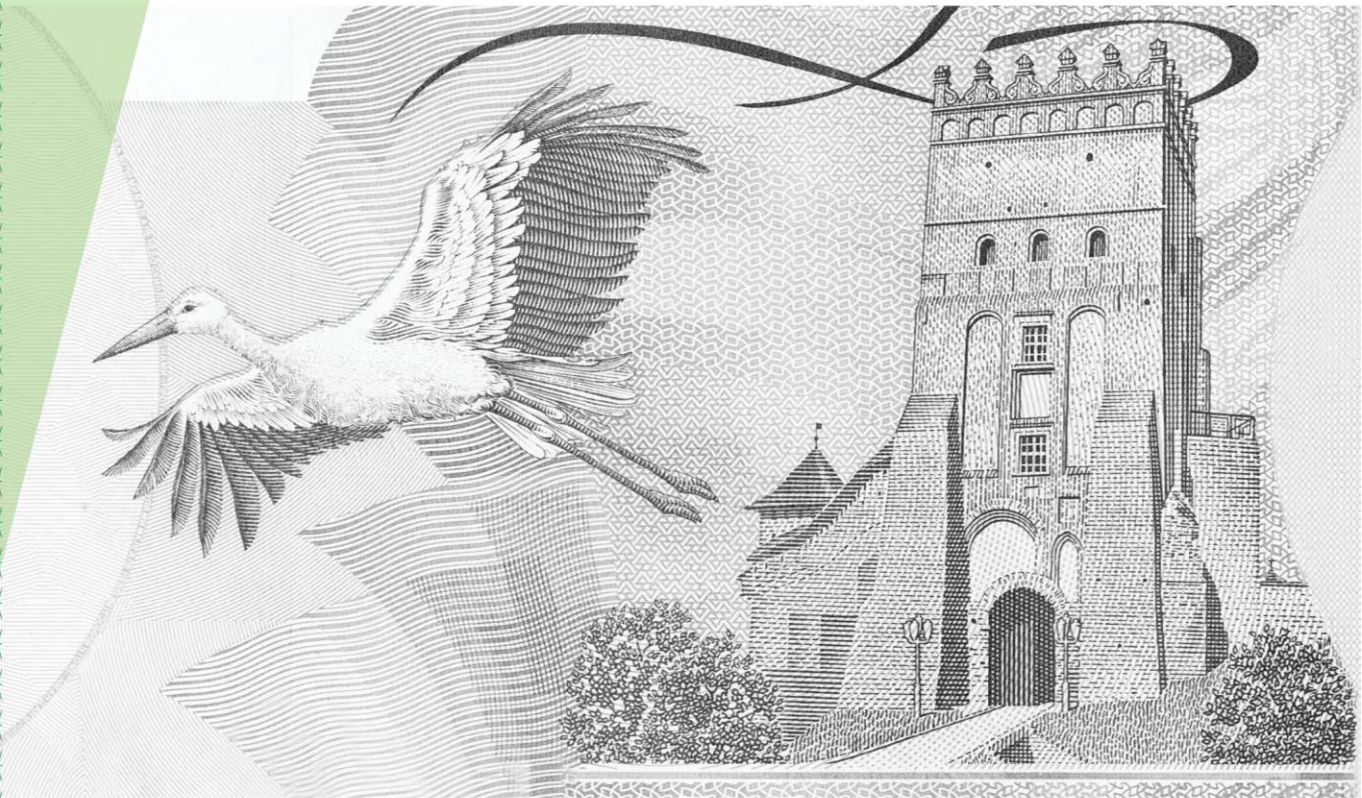




Національний
банк України

Макроекономічний та монетарний огляд

Серпень 2020 року



Зміст

Головне	3
Частина 1. Зовнішнє середовище	5
Частина 2. Економічний розвиток України	6
2.1. Інфляція	6
2.2. Економічна активність	7
2.3. Ринок праці	8
2.4. Фіскальний сектор	9
2.5. Платіжний баланс	10
2.6. Монетарні умови та фінансові ринки	12
Абревіатури та скорочення	13

Додатки

Головне

Зовнішнє середовище

Поступова активізація глобальної економіки привела до розширення попиту на світових товарних ринках. Відповідно зростали світові ціни на товари, що переважають в українському експорті. Масштабні будівельні проекти в Китаї та пожвавлення в будівельному секторі зумовили зростання цін на сталь та відповідно – залізну руду. Ціни на пшеницю коливалися під впливом різноспрямованих чинників – активізації закупівель Китаєм та Єгиптом і надходжень на ринок зерна нового врожаю. Ціни на кукурудзу підвищилися у зв'язку з посиленням негативних очікувань щодо врожайності через спеку в Європі та ураган у США. Ціни на енергоносії, зокрема нафту і природний газ, також зростали. Лише наявність значних запасів у нафто- і газосховищах, попри їх певне зменшення, стримувала зростання. У результаті поступового відновлення економічної активності більшість валют ЄМ зміцнювалася щодо долара США, за винятком валют країн зі своєрідними проблемами (зокрема, у Білорусі через політичну нестабільність, Туреччині – через зниження резервів (без урахування золота) на тлі високого попиту і впливу капіталу, Бразилії – через політично-соціальну кризу).

Інфляція

У липні 2020 року споживча інфляція залишилася на рівні попереднього місяця і становила 2.4% р/р. Вона очікувано перебувала нижче цільового діапазону $5\% \pm 1$ в. п. Так, сповільнилося подорожчання продуктів харчування завдяки надходженню нового врожаю, збільшенню вітчизняної пропозиції в невеликих містах після відновлення роботи транспорту, а також нарощуванню імпорту впродовж останніх місяців. Натомість значне падіння цін на паливо в річному вимірі поступово вичерпується внаслідок зростання світових цін на нафту і пожвавлення ділової активності. Базова інфляція також не змінилася порівняно з червнем і становила 3.0% р/р.

У липні 2020 року падіння цін у промисловості поглибилося (до 7.4% р/р з 4.6% р/р у червні). Це пояснюється насамперед зниженням цін на електроенергію під впливом збільшення частки виробництва атомної електроенергії. Водночас в інших секторах спостерігається сповільнення падіння цін з огляду на зростання світових цін на енергоносії або зростання експортних цін.

Економічна активність

У липні падіння ІВБГ сповільнилося до 5.3% р/р. Активне відновлення споживчого попиту на тлі зростання доходів населення та поліпшення споживчих настроїв зумовило прискорення зростання роздрібною торгівлі (до 8.5% р/р). Додаткову підтримку роздрібною торгівлі, а також харчовій промисловості надавала переорієнтація на внутрішній туризм на тлі збереження обмежень на закордонні подорожі. Натомість інвестиційний попит залишався слабким, що стримувало виробництво інвестиційних промислових товарів, зокрема продукції машинобудування. Втім, у цілому спад у промисловості сповільнився (до 4.2% р/р) за рахунок поліпшення показників добувної промисловості та енергетики. Надолуження темпів збирання врожаю та краща врожайність ранніх зернових порівняно зі стартом збору врожаю зумовило уповільнення спаду у сільському господарстві (до 5.8% р/р). Обсяги будівництва скоротилися (на 1.1% р/р) через подальше поглиблення спаду житлового будівництва.

Ринок праці

У липні прискорилося зростання заробітних плат (до 7.6% р/р в номінальному та до 5.1% р/р в реальному вимірі) на тлі відновлення економічної активності. Тривало відновлення попиту на робочу силу, який, однак, залишався нижчим за докарантинний рівень. Зацікавленість у пошуку роботи зросла, але кількість резюме знижувалася, що, ймовірно, було спричинено сезонним працевлаштуванням. Доходи населення підтримувалися також збільшенням пенсій та соціальних виплат.

Фіскальний сектор

У липні 2020 року державний бюджет виконано зі значним дефіцитом (32.4 млрд грн). Доходи скоротилися під впливом усе ще слабкої економічної активності, а також ефекту

бази порівняння (у липні 2019 року НАК “Нафтогаз” завершував перерахування до бюджету частини чистого прибутку, тоді як цього року весь обсяг дивідендів було перераховано в червні). Водночас тривало нарощування видатків державного бюджету (до 27.8% р/р) за рахунок витрат на соціальний захист, охорону здоров'я та дорожнє господарство. Місцеві бюджети в липні традиційно сформували профіцит (3.7 млрд грн), однак значний дефіцит державного бюджету зумовив від'ємне сальдо зведеного бюджету.

Платіжний баланс

У липні профіцит поточного рахунку звузився (до 360 млн дол.) через подальше розширення дефіциту товарів. Затримка збирання врожаю і нижча врожайність пшениці та олійних культур призвела до поглиблення падіння обсягів експорту товарів (до 15.9% р/р). Крім того, збільшення поставок з боку Бразилії призвело до скорочення поставок залізної руди до Китаю. Падіння обсягів імпорту товарів також дещо поглибилось (до 21.6% р/р). На тлі вичерпання ефекту відкладеного споживчого попиту звузився обсяг імпорту промислових товарів, сповільнилося зростання обсягів імпорту продовольчих товарів і побутової техніки. Також тривало падіння обсягів імпорту енергоносіїв на тлі високих запасів газу. Профіцит торгівлі послугами дещо звузився через певне відновлення закордонного туризму, однак залишався на високому рівні.

За фінансовим рахунком відновився вплив капіталу (449 млн дол.), сформований банківським сектором. Останній наростив активи внаслідок придбання іноземної валюти, зокрема на умовах форвард, та погашення урядом валютних ОВДП. Водночас за державним сектором сформувався приплив капіталу: [розміщення єврооблігацій урядом](#) нівелювало виплати за зовнішнім боргом та подальше помірно скорочення обсягів ОВДП у власності нерезидентів. У результаті зведений платіжний баланс був сформований із незначним дефіцитом (88 млн дол.). Водночас через [переоцінку фінансових інструментів](#) обсяги міжнародних резервів зросли до 28.8 млрд дол., що покриває 4.9 місяця майбутнього імпорту.

Монетарні умови та фінансові ринки

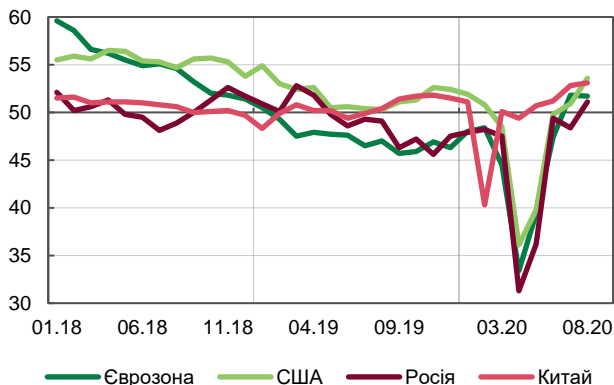
У серпні вартість гривневих ресурсів в економіці продовжувала зменшуватися, реагуючи на попередні зниження облікової ставки та зростання ліквідності банківської системи. [UONIA](#), індикатор вартості ресурсів на міжбанківському кредитному ринку, упродовж більшої частини місяця перебував практично на рівні нижньої межі коридору ставок НБУ. Дохідність гривневих ОВДП знизилася як на первинному, так і на вторинному ринках. У липні зменшилися і гривневі ставки для клієнтів банків, відображаючи загальну тенденцію до здешевлення вартості ресурсів на ринку. Одночасно зберігався приплив коштів у банки, а залишки за гривневими кредитами порівняно з червнем дещо зросли під впливом поступової активізації економічної діяльності та заходів НБУ щодо стимулювання банківського кредитування (детальніше – в [Інфляційному звіті за липень 2020 року](#) на стор. 31).

На валютному ринку після певної корекції у другій половині липня та на початку серпня курс гривні поступово зміцнювався, проте в середньому дещо послабився порівняно з липнем. НБУ здійснював інтервенції на МБВР для поповнення міжнародних резервів. Додатне сальдо інтервенцій НБУ в серпні становило 0.5 млрд дол. (із початку року – 1.2 млрд дол.).

Частина 1. Зовнішнє середовище¹

Поступова активізація глобальної економіки привела до розширення попиту на світових товарних ринках

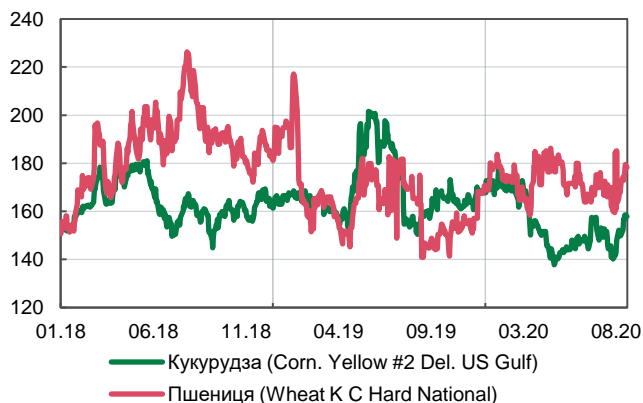
Графік 1.1.1. PMI промисловості окремих країн



Джерело: IHS Markit.

Активізація закупівель Китаєм та Єгиптом підтримувала ціни на пшеницю, однак надходження зерна нового врожаю стримувало їх зростання. Ціни на кукурудзу підвищилися внаслідок ризиків для врожайності через спеку в Європі та ураган у США

Графік 1.1.3. Світові ціни на зернові, дол./т



Джерело: Refinitiv Datastream, Investing.

Активізація економічної діяльності підвищила попит на нафту і природний газ, що призвело до зростання цін. Лише наявність значних запасів у нафто- і газосховищах, попри їх певне зменшення, стримали зростання

Графік 1.1.5. Світові ціни на нафту марки Brent (дол./бар.) і ціни на природний газ на німецькому хабі (дол./м³)

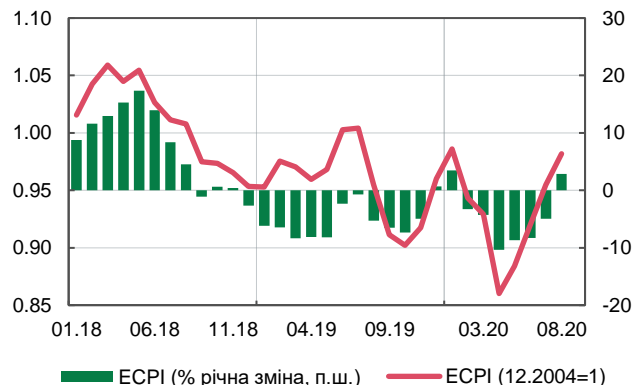


Джерело: Refinitiv Datastream, Investing.

¹ Станом на 31.08.2020.

Відповідно, світові ціни на товари, що переважають в українському експорті, зростали

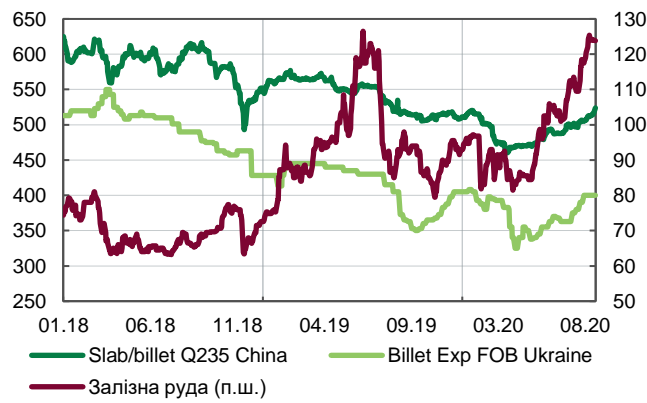
Графік 1.1.2. Індекс зміни світових цін на товари, що переважають в українському експорті (ЕСPI)



Джерело: Refinitiv Datastream, розрахунки НБУ, попередні дані.

Масштабні будівельні проєкти в Китаї та поживлення в будівництві в Бразилії підтримували зростання цін на сталь та відповідно – залізну руду

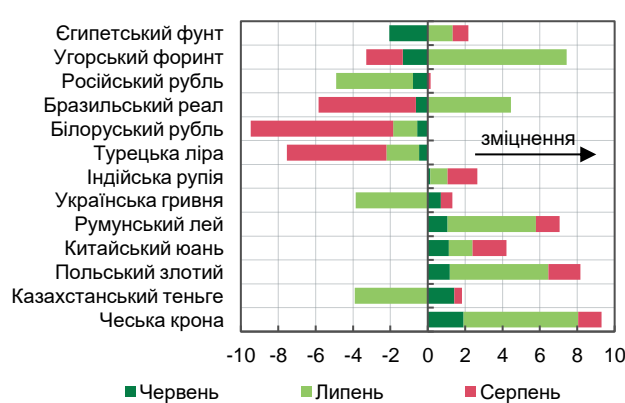
Графік 1.1.4. Світові ціни на окремі сталеві напівфабрикати і залізну руду (62%), дол./т



Джерело: Refinitiv Datastream, Investing.

Більшість валют ЕМ зміцнювалася до долара США за винятком країн зі своєрідними проблемами (у Білорусі – через політичну нестабільність, Туреччині – зниження резервів (без урах. золота) на тлі зростання попиту, Бразилії – політично-соціальну кризу)

Графік 1.1.6. Зміна обмінних курсів валют окремих ЕМ до долара США, %, на кінець періоду



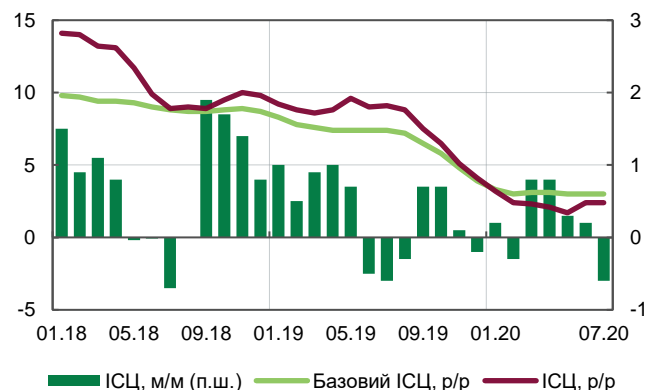
Джерело: Refinitiv Datastream, Bloomberg, розрахунки НБУ.

Частина 2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

У липні 2020 року споживча інфляція в річному вимірі залишилася на рівні попереднього місяця та перебувала нижче цільового діапазону $5\% \pm 1$ в. п. Базова інфляція також не змінилася порівняно з червнем. Інфляційний тиск стримувало здешевлення цін на сири продукти харчування

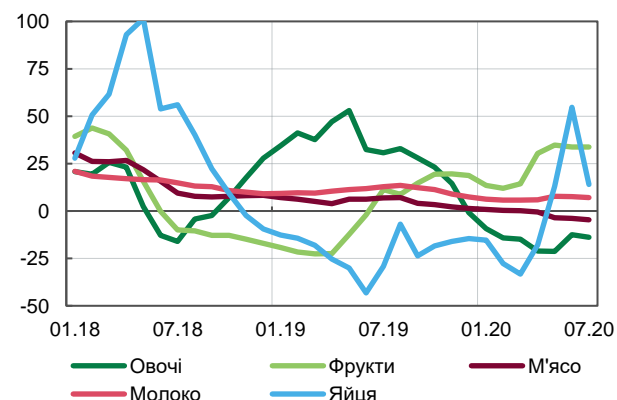
Графік 2.1.1. Індекси споживчих цін, %



Джерело: ДССУ.

Надходження нового врожаю, збільшення вітчизняної пропозиції після відновлення роботи транспорту, а також нарощування імпорту впродовж останніх місяців сприяли зниженню темпів зростання цін на сири продукти

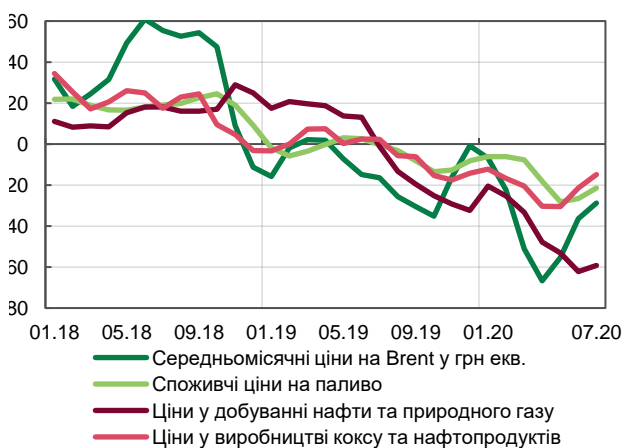
Графік 2.1.3. Ціни на окремі сири продукти, % р/р



Джерело: ДССУ.

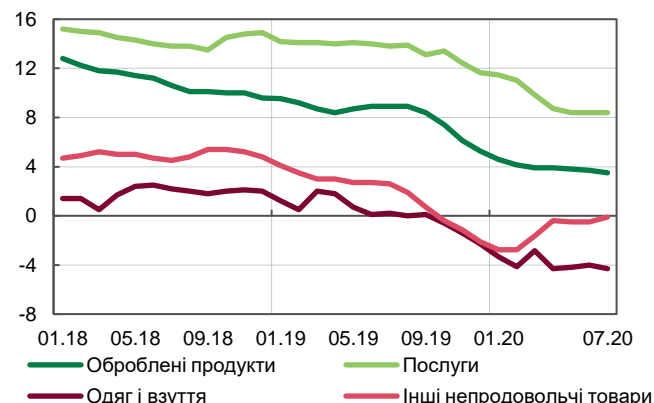
Здешевлення палива дещо сповільнилося, відображаючи зростання світових цін на нафту в останні місяці та поживлення попиту на тлі відновлення економіки

Графік 2.1.5. Індекси цін на паливо, % р/р



Джерело: ДССУ, Refinitiv Datastream.

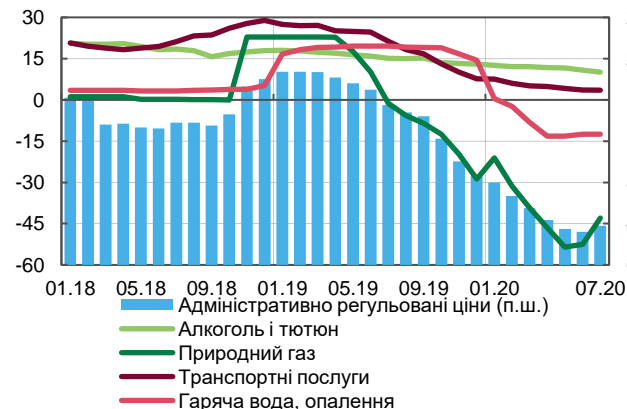
Графік 2.1.2. Основні компоненти базового ІЦС, % р/р



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Зростання адміністративно регульованих цін прискорилося через підвищення тарифів на природний газ як товар та вартості його розподілу

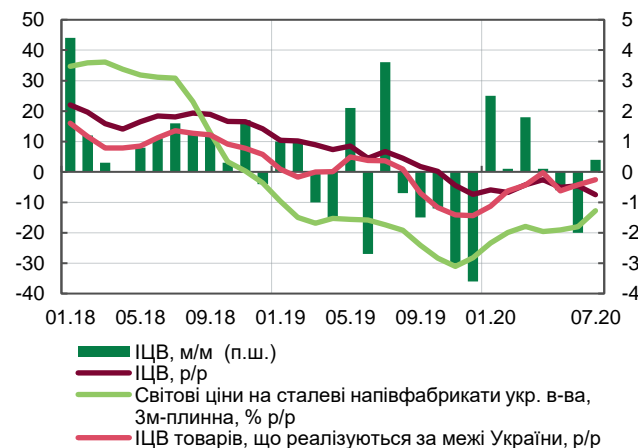
Графік 2.1.4. Компоненти адміністративно регульованих цін, % р/р



Джерело: ДССУ.

У липні падіння цін у промисловості поглибилися через зниження цін на електроенергію. Останнє переважило певне посилення цінового тиску в інших галузях з огляду на зростання експортних цін

Графік 2.1.6. Індекс цін виробників, %

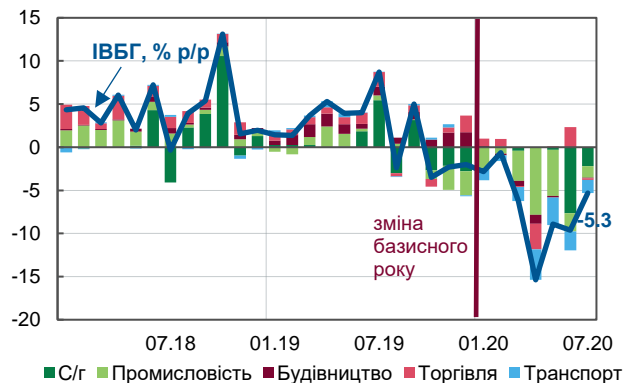


Джерело: ДССУ.

2.2. Економічна активність

У липні падіння ІВБГ сповільнилося завдяки стрімкому росту роздрібної торгівлі, поліпшенню показників збору врожаю та ситуації в промисловості

Графік 1. Внески в річну зміну ІВБГ*, в. п.



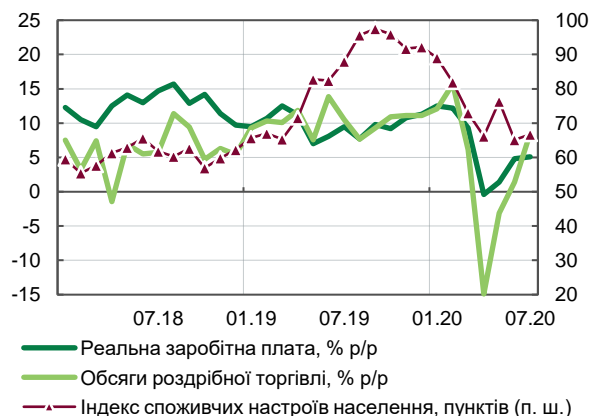
* Для промисловості та будівництва базисним є 2016 рік, для інших видів діяльності – до грудня 2019 року базисним є 2010 рік, з січня 2020 року – 2016 рік.

Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Зростання у роздрібній торгівлі прискорилося на тлі збільшення доходів населення та поліпшення споживчих настроїв.

Підтримку також надавала переорієнтація на внутрішній туризм

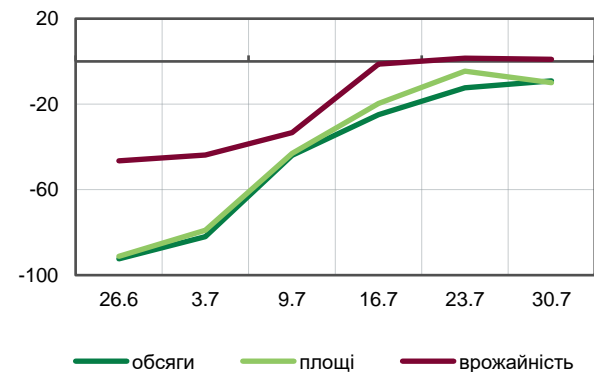
Графік 3. Роздрібна торгівля та зарплата, % р/р



Джерело: ДССУ, Info Sapiens.

Надолуження темпів збирання врожаю та краща врожайність ранніх зернових порівняно зі стартом збору врожаю зумовило уповільнення спаду у с/г

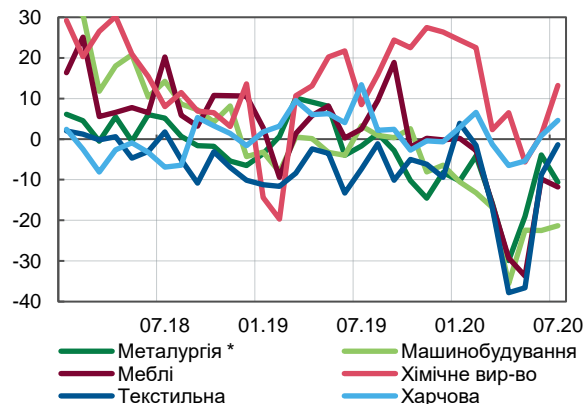
Графік 5. Врожайність, зібрані площі та обсяги збору зернових, % р/р



Джерело: agro.me.gov.ua, розрахунки НБУ.

Спад у промисловості сповільнився через зростання добування вугілля та енергетики, в той час як слабкий інвестиційний попит стримував виробництво в переробній промисловості.

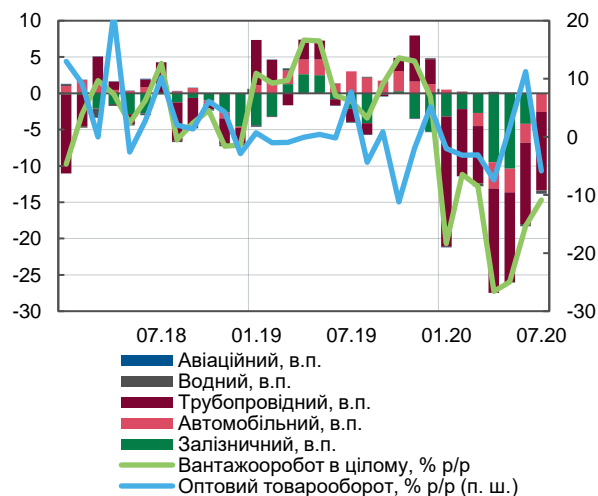
Графік 2. Вир-во в окремих галузях переробної пром-ті, % р/р



* Включає як металургію, так і вир-во готових металевих виробів
Джерело: ДССУ.

Завдяки залізничним перевезенням поліпшилися показники вантажообігу, хоча спад транзиту газу зберігається. В оптовій торгівлі спад відновився

Графік 4. Внески у річну зміну вантажообороту та оптовий товарооборот



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Будівництво підтримувалося бюджетними видатками на дорожнє будівництво, втім, спад відновився через погіршення показників будівництва житла

Графік 6. Обсяги виконання будівельних робіт, % р/р

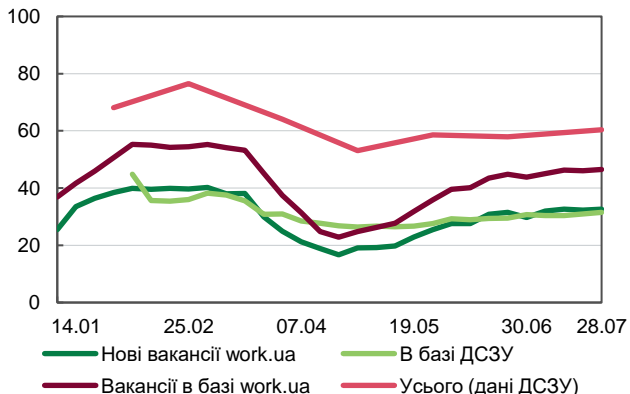


Джерело: ДССУ.

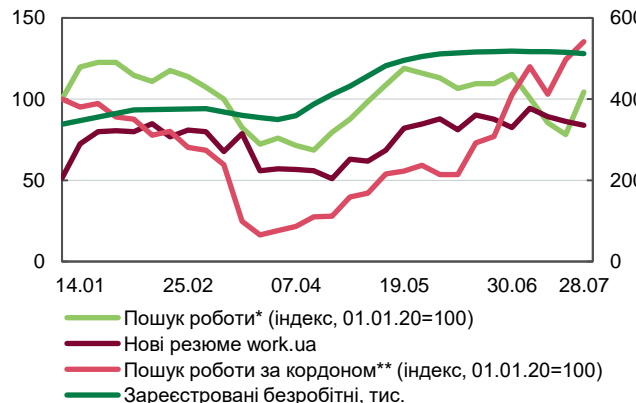
2.3. Ринок праці

Попит на робочу силу в липні 2020 року, попри подальше відновлення, залишався нижчим, ніж до карантину. Зацікавленість у пошуку роботи зростає, але кількість резюме знижувалася, ймовірно, через сезонне працевлаштування

Графік 2.3.1. Попит на робочу силу: кількість вакансій, тис.



Графік 2.3.2. Пропозиція робочої сили

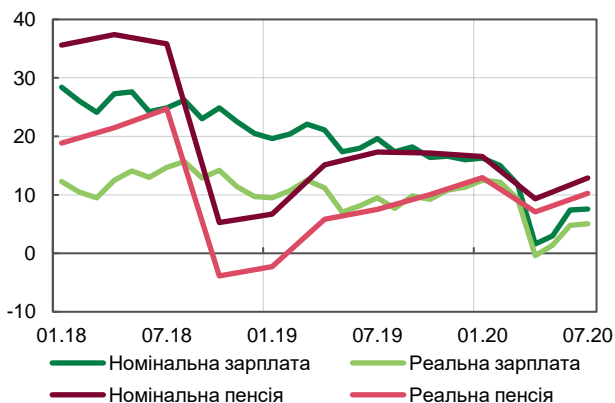


Джерело: ДСЗУ, work.ua, розрахунки НБУ.

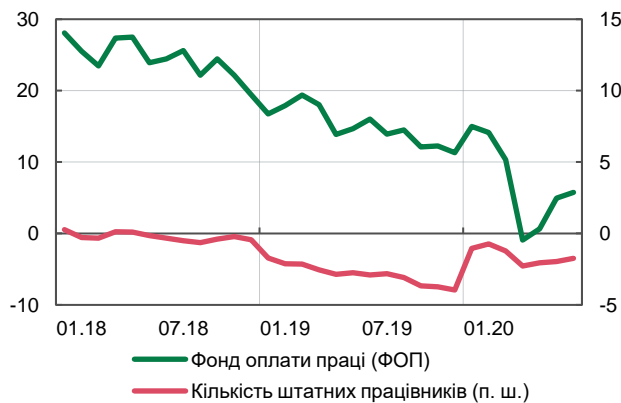
* Включає запити про пошук роботи українською та російською мовами.
 ** Включає запити про пошук роботи у Польщі, Чехії, Росії та Німеччині українською та російською мовами з території України.
 Джерело: work.ua, Google Trends, ДСЗУ.

Відновлення економічної діяльності сприяло прискоренню зростання зарплати (до 7.6% р/р – у номінальному та до 5.1% р/р – у реальному вимірі) і подальшому сповільненню скорочення кількості працівників. Зростання пенсій також підтримувало доходи ДГ.

Графік 2.3.3. Середня заробітна плата і пенсійні виплати, % р/р



Графік 2.3.4. Кількість штатних працівників та фонд оплати праці, % р/р



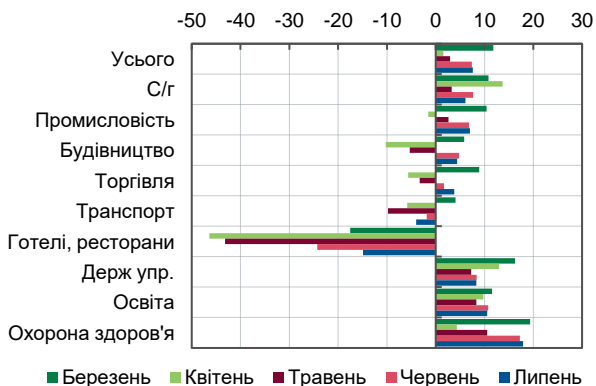
Джерело: ДССУ, ПФУ, розрахунки НБУ.

Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Зростання зарплат прискорилося як у приватному, так і в бюджетному секторах, зокрема в охороні здоров'я.

У липні збільшилися виплати субсидій на тверде паливо, які були відтерміновані через карантин. Обсяг субсидій на ЖКГ майже не змінився.

Графік 2.3.5. Заробітна плата за видами діяльності, % р/р



Графік 2.3.6. Кількість ДГ, які отримують субсидії на оплату послуг ЖКГ, та сума бюджетних видатків



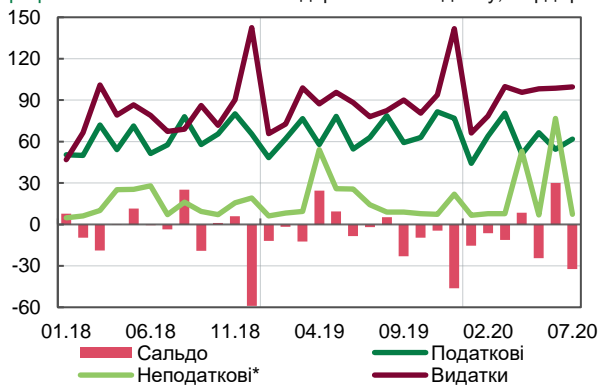
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

2.4. Фіскальний сектор

У липні державний бюджет виконано зі значним дефіцитом. Доходи скоротилися під впливом як несприятливого ефекту бази порівняння (торік у липні НАК “Нафтогаз” завершував перерахування дивідендів), так і ще слабкої економічної активності й імпорту

Графік 2.4.1. Основні показники державного бюджету, млрд грн



* Включно з неподатковими надходженнями та іншими доходами.
Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

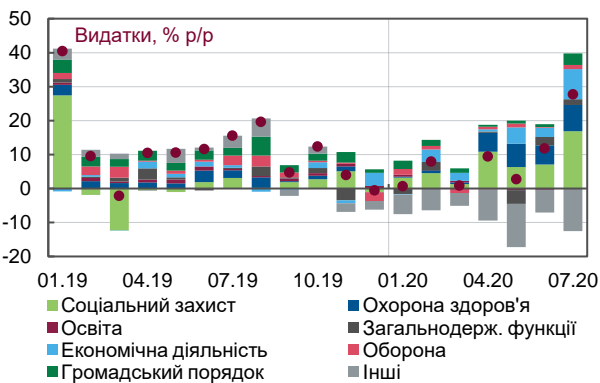
Графік 2.4.2. Внески в річну зміну доходів державного бюджету, в. п.



Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

Натомість і надалі тривало нарощування витратків. Як і раніше, пріоритетними напрямками лишалися соціальний захист, охорона здоров'я, дорожнє господарство. Також у липні прискорилося зростання витратків на силові структури та освіту

Графік 2.4.3. Внески в річну зміну витратків державного бюджету, в. п.



Для зіставного порівняння до витратків на соціальний захист в 2019 році додано витрати на субвенції місцевим бюджетам на надання пільг та житлових субсидій населенню на оплату послуг ЖКГ, а з інших (включають міжбюджетні трансферти) – вилучено.
Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

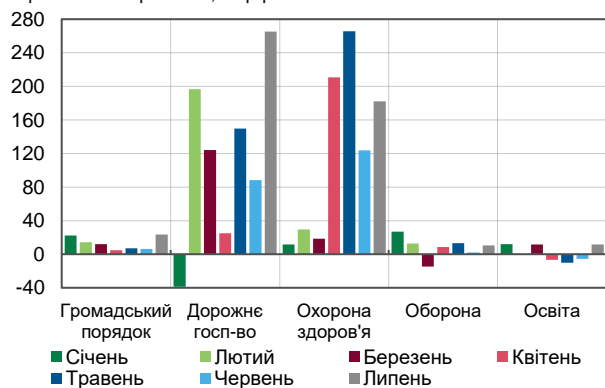
Місцеві бюджети в липні сформували профіцит під впливом зменшення витратків та подальшого поліпшення власних доходів

Графік 2.4.5. Основні показники місцевих бюджетів, % р/р



*Для зіставного порівняння з витратків за попередні роки вилучено витрати на надання пільг та житлових субсидій населенню на оплату послуг ЖКГ та виплату допомоги сім'ям із дітьми, малозабезпеченим сім'ям тощо через зміну форми виплати з негрошової на грошову.
Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

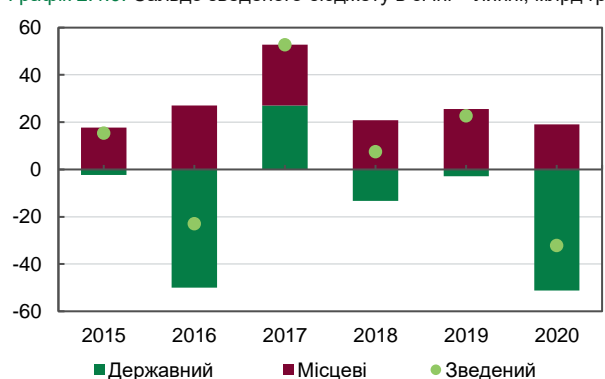
Графік 2.4.4. Темпи зростання витратків державного бюджету за окремими напрямками, % р/р



Оплата послуг, за винятком комунальних.
Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

У січні – липні кумулятивне від'ємне сальдо зведеного бюджету збільшилося за рахунок дефіциту державного бюджету

Графік 2.4.6. Сальдо зведеного бюджету в січні – липні, млрд грн

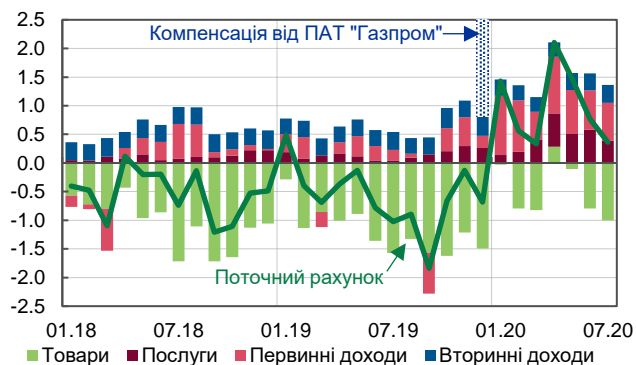


Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

2.5. Платіжний баланс

У липні профіцит поточного рахунку звузвився через подальше розширення дефіциту торгівлі товарами. Профіцит торгівлі послугами дещо звузвився через певне відновлення закордонного туризму, але залишався значним

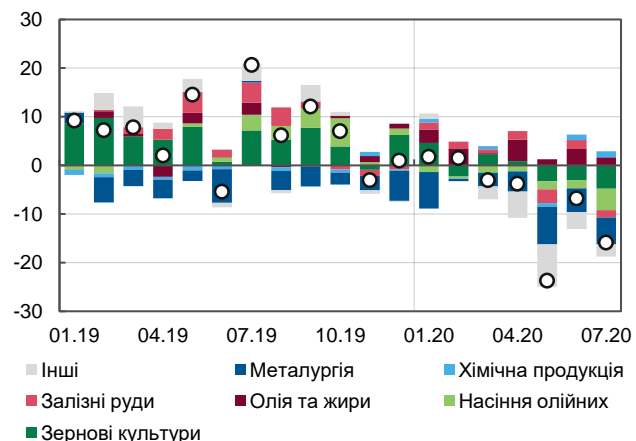
Графік 2.5.1. Рахунок поточних операцій*, млрд дол.



* У грудні 2019 року без урахування компенсації від ПАТ "Газпром".
Джерело: НБУ.

Падіння обсягів експорту товарів поглибилися внаслідок затримки збиральної кампанії і нижчої врожайності пшениці та олійних культур, а також зменшення обсягів експорту залізних руд. Водночас другий місяць поспіль зростали поставки чорних металів на тлі поступового відновлення зовнішнього попиту

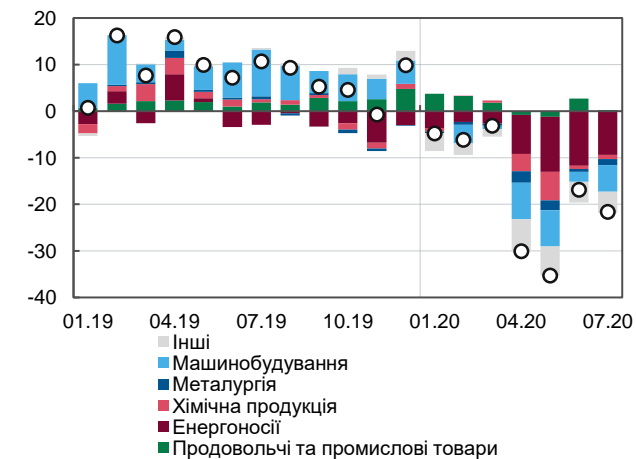
Графік 2.5.3. Внески в річну зміну експорту товарів, в. п.



Джерело: розрахунки НБУ.

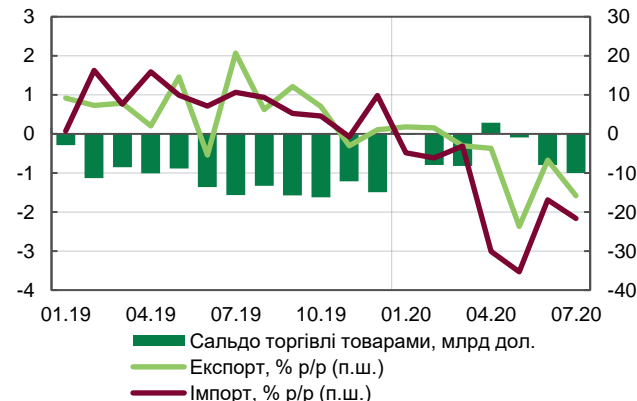
Імпорт товарів у липні продовжував скорочуватися значними темпами. Динаміка споживчого імпорту погіршилася через вичерпання червеневого ефекту реалізації відкладеного попиту, а обсяги імпорту продукції машинобудування зменшилися за рахунок електроенергетичного обладнання. Також тривало падіння імпорту енергоносіїв на тлі значних запасів газу

Графік 2.5.5. Внески в річну зміну імпорту товарів, в. п.



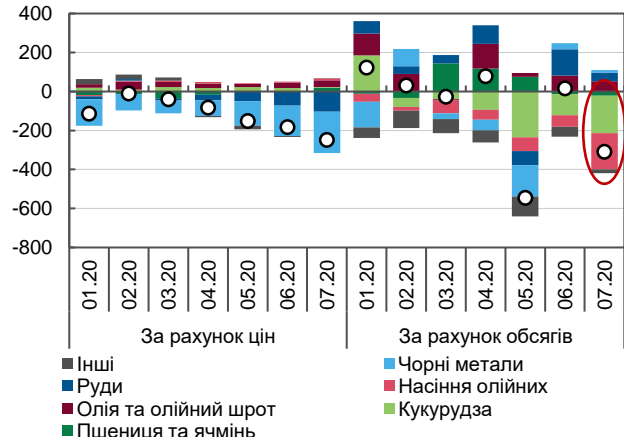
Джерело: розрахунки НБУ.

Графік 2.5.2. Торговля товарами



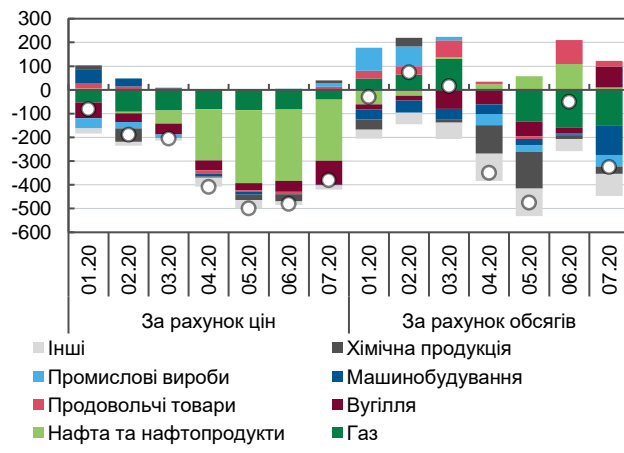
Джерело: розрахунки НБУ.

Графік 2.5.4. Абсолютна річна зміна експорту окремих* товарів, млн дол.



* 78% в експорті товарів.
Джерело: ДМСУ, розрахунки НБУ.

Графік 2.5.6. Абсолютна річна зміна імпорту окремих* товарів, млн дол.



* 50% в імпорті товарів.
Джерело: ДМСУ, розрахунки НБУ.

За фінансовим сектором відновився вплив капіталу, який майже повністю був покритий профіцитом поточного рахунку. Через [переоцінку фінансових інструментів](#) тривало нарощування міжнародних резервів, які станом на кінець липня становили 28.8 млрд дол., або 4.9 місяця майбутнього імпорту

Графік 2.5.7. Фінансовий рахунок: чисті зовнішні зобов'язання, млрд дол.



Джерело: НБУ.

Графік 2.5.8. Валові міжнародні резерви, млрд дол.

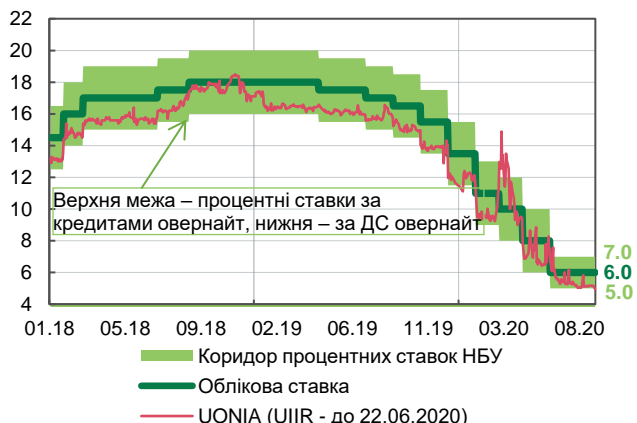


Джерело: НБУ.

2.6. Монетарні умови та фінансові ринки

Попередні рішення щодо ключової ставки та значний обсяг ліквідності банківської системи сприяли зменшенню ставок на міжбанківському кредитному ринку та дохідності гривневих ОВДП

Графік 2.6.1. Процентні ставки НБУ та UIIR/UONIA, %



Джерело: НБУ.

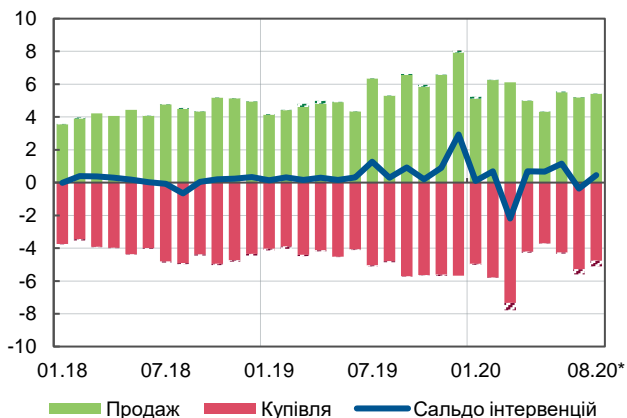
Графік 2.6.2. Середньозважена дохідність гривневих ОВДП, %



Джерело: НБУ.

Перевищення пропозиції іноземної валюти над попитом на неї забезпечило формування додатного сальдо інтервенцій НБУ

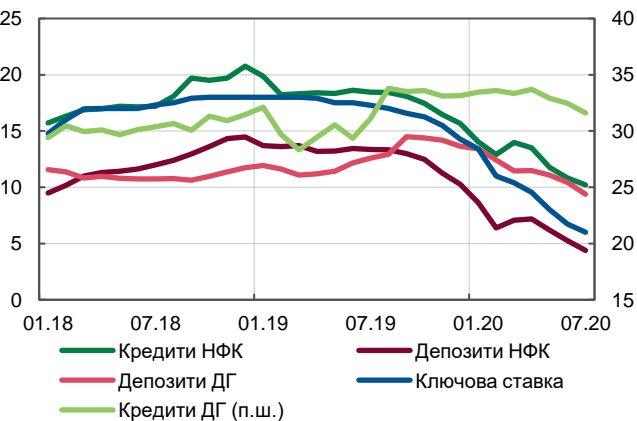
Графік 2.6.3. Валютні операції клієнтів банків[#] та інтервенції НБУ, млрд дол. США



[#] Заштриховані колонки позначають операції на умовах "форвард".
* Останні дані – за 28.08.2020. Дані за серпень приведені у місячний вимір.
Джерело: НБУ.

Банки й надалі знижували гривневі ставки за операціями з клієнтами, реагуючи на загальну тенденцію до зниження вартості ресурсів на ринку

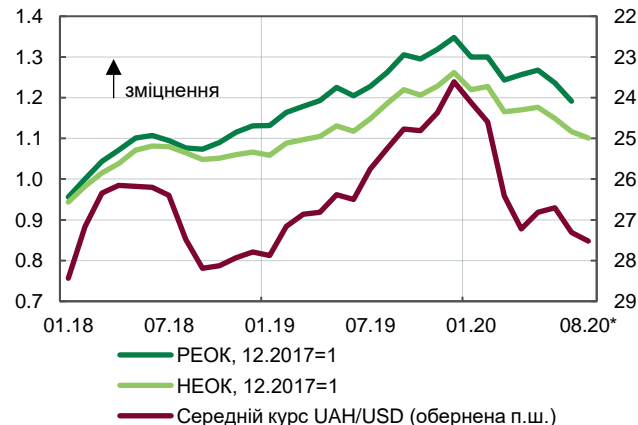
Графік 2.6.5. Середньозважені гривневі процентні ставки за новими кредитами і депозитами, %



Джерело: НБУ.

У липні НЕОК та РЕОК дещо послабилися через корекцію курсу гривні до долара та девальвацію долара до світових валют

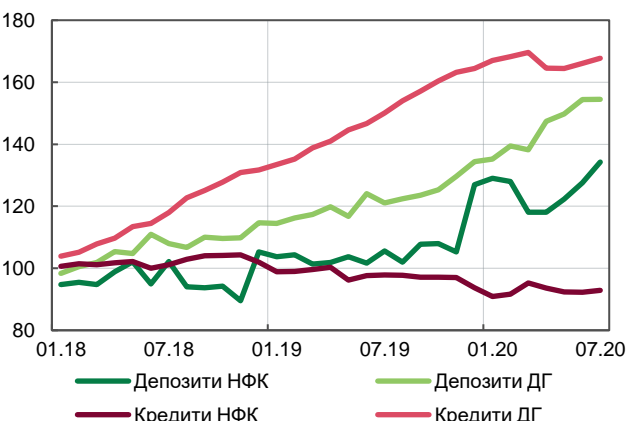
Графік 2.6.4. Індекси РЕОК і НЕОК та офіційний обмінний курс гривні



* Оперативні дані.
Джерело: IFS, розрахунки НБУ.

Зберігався приплив коштів у банківську систему. Залишки за кредитами також дещо збільшилися, однак зростання й надалі залишалося стриманим

Графік 2.6.6. Депозити і кредити в НБ, 12.2017=100



Джерело: НБУ.

Абревіатури та скорочення

ГМК	Гірничо-металургійний комплекс	МБВР	Міжбанківський валютний ринок
ДГ	Домогосподарства	НАК	Національна акціонерна компанія
ДС	Депозитні сертифікати НБУ	НБУ	Національний банк України
ДСЗУ	Державна служба зайнятості України	НВ	Національна валюта
ДССУ	Державна служба статистики України	НЕОК	Номінальний ефективний обмінний курс
ДКСУ	Державна казначейська служба України	НФК	Нефінансові корпорації
ДФСУ	Державна фіскальна служба України	ОВДП	Облігації внутрішньої державної позики
ЄС	Європейський Союз	ОПЕК	Організація країн – експортерів нафти
ЄЦБ	Європейський центральний банк	ПДВ	Податок на додану вартість
ІВ	Іноземна валюта	ПІІ	Прямі іноземні інвестиції
ІВБГ	Індекс виробництва базових галузей	РЕОК	Реальний ефективний обмінний курс
ІСЦ	Індекс споживчих цін	США	Сполучені Штати Америки
ІЦВ	Індекс цін виробників	ФО	Фізичні особи
МВФ	Міжнародний валютний фонд	UIIR	Український індекс міжбанківських ставок
МР	Маркетинговий рік	UONIA	Український індекс міжбанківських ставок овернайт
бар.	барель	млрд	мільярд
б. п.	базисний пункт	м/м	до попереднього місяця, у місячному вимірі
в. п.	відсотковий пункт	п. ш.	права шкала
грн	гривня	руб.	російський рубль
дол.	долар США	руб./дол.	російських рублів за 1 долар США
дол./т	доларів США за 1 тону	р/р	у річному вимірі, річна зміна, до відповідного періоду попереднього року
е/е	електроенергія	с/с	у сезонно скоригованому вимірі
євро/дол.	доларів США за 1 євро		
млн	мільйон		