



Національний
банк України

Огляд макроекономічної ситуації

Зустріч з експертами
14 червня 2022 року

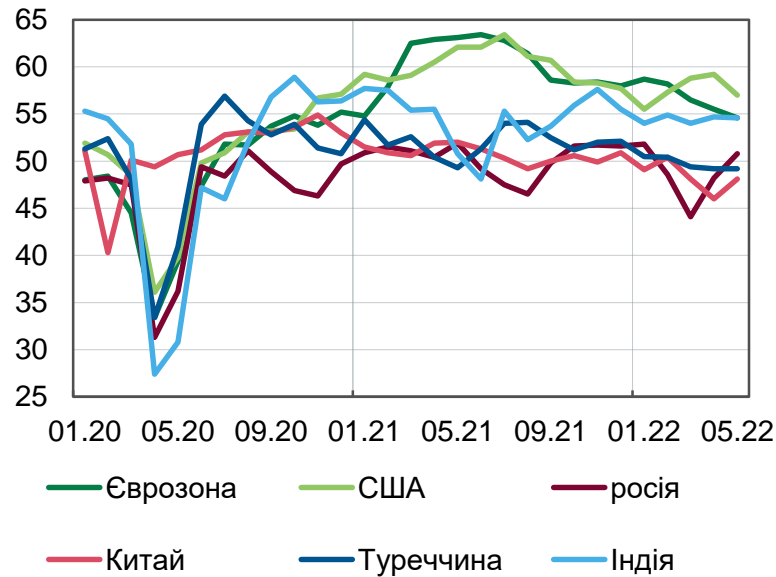


Головне

- **Ризики уповільнення світової економіки надалі посилюються.** Інфляційний тиск зростає. Це підштовхує до прискорення нормалізації монетарної політики
- **Споживча інфляція в Україні далі прискорюється (до 18% р/р у травні).** Основними чинниками залишаються порушення виробничих та логістичних шляхів, руйнування потужностей та інфраструктури, окупація територій. Але наявні й дезінфляційні чинники
- **У травні тривало погавлення економічної активності як у виробничих секторах, так і секторах послуг.** Утім, частково воно може пояснюватися сезонними чинниками. За опитуваннями НБУ, наприкінці травня не працювало лише 14%, однак обсяг завантаженості потужностей залишався на 40% нижчим за довоєнний рівень
- **Попит на робочу силу відновлюється мляво, а пропозиція значно перевищує попит.** Більшість підприємств не в змозі виплачувати зарплату на довоєнному рівні, хоча доходи домогосподарств підтримуються соцвиплатами, підвищенням пенсій та зростанням виплат військовим
- **У квітні сальдо торгівлі товарами повернулося до дефіциту через швидше відновлення імпорту порівняно з експортом.** Проте завдяки значним обсягам фінансової допомоги та стійким переказам зберігався профіцит поточного рахунку
- **Дефіцит державного бюджету в травні надалі розширювався** під впливом значних видатків та падіння доходів (через стиснення економічної активності та податкові пільги). Дефіцит профінансовано за рахунок міжнародного фінансування та розміщення воєнних ОВДП, лєвова частка яких була викуплена НБУ
- **Вливання ліквідності шляхом викупу НБУ ОВДП посилює тиск на валютні резерви,** який лише частково компенсується надходженнями міжнародної фінансової допомоги

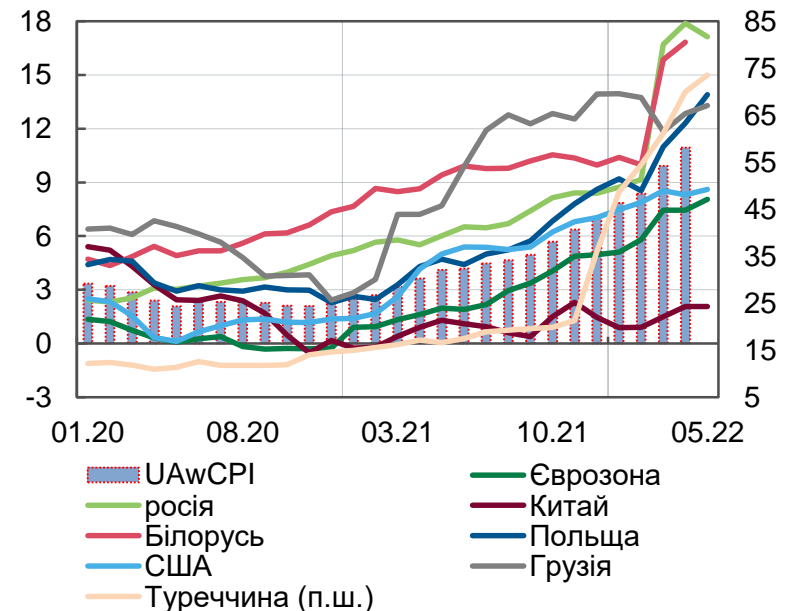
Ризики уповільнення світової економіки надалі посилюються

PMI обробної промисловості окремих країн



Джерело: S&P Global.

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



Джерело: національні статистичні агенції, розрахунки НБУ.

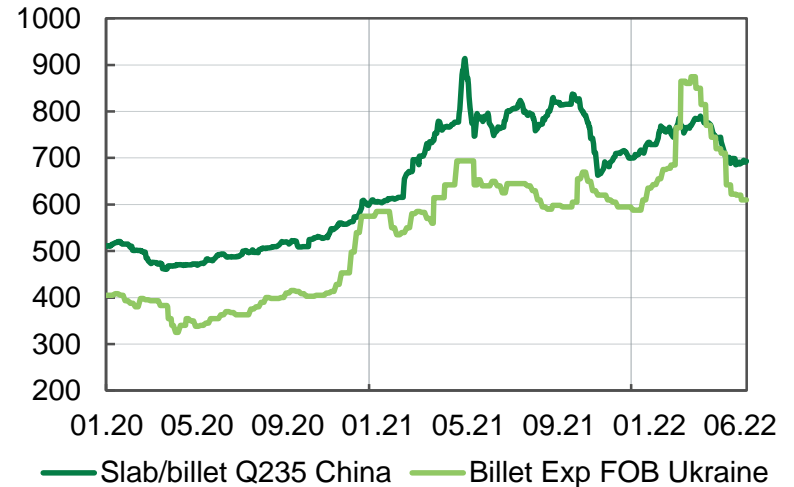
- Млявий попит, висока інфляція та порушення ланцюгів постачання на тлі карантинних обмежень у Китаї і війни в Україні стримували збільшення обсягів промислового виробництва у світі. Сповільнилося зростання нових замовлень та темпів міжнародної торгівлі
- Виробничі витрати та відпускні ціни підвищувалися одними із найшвидших темпів за історію опитувань PMI, хоча і повільнішими, ніж у квітні
- Ціни на продовольство та енергію переважно мали найбільший внесок у інфляцію. Проте пришвидшувалася й базова інфляція, сигналізуючи про посилення загальноінфляційного тиску

Ціни на світових товарних ринках залишаються на високих рівнях, хоча на окремих ринках вони скоригувалися донизу

Світові ціни на нафту Brent (дол./бар.) та природний газ TTF (дол./тис.м³)



Світові ціни на сталь, дол./т



Світові ціни на пшеницю та кукурудзу, дол./т

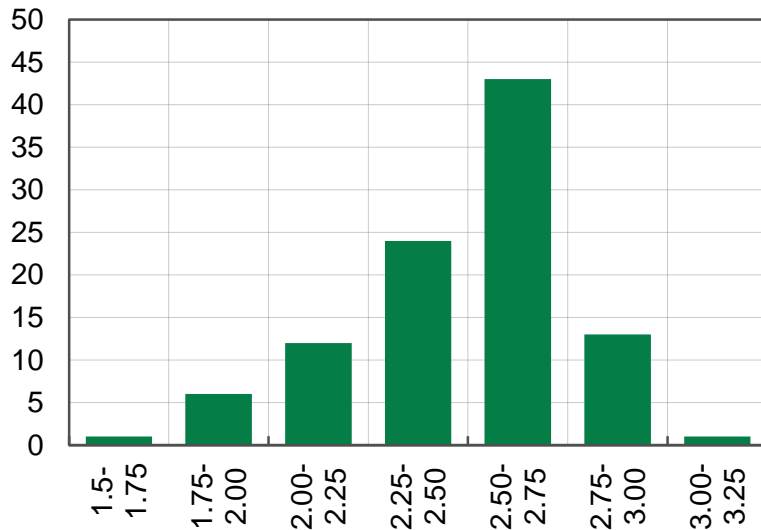


Світові ціни на залізну руду (62%), дол./т.



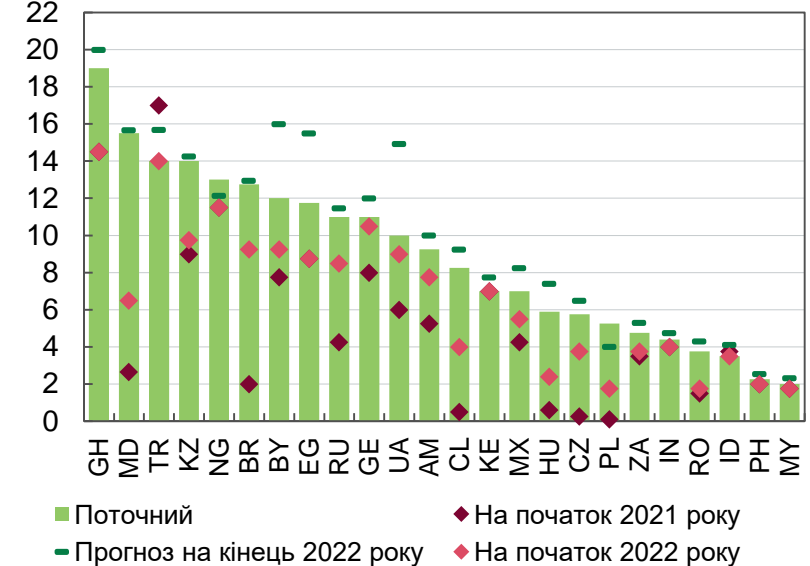
Вища, ніж очікувалося, інфляція підштовхує центральні банки до прискорення нормалізації монетарної політики

Очікуваний рівень процентної ставки ФРС на кінець 2022 року, % опитаних



Джерело: Reuters poll, опитування 89 аналітиків, 12-18 травня.

Ключові процентні ставки в окремих країнах ЄМ, %

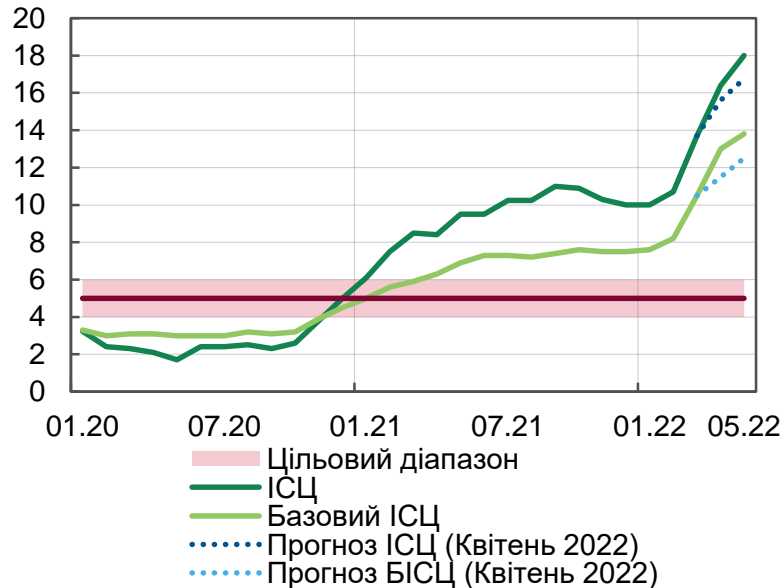


Джерело: офіційні сторінки центральних банків, Focus Economics, Trading Economics, станом на 01.06.22.

- Посилюють монетарну політику як ЦБ провідних країн, так і країн ЄМ
- Винятки:
 - ЦБ росії бачить простір для додаткових знижень ставки
 - ЦБ Китаю знизив 5-річну ставку LPR (на 15 б.п. до 4.45%, більше, ніж очікувалось) з метою підтримки ринку нерухомості, однак залишив 1-річну ставку без змін через занепокоєння щодо відтоку капіталу

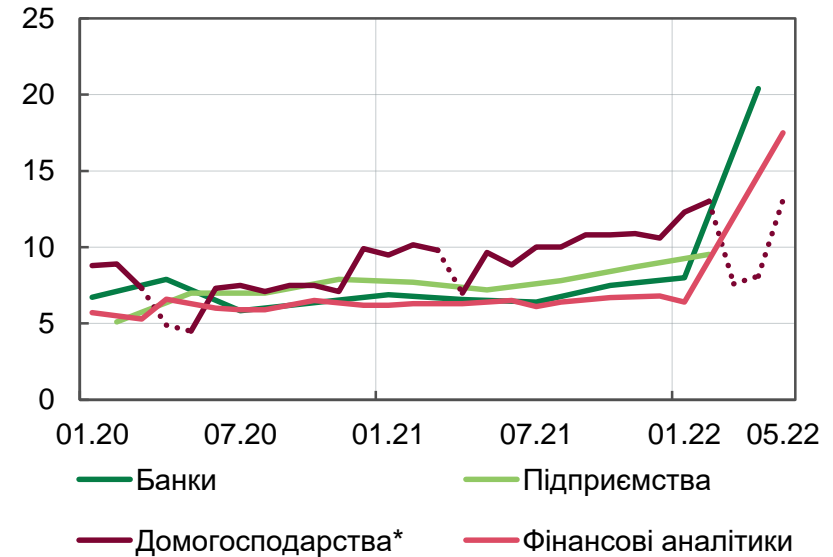
Інфляція в Україні далі прискорюється передусім через шоки пропозиції

Інфляція* та інфляційні цілі, % р/р



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Інфляційні очікування на наступні 12 місяців, %

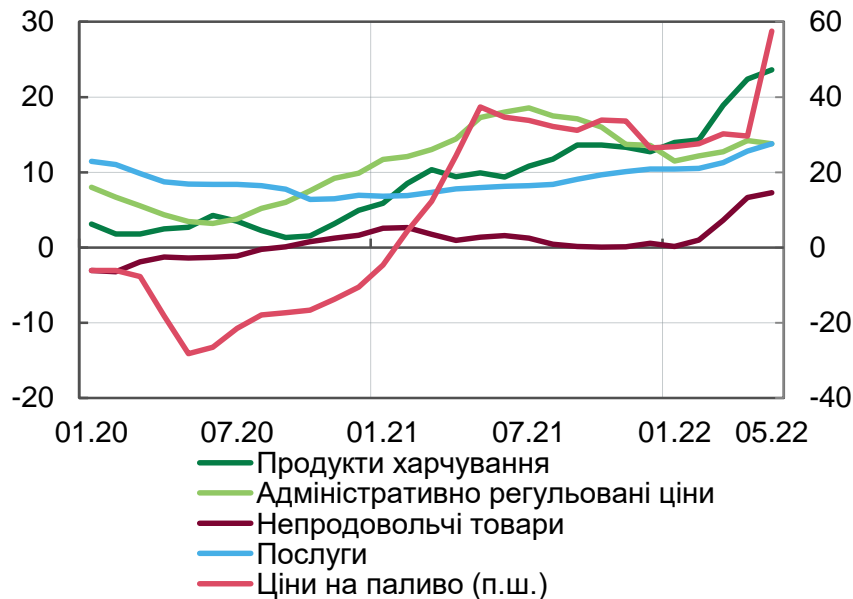


* Пунктирні лінії – зміна методу опитування на телефонне.
Джерело: НБУ, GfK Ukraine, Info Sapiens.

- Основними чинниками прискорення інфляції залишаються шоки з боку пропозиції:
 - порушення виробничих та логістичних шляхів
 - руйнування потужностей та інфраструктури
 - окупація територій
- Наслідками цього є виникнення локальних та/чи тимчасових дефіцитів (пальне, сіль), збільшення витрат бізнесу, шокове зростання цін на окупованих територіях
- Погіршуються інфляційні очікування

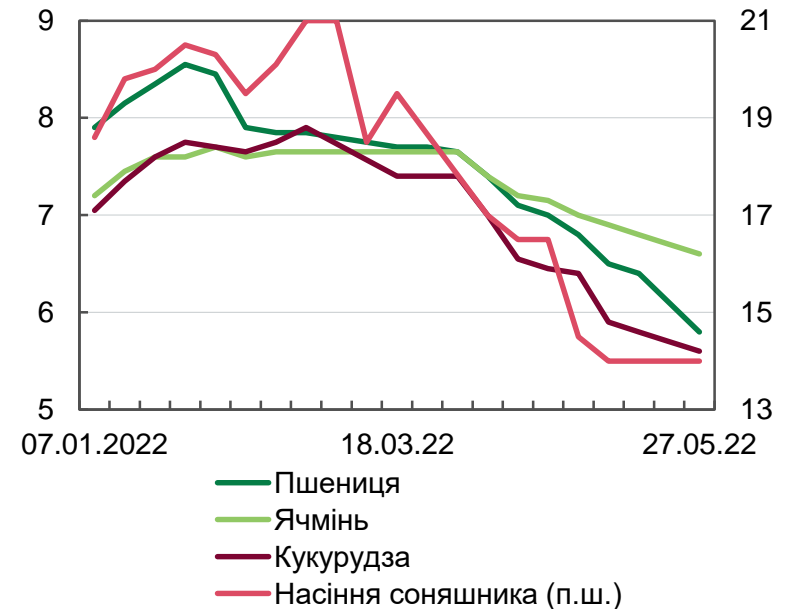
Утім, посилюються ознаки дезінфляційного впливу з боку попиту та структурних перекосів

Окремі компоненти ІСЦ, % р/р



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Ціни попиту на основні с/г фуражні товари, EXW, експорт, тис. грн/т

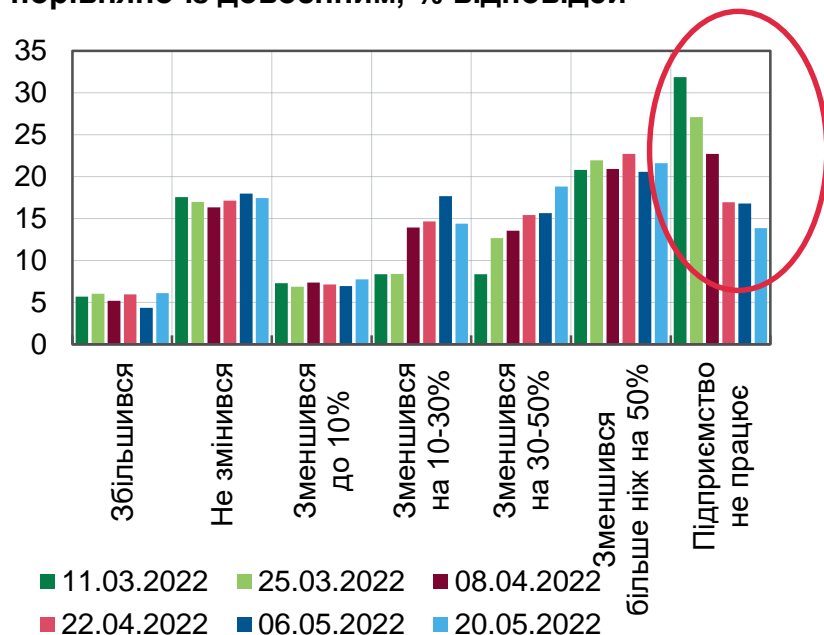


Джерело: АПК-інформ.

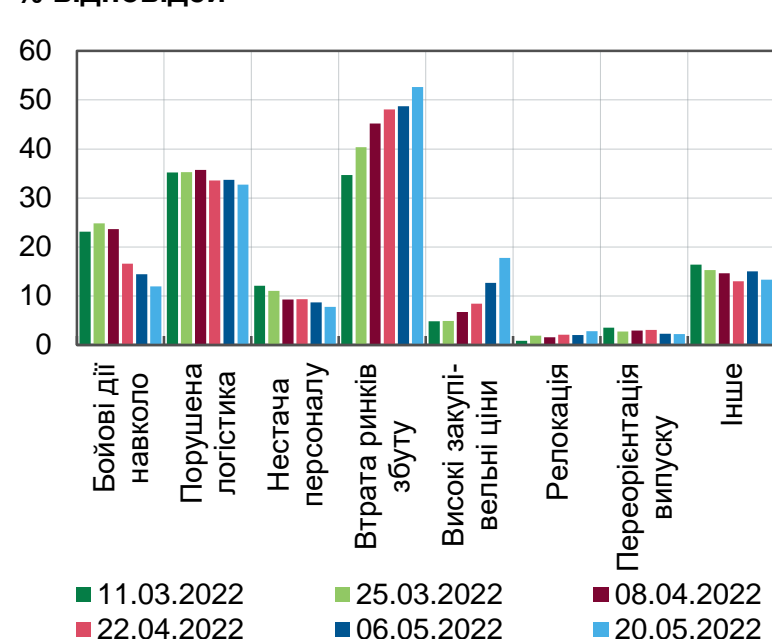
- Найвні не лише проінфляційні шоки з боку пропозиції. Через надлишок аграрної сировини та обмежену експортну спроможність відчувається знижувальний тиск на ціни низки продуктів харчування (борошно, хліб, олія, м'ясні та молочні вироби, яйця)
- Помірне прискорення цін на послуги та непродовольчі товари може відобразити посилення впливу від зниження споживчого попиту
- Стримує інфляцію запровадження Кабміном [мораторію на підвищення тарифів](#) на тепло та розподіл газу на період воєнного стану та 6 місяців після його завершення

У травні економічна активність надалі поживалася,...

Зміна рівня завантаженості потужностей порівняно із довоєнним, % відповідей



Причини зміни рівня завантаженості потужностей, % відповідей



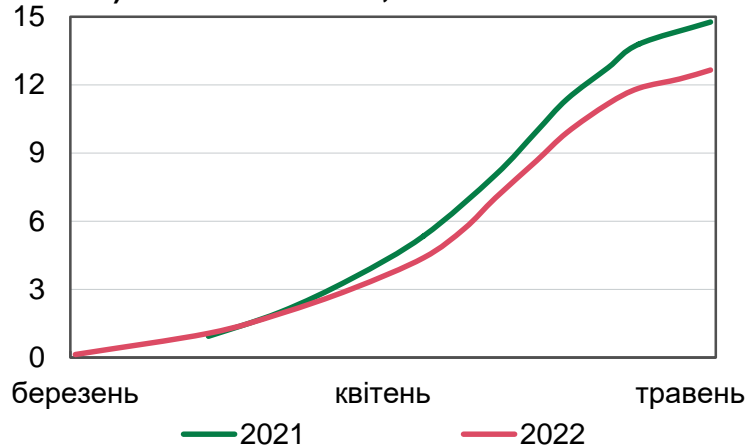
Джерело: оперативні опитування НБУ.

Джерело: оперативні опитування НБУ.

- Кількість підприємств, які повністю зупинили діяльність, у другій половині травня скоротилася до 14% (17% у квітні), проте загальний рівень завантаженості потужностей надалі залишається на 40% нижчим за довоєнний рівень
- Втрата ринків збуту та посилення цінового тиску стримують відновлення. Стабільно значним є негативний вплив порушеної логістики, зокрема постачань палива
- Оцінка запасу міцності підприємств також поліпшилася. У травні кількість підприємств, які не відчувають проблем із нестачею ресурсів зростає (до 36%), 40% опитаних вистачить ресурсів більш, ніж на місяць

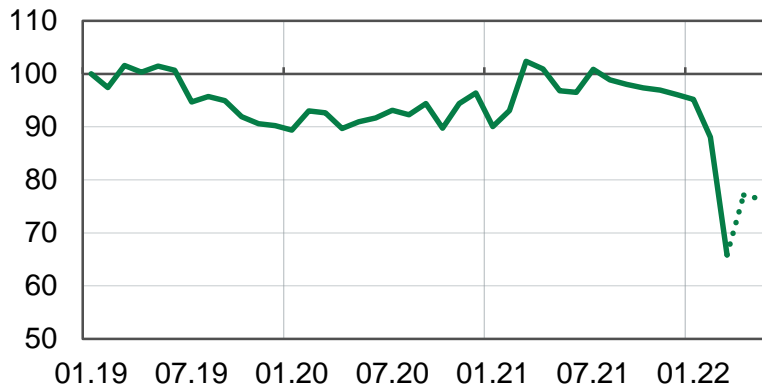
... як у виробничих секторах, ...

Хід польових робіт ярих культур (площа посівів) станом на 26.05, млн га



Джерело: Мінагрополітики.

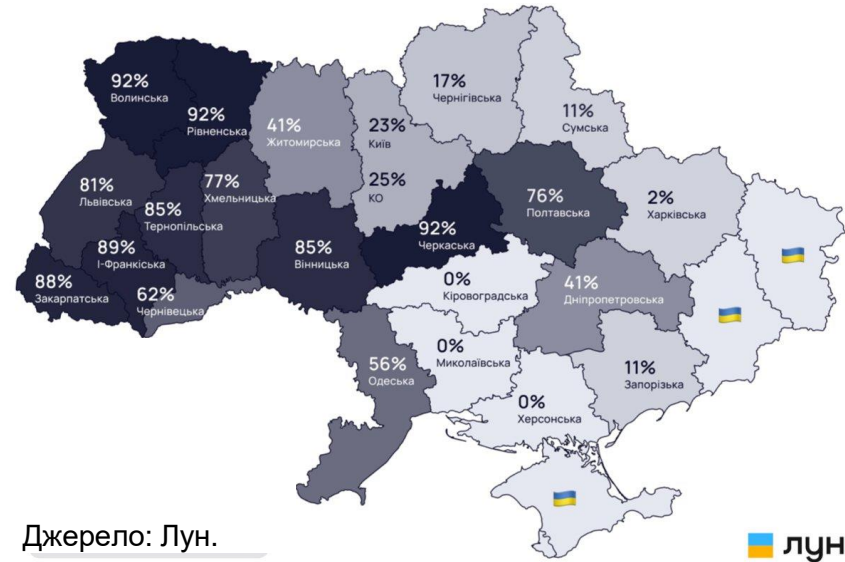
Виробництво електроенергії*, с/с 01.2019 = 100



* Дані для квітня травня – розрахунки НБУ на основі даних УЕБ та інформації ЗМІ.

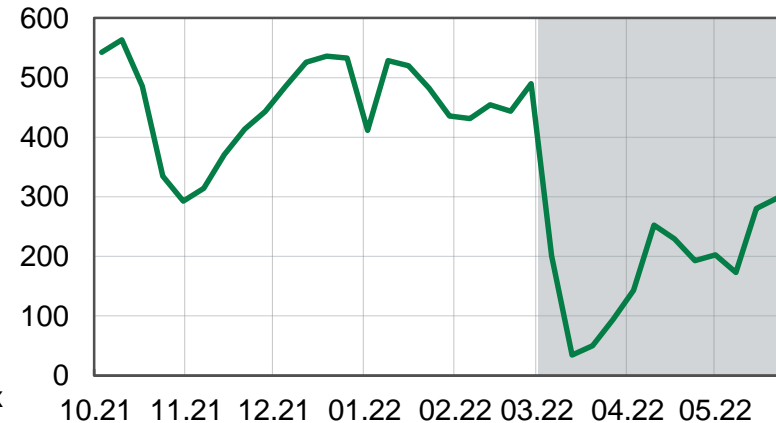
Джерело: Укренерго, УЕБ, розрахунки НБУ.

Відкриття продажів у новобудовах, станом на 30.05, % до довоєнного (24.02) рівня



Джерело: Лун.

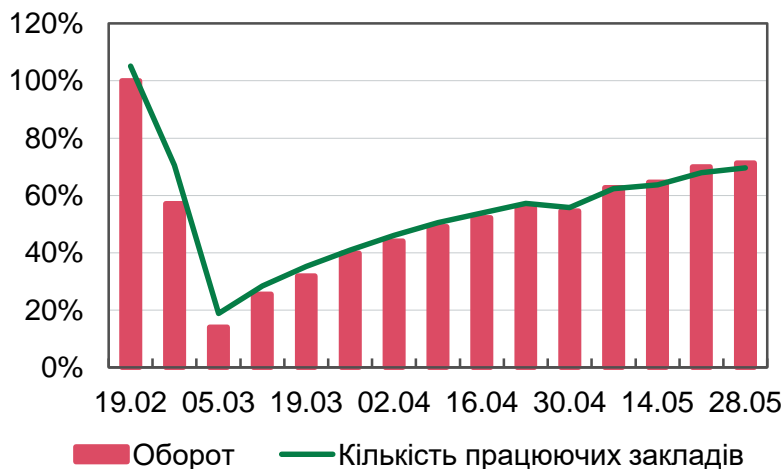
Кількість проданих квитків УЗ за тиждень, тис.



Джерело: УЗ.

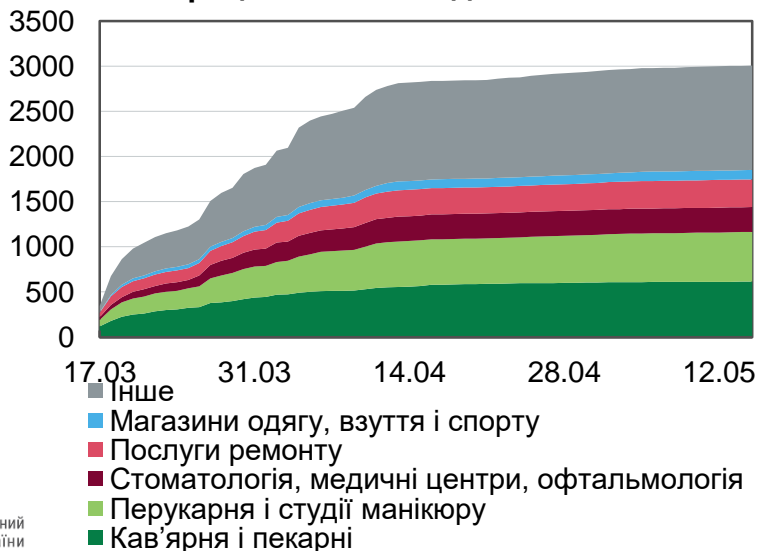
... так і секторах послуг, що однак частково може відображати сезонність

Показники роботи ресторанного бізнесу, %



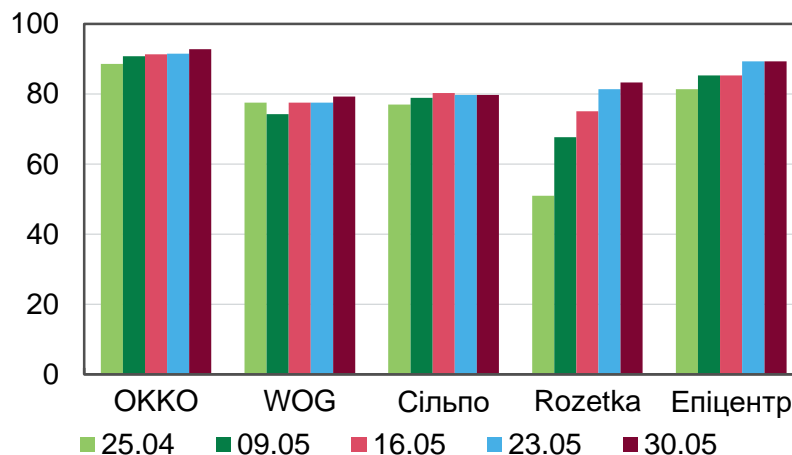
Джерело: дані більш ніж 9 тис. закладів-клієнтів Poster.

Кількість працюючих закладів в Києві



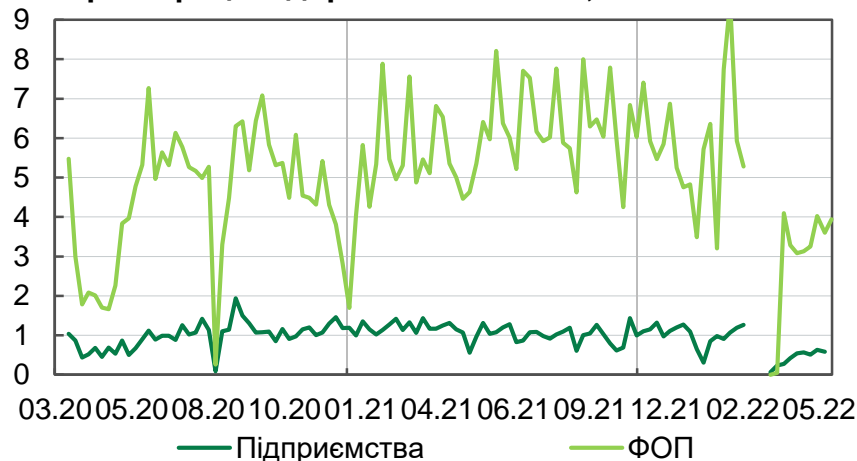
Джерело: КМДА ([карта працюючих закладів](#)).

Працюючі заклади окремих найбільших торговельних мереж в Україні, %



Джерело: Лун.Місто, сайти мереж.

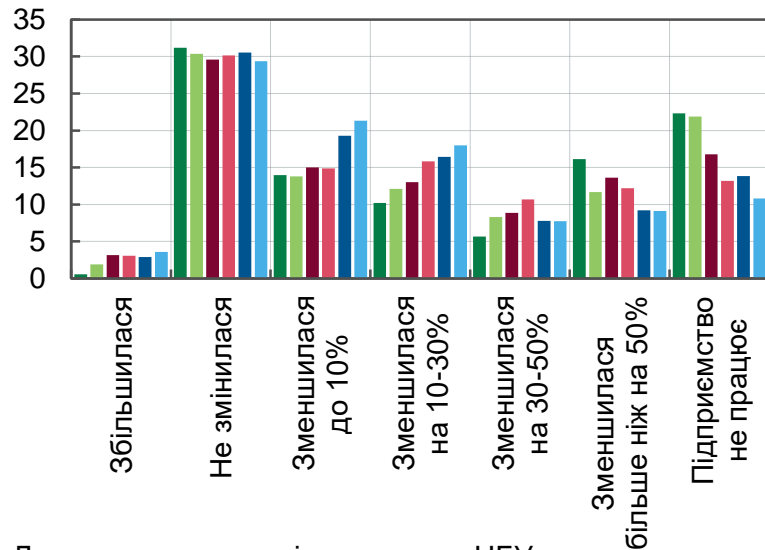
Нові реєстрації підприємств та ФОП, тис.



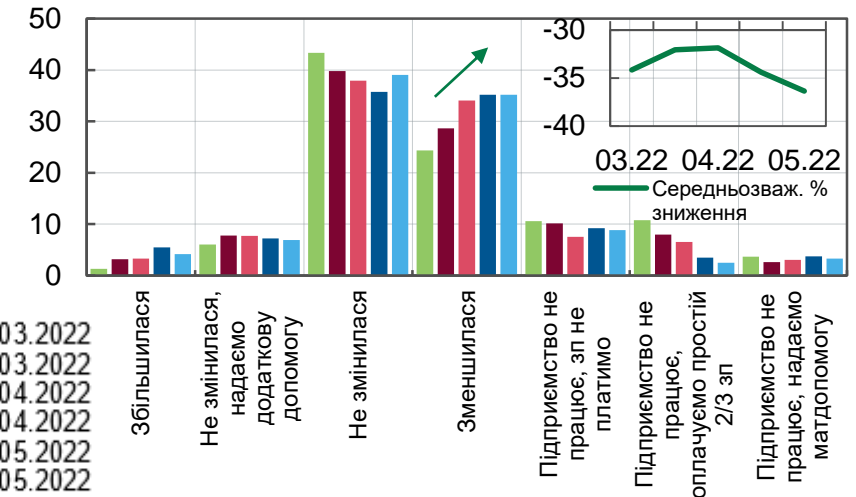
Джерело: Опендатабот (дані відсутні на період призупинення реєстрацій).

Попит на працівників відновлюється мляво. Зарплати знижуються порівняно з довоєнним рівнем

Зміни кількості працюючого персоналу, %
відповідей



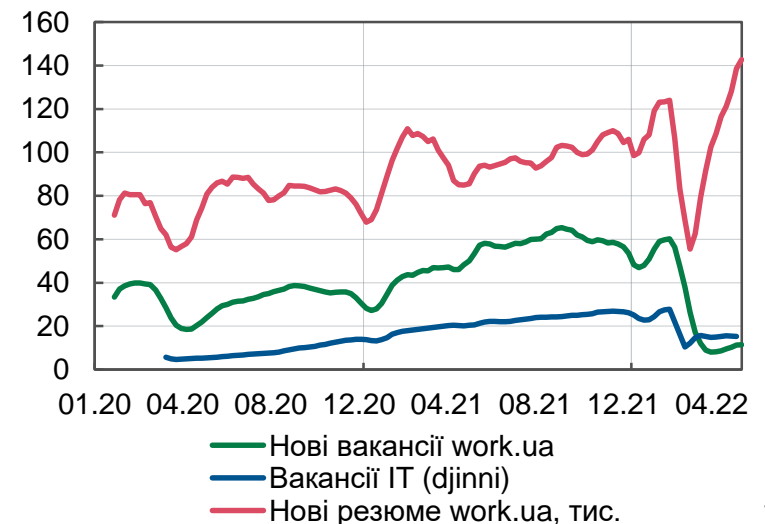
Зміни оплати праці порівняно з довоєнним рівнем,
% відповідей



Джерело: оперативні опитування НБУ.

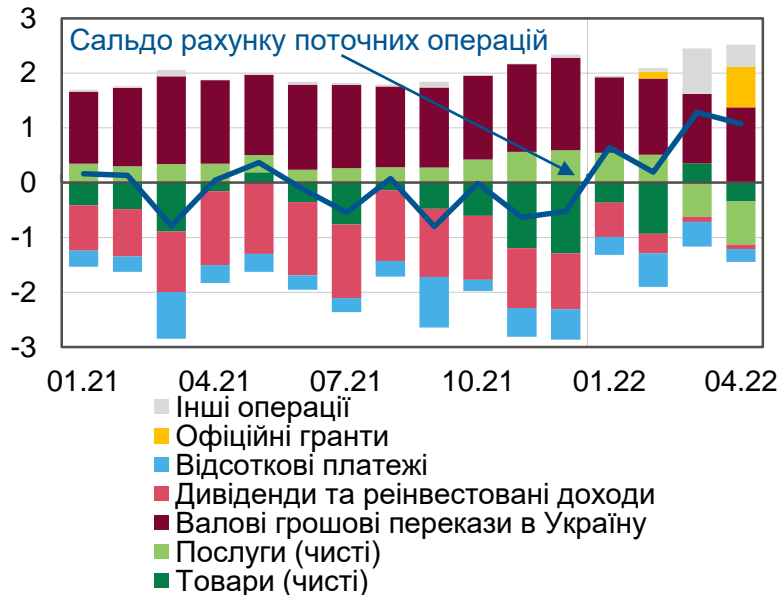
- За різними опитуваннями падіння зарплат у приватному секторі в середньому становило від 25% до 50%. За нашими оцінками дещо краща ситуація у бюджетному секторі
- Доходи домогосподарств підтримуються соціальними виплатами, підвищенням пенсій та зростанням грошових виплат військовим

Індикатори ринку праці (чотиритижнева плинна)



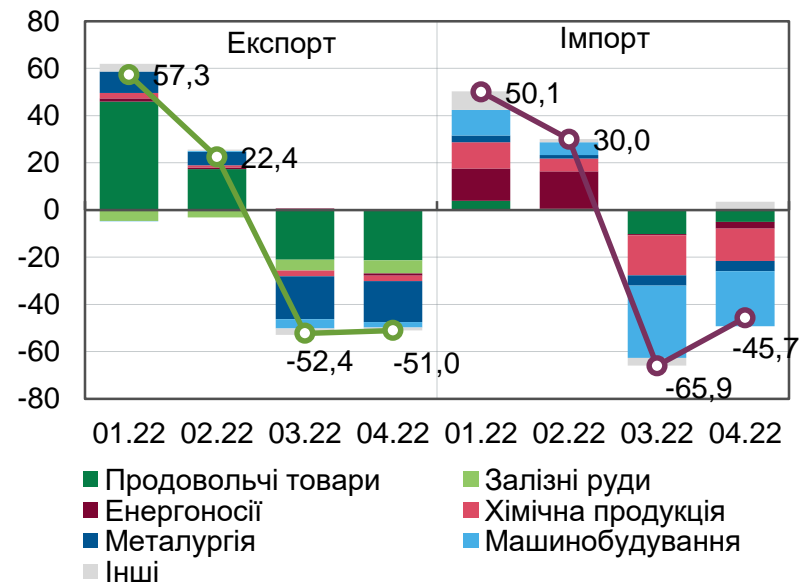
У квітні сальдо торгівлі товарами повернулося до дефіциту, проте профіцит поточного рахунку зберігався

Сальдо рахунку поточних операцій, млрд дол.



Джерело: НБУ.

Внески в річну зміну торгівлі товарами, в.п.

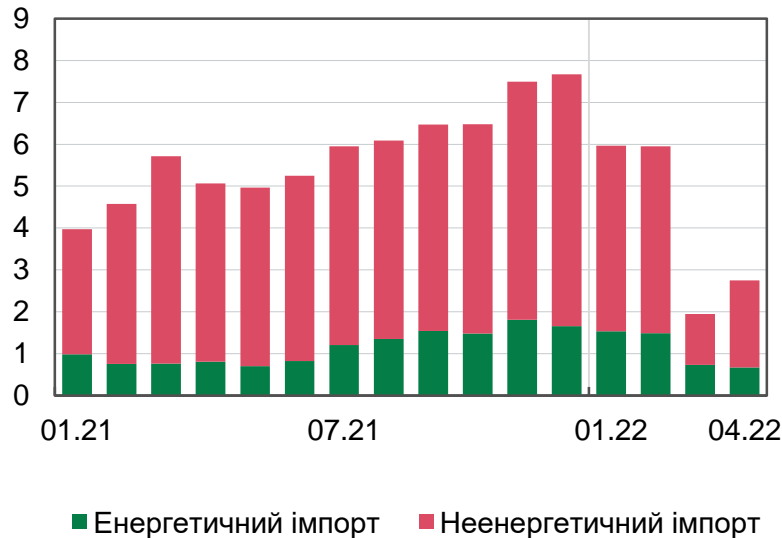


Джерело: НБУ.

- Експорт товарів залишився майже на рівні березня, удвічі меншим за минулорічні обсяги
- Натомість імпорт товарів збільшився, що зумовило сповільнення його падіння в річному вимірі. Закупівлі збільшилися майже за всіма основними групами, найбільше – автомобілів
- У результаті сальдо торгівлі товарами у квітні повернулося до дефіциту. Також тривало розширення дефіциту торгівлі послугами через нарощування імпорту за статтею "подорожі" та стримане відновлення експорту ІТ-послуг
- Утім, зберігався профіцит поточного рахунку завдяки значним обсягам фінансової допомоги, стійким переказам, зниженню реінвестованих доходів та забороні на виведення дивідендів

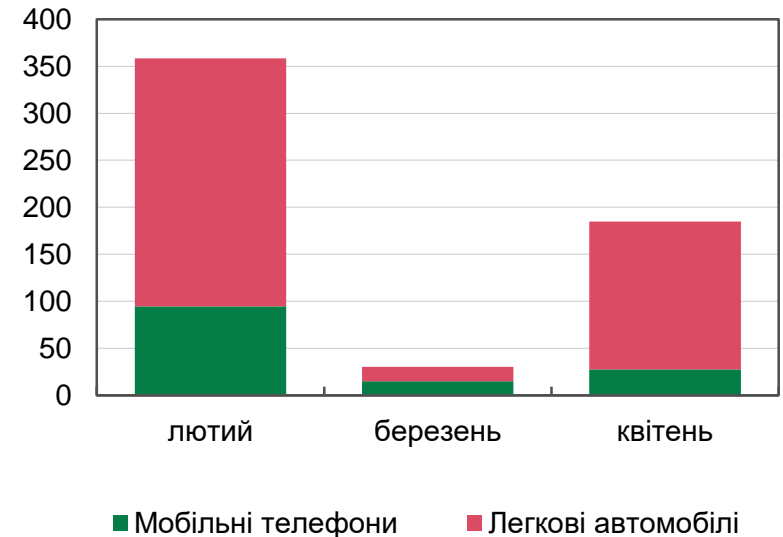
Поступове відновлення економічної активності та податкові преференції зумовили нарощування імпорту товарів

Імпорт товарів, млрд дол.



Джерело: НБУ.

Імпорт окремих товарів, млн дол.

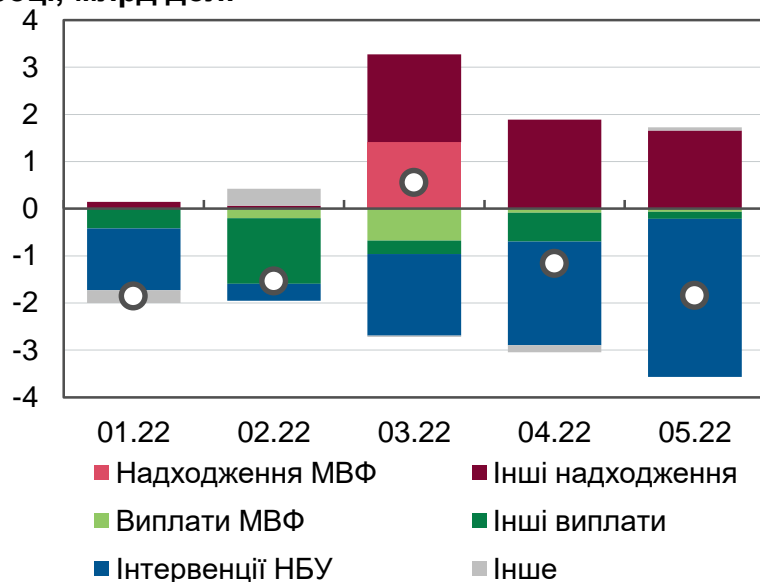


Джерело: ДМСУ.

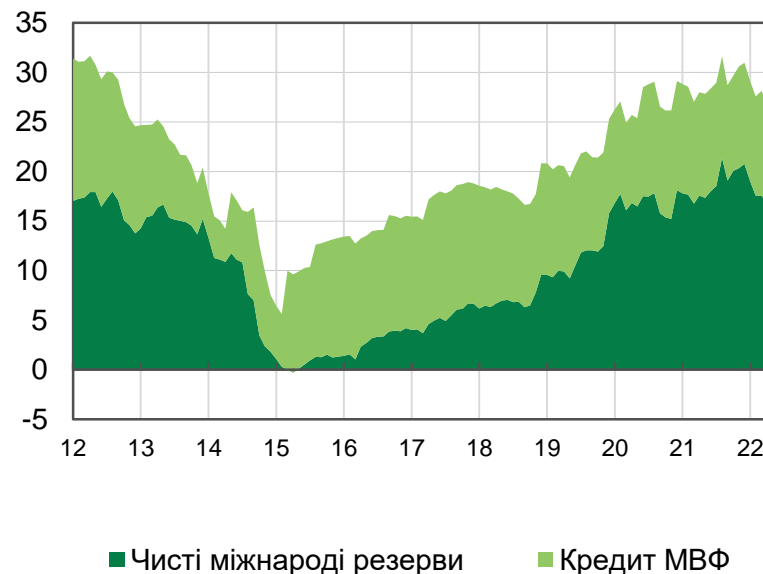
- Забезпечення потреб оборони країни, а також поступове відновлення роботи промислових та торговельних підприємств зумовили нарощування закупівель неенергетичних товарів: продукції машинобудування, продовольчих та промислових товарів
- Лібералізація оподаткування імпорту товарів була додатковим фактором його відновлення. Порівняно з березнем у квітні збільшився імпорт легкових автомобілів – у 10 разів, мобільних телефонів – майже удвічі, пральних машин – майже вчетверо, молюсків – більше, ніж утричі, декоративних виробів зі скла – у 13 разів, біжутерії – удвічі

Надходження міжнародної фінансової допомоги частково компенсувало значні валютні інтервенції

Зміна валових міжнародних резервів у 2022 році, млрд дол.



Валові міжнародні резерви, млрд дол.

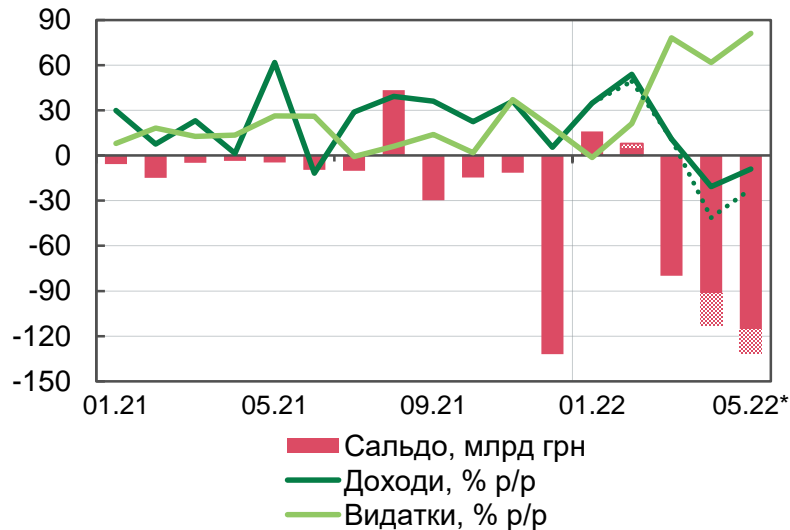


Джерело: НБУ.

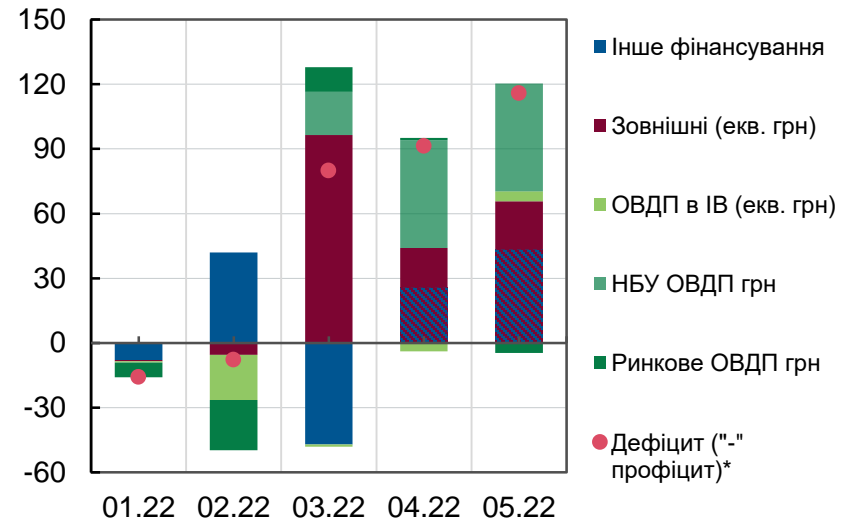
- Надходження міжнародної фінансової допомоги частково компенсувало значні валютні інтервенції. Це дало змогу й надалі утримувати резерви на доволі високому рівні, попри поступове зниження

Значний бюджетний дефіцит – наслідок суттєвих видатків та падіння доходів

Основні показники державного бюджету, % р/р



Фінансування** дефіциту державного бюджету, млрд грн



* За травень - оперативні дані з сайту МФУ. Пунктиром та візерунковою заливкою відображено відповідні показники без урахування грантів.

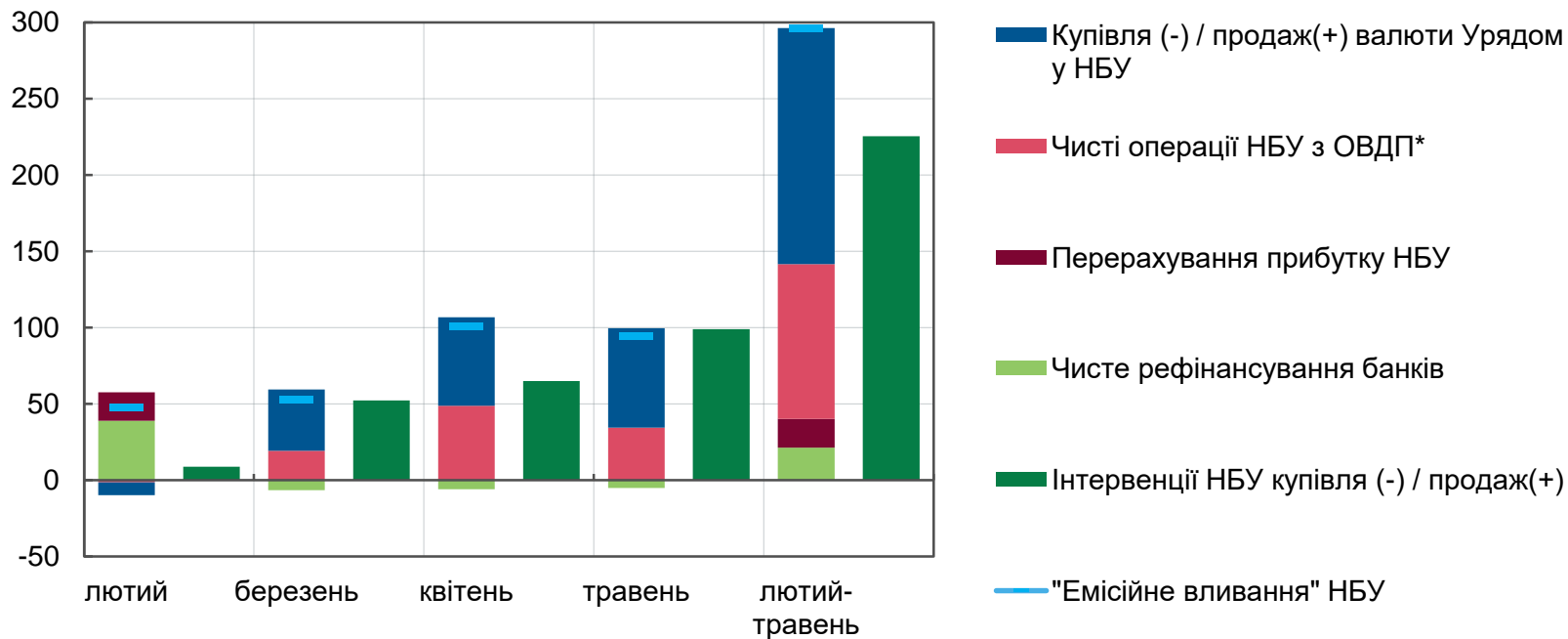
** Чисті залучення. Розрахунки НБУ на основі інформації з сайту МФУ.

Джерело: ДКСУ, МФУ, розрахунки НБУ.

- У травні розширення дефіциту державного бюджету тривало, а за підсумками січня – травня 2022 року від'ємне сальдо перевищило річні дефіцити попередніх двох років
- Доходи продовжували скорочуватися, проте їх падіння дещо сповільнилися за рахунок як податкових, так і неподаткових надходжень (у квітні глибоке падіння останніх у тому числі було зумовлене достроковим перерахуванням прибутку НБУ)
- Водночас видатки очікувано суттєво зросли насамперед на військові потреби та соціальні програми
- Дефіцит державного бюджету профінансовано за рахунок міжнародного та монетарного фінансування

Вливання ліквідності шляхом викупу НБУ ОВДП посилює тиск на валютні резерви

Операції НБУ зі збільшення/зменшення емісії гривні, млрд грн



* Викуп НБУ військових ОВДП (+) / погашення та дохід за ДЦП (-) у портфелі НБУ.

Джерело: НБУ.