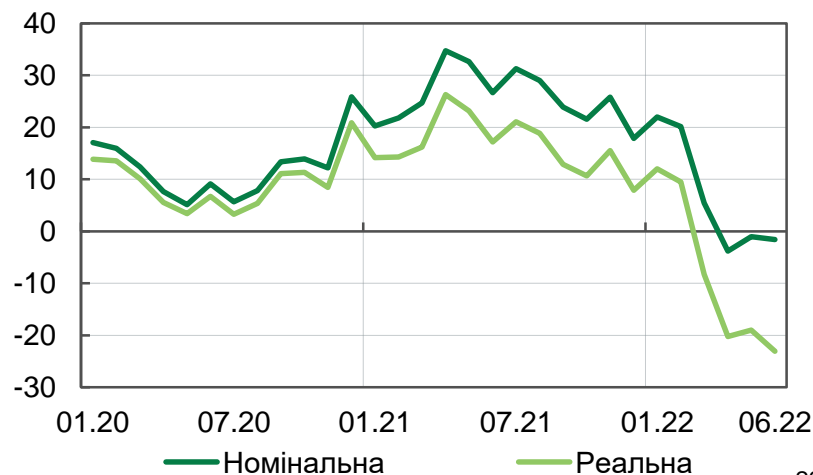
- Згідно з опитуванням [Work.ua](https://work.ua/) та [Рейтинг](https://rating.com.ua/) з початку повномасштабного вторгнення 30-40% працівників втратили роботу, а зарплата скоротилася у 40-50% працівників
- Проте, ймовірно, скорочення номінальних зарплат стабілізувалося: за даними [сайту grc.ua](https://grc.ua/), у серпні зарплати в більшості професій не знижувалися, про це свідчить і непряма оцінка середніх номінальних зарплат за сплатою ЄСВ. Натомість скорочення реальних зарплат триває через пришвидшення інфляції

Вплив війни на зарплату респондента, % відповідей



Джерело: [Work.ua](https://work.ua/)

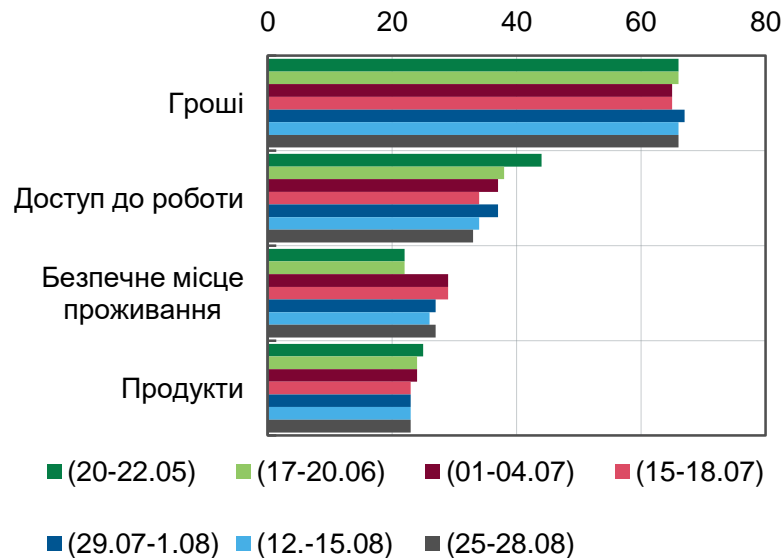
Середня зарплата в Україні, з якої сплачено страхові внески, % р/р



Джерело: ПФУ, ДССУ.

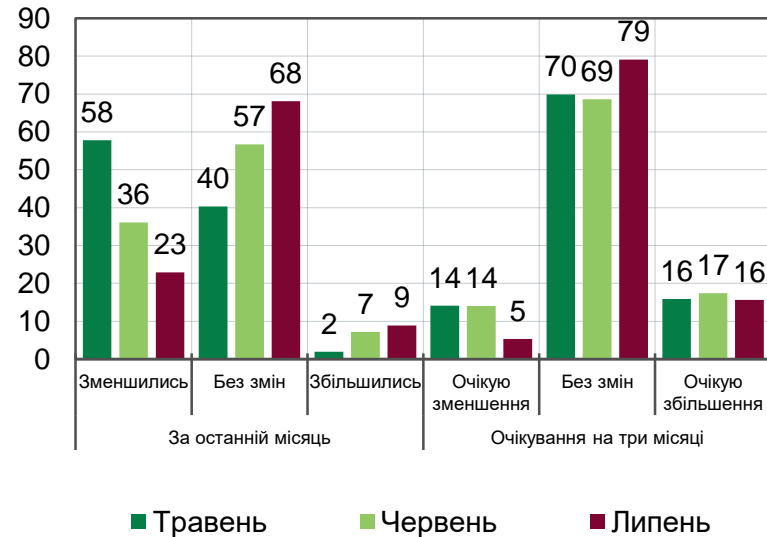
# У результаті нестача грошей та роботи, а також безпекові ризики лишаються основними проблемами ДГ

Рейтинг потреб, що найбільше відчують респонденти та їхні сім'ї, % відповідей



Джерело: Gradus.

Поточна ситуація та очікувані зміни кількості працівників, % відповідей

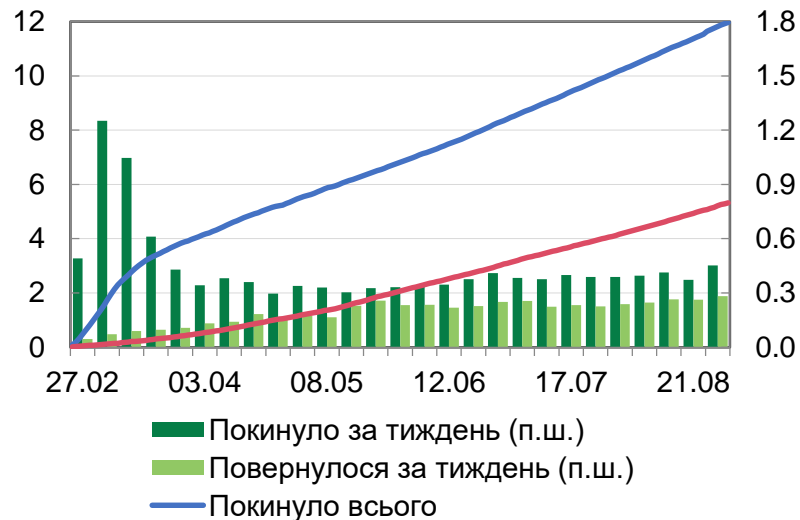


Джерело: ІЕД.

- Згідно з [опитуванням Gradus](#), доступ до роботи є другою найважливішою проблемою, з якою стикаються респонденти після нестачі коштів
- Водночас, бізнес стикається зі зростанням витрат і зниженням попиту, а тому досить обережно підходить до питання найму додаткової робочої сили. За [опитуванням ІЕД](#), у липні лише 15.6% компаній очікують збільшення свого штату в наступні три місяці (у червні було 17.4%), більшість (79.1%) не очікує зміни цього показника

# Потік біженців з України не послаблюється. За кордоном залишається значна кількість українців

Кількість громадян, що перетнули кордон України, млн. осіб



Джерело: [UNHCR](#).

Плани щодо повернення в Україну, % відповідей



Джерело: [Опитування Центру Разумкова](#).

- [За даними ООН](#) станом на кінець серпня 2022 року кількість біженців з України, які залишаються в Європі, становить майже 7 млн осіб, з них майже 4 млн отримали статус тимчасового захисту
- Переважна більшість тих, хто виїхав, за [опитуванням Центру Разумкова](#), жінки (93%) з дітьми (74%) у найпродуктивнішому віці 30-50 років (71%), виїхали в березні (65%). Отримали тимчасовий захист (82%). Основні проблеми – незнання мови (65%) та матеріальні проблеми (43%), проте повертатися найближчим часом планує лише 11%. Вагомою причиною неповернення залишаються безпекові ризики
- [За даними МОМ](#) після попереднього незначного зменшення загальної кількості ВПО в Україні, ця кількість знову зросла у липні-серпні до майже 7 млн осіб (23.08.2022), 44% ВПО не отримують доходу

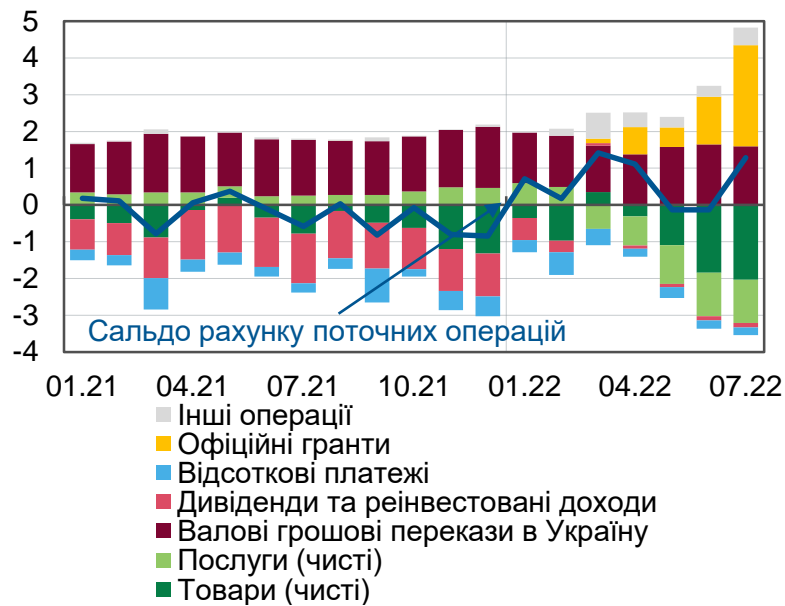




# Україна: Платіжний баланс

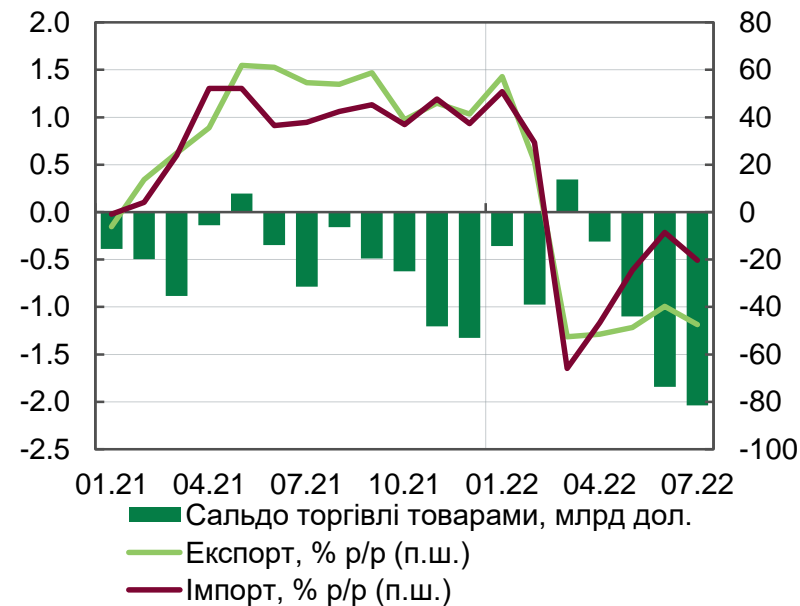
# У липні, попри розширення дефіциту торгівлі товарами, поточний рахунок повернувся до профіциту завдяки грантам

Поточний рахунок, млрд дол.



Джерело: розрахунки НБУ.

Торгівля товарами

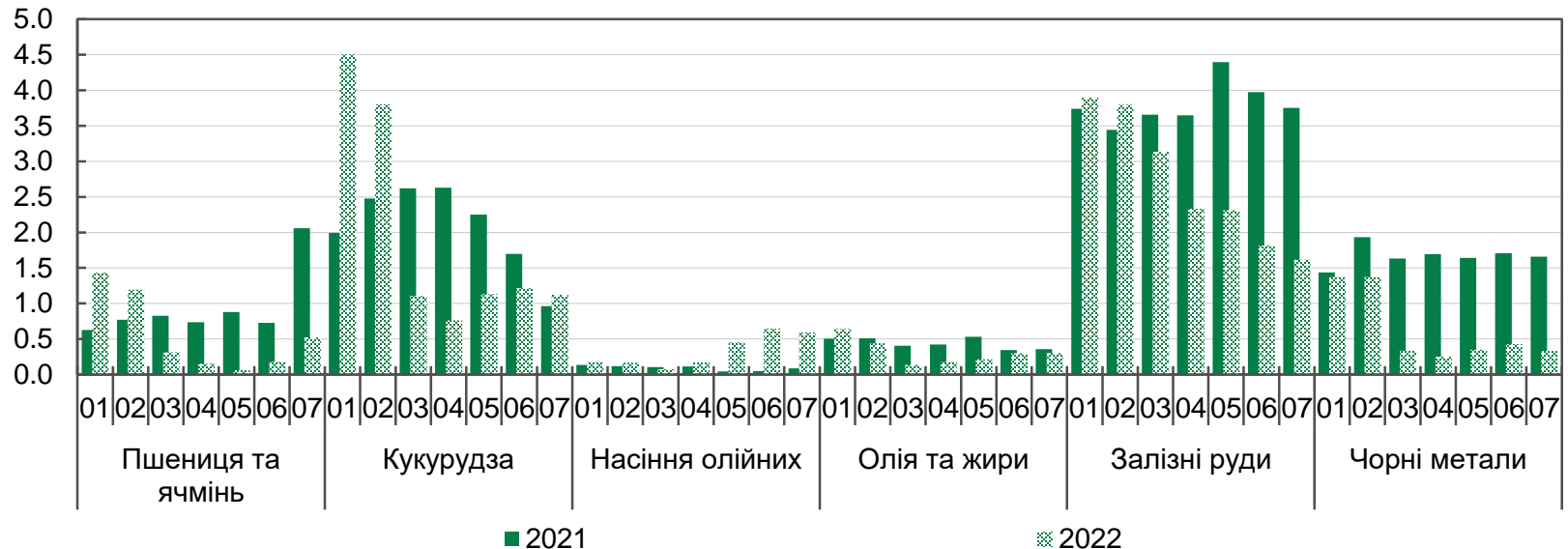


Джерело: НБУ.

- Падіння імпорту поглибилося на тлі скасування преференційного оподаткування, а скорочення поставок продукції ГМК призвело до прискорення падіння експорту товарів. У вартісних обсягах імпорт залишився майже на рівні червня, тоді як експорт зменшився. Отже дефіцит торгівлі товарами і далі розширювався
- Проте надходження значних офіційних грантів від Німеччини та США забезпечило збільшення профіциту рахунку вторинних доходів, а сальдо поточного рахунку повернулося до додатних значень

# Послаблення зовнішнього попиту на продукцію ГМК призвело до поглиблення падіння експорту товарів

Експорт товарів, млн т

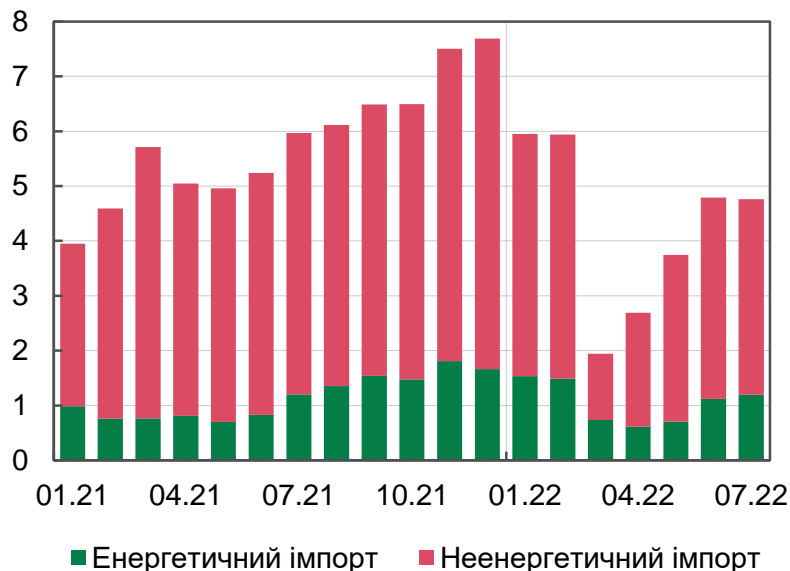


Джерело: ДМСУ.

- У липні поставки залізних руд та чорних металів зменшилися порівняно з попередніми місяцями через скорочення обсягів виробництва, зумовлене як збереженням труднощів з логістикою та суттєвим її подорожчанням, так і послабленням зовнішнього попиту
- Натомість тривало нарощування поставок продовольчих товарів завдяки подальшому налагодженню логістики на західному кордоні та активізації відвантажень пшениці, ячменю та ріпаку нового врожаю. Однак падіння світових цін на рівень нижчий, ніж до повномасштабної війни, нівелювало зростання фізичних обсягів, у результаті вартісні обсяги експорту продовольчих товарів залишилися на рівні червня

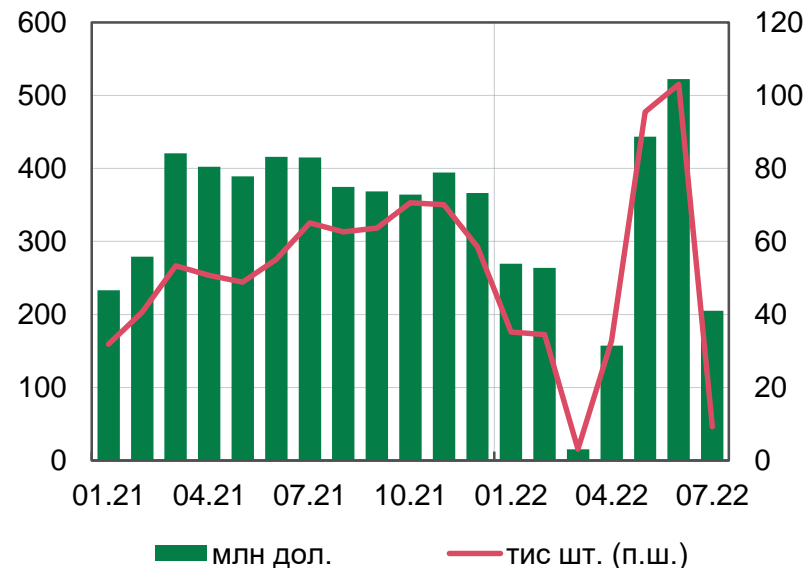
# Імпорт загальмував з огляду на скасування преференційного оподаткування, корекцію курсу та незначний імпорт газу

Імпорт товарів, млрд дол.



Джерело: розрахунки НБУ.

Імпорт легкових автомобілів

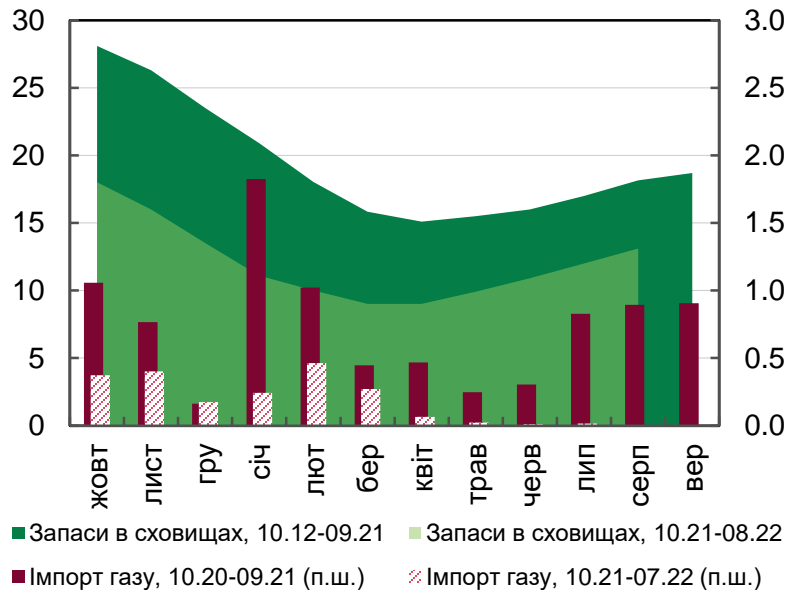


Джерело: ДМСУ, НБУ.

- Скасування преференційного оподаткування імпорту товарів та корекція офіційного обмінного курсу гривні на 25% відобразилися насамперед на закупівлях засобів наземного транспорту, зокрема легкових автомобілів. Крім того, дещо зменшився імпорт окремих споживчих товарів
- Енергетичний імпорт зростав у результаті як подорожчання, так і нарощування закупівель енергоносіїв, проте його стримував практично відсутній імпорт газу

# Закупівлі природного газу були мізерними через суттєве його подорожчання та дефіцит коштів у Нафтогазу

Імпорт та запаси газу, млрд куб м.



Джерело: EXPRO Consulting, ОГТСУ, НБУ.

Імпорт та запаси газу

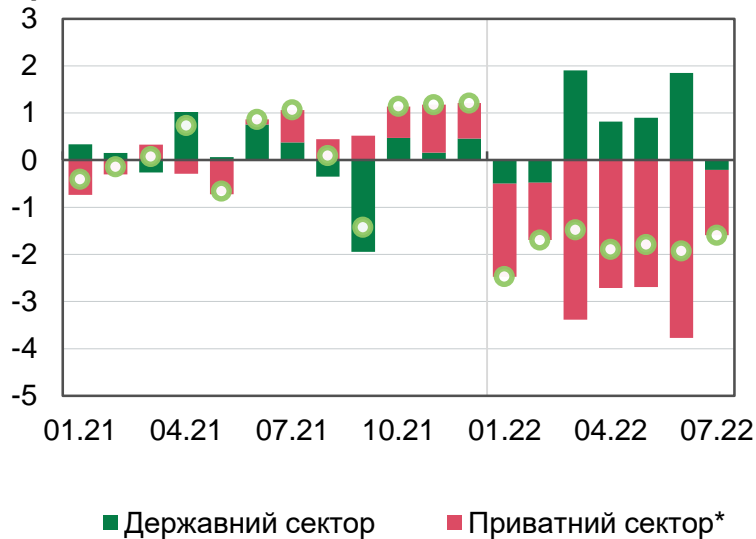
	Імпорт				Ціна, дол. США/ тис. м3	Запаси в сховищах	
	млрд куб м	млрд куб м, кум.	% р/р	% п/п		млрд куб м	% р/р
I.20	3.0	3.0	80.3	80.3	164.5	15.8	80.2
II.20	1.1	4.1	-72.6	-28.2	97.5	19.9	47.2
III.20	1.5	5.7	-74.4	-51.7	146.9	27.9	36.2
IV.20	2.0	7.6	-24.9	-46.8	204.5	23.5	24.1
I.21	3.3	3.3	9.1	9.1	237.7	15.8	0.1
II.21	1.0	4.3	-9.0	4.2	281.2	16.0-19.8	
III.21	2.6	6.9	72.3	22.5	512.4	18.7-33.0	
IV.21	0.9	7.9	-52.2	3.1	1047.2	13.5-42.6	
I.22	1.0	1.0	-70.3	-70.3	1030.8	9.0-43.1	
II.22	0.1	1.1	-90.6	-74.1	954.0	10.9-31.9	
07.22	0.01	1.1	-98.2	-78.8	1033.8	12.0-29.4	

Джерело: EXPRO Consulting, ОГТСУ, розрахунки НБУ.

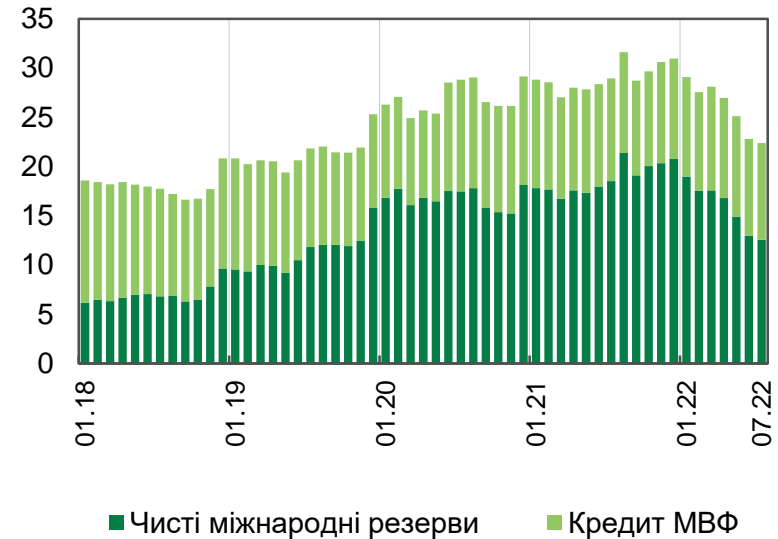
- Закупівлі природного газу в II кварталі були мінімальними через суттєве зростання імпорتنих цін на європейському ринку, спровоковане штучно створеним рф дефіцитом, та брак коштів в умовах ведення повномасштабної війни
- Станом на кінець серпня в підземних сховищах накопичено 13.1 млрд куб.м . За експертними оцінками, для комфортного проходження наступного опалювального сезону Україна має додатково імпортувати 1.5-3 млрд куб м. газу. У поточних умовах реалізація цієї цілі потребує потужної політичної та фінансової підтримки з боку зарубіжних партнерів

# Зменшення відпливу капіталу з приватного сектору разом із надходженням грантів уповільнили скорочення резервів

Фінансовий рахунок: чисті зовнішні зобов'язання, млрд дол.



Валові міжнародні резерви, млрд дол.



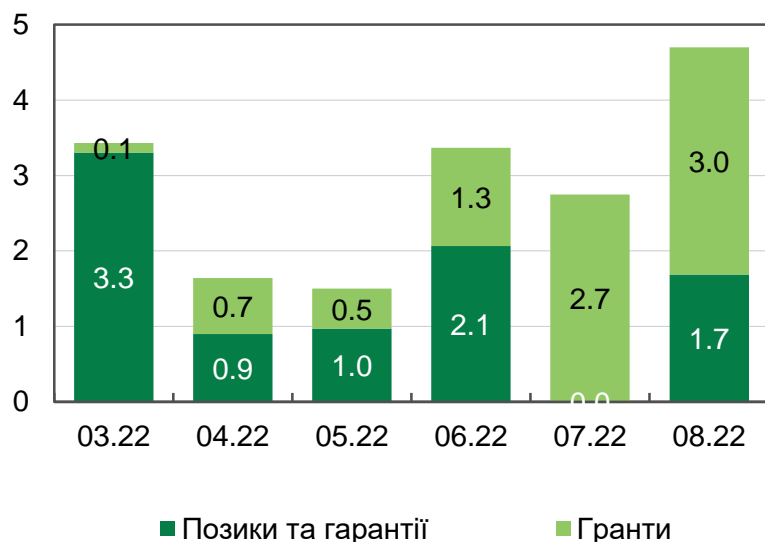
\* Разом із помилками та упущеннями  
Джерело: НБУ.

Джерело: НБУ.

- Зменшення заборгованості нерезидентів за торговими кредитами сприяло звуженню відпливу капіталу за приватним рахунком
- Натомість у державному секторі вперше з початку повномасштабної війни зафіксовано відплив капіталу, що було зумовлено надходженням міжнародної фінансової допомоги виключно у вигляді грантів
- У результаті значного звуження дефіциту зведеного платіжного балансу валові міжнародні резерви протягом липня скоротилися лише на 2% – до 22.4 млрд дол.

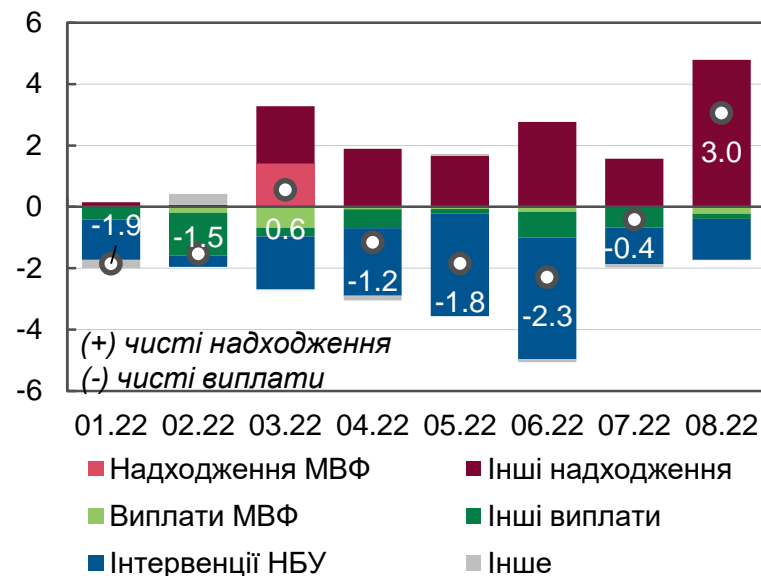
# Міжнародна фінансова підтримка залишалася вагомим джерелом підтримки міжнародних резервів

Отримана фінансова підтримка за інструментами, млрд дол.



Джерело: НБУ, Мінфін, дані з відкритих джерел.

Зміна резервів у 2022 році, млрд дол.



Джерело: НБУ.

- У серпні обсяги допомоги значно збільшилися (до 4.7 млрд дол.) за рахунок гранту від США на суму 3 млрд дол. Станом на 6 вересня обсяги міжнародної фінансової підтримки перевищили 17 млрд дол.
- У результаті за серпень валові міжнародні резерви збільшилися до 25.4 млрд дол., що забезпечує фінансування чотирьох місяців майбутнього імпорту

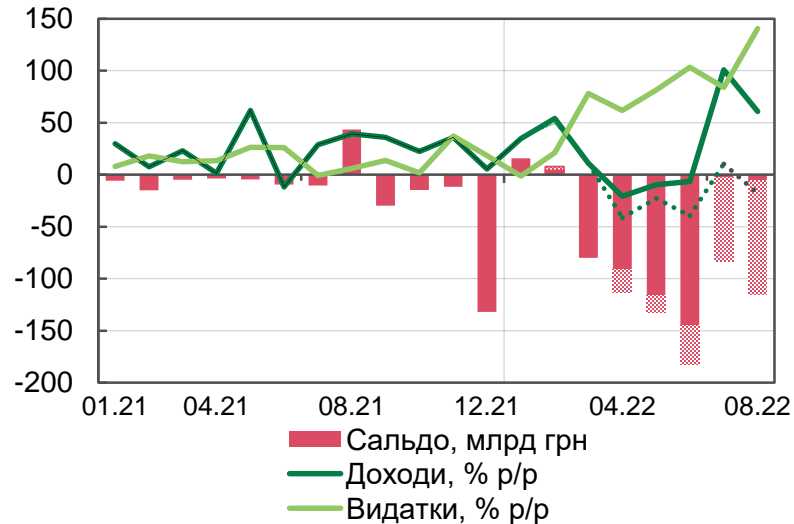


# **Україна: Фіскальний сектор**

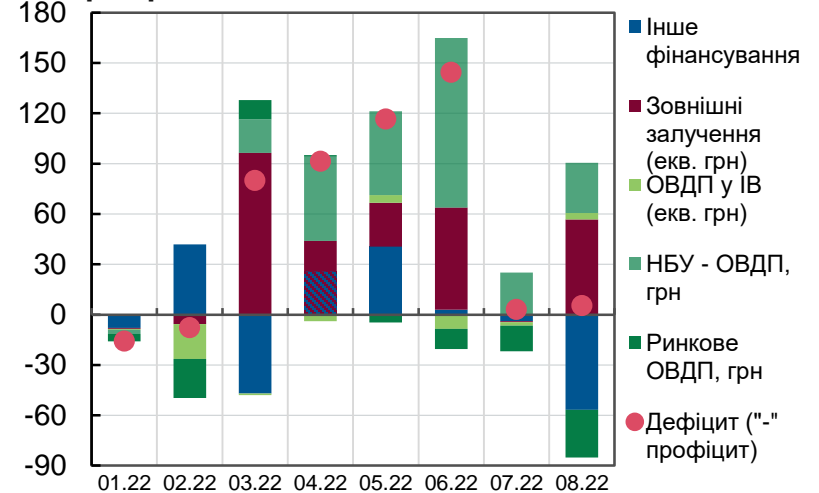


# У липні – серпні бюджетна ситуація децю поліпшилася

Основні показники державного бюджету, % р/р



Фінансування\*\* дефіциту державного бюджету, млрд грн

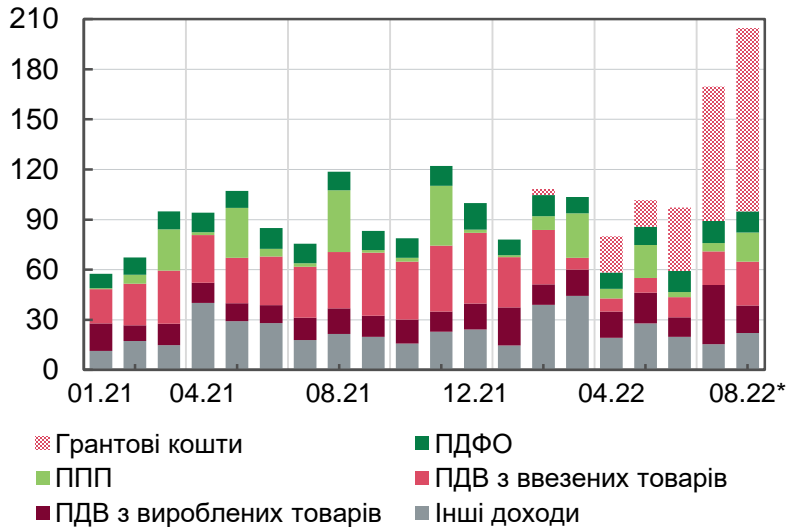


\* Пунктиром та візерунковою заливкою відображено відповідні показники без урахування грантів. \*\* Чисті залучення.  
Серпень – оперативні дані з сайту МФУ та на їх основі розрахунки.  
Джерело: ДКСУ, МФУ, openbudget.gov.ua, розрахунки НБУ.

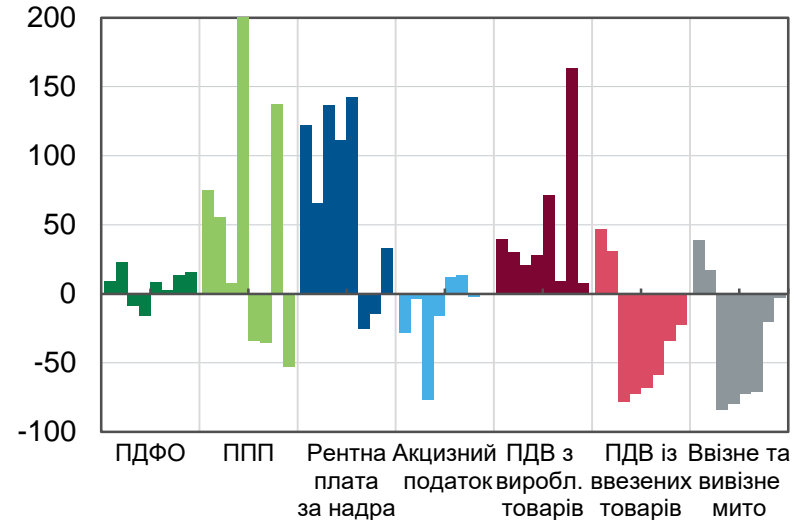
- Після тривалого розширення, у липні – серпні дефіцит зменшився навіть без урахування грантів. Хоча з початку року від'ємне сальдо залишилося безпрецедентно значним – понад **416** млрд грн
- Звуження дефіциту стало можливим завдяки збільшенню податкових надходжень, зокрема унаслідок повернення оподаткування імпорту товарів. Також саме в липні – серпні надійшли значні грантові кошти (понад 5.7 млрд дол. США)
- Дефіцит, як і раніше, покривався міжнародним та монетарним фінансуванням. Наразі щомісячний викуп ОВДП НБУ у липні – серпні утримувався в анонсованих обсягах – 30 млрд грн на місяць, що зменшило тиск на валютний ринок
- Водночас роловер за ринковими ОВДП у національній валюті надалі знижувався

# Кращі податкові надходження зумовлені звуженням податкових преференцій, уведених на початку війни

Доходи загального фонду державного бюджету, млрд грн



Темпи зростання податкових надходжень загального фонду, помісячно\*, % р/р

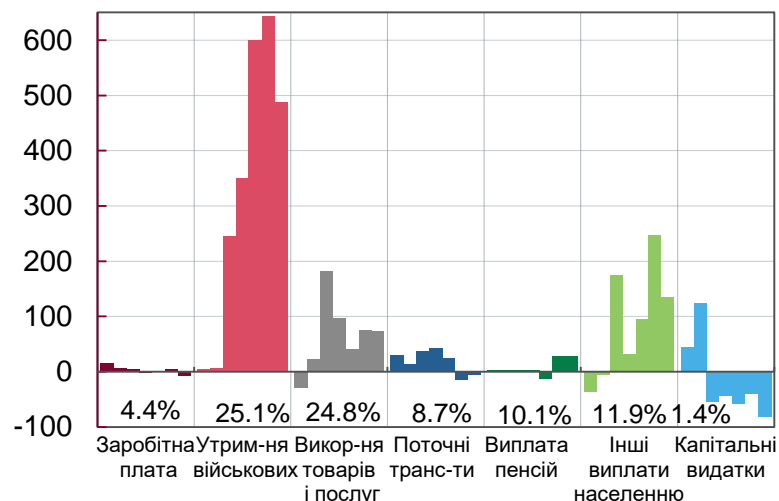


\* Серпень – оперативні дані з сайту МФУ та на їх основі розрахунки.  
 Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

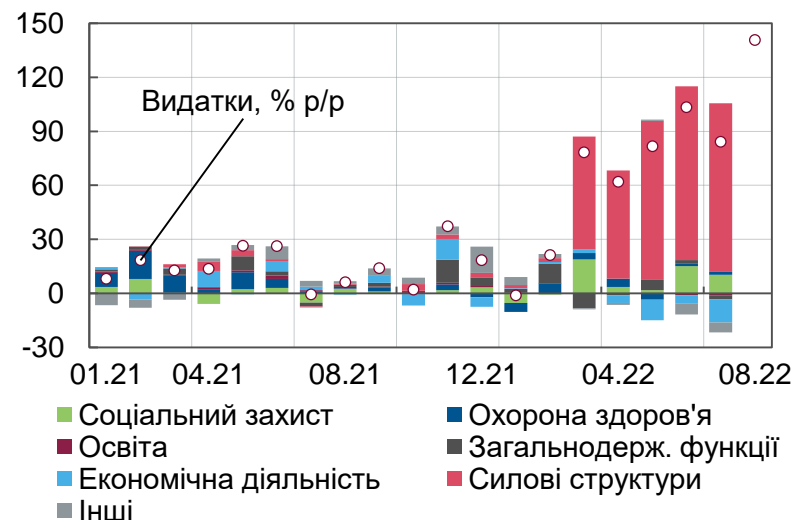
- Скорочення надходжень із ввезених товарів сповільнилося, особливо від ПДВ та податків на міжнародну торгівлю, завдяки скасуванню окремих пільг на імпорт. Коригування курсу гривні та певна стабілізація обсягів імпорту також мали внесок
- Проте, ключовим джерелом доходів залишаються внутрішні податки, попри їх скорочення в серпні переважно за рахунок податку на прибуток підприємств з огляду на значний спад економіки в II кварталі. Суттєве їх збільшення у липні зумовлено додатковими надходженнями унаслідок настання граничного строку сплати податків через завершення дії звільнення з виконання податкових зобов'язань (не пізніше 31.07.2022)

# Видатки все ще зростають стрімкими темпами

Зміна видатків державного бюджету за окремими напрямками у січні – липні 2022 році, % р/р



Внески в зміну видатків державного бюджету, в. п.



\* Питома вага у загальних видатках за сім місяців. Серпень – оперативні дані з сайту МФУ та на їх основі розрахунки.  
Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

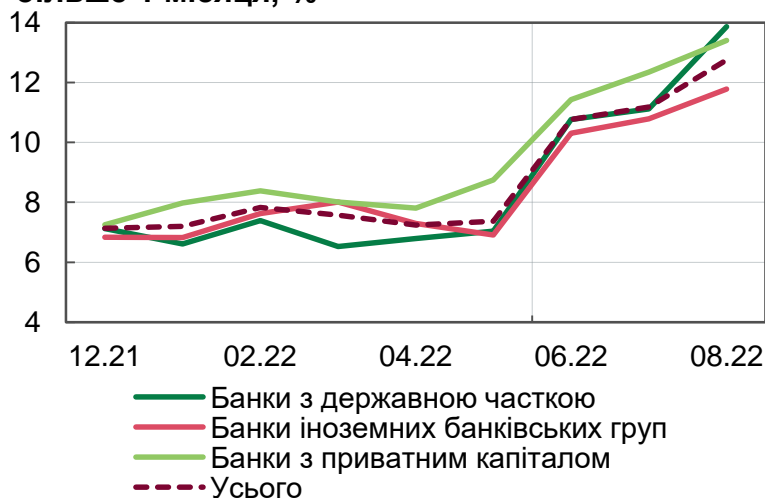
- Зростання видатків у серпні суттєво прискорилося, що може бути пов'язане з ймовірним збільшенням та надолуженням витрат на забезпечення обороноздатності та соціальні програми
- Ключовими напрямками залишаються видатки на безпеку та обороноздатність, соціальну підтримку населення й охорону здоров'я



# **Україна: Монетарний сектор**

# Процес підвищення ставок в економіці у відповідь на червневеве рішення НБУ триває

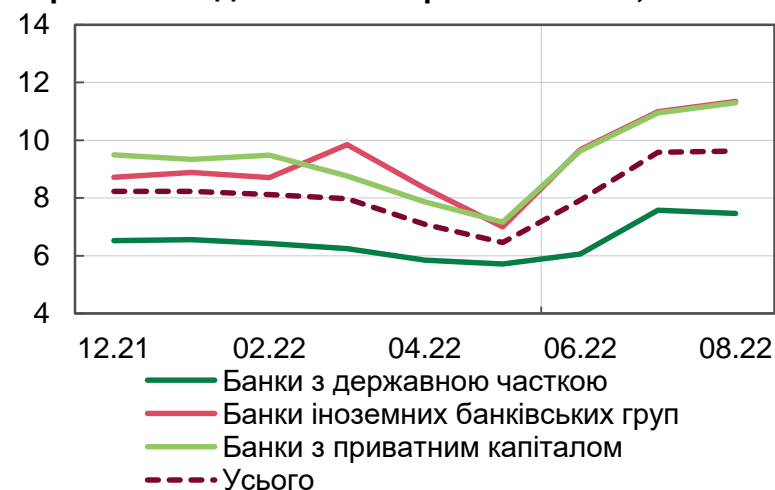
Середньозважені гривневі процентні ставки за депозитами суб'єктів господарювання строком більше 1 місяця, %



Джерело: НБУ.

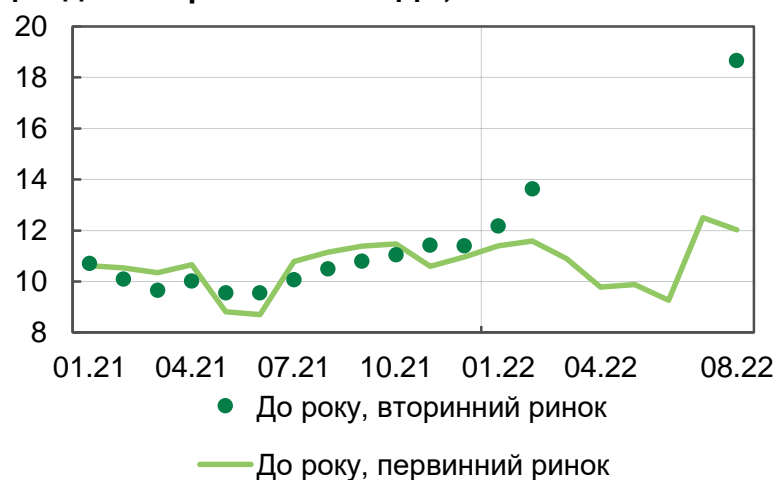
- Нерівномірний розподіл ліквідності, значна частина якої зосереджена в банках із найбільшими обсягами вкладів фізичних осіб, уповільнює трансмісію через брак стимулів до залучення нових коштів
- Водночас банки використовують цінові стимули для утримання корпоративних клієнтів
- Після відновлення функціонування вторинного ринку посилюється й відгук дохідностей гривневих ОВДП, які наразі відчутно перевищували дохідності на первинному ринку

Середньозважені гривневі процентні ставки за строковими депозитами фізичних осіб, %



Джерело: НБУ.

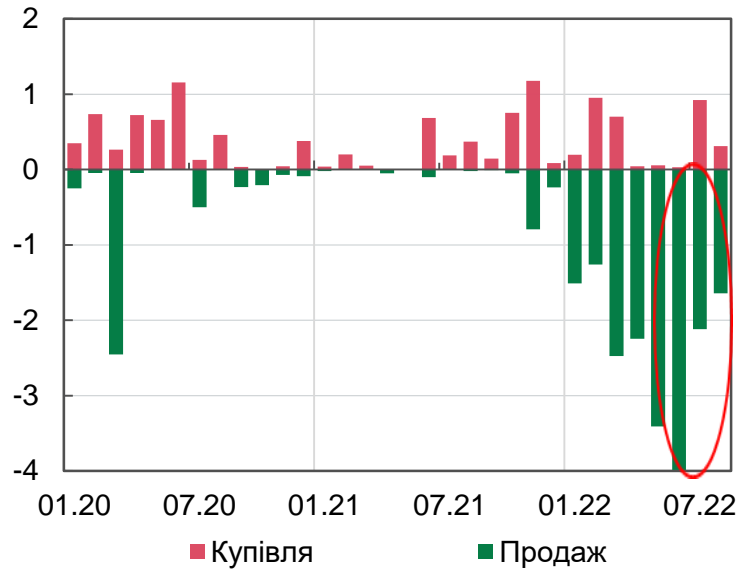
Дохідність гривневих ОВДП, %



Джерело: розрахунки НБУ.

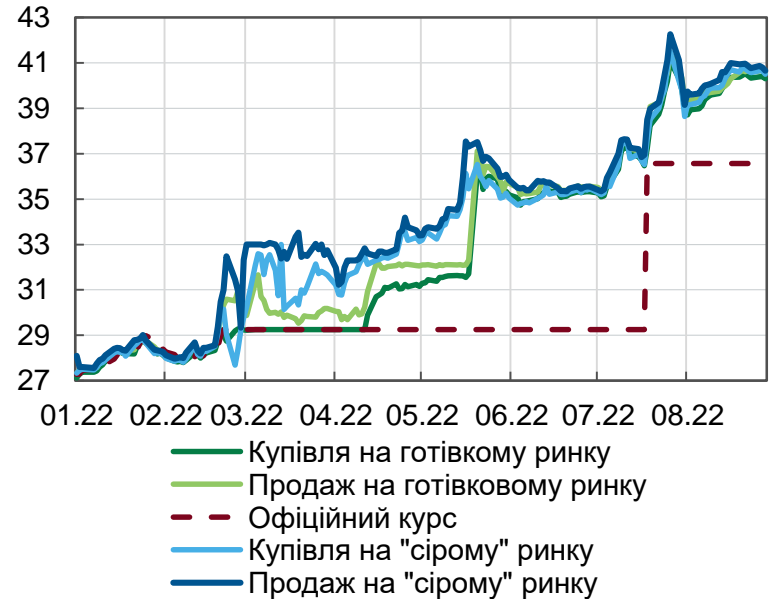
# Курсове коригування, налагодження роботи зернового коридору та зменшення емісійного фінансування бюджету сприяли поліпшенню ситуації на валютному ринку

Купівля та продаж НБУ безготівкової іноземної валюти, млрд дол.



Джерело: НБУ.

Курси гривні за долар США



Джерело: НБУ.

- Інтервенції з продажу валюти НБУ помітно зменшилися, але все ще залишаються значними. Це потребує подальших дій для стимулювання привабливості гривневих активів
- Зближення готівкового та безготівкового курсів відбулося завдяки розширенню можливостей банків продавати готівкову валюту