



Національний  
банк України

# Щомісячний макроекономічний та монетарний огляд

жовтень 2022 року

Департамент монетарної політики та  
економічного аналізу



# Головне

- **Глобальна інфляція залишалася значною** під впливом все ще високих цін на енергоносії, що на тлі млявого попиту уповільнювало світову економіку. Відповідно **провідні центральні банки й надалі рішуче посилюють монетарну політику**, хоча окремі країни ЄМ уже завершують цей цикл
- **Споживча інфляція в Україні пришвидшується** (за оцінками НБУ на основі вебскрепінгу, до 24.4% р/р у вересні з 23.8% р/р у серпні). Основними чинниками посилення інфляційного тиску залишаються наслідки воєнних дій та російської окупації, а також ефекти перенесення від коригування курсу гривні
- **Економічна активність пожвавилася**, що, частково зумовлено сезонністю. Закінчено збирання ранніх культур, врожай яких очікувано нижчий за торішній. Робота зернового коридору, через який вивозиться й інша с/г продукція, підтримує транспорт, харчову промисловість та сприятиме забезпеченню аграріїв фінансовими ресурсами на наступний рік. Однак логістичні проблеми, особливо для металургії, руйнування потужностей і зниження реальних доходів населення стримують відновлення
- **Сезонне пожвавлення економіки підтримало активізацію попиту на робочу силу**, у результаті кількість претендентів на одну вакансію дещо знизилася. Проте  $\frac{3}{4}$  опитаних українців і надалі декларують зменшення доходів порівняно з довоєнним рівнем. Міграція залишається стійкою як за кордон, так і всередині України
- У вересні **дефіцит державного бюджету істотно зріс** зокрема під впливом значних видатків. Покривався дефіцит насамперед коштами, накопиченими у попередньому місяці за рахунок міжнародної допомоги, та монетарним фінансуванням. Попит на державні цінні папери залишався слабким
- **Відкриття зернового коридору сприяло звуженню дефіциту торгівлі товарами**, хоча останній залишався ширшим порівняно з довоєнним рівнем. Нарощування обсягів міжнародної фінансової допомоги забезпечило розширення профіциту поточного рахунку та приплив капіталу за фінансовим рахунком. У результаті валові міжнародні резерви вперше з березня збільшилися та становили 25.4 млрд дол. станом на кінець серпня
- **Вартість гривневих ресурсів і далі зростає**, реагуючи на червнєве підвищення ключової ставки та очікування щодо її утримання на поточному рівні впродовж тривалого часу. На готівковому валютному ринку у вересні посилювалися курсові коливання. Переважно це було спричинено погіршенням інформаційного середовища на тлі агресивних заяв та терористичних дій РФ в умовах збереження дефіциту готівкових валютних коштів



## **Зовнішнє середовище**

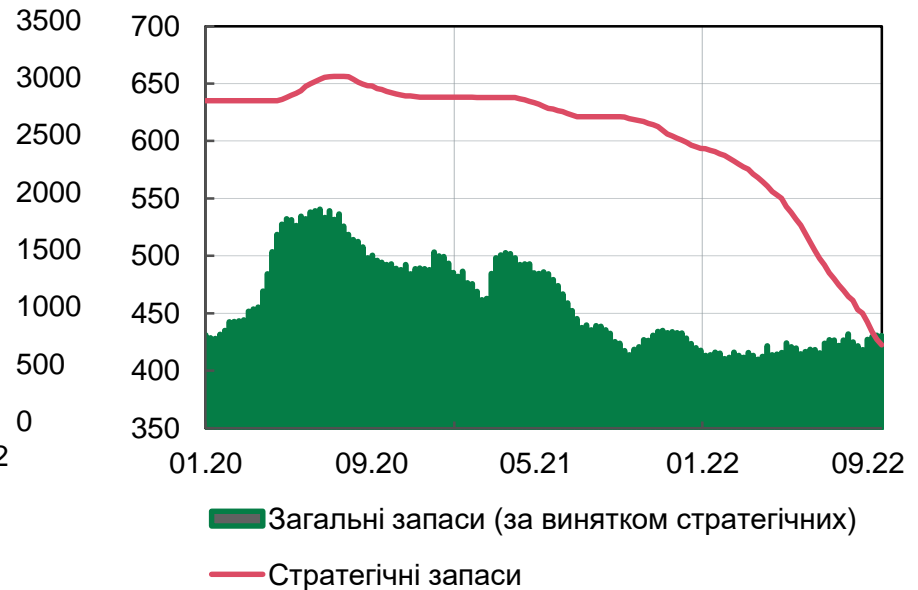
# Під впливом послаблення попиту світові ціни на енергоносії поволі знижувалися

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



Джерело: Refinitiv.

Запаси сирової нафти у США, млн бар.

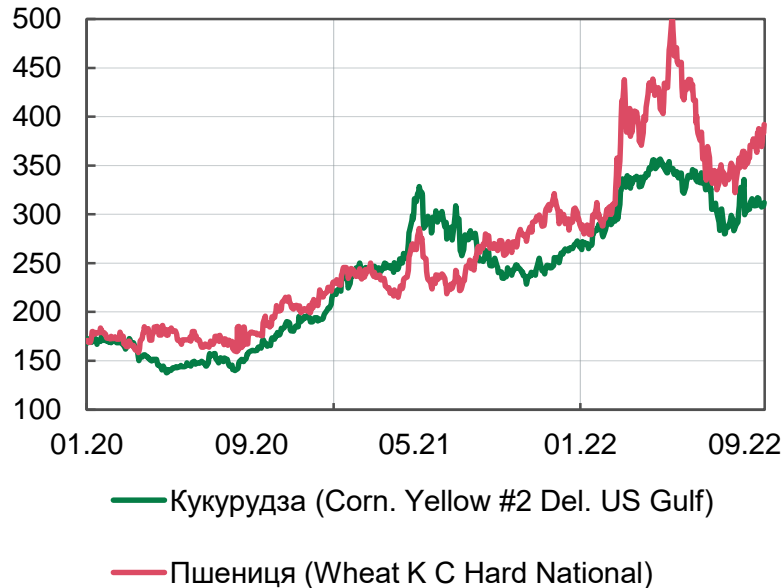


Джерело: U.S. Energy Information Administration.

- Світові ціни на нафту знижуватися через млявий попит на тлі уповільнення глобальної економіки
- Природний газ на європейському ринку після досягнення чергового рекорду наприкінці серпня надалі поволі дешевшав завдяки достроково накопиченому країнами ЄС рівню запасів, достатньому для опалювального сезону. Однак ціни залишалися доволі чутливими до будь-яких змін. Так, пошкодження ниток газогонів "ПП1" та "ПП2" призвело до тимчасового стрибка цін угору наприкінці місяця

# Ціни на зернові зростали під впливом несприятливих погодних умов, сталь та руда дешевшали через слабшу економічну активність у світі

Світові ціни на пшеницю та кукурудзу, дол./т



Джерело: Refinitiv.

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

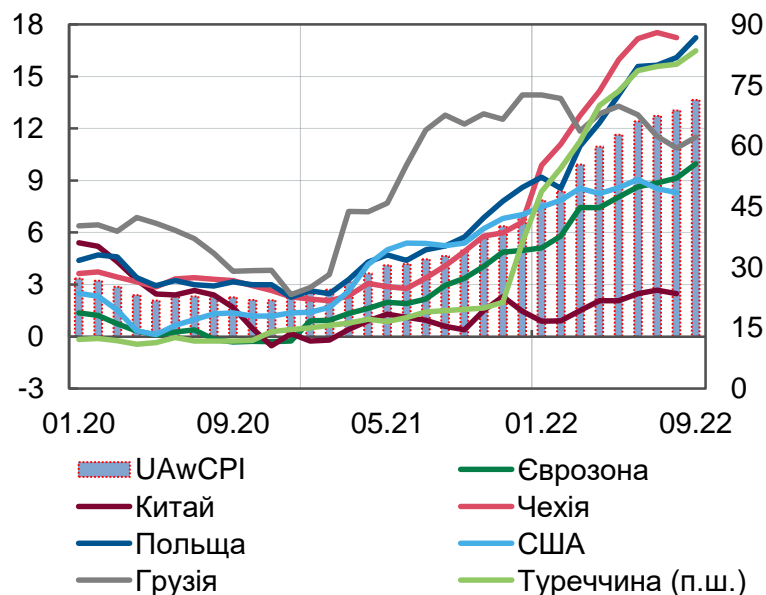


Джерело: Refinitiv.

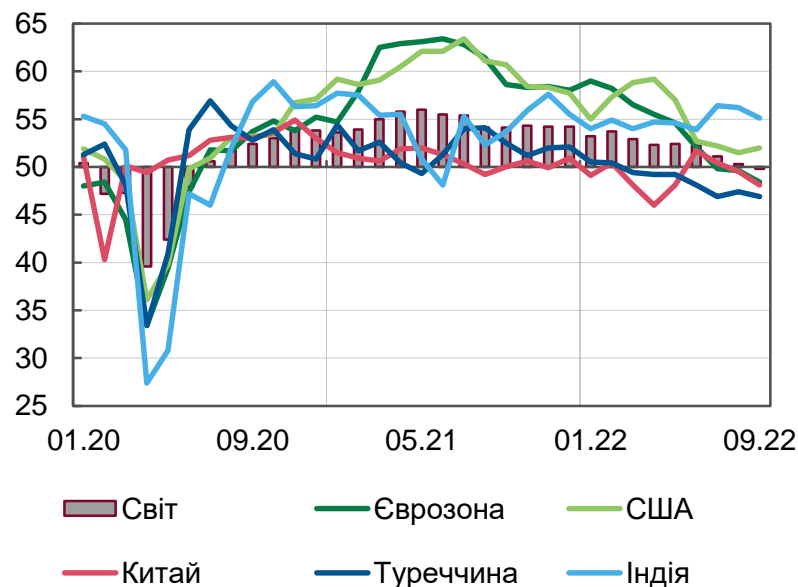
- Світові ціни на зернові, зокрема пшеницю та кукурудзу, відновили зростання попри дію зернового коридору з України та появу на ринку нового врожаю. Головною причиною такої динаміки було суттєве погіршення очікувань щодо обсягів та якості врожаю, насамперед через негативний вплив погодних умов
- Натомість світові ціни на сталь та залізну руду і далі знижувалися, насамперед через подальше послаблення ділової активності в більшості регіонів світу

# Глобальна інфляція підживлювалася енергетичними шоками, що на тлі млявого попиту уповільнювали світову економіку

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



PMI обробної промисловості: глобальний та окремих країн

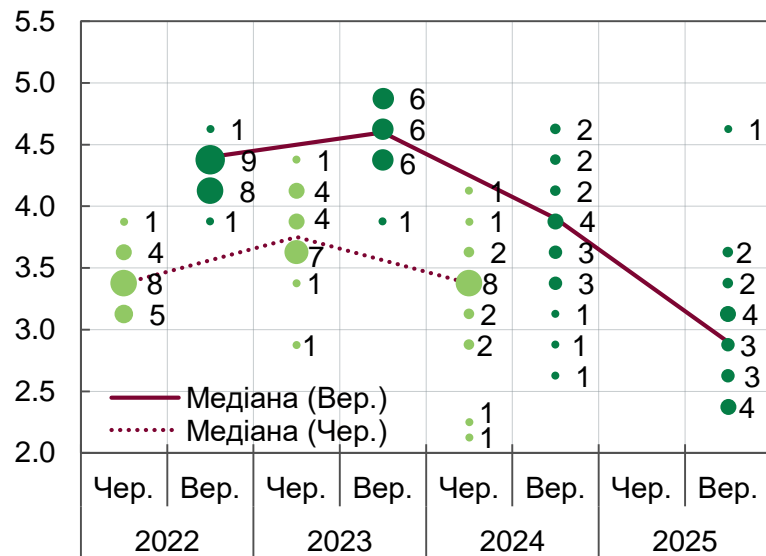


Джерело: національні статистичні агенції, розрахунки НБУ. Джерело: S&P Global.

- Попри уповільнення інфляції в окремих країнах, зокрема в США, чергове її пришвидшення в Єврозоні та Туреччині призвело до подальшого зростання інфляційного тиску з боку країн – ОТП України у вересні
- Високі ціни на енергію залишалися основним чинником як зростання інфляції у світі, так і пригнічення попиту та уповільнення темпів зростання світового виробництва
- Порушені глобальні ланцюги постачання та низький рівень ділової довіри в умовах погіршення геополітичної ситуації були додатковими чинниками такої динаміки

# Провідні центральні банки рішуче посилюють монетарну політику з метою зменшення інфляційного тиску

Кількість учасників FOMC, що очікують відповідну ставку



Джерело: ФРС.

Дохідність 10-річних державних цінних паперів США та Німеччини, %

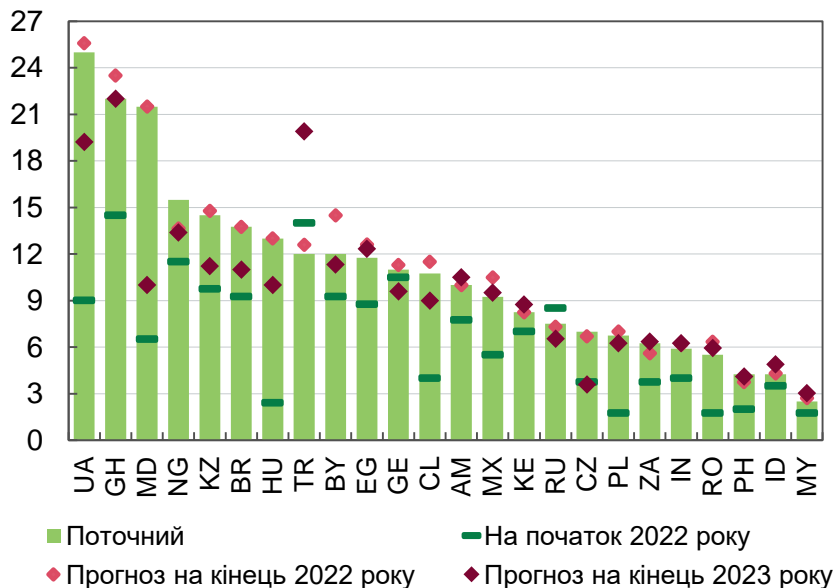


Джерело: Refinitiv.

- **ФРС** втретє поспіль підвищила цільовий діапазон ставки на 75 б.п. до 3-3.25%, очікує подальшого підвищення (можливо меншими темпами), надалі зменшуватиме свої активи. Ставка прогнозується на рівні 4.4% та 4.6% наприкінці 2022 і 2023 років
- **ЄЦБ** підвищуватиме ставки "на наступних декількох засіданнях". Представники банку заявляли, що схиляються до значного кроку в жовтні (ймовірно 75 б.п.). Цикл посилення може завершитися, ймовірно, на 2.25-2.5%
- **Банк Англії** підвищив ставку на 50 б.п. до 2.25% (максимум з 2008 року) і попереджав про подальше посилення. Банк був змушений екстрено вийти на ринок облігацій для врегулювання ліквідності через підвищену турбулентність на фінансових ринках, спричинену реакцією учасників ринку на запропонований новий фінансовий план уряду. Водночас ціль щодо зменшення обсягів ДЦП на балансі залишається незмінною, хоча операції продажу відкладаються до кінця жовтня

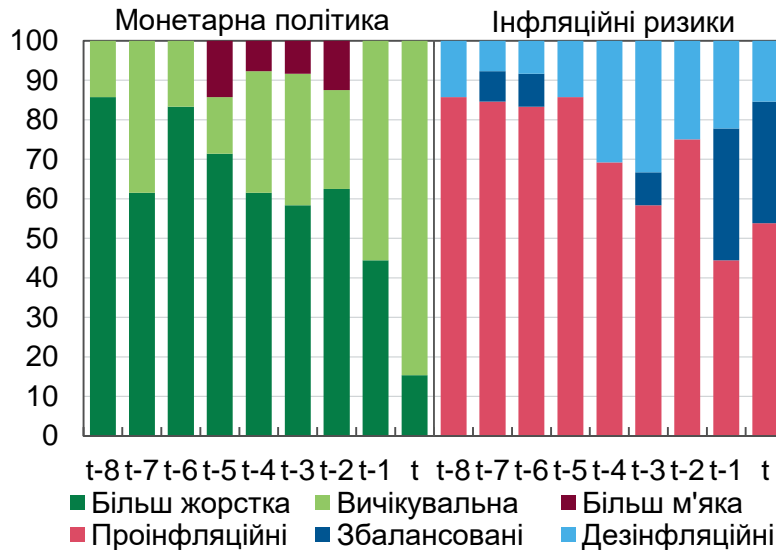
# Натомість цикл посилення монетарної політики окремих центральних банків країн ЕМ завершується

Ключові процентні ставки в окремих країнах ЕМ, %



Джерело: офіційні сторінки центральних банків, Focus Economics, Trading Economics, станом на 03.10.22.

Баланс настроїв ЦБ відповідно до прес-релізів 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.

- Цикл посилення, ймовірно, наблизився до завершення в Бразилії, Угорщині, Польщі та Чехії, але зростаючий тиск на валюти цих країн може спонукати ЦБ відновити підвищення ставок
- Продовжили пом'якшення ЦБ росії та Туреччини (останній несподівано вдруге поспіль знизив ставку на 100 б. п.). Банк Китаю зберіг ставки, хоча заявляв, що має простір для майбутнього їх зниження
- Усе більше центральних банків країн ЕМ визнають, що в короткостроковому періоді можливо займуть вичікувальну позицію з метою аналізу впливу проведеного посилення на макроекономічну ситуацію в країні

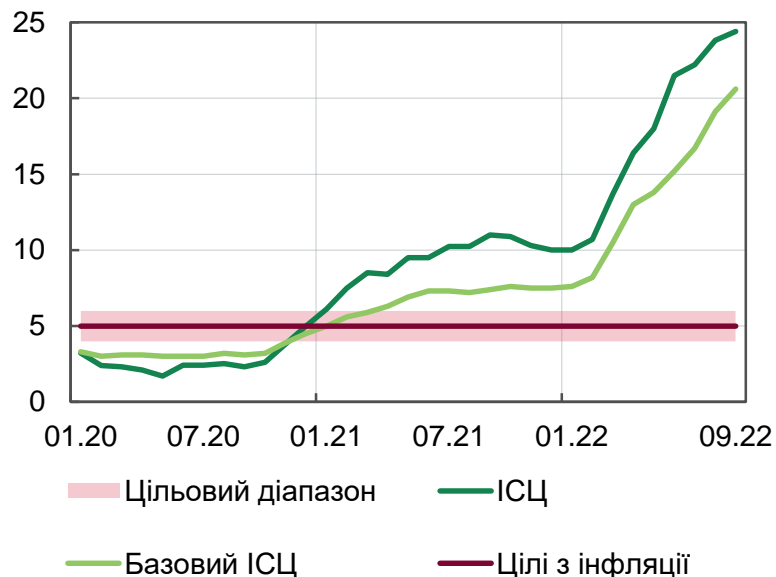




# Україна: Інфляція

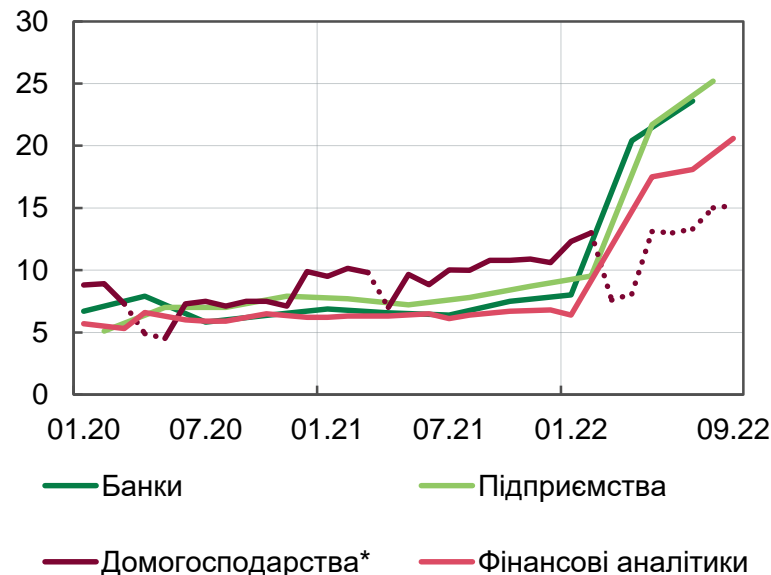
# Інфляційний тиск в Україні посилюється

## Інфляція та інфляційні цілі\*, % р/р



\* Вересень 2022 року за оцінками НБУ.  
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

## Інфляційні очікування на наступні 12 місяців, %

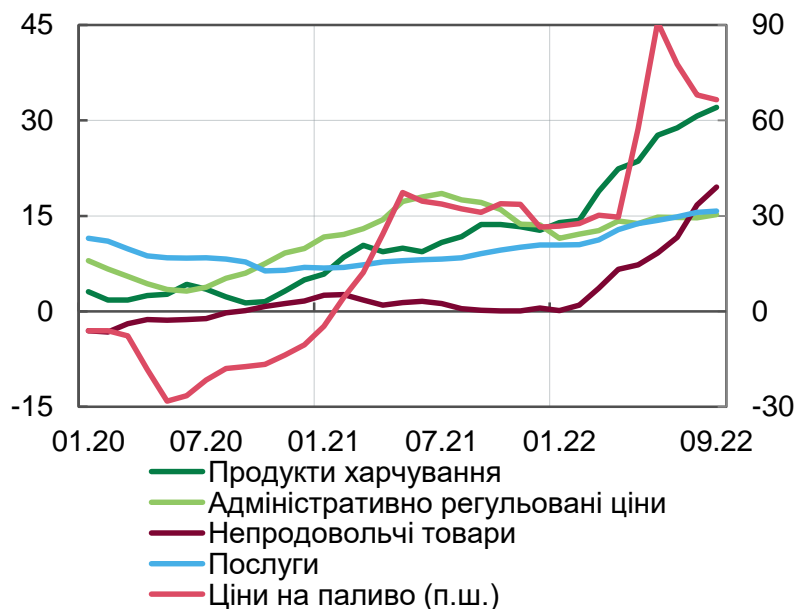


\* Пунктирні лінії – зміна методу опитування на телефонне.  
Джерело: НБУ, GfK Ukraine, Info Sapiens.

- Пришвидшення інфляції й надалі зумовлювалося наслідками повномасштабної війни росії проти України, серед яких порушення ланцюгів постачання, руйнування виробництв, скорочення пропозиції товарів та послуг, збільшення виробничих витрат бізнесу
- Ще одним чинником було подальше відображення ефектів перенесення на ціни коригування офіційного курсу гривні до долара США, яке відбулося наприкінці липня та було необхідним для збереження стійкості економіки України
- Стримують зростання цін фіксація тарифів на газ і тепло, часткове налагодження ланцюгів постачання, зокрема нафтопродуктів
- Інфляційні очікування надалі погіршуються

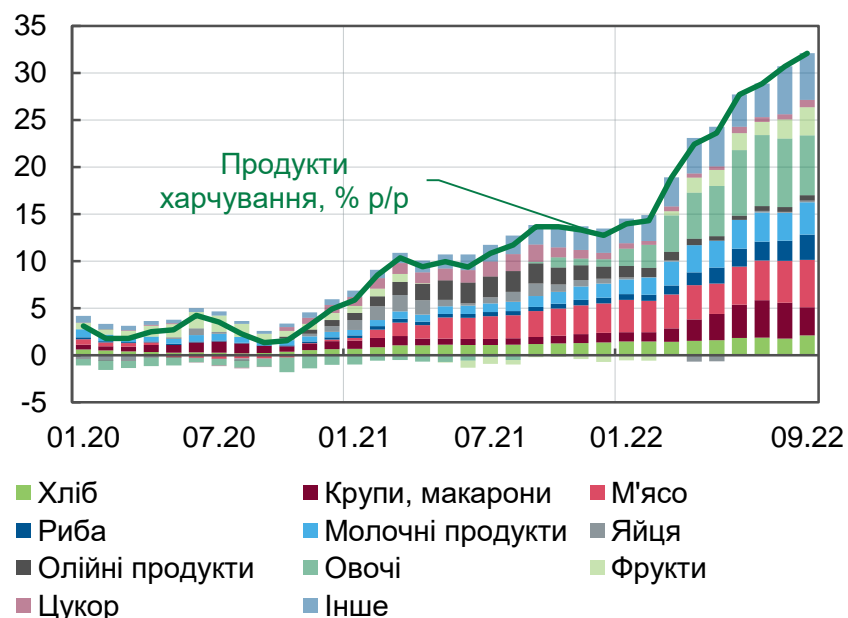
# Основним чинником залишається зростання виробничих витрат, додатковим – ефекти від коригування курсу гривні

Окремі компоненти ІСЦ\*, % р/р



\* Вересень 2022 року за оцінками НБУ.  
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

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



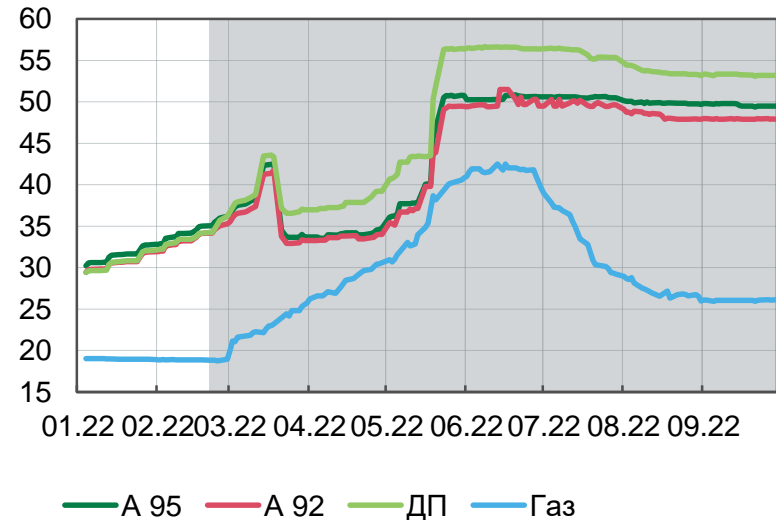
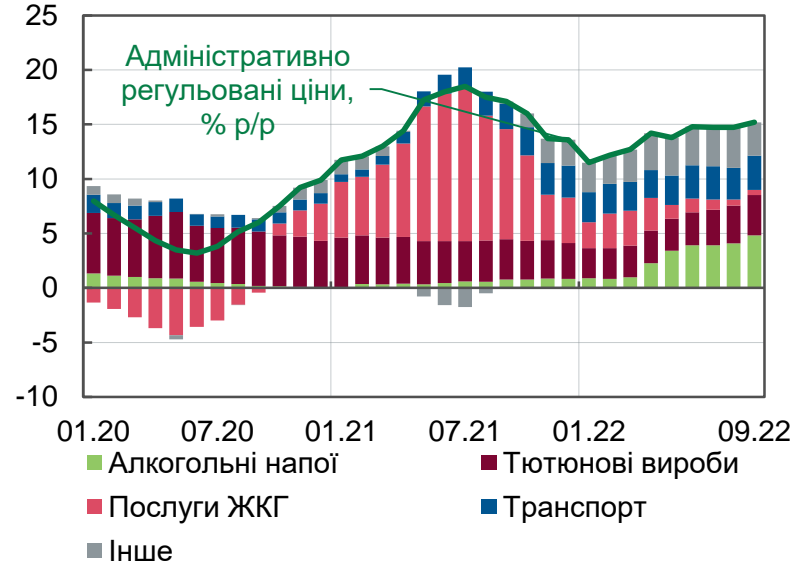
\* Вересень 2022 року за оцінками НБУ.  
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

- Липнєве коригування офіційного курсу гривні, а також обмежене постачання нових партій товарів, значні логістичні витрати бізнесу, вичерпання запасів і погіршення девальваційних очікувань зумовили пришвидшення інфляції
- Швидше дорожчали й окремі продукти харчування на тлі зростання витрат на їх виробництво і постачання (більшість оброблених продуктів), обмежену пропозицію (м'ясні продукти), зростання вартості імпорту (рис, цитрусові, банани)
- Натомість стримувало інфляцію розширення пропозиції вітчизняних круп та палива

# Фіксація комунальних тарифів та поступове налагодження логістики, зокрема нафтопродуктів, стримують інфляцію

Внески у зміну адміністративно регульованих цін\*, Ціни на пальне, грн/л

В. п.



\* Вересень 2022 року за оцінками НБУ.  
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Джерело: minfin.com.ua, розрахунки НБУ.

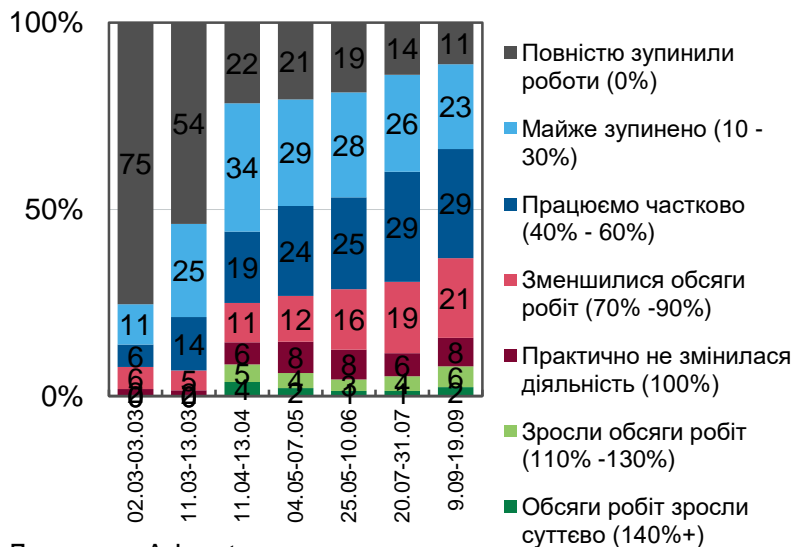
- Завдяки подешевшанню нафти та нормалізації логістики тривало сповільнення зростання цін на пальне
- Тарифи на послуги ЖКГ майже не змінилися в річному вимірі. Водночас швидше зростали ціни на алкогольні напої насамперед унаслідок збільшення виробничих витрат на енергію, сировину й тару, а також пришвидшувалося подорожчання тютюнових виробів



# **Україна: Економічна активність**

# Економічна активність поживалася, що однак може відобразити сезонність

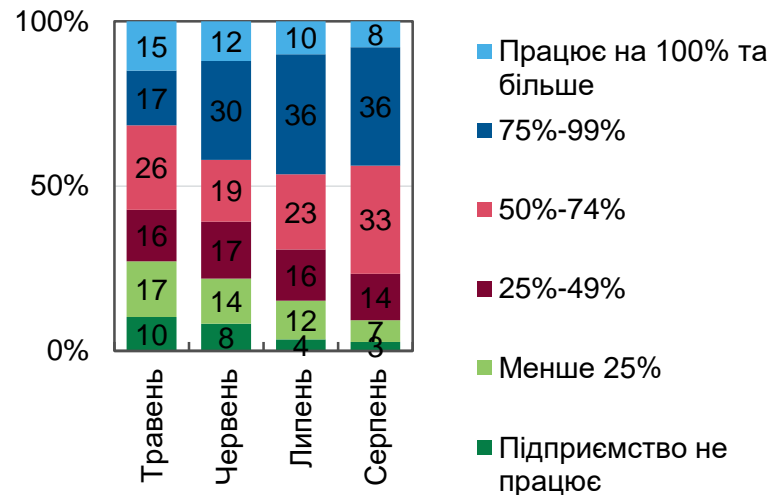
Стан бізнесу порівняно з 23.02, % відповідей



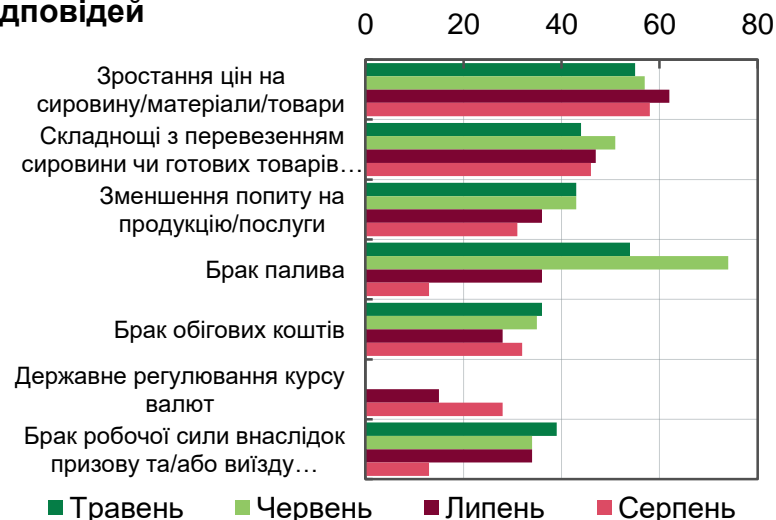
Джерело: Advanter.

- Дослідження МСБ, проведене Advanter у вересні, показало найнижчу з початку повномасштабної війни кількість зупинених бізнесів – 11%. Водночас частка тих, хто наростив виробництво, зросла до 8%
- [Дослідження ІЕД](#) також показує зменшення тих підприємств, що не працюють, чи працюють менше ніж на 50% потужності
- [Основними проблемами бізнесу](#) залишаються зростання виробничих витрат і логістика. Водночас зменшилися оцінки браку палива та робочої сили

Поточний стан роботи бізнесу, % відповідей



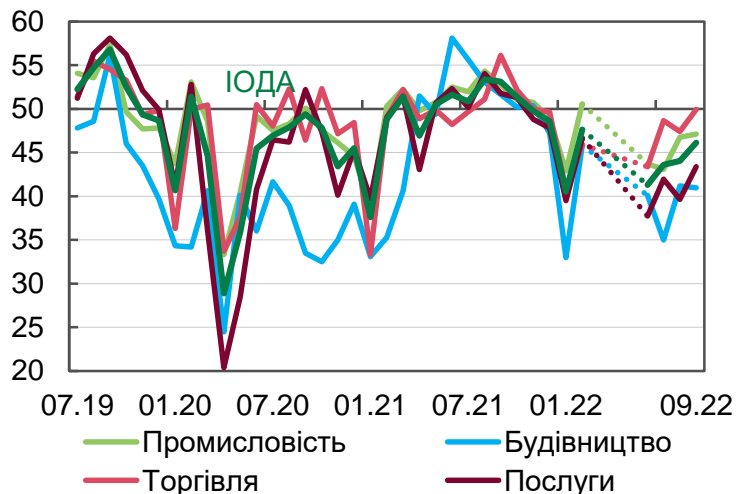
Найважливіші проблеми для опитаного бізнесу, % відповідей



Джерело: ІЕД.

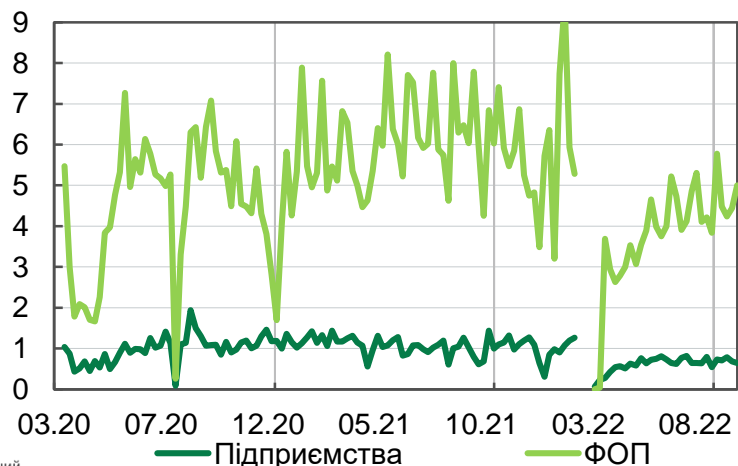
# Про це свідчить і низка високочастотних індикаторів

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



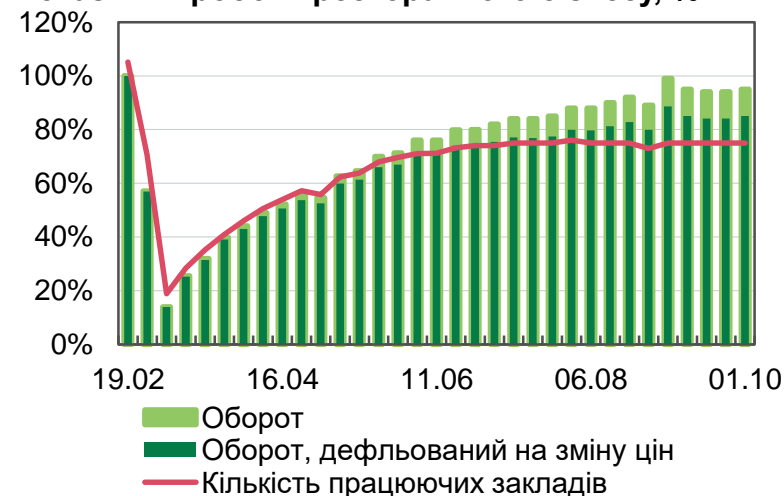
\* Опитування не проводилося з березня по травень 2022.  
Джерело: НБУ.

Нові реєстрації підприємств та ФОП, тис.



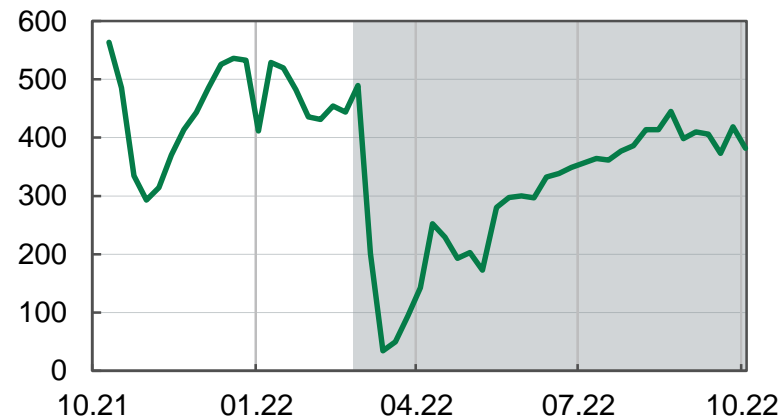
Джерело: opendatabot.ua.

Показники роботи ресторанного бізнесу, %



Джерело: ДССУ, Poster, розрахунки НБУ..

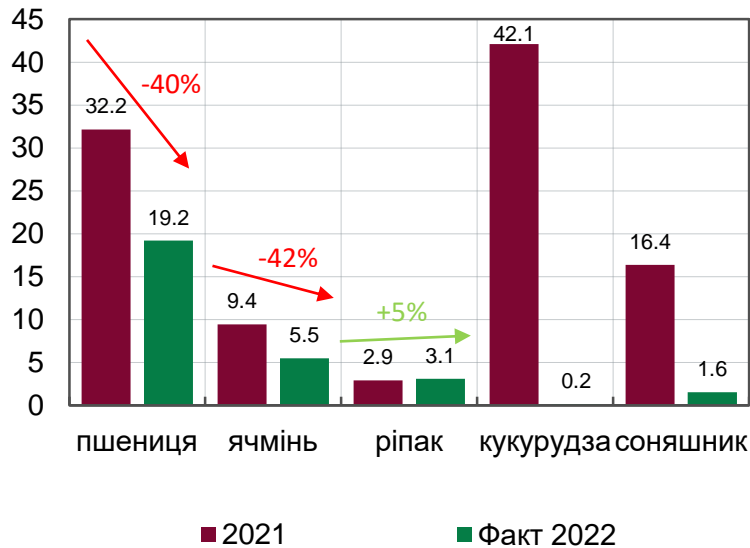
Кількість проданих залізничних квитків за тиждень, тис.



Джерело: Укрзалізниця

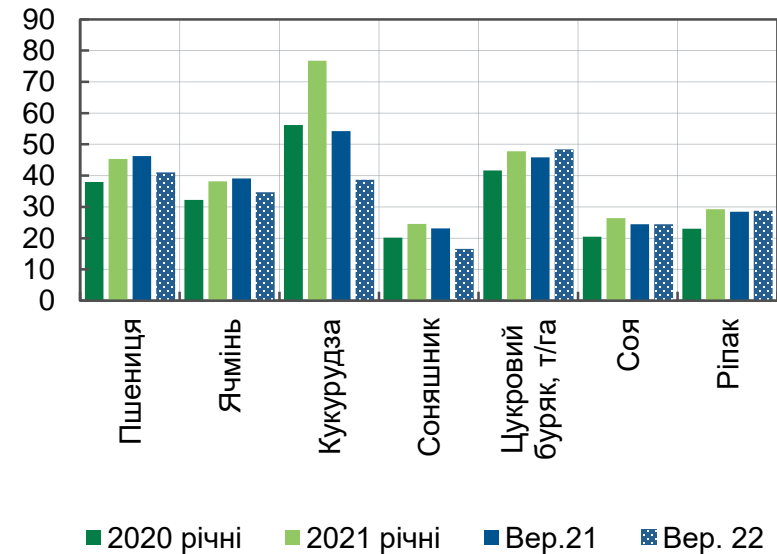
# Вагому підтримку економічній активності надають с/г роботи, хоча обсяги врожаю цього року суттєво нижчі, ніж торік

Обсяги врожаю станом на 30.09.2022, млн т



Джерело: МінАПК, розрахунки НБУ.

Врожайність основних культур, ц/га



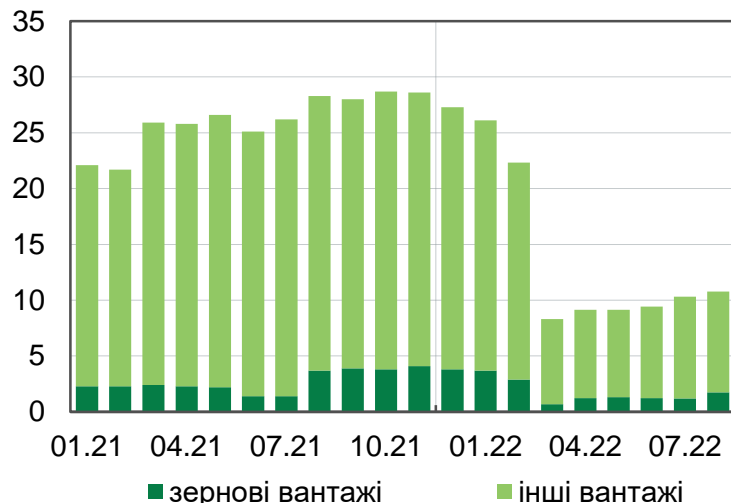
Джерело: МінАПК, ДССУ, розрахунки НБУ.

- Майже закінчено збирання ранніх зернових та ріпаку. Врожай зернових та зернобобових наразі на 45% менший, ніж торік, переважно через менші площі збору
- Розпочато збирання кукурудзи, соняшнику, сої, цукрового буряку. Через тривалі опади [збір урожаю затягується](#)
- Очікується зниження пропозиції [цибулі](#) та [сезонних фруктів](#) через дощову погоду; [дефіцит тепличної продукції](#) через холоди та дефіцит низки овочів через брак овочесховищ. Натомість прогнозується, що урожай [гречки](#) та [картоплі](#) буде достатнім для забезпечення внутрішніх потреб
- У тваринництві триває пожвавлення активності на тлі надлишку кормів, окремі підприємства [нарощують поголів'я свиней](#), пасічники очікують високий [врожай меду](#)



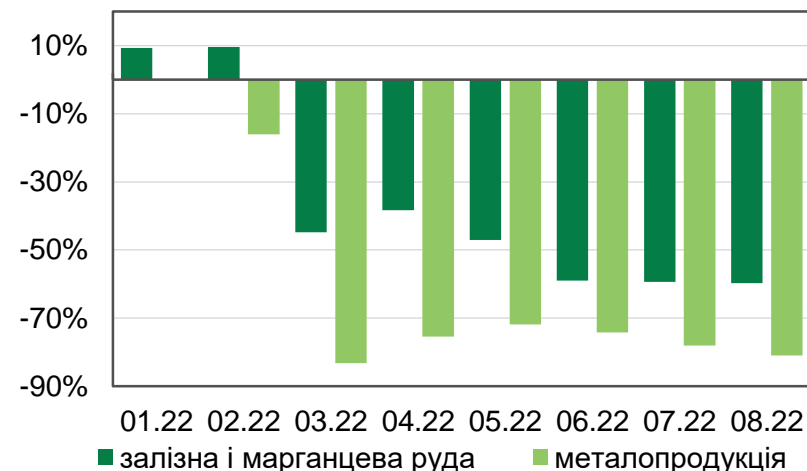
# Завдяки транспортуванню врожаїв поживалися вантажні перевезення. Але проблеми з логістикою стримують відновлення металургії

Вантажні перевезення залізницею, млн. т



Джерело: ДССУ, Rail.insider, УЗ.

Динаміка перевезення металургійної продукції на експорт Укрзалізницею, % р/р



Джерело: GMK Center, УЗ.

- [Обсяги перевезень зерна залізницею](#) у вересні перевищили результати серпня: [черги вагонів із зерновими скоротилися на 37%](#), а середньодобова передача вагонів на кордоні зросла на 23%. Проте подальше зростання вантажопотоку на західному кордоні стримується [браком рухомого складу в ЄС](#)
- Попри відновлення роботи частини портів у серпні, вантажні перевезення автотранспортом (насамперед зерновози та паливозаправники) [не втратили актуальності](#)
- Зберігаються проблеми з вивезенням металургійної продукції на експорт (як руди, так і готової продукції). У результаті частина підприємств працює на мінімальних потужностях ([15% довоєнного рівня](#), гірнично-видобувні – 25%). Однак інша частина – налагоджує нові логістичні шляхи та освоює нові види продукції (зокрема трубні підприємства, що працюють на зростаючий нафтогазовий сектор, та постачальники напівфабрикатів на європейські підприємства)

# Робота зернового коридору підтримує і відновлення харчової промисловості, а перебудова агрологістики – будівництво

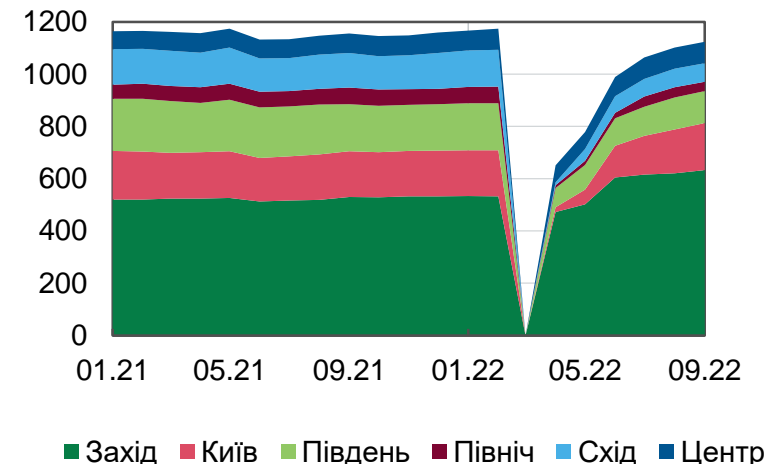
Завдяки роботі зернового коридору (попри свою назву вивозиться й інша с/г продукція) поживляється виробництво соняшникової олії; частині виробників харчової промисловості вдалося переорієнтуватися на експорт та наростити обсяги виробництва

- У вересні пришвидшилося відновлення [виробництва соняшникової олії](#)
- На низці підприємств [стартував сезон цукроваріння](#); окремі гравці [планують повний запуск](#) потужностей
- Окремі виробники харчової продукції [перезапускаються після релокації](#) в безпечних регіонах, [інвестують у розширення](#) потужностей та нарощують виробництво. Додатковими чинниками стали [доступ на іноземні ринки](#) та поліпшення конкурентоспроможності щодо імпоротної продукції
- Зокрема, тривало [нарощування виробництва сироварами](#) та [виробниками масла](#) на тлі зниження імпорту, поживлення внутрішнього попиту та збільшення [експорту](#)

**Будуються нові потужності для зберігання агропродукції, відновлюється інфраструктура, але на ринку житла триває стагнація**

- Пришвидшилося будівництво та введення в експлуатацію нових [зернових терміналів](#), [хлібо заводів](#), [корівників](#), насамперед у західних та центральних областях
- Галузь підтримують численні [ремонти](#) та [відбудова](#) зруйнованої інфраструктури, зокрема [енергетичної](#); [поновлюють будівельні роботи](#) окремі інвестори в інфраструктурні проєкти
- Кількість угод на [ринку первинної нерухомості](#) становить близько 10% від довоєнного часу. Окремі девелопери констатують поживлення попиту у вересні

Кількість новобудов у продажу



Джерело: ЛУН Місто.

# Активізація газовидобутку підтримує машинобудування, а посівна – хімічну промисловість

**Активізується внутрішнє видобування газу після деокупації Харківщини; у вересні запущено 4 свердловини, зростають державні інвестиції в сектор**

- Укргазвидобування у вересні ввело в експлуатацію 4 газові свердловини сумарною потужністю 485 тис. куб. м газу на добу;
- Планується подальше [збільшення видобутку](#) на звільнених територіях Харківщини; зростають інвестиції в сектор

**Машинобудування поживляється завдяки збільшенню попиту на обладнання для добувної і нафтогазової промисловості, а також іншу спецтехніку**

- У вересні окремі [виробники гірничого обладнання](#) розширюють виробництво; поживалися інвестиції у [виробництво устаткування](#) для нафтогазової промисловості
- Виробники спецтехніки збільшили відвантаження готових машин, забезпечуючи підвищений попит з боку [агросектору](#), [мереж АЗС](#), [комунальників](#) та [рятувальників](#)
- Будівництво зерносховищ підтримує виробників [обладнання для зберігання і сушки зерна](#)

**У хімічній промисловості спостерігається поживлення на тлі потреб посівної та поліпшення експортних можливостей**

- У вересні окремі виробники відновили виробництво добрив. Ситуація в галузі поліпшилася на тлі поживлення сезонного попиту

**Ситуація у фармацевтичному виробництві залишається сприятливою передусім за рахунок підвищеного військового попиту; активізується діяльність підприємств легкої промисловості**

- Окремі фармацевтичні підприємства вводять [нові виробничі лінії](#) та [інвестують у будівництво](#) нових виробничих потужностей
- На заході країни відкриваються підприємства легкої промисловості ([пошиття одягу](#), [виробництво меблів](#), [пакувальних матеріалів](#) тощо)

# Нарощується експорт е/е до Європи, деокупація підтримує торгівлю

Енергетична система працює стабільно попри руйнування інфраструктури унаслідок терористичних дій РФ; однак виробництво е/е у вересні знизилося через відключення ЗАЕС

- Україна [збільшила експорт електроенергії](#) до Європи в нічні години
- Енергоатом та Укргідроенерго у вересні [продовжили експорт е/е до Молдови](#) і планують [збільшити експорт](#) до Польщі з 1 жовтня
- З початку вересня ЗАЕС (близько 20% від усіх генеруючих потужностей України) [практично не постачала](#) електроенергії українським споживачам
- На тлі сезонного збільшення споживання е/е Укренерго повідомило про [зростання кількості аварійних ремонтів](#) на енергоблоках ТЕС (наразі сукупна потужність енергоблоків, що перебувають в ремонті, удвічі перевищує показник 2021 року)
- Попри [ракетні удари](#) по енергетичній інфраструктурі, що збільшилися цього місяця, система працює стабільно, триває [підготовка до опалювального сезону](#), проводяться [ремonti інфраструктури](#), відновлюється [газо-](#) та [електропостачання](#) на деокупованих територіях

Торгівля у вересні поживилася, зокрема завдяки деокупації Харківщини; триває тенденція до нарощення торгівлі та діяльності ТРЦ на заході країни і скорочення – у прифронтових регіонах

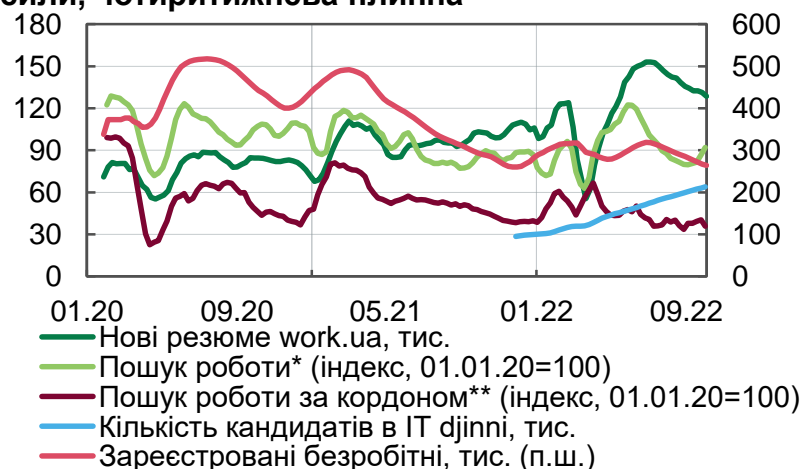
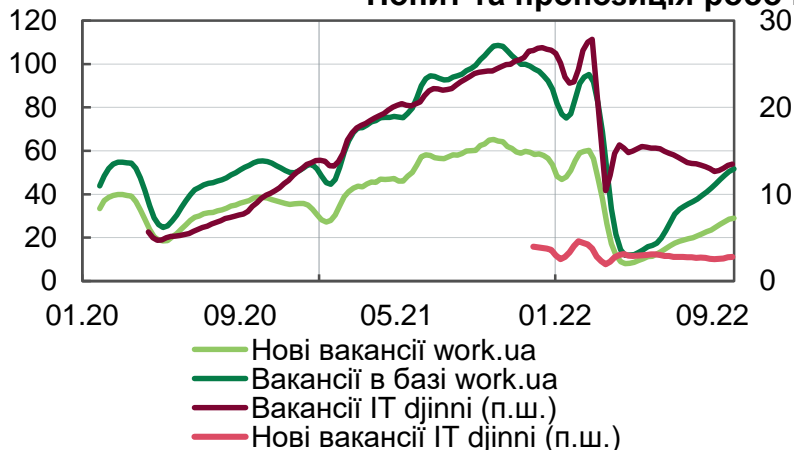
- Дедалі більше магазинів [відновлюють роботу](#) в Харкові та області після деокупації
- Триває [розвиток ритейлу](#) та [роботи ТРЦ](#) на заході; торгові мережі продовжують [відновлювати роботу](#) на Київщині та в столиці; натомість у прифронтових регіонах торгівля стримується виїздом населення, а окремі магазини та мережі [скорочують діяльність](#) через постійні обстріли
- Попри війну, на поживлення торгівлі у вересні також вплинули типові сезонні чинники, такі як [торгівля шкільними товарами](#) та [підготовка до опалювального сезону](#)



# **Україна: Ринок праці**

# Сезонне поживавлення економіки підтримує подальшу активізацію попиту на робочу силу...

Попит та пропозиція робочої сили, чотиритижнева плинна



Джерело: work.ua, opendatabot, розрахунки НБУ.

- Зростання кількості резюме сповільнилося, тоді як збільшення кількості вакансій тривало, що може пояснюватися сезонністю
- На [OLX Робота](#) у вересні кількість вакансій сягнула 54% довоєнного рівня. Найбільше вакансій у Києві (40%) та Львові ([robota.ua](#)), збільшується кількість онлайн вакансій
- 80% респондентів, що шукають роботу, [опитаних Gradus](#), готові працювати не за спеціальністю. Такі самі результати в [grc.ua](#) (71%)
- 2/3 респондентів готові знизити бажану зарплату в разі труднощів із працевлаштуванням, [за даними grc.ua](#)

\*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.

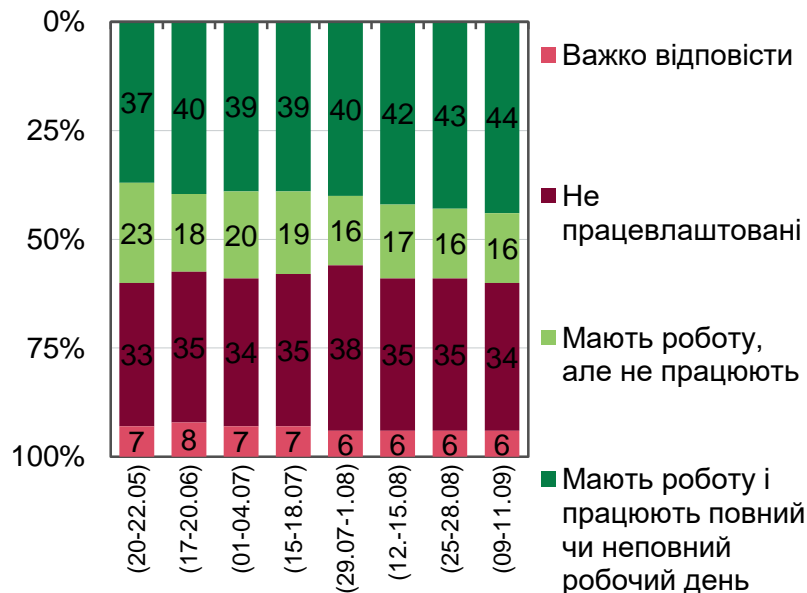
Кількість претендентів на одну вакансію, осіб



Джерело: ДСЗУ, розрахунки НБУ.

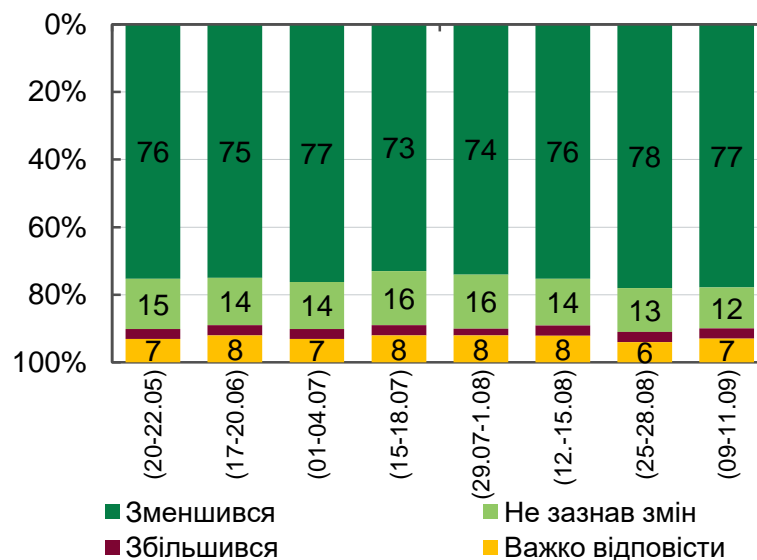
# ...але суттєвого зростання зайнятості наразі не відбувається, а доходи більшості українців знизилися

Працевлаштованість, % відповідей



Джерело: [Gradus](#).

Зміни в доході, % відповідей

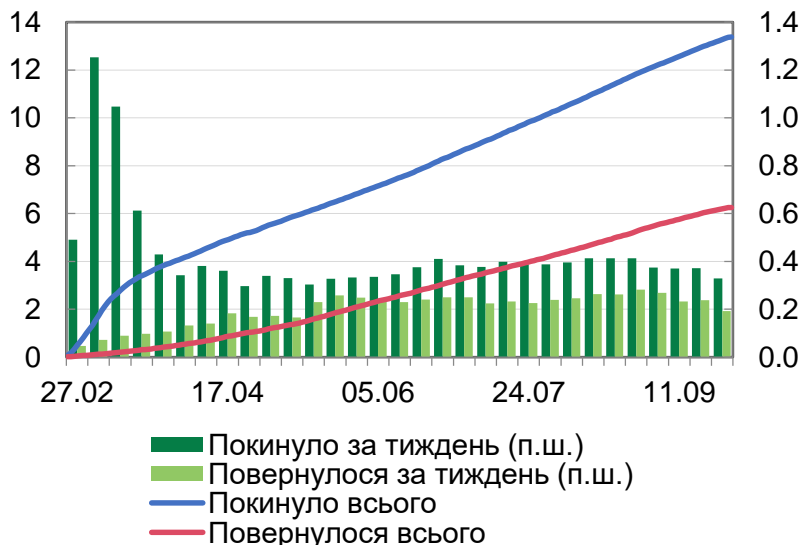


Джерело: [Gradus](#).

- Частка непрацевлаштованих за [опитуваннями Gradus](#), залишається практично без змін із травня – близько 34% опитаних; помірно зростає кількість працюючих за рахунок тих, хто мав роботу, але не працював. Однак частка тих, хто втратив роботу з моменту повномасштабного вторгнення, залишається практично незмінною – близько 30% незайнятих із травня до вересня
- Згідно з опитуванням [ІЕД](#) кількість працівників на підприємствах стабілізується. За [опитуванням ЄБА](#), більшість підприємств (53%) планує залишити кількість працівників без змін у 2023. Планів на скорочення персоналу (28%) більше, ніж на збільшення (19%)
- Станом на серпень 2022 року 70% українців заявили, що фінансово постраждали через повномасштабну війну рф проти України, близько 33% втратили роботу, [за опитуванням KMIC](#). Потреба в грошах залишається найбільшою ([опитування Gradus](#))

# Міграція як в межах України, так і за кордон залишається значною

Кількість громадян, що перетнули кордон України, млн. осіб



Джерело: [UNHCR](#).

Українці в Європі: труднощі за кордоном



Джерело: [4service.group](#).

- [За даними ООН](#), станом на 30.09.2022 з України виїхало 13.4 млн осіб, а повернулося – 6.3 млн осіб. Частина цього руху мала маятниковий характер – дехто повертався в Україну провідати родичів, узяти речі, оформити документи тощо. Наразі з тих, хто залишається за межами України, отримали статус тимчасового захисту 4.2 млн осіб
- [За даними МОМ](#), кількість ВПО становить майже 7 млн осіб (24.08.2022), з них [зареєстровано як ВПО 3.2 млн осіб](#) (18.09.2022)
- Брак коштів, труднощі з пошуком житла та роботи залишаються основними проблемами переселенців як за кордоном, так і всередині України, але з огляду на збереження безпекових ризиків активізація повернень наразі малоімовірна – [лише 13%](#) збираються повернутися в Україну протягом наступних 3 місяців

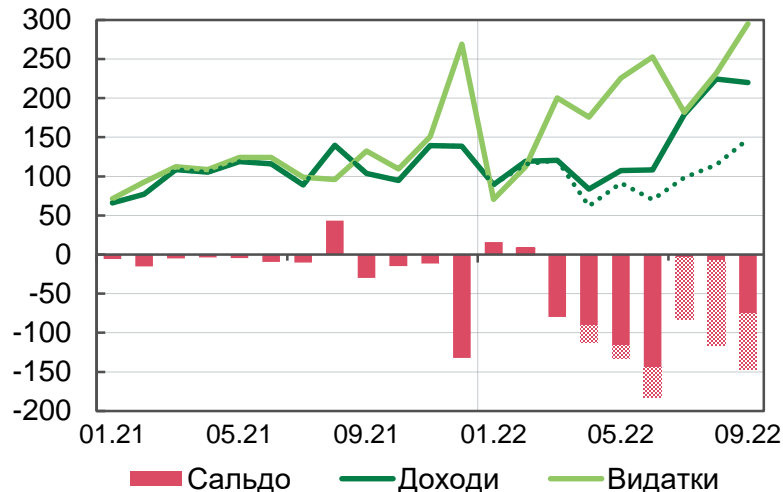




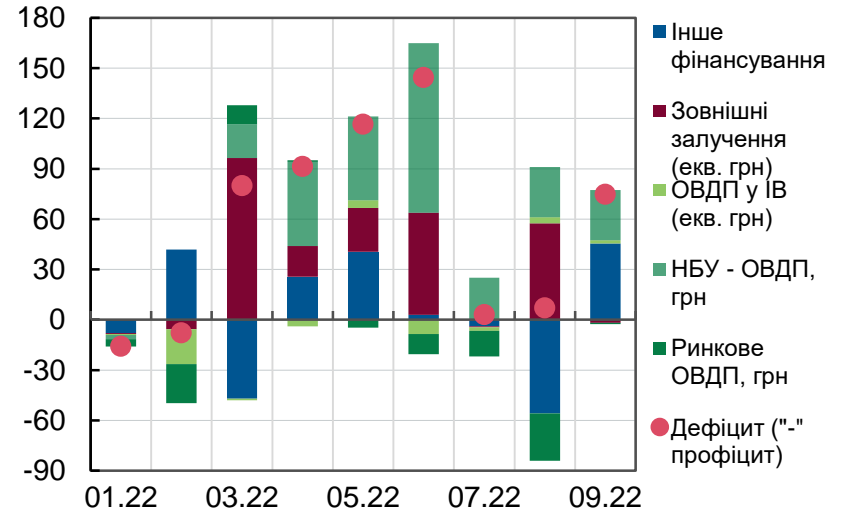
# **Україна: Фіскальний сектор**

# У вересні дефіцит стрімко збільшився через нарощення видатків

Основні показники державного бюджету\*, млрд грн



Фінансування\*\* дефіциту державного бюджету, млрд грн



\* Пунктиром та візерунковою заливкою відображено відповідні показники без урахування грантів. \*\* Чисті залучення. Інше фінансування – активні операції (зокрема включає зміну обсягів бюджетних коштів) та приватизація. Вересень – оперативні дані з сайту МФУ та на їх основі розрахунки. Джерело: ДКСУ, МФУ, [openbudget.gov.ua](http://openbudget.gov.ua), розрахунки НБУ.

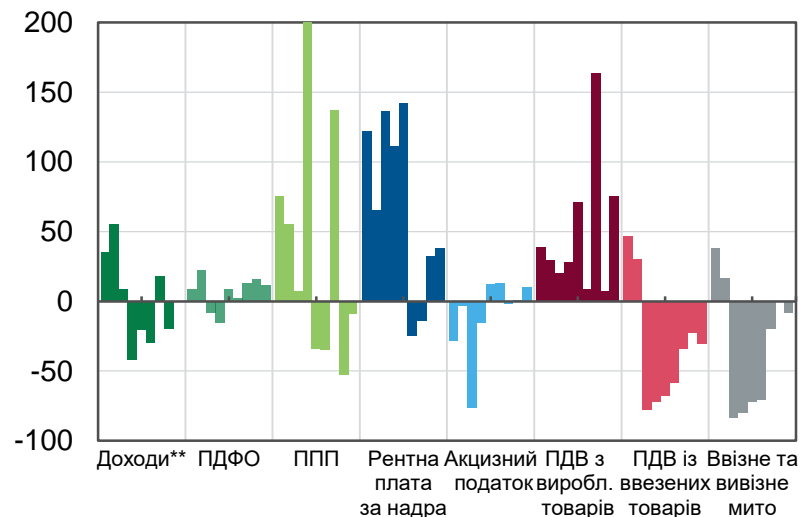
- У вересні дефіцит державного бюджету суттєво розширився, що є типовою тенденцією для цього місяця. Проте цього року обсяг дефіциту та темпи розширення були значно більшими, ніж у довоєнні часи, через суттєве нарощення видатків. У січні – вересні від'ємне сальдо сягнуло **493** млрд грн
- Основними джерелами фінансування дефіциту були міжнародна підтримка (зокрема за рахунок накопичених ресурсів в іноземній валюті в попередньому місяці) та викуп ОВДГ НБУ. Обсяг останнього утримувався в анонсованих обсягах – 30 млрд грн на місяць
- Ринковий попит на ОВДГ залишався слабким

# Ситуація з доходами (без урахування грантів) залишається складною, попри ситуативне поліпшення у вересні

Доходи\* загального фонду державного бюджету, млрд грн



Темпи зростання окремих доходів загального фонду, помісячно\*, % р/р

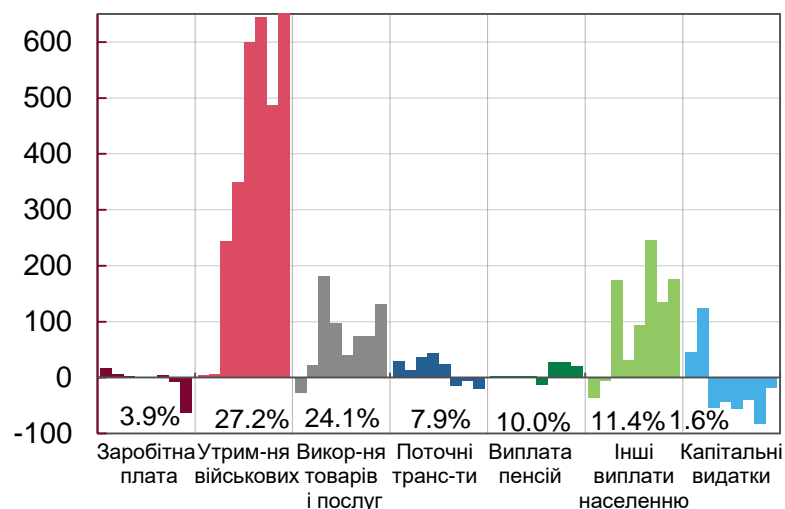


\* Вересень – оперативні дані з сайту МФУ та на їх основі розрахунки. \*\*Доходи без урахування грантових коштів.  
Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

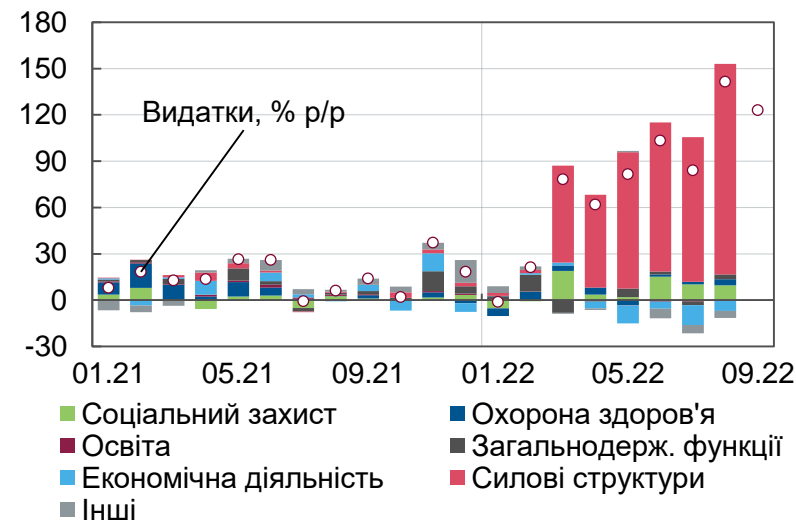
- У річному вимірі доходи загального фонду без урахування грантів у вересні зросли, що однак значною мірою зумовлено ситуативним чинником - незначним відшкодуванням ПДВ (1.6 млрд грн порівняно з 9.5 млрд грн у серпні)
- Проте підтримку доходам надавали значні виплати військовослужбовцям (позначається на динаміці ПДФО, а також інших податках зі споживання), подальшою дією інфляційно-курскових ефектів та відносно високих обсягів імпорту

# Видатки й надалі зростали значними темпами

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



Внески в зміну видатків державного бюджету, в. п.



\* Питома вага у загальних видатках за 8 місяців. Вересень – оперативні дані з сайту МФУ та на їх основі розрахунки.  
Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

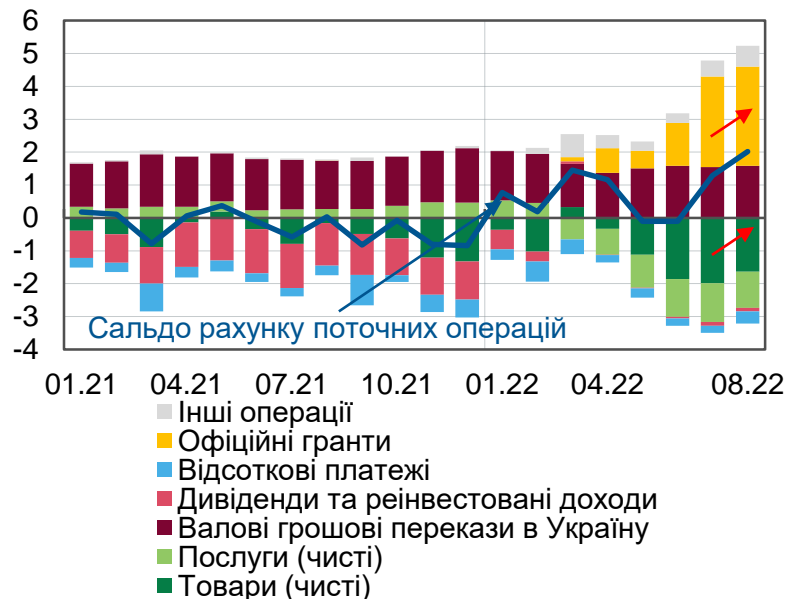
- Видатки державного бюджету перевищують минулорічні обсяги більш, ніж удвічі, попри певне сповільнення темпів зростання у вересні. Такий значний приріст видатків імовірно пов'язаний з істотними витратами на сферу оборони та безпеки (насамперед на грошові виплати військовим), соціальні програми та використання товарів і послуг
- Також, вірогідно, збільшилися капітальні видатки, що зумовлено відновленням інфраструктури на деокупованих територіях



# **Україна: Платіжний баланс**

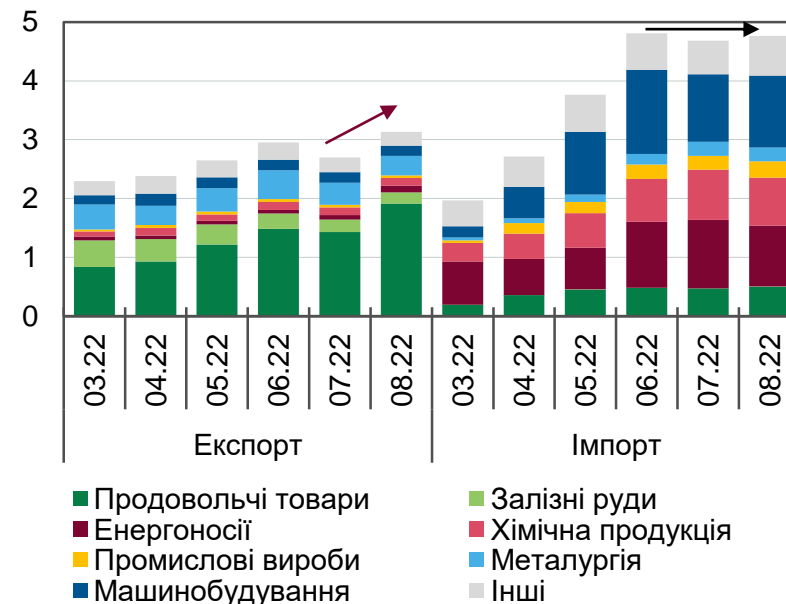
# Більші надходження грантів та звуження дефіциту торгівлі товарами сприяли розширенню профіциту поточного рахунку

Сальдо рахунку поточних операцій, млрд дол.



Джерело: розрахунки НБУ.

Торгівля товарами, млрд дол.

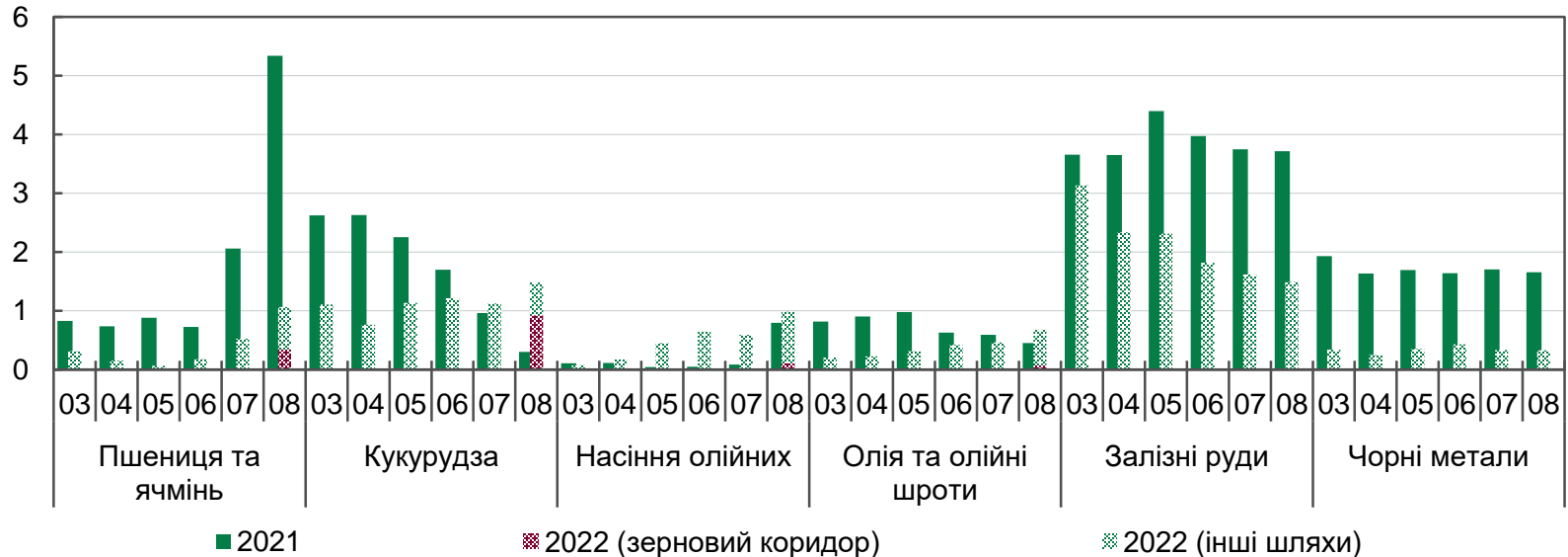


Джерело: розрахунки НБУ.

- Запуск зернового коридору забезпечив нарощування експорту товарів у серпні порівняно з попередніми місяцями, тоді як імпорт залишився практично незмінним. У результаті дефіцит торгівлі товарами дещо скоротився, однак залишався значно більшим за довоєнний рівень
- Надходження грантів забезпечило подальше розширення профіциту рахунку вторинних доходів та рахунку поточних операцій у цілому

# Експорт товарів сягнув найвищого значення з початку війни завдяки запуску зернового коридору

Експорт товарів, млн т

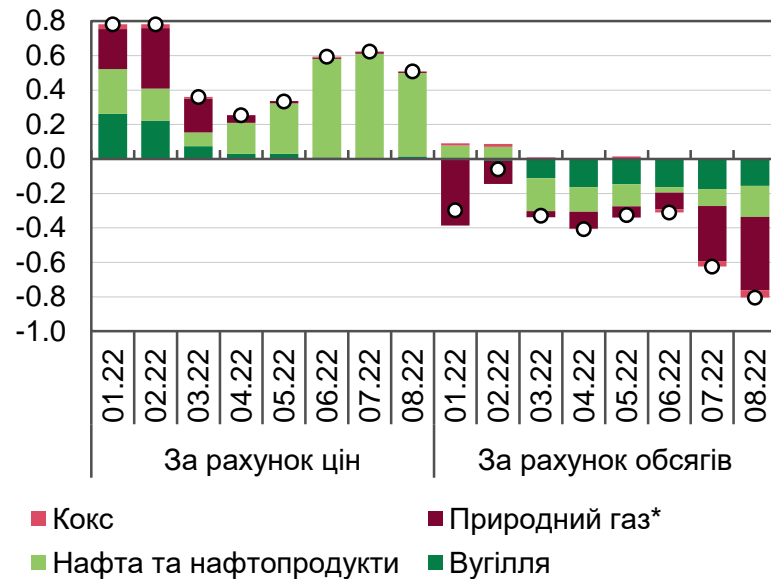


Джерело: ДМСУ, Black Sea Grain Initiative JCC.

- Початок роботи зернового коридору сприяв нарощуванню поставок продовольчих товарів (зернових та олійних культур, соняшникової олії та олійних шротів). Попри те, що в першій половині серпня зерновий коридор функціонував здебільшого в тестовому режимі, через розблоковані чорноморські порти (Одеса, Чорноморськ та Південний) у серпні вдалося експортувати майже 1.5 млн т продовольства
- Інтенсифікація поставок е/е до країн ЄС забезпечила рекордні вартісні обсяги її експорту
- Натомість поставки залізної руди та чорних металів продовжували скорочуватися внаслідок зменшення обсягів їх виробництва, зумовленого збереженням труднощів з логістикою та суттєвим її подорожчанням, а також послабленням зовнішнього попиту

# Скорочення енергетичного імпорту нівелювало нарощування неенергетичного, тож імпорт залишився майже на рівні липня

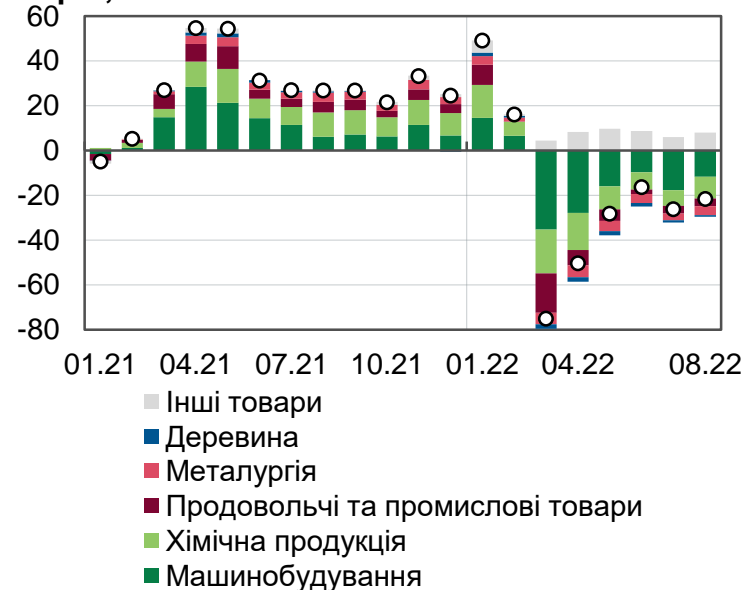
Абсолютна річна зміна імпорту окремих енергоносіїв, млрд дол.



\* Дані щодо імпорту газу у серпні 2022 року – оціночні.  
Джерело: ДМСУ, розрахунки НБУ.

- Імпорт енергоносіїв дещо зменшився порівняно з попередніми місяцями з огляду на практично відсутній імпорт газу та зменшення закупівель нафтопродуктів в умовах певного насичення внутрішнього ринку
- Натомість нарощування імпорту окремих споживчих та інвестиційних товарів відновилося після певного пригальмування в липні через поступову активізацію економічної активності та значні оборонні потреби

Внески в річну зміну неенергетичного імпорту товарів, в.п.

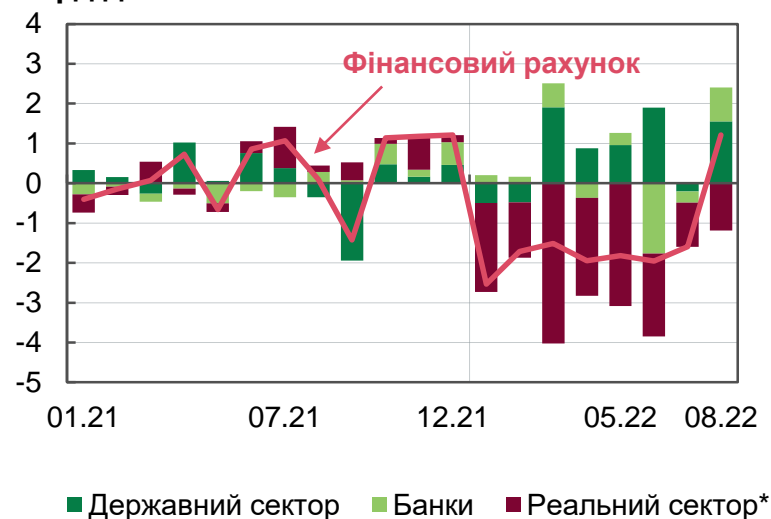


Джерело: розрахунки НБУ.

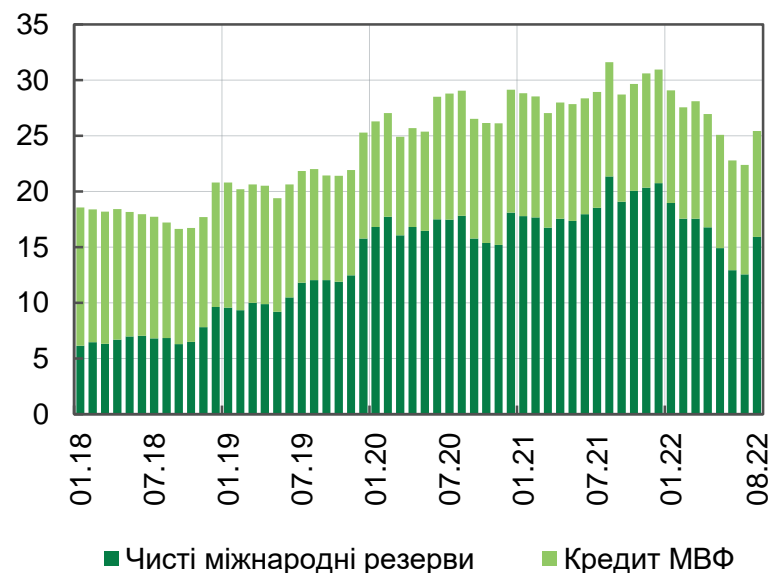


# Значні надходження міжнародної допомоги до державного сектору забезпечили приплив за фінансовим рахунком...

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



Валові міжнародні резерви, млрд дол.



\* Включно із помилками та упушеннями.

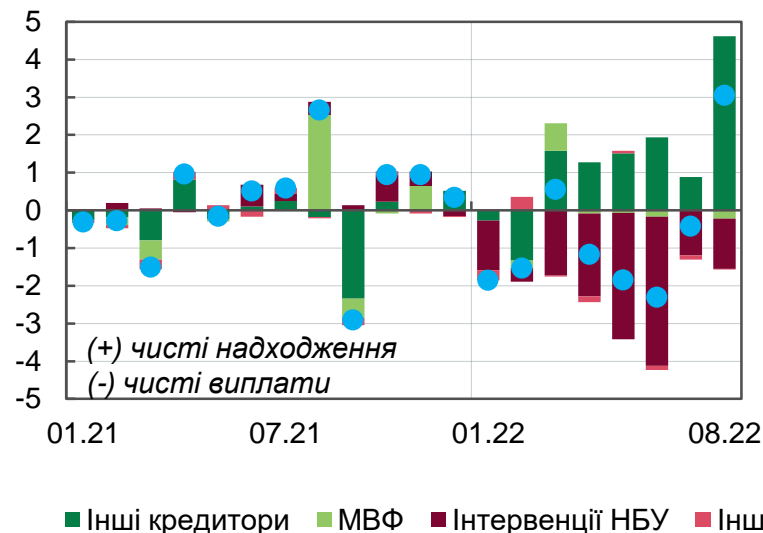
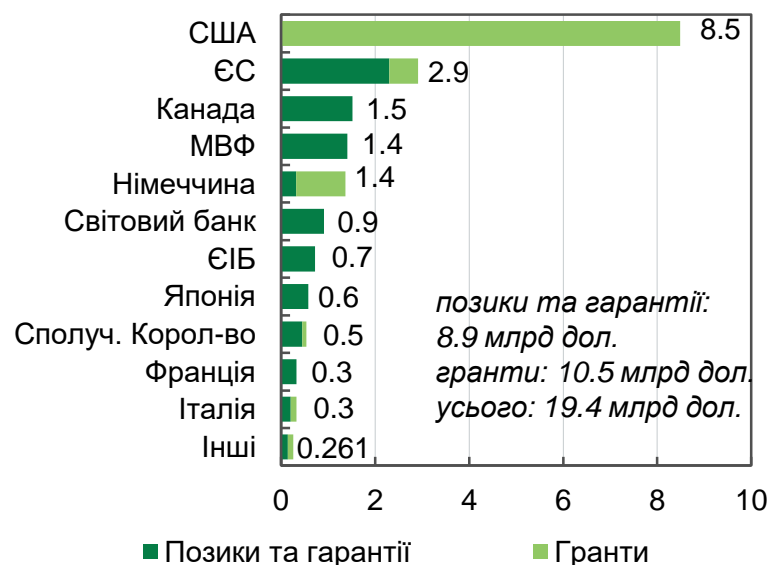
Джерело: НБУ.

Джерело: НБУ.

- Значні надходження міжнародної фінансової допомоги у формі позик продовжували забезпечувати приплив капіталу до державного сектору і в серпні
- Крім того, у банківському секторі зменшилися активи через продаж окремими банками іноземної валюти на міжбанківському ринку
- Відплив капіталу приватного сектору, як і раніше, був згенерований зростанням активів за торговими кредитами та подальшим нарощуванням готівки поза банками

# ... що разом із профіцитом поточного рахунку забезпечило зростання резервів уперше з березня

Міжнародна фінансова допомога\* з початку війни, млрд дол.      Зміна резервів, млрд дол.



\* Попередні дані станом на 28 вересня 2022 року.  
Джерело: НБУ.

Джерело: НБУ.

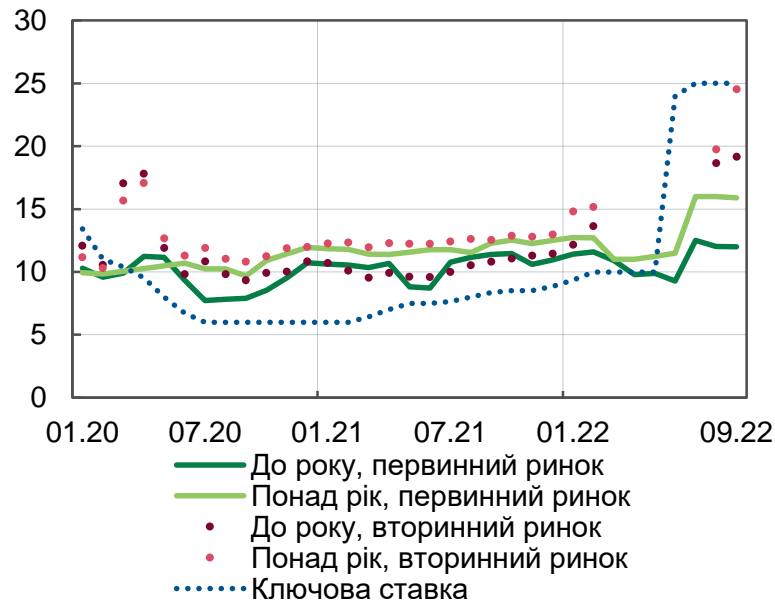
- З початку війни було отримано майже 20 млрд дол. фінансової допомоги у вигляді як грантів, так і позик. Зокрема, у серпні надійшло 1.7 млрд дол. у вигляді позик та 3 млрд дол. у вигляді грантів
- У результаті валові міжнародні резерви вперше з березня зросли та становили 25.4 млрд дол., що забезпечує фінансування чотирьох місяців майбутнього імпорту



# **Україна: Монетарний сектор**

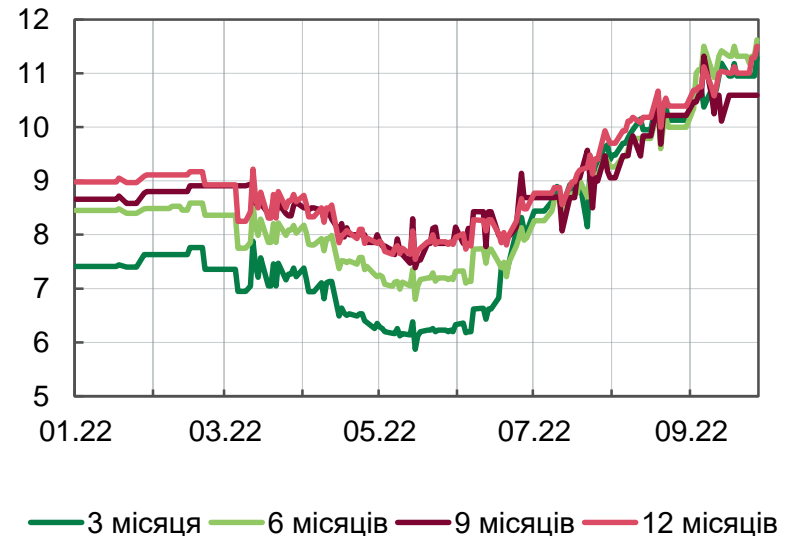
# Вартість ресурсів й надалі зростає на тлі очікувань щодо збереження НБУ поточного рівня ключової ставки протягом тривалого часу

Дохідність гривневих ОВДП, %



Джерело: розрахунки НБУ.

Український індекс ставок за депозитами фізичних осіб, %

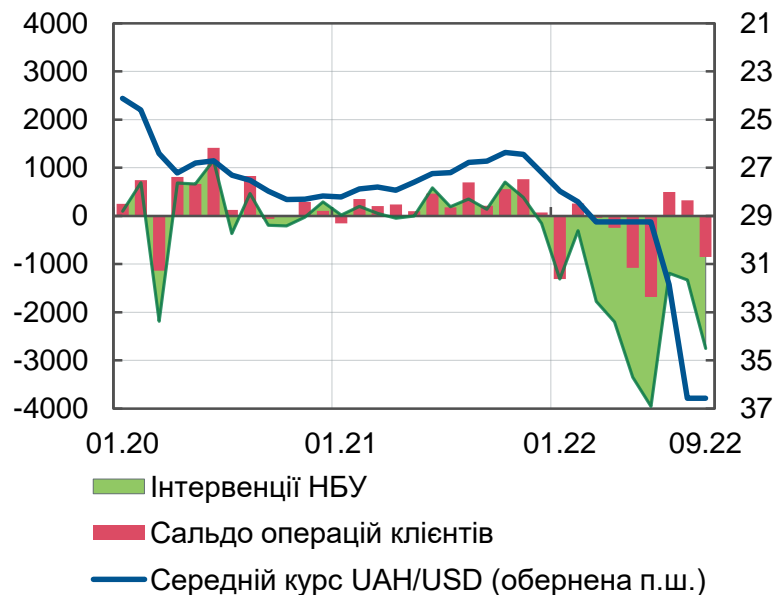


Джерело: Thomson Reuters.

- Дохідність ОВДП на вторинному ринку демонструє тісніший зв'язок з обліковою ставкою, значно перевищуючи дохідність на первинному ринку
- Рівень ставок за гривневими депозитами поступово зростає, проте залишається значно нижчим за облікову ставку та не створює достатніх стимулів для надання переваги гривневим інструментам перед валютними

# Зростання попиту на іноземну валюту зумовило збільшення обсягу валютних інтервенцій у вересні

Сальдо операцій із купівлі та продажу безготівкової та готівкової іноземної валюти клієнтами банків, млн дол.



Джерело: НБУ.

Курси гривні за долар США



Джерело: НБУ, відкриті джерела.

- Нагнітання несприятливого інформаційного середовища через агресивні заяви та терористичні дії РФ на тлі збереження дефіциту готівкової іноземної валюти призвело до ситуативного зростання попиту та формування девальваційного тиску на готівковому валютному ринку
- Водночас значно зросли попит на валюту й з боку підприємств, які виконують мобілізаційні завдання, та купівля банками у валютну позицію. Останнє пов'язано зі значними обсягами перерахування валюти міжнародним платіжним системам та збільшенням різниці між готівковим та офіційним курсами