



Національний  
банк України

# Щомісячний макроекономічний та монетарний огляд

## березень 2023 року

Департамент монетарної політики та  
економічного аналізу



# Головне

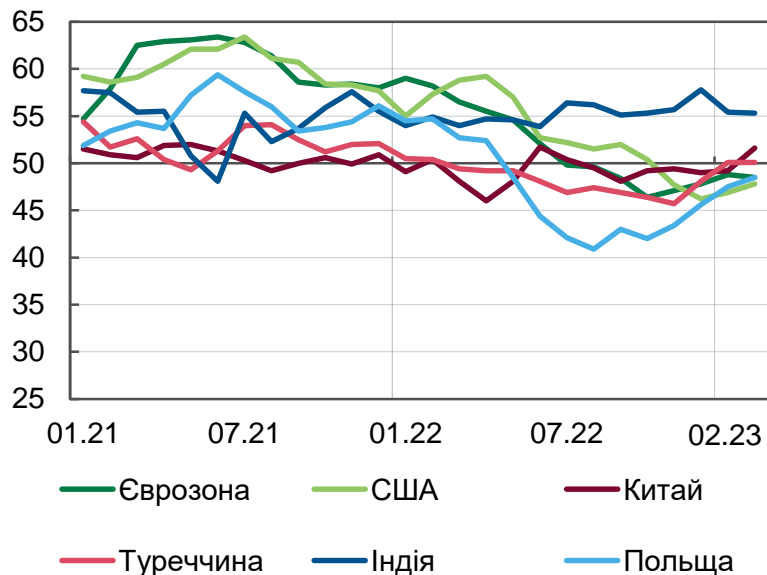
- **Ризики глобальної рецесії послаблюються.** Світові ціни на енергоносії переважно знижувалися, тоді як на товари, вагомі для експорту України, рухалися різноспрямовано: на зернові – знижувалися, на сталь – зростали. Інфляційний тиск залишався суттєвим, попри тенденцію до зниження цін на енергоносії. Як наслідок, **піки ставок провідних ЦБ можуть бути вищими**, ніж раніше очікувалося. Натомість більшість ЦБ країн ЄМ займають вичікувальну позицію
- **Споживча інфляція почала знижуватися раніше, ніж очікував НБУ.** Зростання ІСЦ сповільнилося до 26.0% р/р у січні з огляду на достатню пропозицію продовольства та пального, слабкий споживчий попит, подальші ефекти від деокупації регіонів, поліпшення ситуації на валютному ринку та незмінні тарифи на ЖКП. За оцінками НБУ, уповільнення зростання цін тривало і в лютому. Утім, високий фундаментальний інфляційний тиск зберігався через зростання витрат бізнесу, зокрема пов'язаних із дефіцитом електроенергії
- Поліпшення ситуації в енергетиці та зовнішньої кон'юнктури, активізація роботи "зернового коридору" та поліпшення споживчих і ділових настроїв **пожвавили як виробничий сектор, так і сектор послуг**. Проте значною мірою це спричинене сезонною активізацією після новорічних свят та підготовкою до польових робіт
- Тривало також **сезонне пожвавлення ринку праці**: попит та пропозиція робочої сили зростали. Але **навантаження на одну вакансію залишалось високим**, а значна частина українців, які працювали до повномасштабної війни, усе ще не мають роботи. Це стримувало збільшення доходів ДГ. Кількість мігрантів за кордоном поступово зростає
- У січні **дефіцит торгівлі товарами звузився унаслідок** насичення ринку продукцією машинобудування для забезпечення енергоавтономності. **Однак через нижчі обсяги грантів сальдо поточного рахунку повернулося до від'ємних значень.** Міжнародна допомога була визначальним чинником припливу капіталу та подальшого нарощування міжнародних резервів до 29.9 млрд дол. станом на кінець січня
- У січні-лютому очікувано сформувався **значний дефіцит державного бюджету**, який **профінансований за рахунок міжнародної допомоги та внутрішніх боргових залучень**. Останні активізувалися завдяки включенню бенчмарк-ОВДП до покриття обов'язкових резервів
- **Вартість окремих гривневих інструментів зростає**, реагуючи на утримання високої облікової ставки та підвищення нормативів обов'язкового резервування. Збільшення пропозиції готівкової та безготівкової іноземної валюти сприяло **поліпшенню ситуації на валютному ринку** та зниженню обсягу інтервенцій НБУ<sup>2</sup>



## **Зовнішнє середовище**

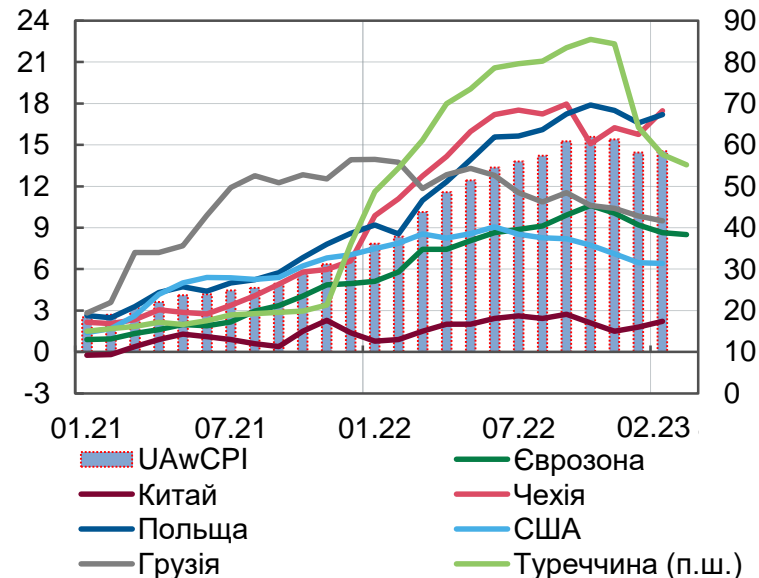
# Ризики глобальної рецесії послаблюються. Інфляційний тиск залишається суттєвим

## PMI обробної промисловості окремих країн



Джерело: S&P Global.

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

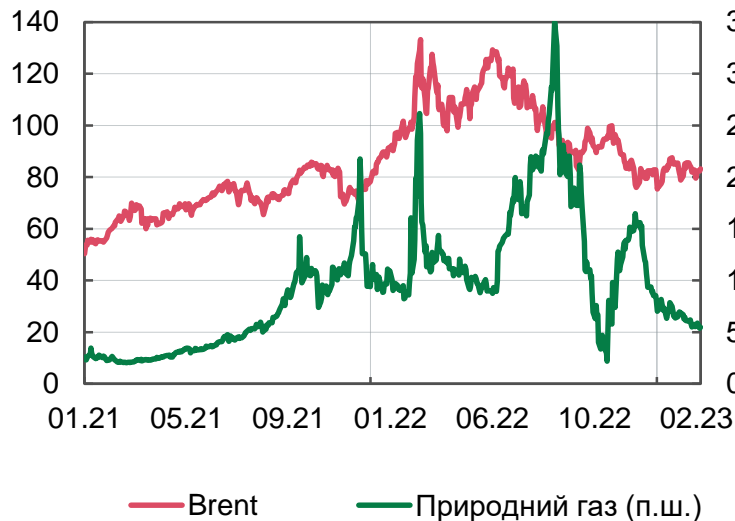


Джерело: національні статистичні агенції, розрахунки НБУ.

- Випереджаючі індикатори в лютому сигналізували про відновлення економічного зростання в більшості країн. Цьому сприяли тепла зима та зменшення дефіциту пропозиції, у тому числі завдяки поліпшенню ланцюгів постачання. Спостерігався стрімкий сплеск активності у сфері послуг
- Інфляційний тиск з боку країн – ОТП України (UAWCPI) залишався значним. Вагомими факторами були все ще високі ціни на продовольство через обмежену пропозицію та подорожчання послуг, здебільшого через збільшення заробітних плат
- Натомість зниження світових цін на енергоносії тиснуло в бік послаблення інфляції. Однак завершення терміну дії в окремих країнах (зокрема США, Францією, Польщею, Чехією) низки заходів державної підтримки для компенсації високих тарифів/цін на паливо та е/е призвело до зростання внутрішніх цін на енергію

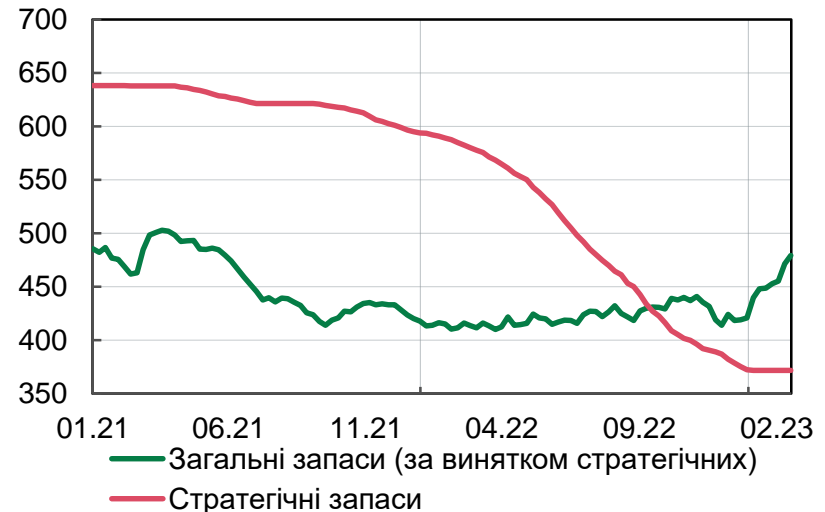
# Світові ціни на енергоносії, насамперед природний газ, демонструють тенденцію до зниження

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.

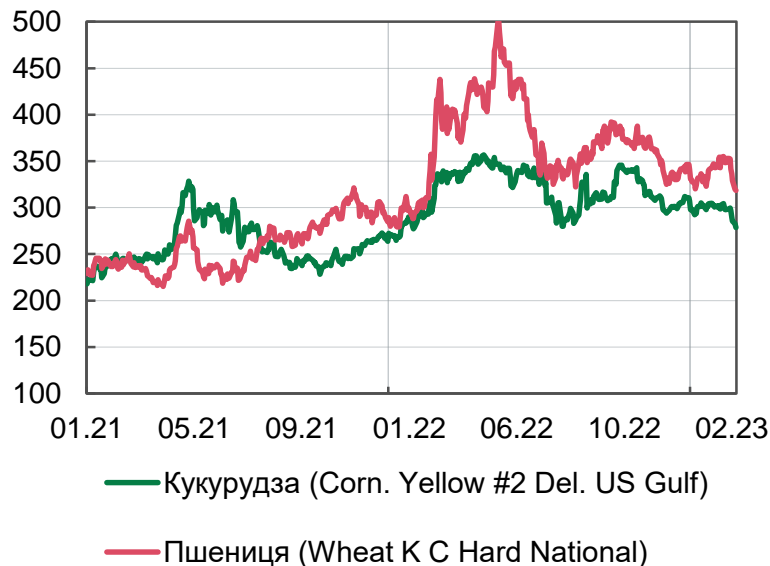


Джерело: U.S. Energy Information Administration, на 17.02.2023.

- Світові ціни на нафту протягом лютого коливалися у вузьких межах з переважанням тиску до зниження. Факторами дії в бік їх зниження були: зростання запасів у США (до найвищого рівня з травня 2021 року); слабкий світовий попит та посилення побоювань щодо його подальшого сповільнення через яструбині сигнали представників провідних центробанків (ФРС та ЄЦБ) на тлі сильних даних ринку праці та високої інфляції. Натомість плани росії скоротити експорт із своїх західних портів на 25% у березні на тлі дії ембарго ЄС на закупівлю російської нафти та нафтопродуктів за обмеження ціни стримувало зниження цін на нафту
- Ціни на газ упевнено знижувалися завдяки доволі м'яким погодним умовам узимку, високим рівням запасів газу (на 45% вище середнього за останні 5 років) у Європі, подальшому імпорту СПГ Європою в значних обсягах, збільшенню запасів газу в США, що дає їм змогу продовжувати активно експортувати його, відновленню роботи Freeport LNG terminal (другий за величиною завод СПГ у США, орієнтований на експорт)

# Світові ціни на товари, вагомі для експорту України, рухалися різноспрямовано: на зернові – знизилися, на сталь – зросли

Світові ціни на пшеницю та кукурудзу, дол./т



Джерело: Refinitiv.

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



Джерело: Refinitiv, Delphica.

- Світові ціни на пшеницю та кукурудзу були під превалюванням дії низхідних факторів. Такими факторами були: прогнози збільшення врожаю у США (за попередніми оцінками USDA), переговори про продовження роботи "зернового коридору" з України, посилення конкуренції з боку дешевшого зерна країн Чорноморського регіону
- Світові ціни на сталь та залізну руду в лютому відновили зростання через поступову активізацію Китаю після завершення новорічних свят та відміни карантинних заходів. Додатковим фактором було сезонне накопичення запасів напередодні весняних робіт





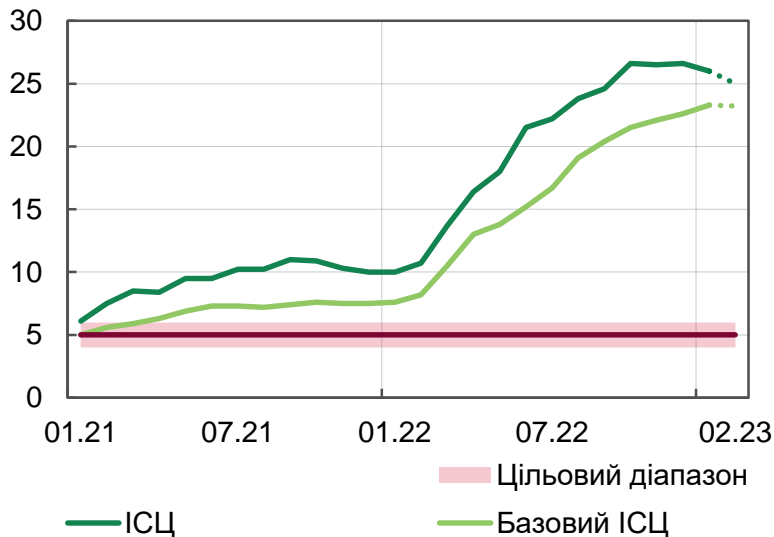


# Україна: Інфляція



# Споживча інфляція почала знижуватися раніше, ніж очікувалося, проте фундаментальний тиск і надалі значний

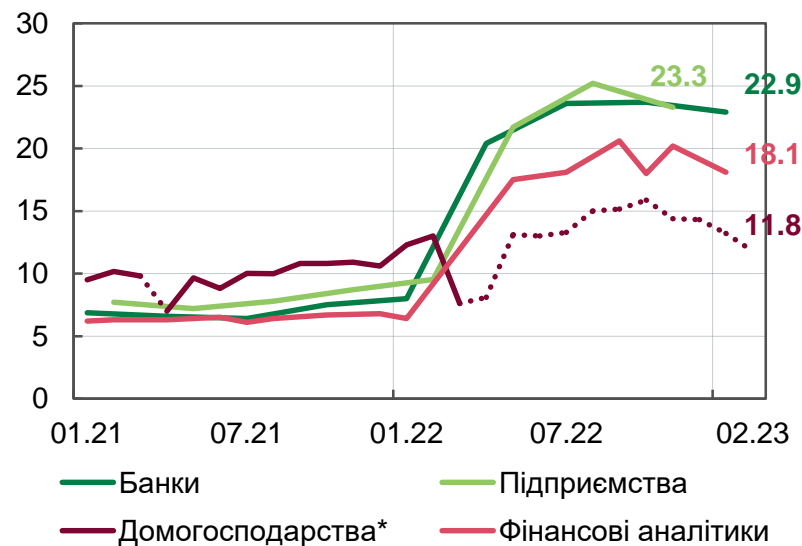
Інфляція та інфляційна ціль, % р/р



— ІСЦ  
— Базовий ІСЦ  
— Ціль з інфляції

\* Лютий – за даними наукасту.  
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Інфляційні очікування на наступні 12 місяців, %

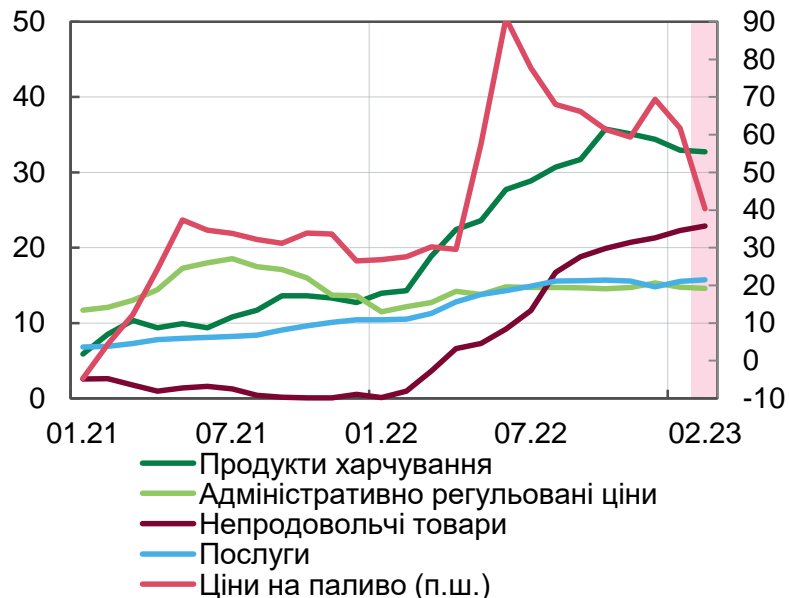


\* Пунктирні лінії – зміна методу опитування на телефонне.  
Джерело: НБУ, GfK Ukraine, Info Sapiens.

- У січні 2023 року споживча інфляція знизилася до 26% у річному вимірі та за оцінками НБУ сповільнення зростання цін тривало і в лютому
- Зниження загальної інфляції розпочалося раніше, ніж очікував НБУ згідно з прогнозом (Інфляційний звіт за січень 2023 року), зокрема завдяки кращій ситуації в енергетиці та теплій зимі
- Утім, фундаментальний інфляційний тиск, виражений зростанням базового ІСЦ, залишався високим, зокрема через подальше відображення більших витрат бізнесу, у тому числі через дефіцит е/е

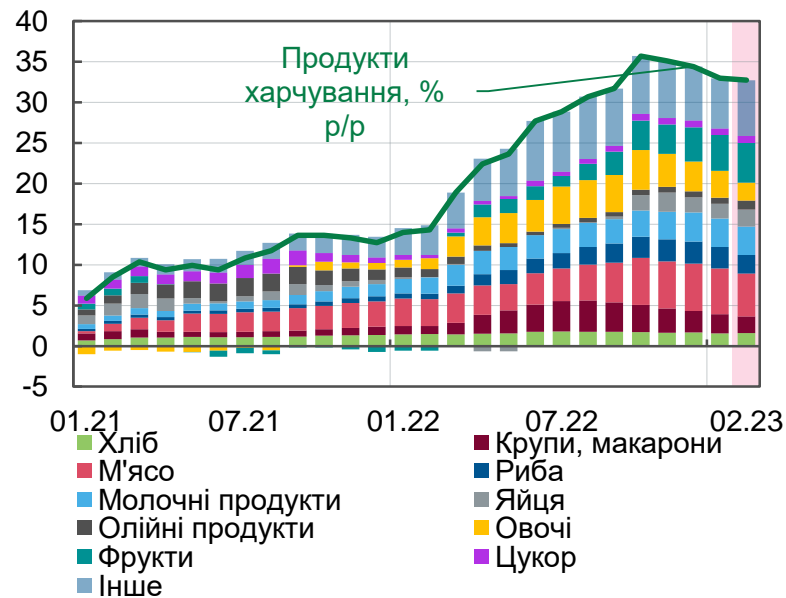
# Інфляція знижувалася завдяки достатній пропозиції продовольства, деокупації територій, стабільному курсу...

Окремі компоненти ІСЦ, % р/р



\* Лютий – за даними наукасту.  
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

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



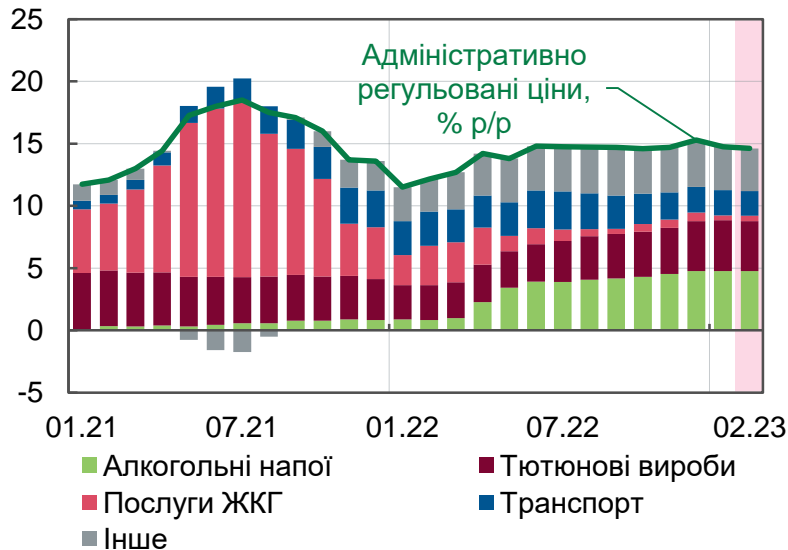
\* лютий – за даними наукасту.  
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

- Зростання цін на продовольство, передусім сирі продукти харчування, сповільнилося під впливом розширення пропозиції овочів борщового набору, м'яса та круп. Вагомими чинниками сповільнення продуктової інфляції були м'які погодні умови, ефекти від деокупації частини Херсонщини, що дало змогу розблокувати постачання товарів з інших областей України, а також стабільної ситуації на валютному ринку
- Натомість стримували сповільнення інфляції подальше відображення більших витрат підприємств, понесених раніше, зокрема через дефіцит електроенергії. Через це, а також вичерпання запасів продукції тривалого зберігання і надалі високими темпами зростали ціни на оброблені продукти та непродовольчі товари

## ... кращій ситуації в енергетиці та фіксованим тарифам на послуги ЖКГ

Внески у зміну адміністративно регульованих цін,

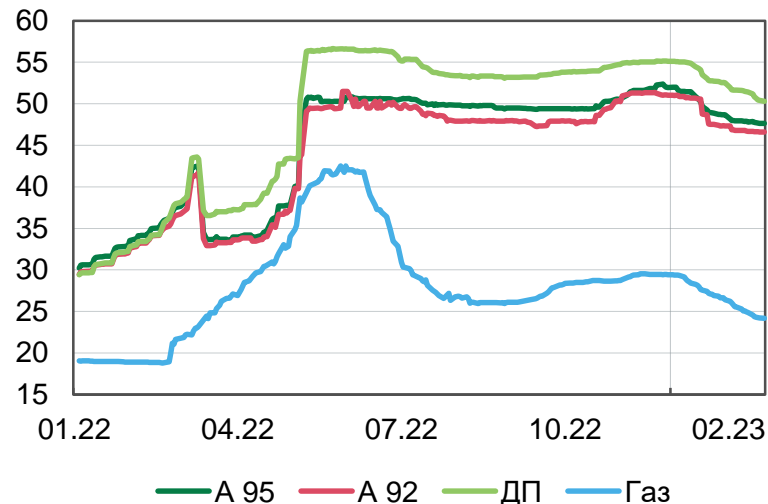
в. п.



\* Лютий – за даними наукасту.

Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Ціни на пальне, грн/л



Джерело: minfin.com.ua, розрахунки НБУ.

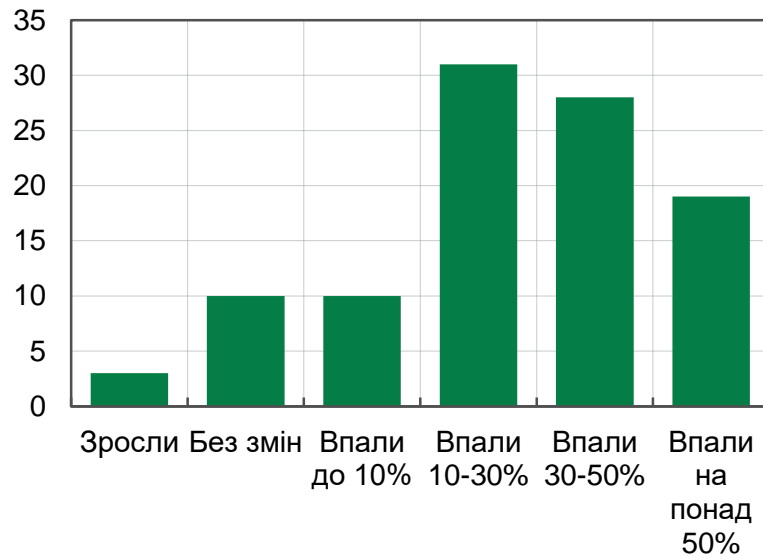
- Темпи зростання цін на пальне стрімко знизилися в умовах достатньої пропозиції та слабшого попиту на нього, у тому числі завдяки кращій ситуації в енергетиці та теплій погоді, а також зниження світових цін на нафту в річному вимірі
- Завдяки меншому тиску з боку цін на пальне нижчими темпами дорожчали транспортні послуги, а під впливом слабшого споживчого попиту пригальмувало подорожчання алкогольних напоїв
- Зростання адміністративно регульованих цін і надалі стримував мораторій на підвищення тарифів на послуги ЖКГ для населення



# **Україна: Економічна активність**

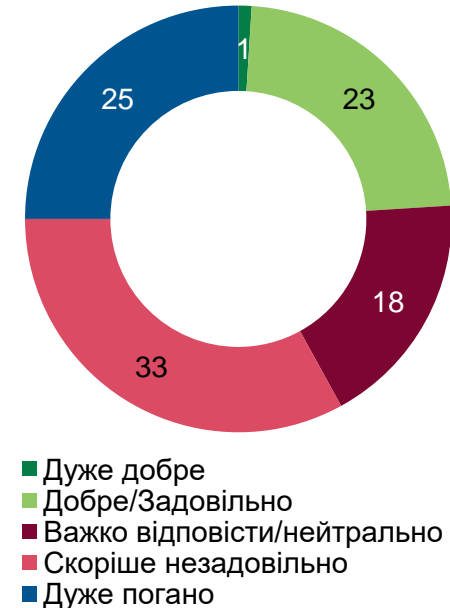
# Після надскладного 2022 року...

Як змінились Ваші обсяги продажів? % відповідей



Джерело: AmCham.

Оцінка стану власного бізнесу, % відповідей

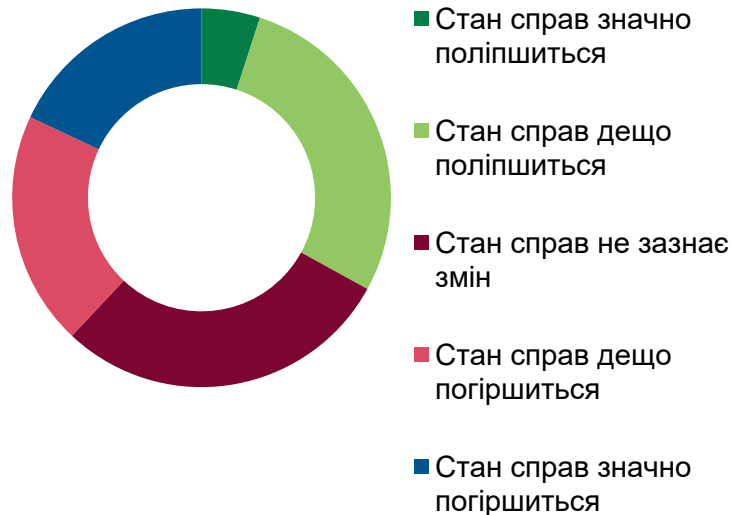


Джерело: ЄБА.

- Згідно з опитуванням AmCham у майже половини (47%) опитаних компаній продажі у 2022 році зменшилися на 30% та більше, зокрема на понад 50% – у 19% опитаних. Найчастіше про втрати понад половини обсягів продажів звітують підприємства торгівлі і транспорту (по 67% опитаних), с/г, добувної та харчової промисловості (63%)

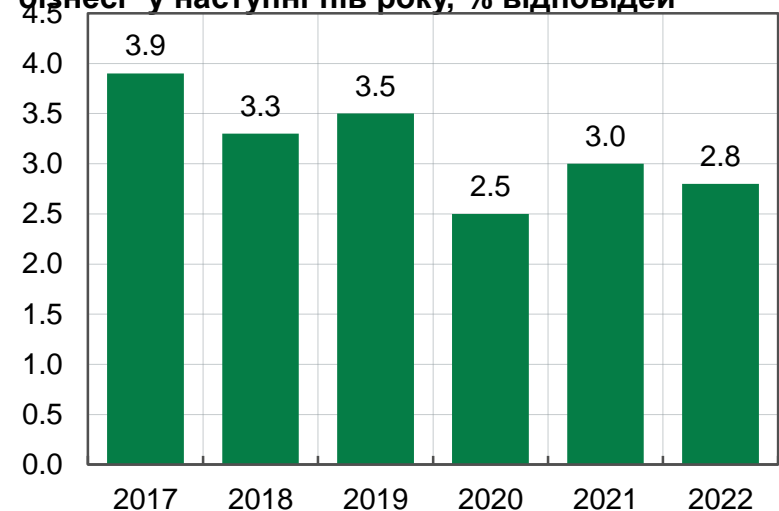
# ... очікування бізнесу на найближчу перспективу обережно оптимістичні

Прогнози змін поточного стану справ у Вашому бізнесі на наступні пів року, % відповідей



Джерело: ЄБА.

Оцінка змін поточного стану справ у Вашому бізнесі\* у наступні пів року, % відповідей



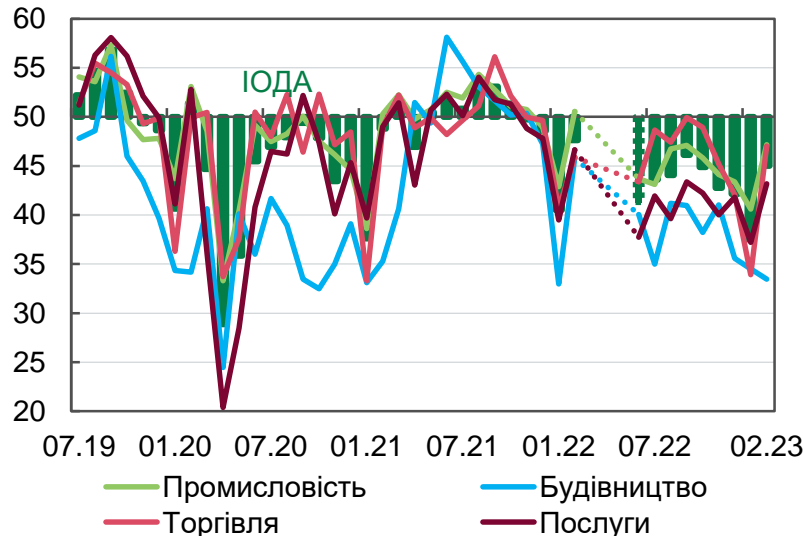
\* Відповіді на питання переведені в оцінку в діапазоні від 1 (найгірша оцінка) до 5 (найкраща оцінка)

Джерело: ЄБА.

- За [опитуванням ЄБА](#) оптимісти і песимісти розділились майже порівну: 38% компаній прогнозує, що стан справ у бізнесу у наступні півроку погіршиться, 33% - очікує покращення ситуації, решта (29%) – не очікує істотних змін
- Водночас,  $\frac{3}{4}$  опитаних (76%) планують розширення власного бізнесу

# Поліпшення ситуації в енергетиці та сезонне пожвавлення підтримало промисловість...

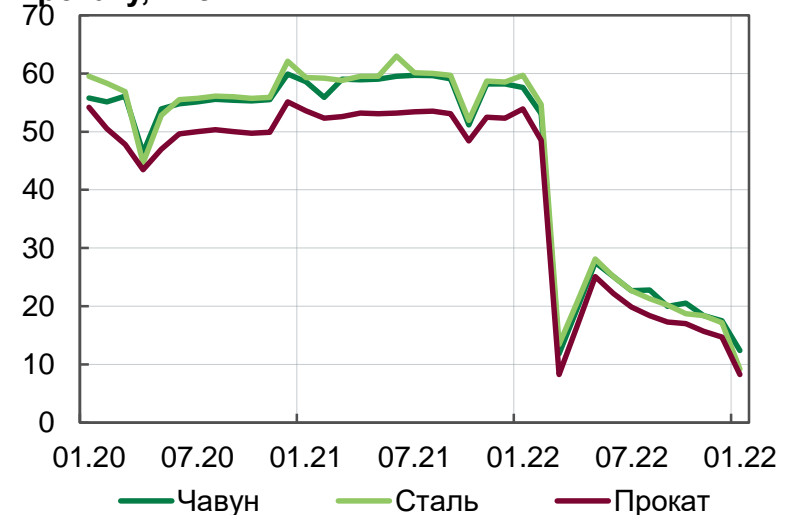
Індекс очікувань ділової активності (ІОДА)\*, п.



\* Опитування не проводилося з березня до травня 2022 року. Джерело: НБУ.

- З початку лютого дефіцит е/е почав знижуватися та практично зник у другій половині місяця завдяки імпорту, потеплінню та ремонтам, зростанню виробництва ГЕС через повінь, а відновлюваної генерації – завдяки збільшенню світлового дня та ясній погоді. У результаті наприкінці лютого імпорту е/е майже не було
- Це допомогло збільшити завантаження металургійних та трубних підприємств і разом з поліпшенням зовнішньої цінової кон'юнктури сприяло відновленню роботи ГЗК
- Хімічні підприємства нарощували виробництво мінеральних добрив перед весняною посівною
- Низка великих харчових заводів відновила роботу. Послабився вплив енергокризи на молоко- та м'ясопереробку, хоча в лютому в галузі спостерігалось сезонне послаблення активності; хлібні заводи встановлювали генератори

Середньодобове виробництво сталі, чавуну, прокату, тис. т



Джерело: Укрметалургпром.



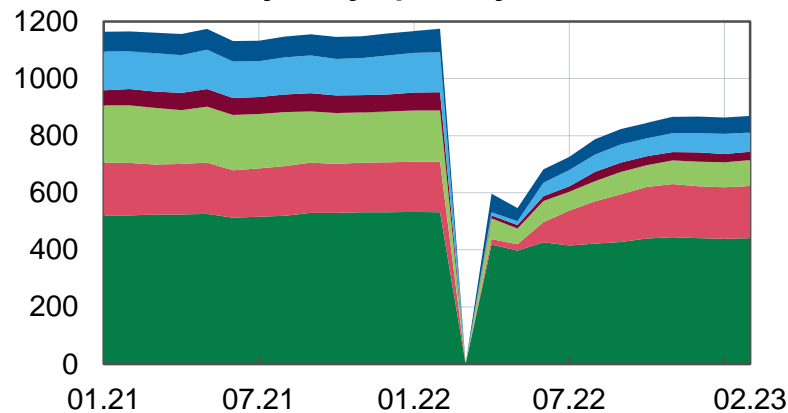
# ...та сферу послуг

Нові реєстрації підприємств та ФОП, тис.



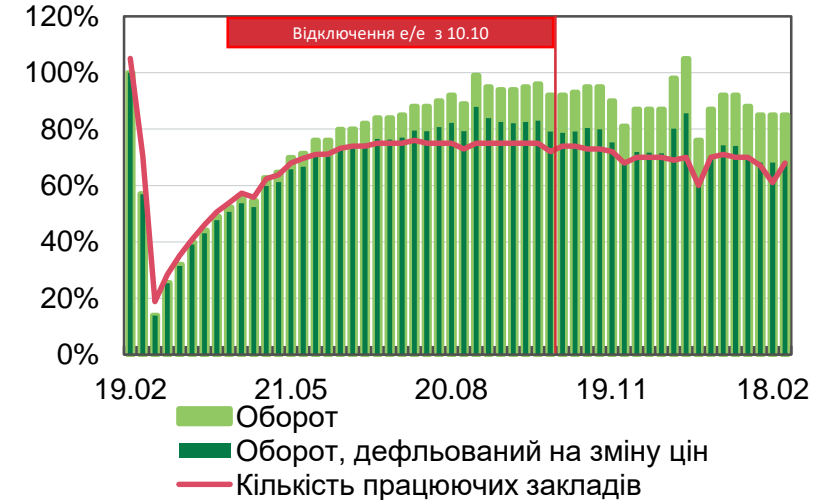
Джерело: opendatabot.ua.

Кількість новобудов у продажу



Джерело: ЛУН Місто.

Показники роботи ресторанного бізнесу, %



Джерело: ДССУ, Poster, розрахунки НБУ..

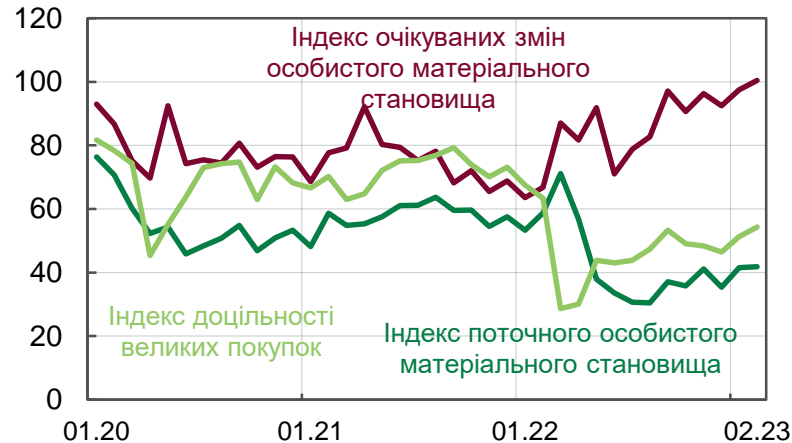
Кількість проданих залізничних квитків за тиждень, тис.



Джерело: Укрзалізниця

# Поліпшувалися й споживчі настрої

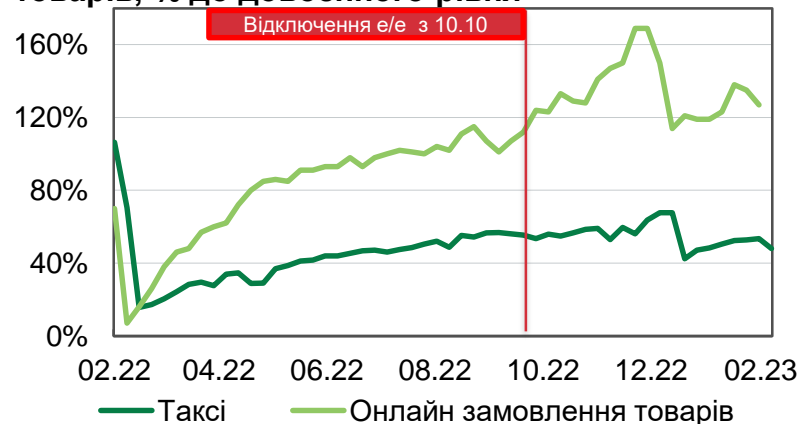
Компоненти індексу споживчих настроїв, п.



З березня 2022 року метод опитування змінено з віч-на-віч на телефонні інтерв'ю.

Джерело: InfoSapiens.

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



Джерело: Opendatabot (служба таксі Бонд та сервіс Хорошоп).

Перша реєстрація легкових автомобілів, тис. од.



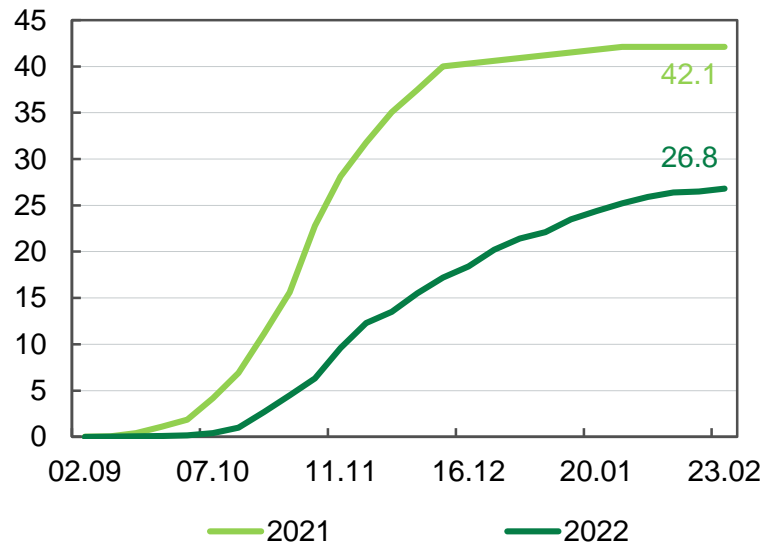
\* Нові та вживані, без урахування розмитнення авто на іноземній реєстрації, ввезених із порушенням митного режиму.

Джерело: ДССУ, Укравтопром.

- У лютому [відвідуваність кафе та ресторанів зростала](#) майже у всіх областях на заході та в центрі країни, а в Києві залишається на 15% нижчою за довоєнну
- Проте [торгівля пальним знижувалася](#), оскільки аграрії не поспішали закуповувати пальне для посівної, а в другій половині лютого суттєво знизилися продажі пального для генераторів

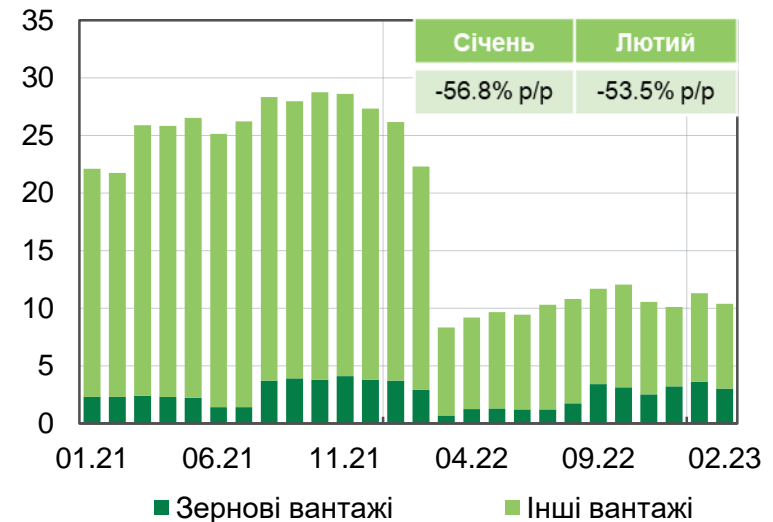
# Наприкінці лютого розпочалася весняна посівна. Зросли перевезення "зерновим коридором"

Обсяги врожаю кукурудзи, млн тон, кумулятивно



Джерело: МінАПК, ДССУ.

Вантажні перевезення залізницею, млн т



Джерело: ДССУ, Rail.insider, УЗ.

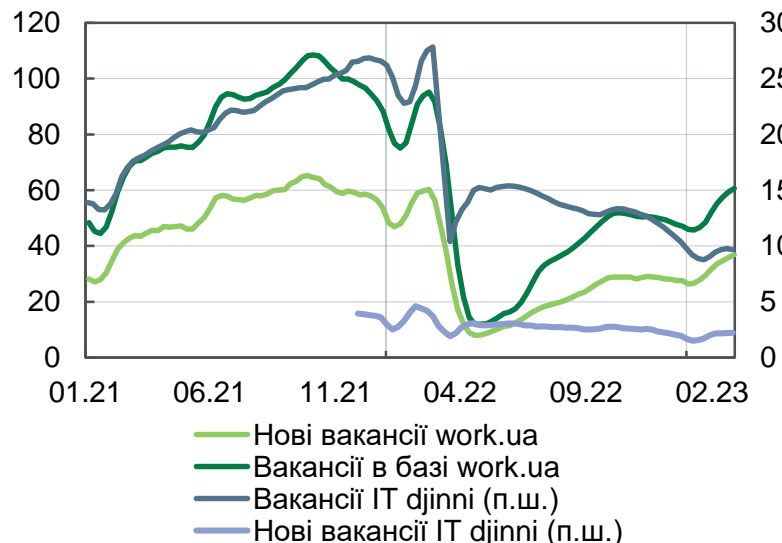
- В агросекторі почалася весняна посівна, яка [ускладнюється пізнім збиранням](#) кукурудзи ([незібраними залишаються 5% площі](#)); тепличні комбінати [почали відвантаження огірків](#) нового обороту
- У тваринництві [пропозиція сирого молока сезонно скоротилася](#), проте з кінця лютого [очікується її зростання](#); завдяки нарощенню поголів'я курей у найближчі місяці [очікується зростання виробництва яєць](#)
- У лютому [перевезення "зерновим коридором"](#) зросли на 19% м/м; [середньодобові навантаження](#) УЗ – на рівні минулого місяця (збільшилися обсяги перевезення руди на тлі сприятливої зовнішньої кон'юнктури та вивільнення вагонів у зв'язку зі зниженням перевезень зернових). Відновлення роботи електротранспорту підтримало пасажирські перевезення



# **Україна: Ринок праці**

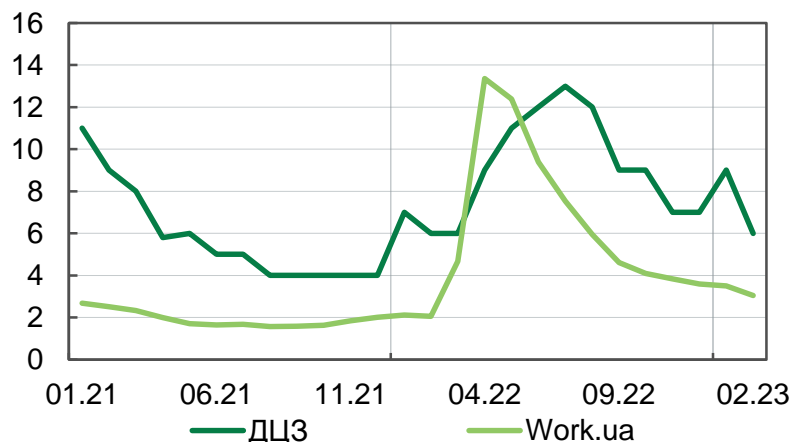
# Сезонне поживлення економічної активності підтримувало ринок праці...

Попит на робочу силу, чотиритижнева плинна



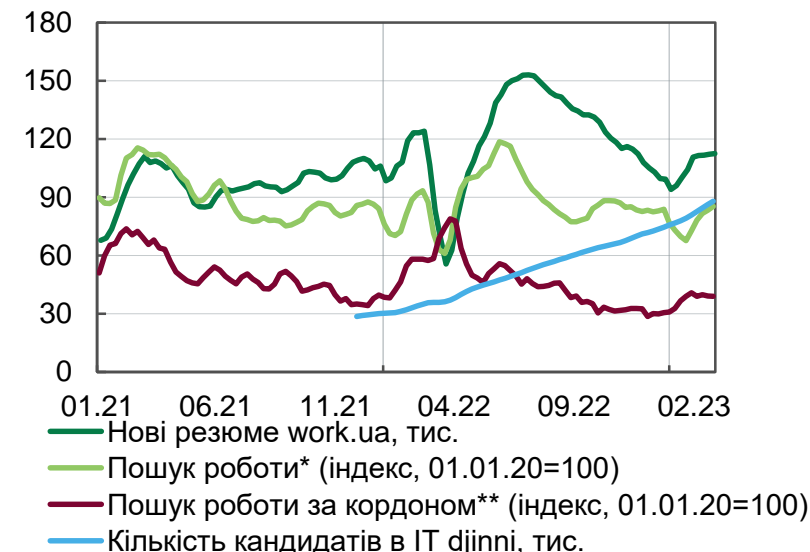
Джерело: work.ua, opendatabot, розрахунки НБУ.

Кількість претендентів на одну вакансію, осіб



Джерело: work.ua, Державний центр зайнятості (ДЦЗ), розрахунки НБУ.

Пропозиція робочої сили, чотиритижнева плинна

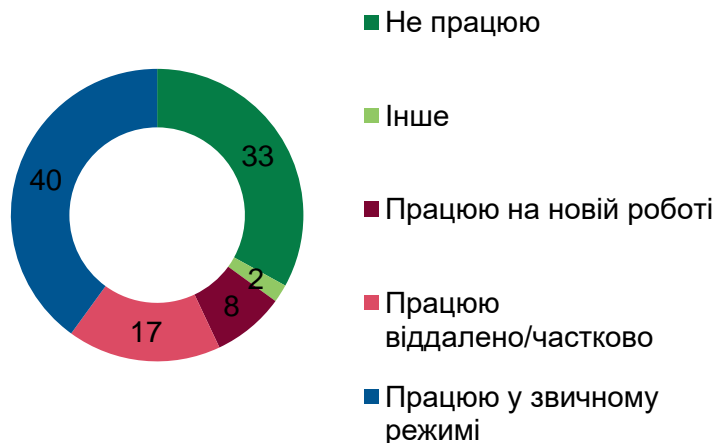


\*Уключає запити про пошук роботи українською і російською мовами. \*\* Уключає запити про пошук роботи в Польщі, Чехії, Росії та Німеччині українською і російською мовами з території України.  
 Джерело: work.ua, opendatabot, Google Trends, розрахунки НБУ.

- У лютому зростала як кількість резюме, так і кількість вакансій переважно через сезонне поживлення активності після свят
- Однак на ринку переважав працедавець – навантаження на одну вакансію залишалося значним

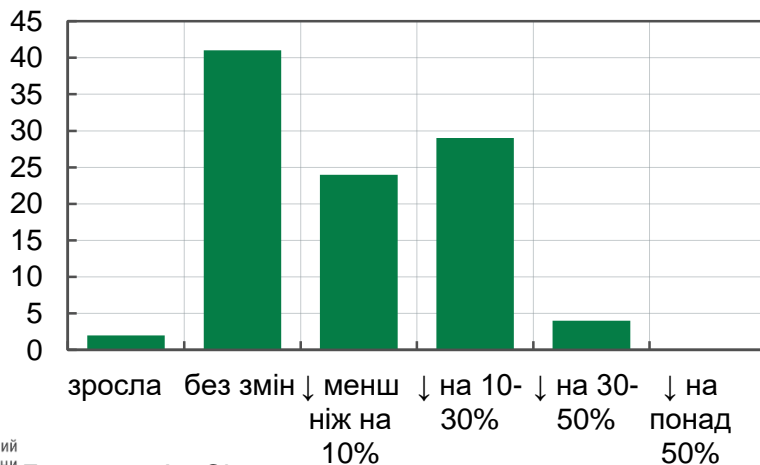
# ...але багато українців, які мали роботу до війни, досі не працюють, що стримує збільшення доходів ДГ

Статус поточної зайнятості серед тих, хто працював до повномасштабної війни, %



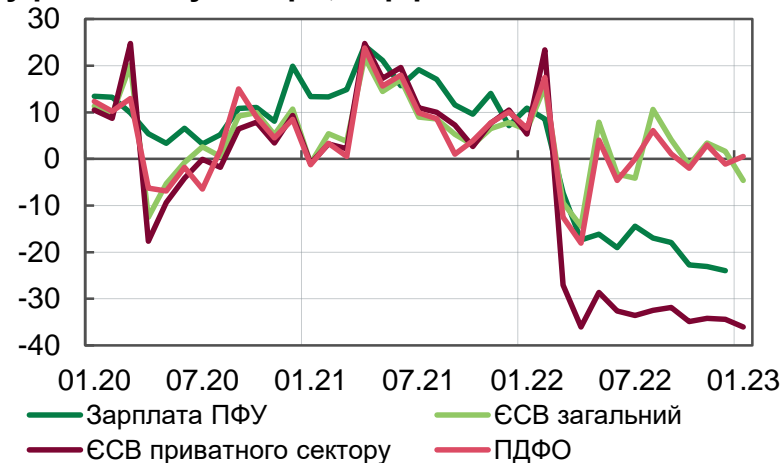
Джерело: опитування групи "Рейтинг" (грудень 2022).

## Зміна кількості працівників на підприємствах у 2022 році, % відповідей



Джерело: AmCham.

Непрямі показники для оцінки доходів населення у реальному вимірі\*, % р/р



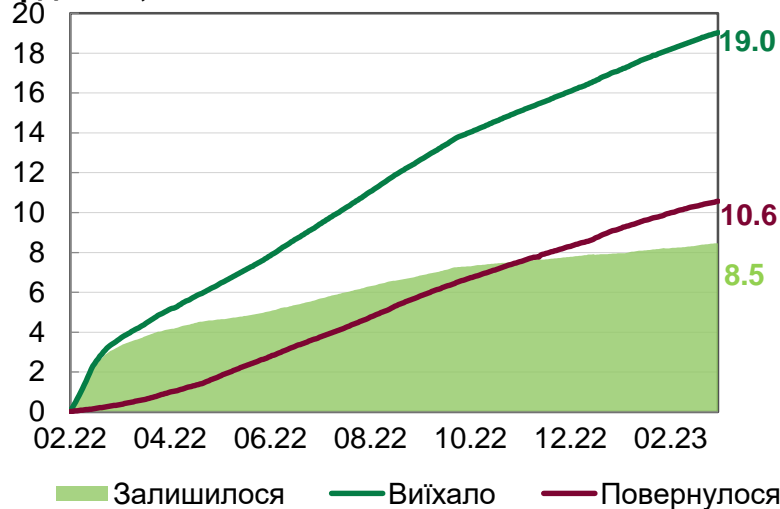
\* Дефльовано на ІСЦ.

Джерело: ПФУ, ДССУ, ДКСУ, розрахунки НБУ.

- За опитуванням групи "Рейтинг", у грудні 33% тих, хто мав роботу до 24.02.2022, усе ще не працювали (35% у червні). Це зумовлено, зокрема, скороченням кількості працівників підприємствами – за опитуванням AmCham, таких підприємств було більше половини
- За оцінками, на початку 2023 року зростання доходів ДГ підтримувалося переважно виплатами в бюджетних секторах, зокрема військовослужбовцям. За опитуванням ЄБА, у 2023 році більшість (61%) не планує змінювати зарплати, 28% планують підвищення. У березні запланована [індексація пенсій](#) на 19.7%

# Масштаб внутрішньої та зовнішньої міграції залишався значним. Зростає адаптація українців за кордоном

Кількість громадян, що залишаються за кордоном, млн осіб



Джерело: [UNHCR](#).

Чи змінювали Ви місце проживання після 24 лютого 2022 року? % відповідей



Джерело: Рейтинг Груп.

- [За даними ООН](#), станом на 28.02.2023 з України виїхало 19 млн осіб, повернулося – 10.6 млн. Поза межами України залишалось 8.5 млн, з них статус тимчасового захисту в ЄС мають 4.9 млн. [За даними МОМ](#), кількість ВПО на 23.01.2023 оцінювалася у 5.4 млн осіб
- За опитуванням групи "Рейтинг", (23–26 грудня 2022), яке проводилося на території України, 28% опитаних змінювали місце проживання після початку повномасштабного вторгнення, 16% опитаних досі проживають поза домом, найбільше (63%) – із зони бойових дій (південь – схід) та (30%) – з деокупованих територій. 52% планують повернутися, коли війна закінчиться, 11% – не планують повертатися
- За [опитуванням Агентства ЄС з основних прав](#), третина українських вимушених переселенців у ЄС планують повернутися додому. Проте інша третина вже відчувають себе частиною країни, де знайшли притулок, тобто адаптація українців за кордоном зростає

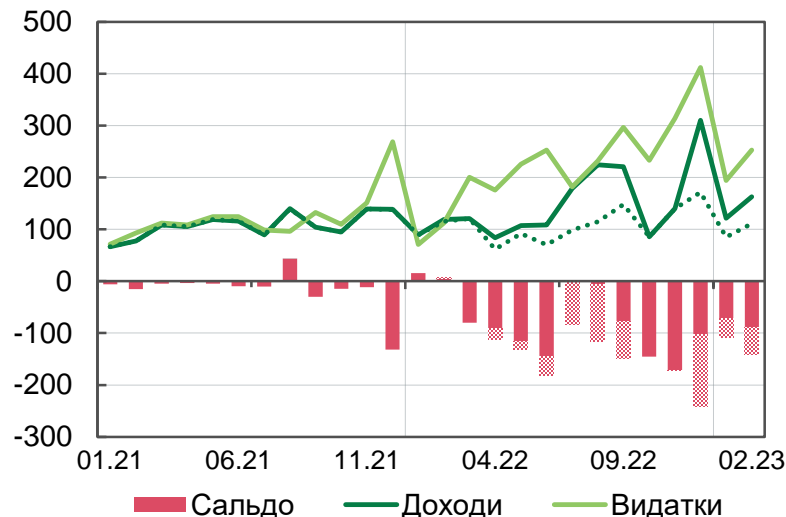




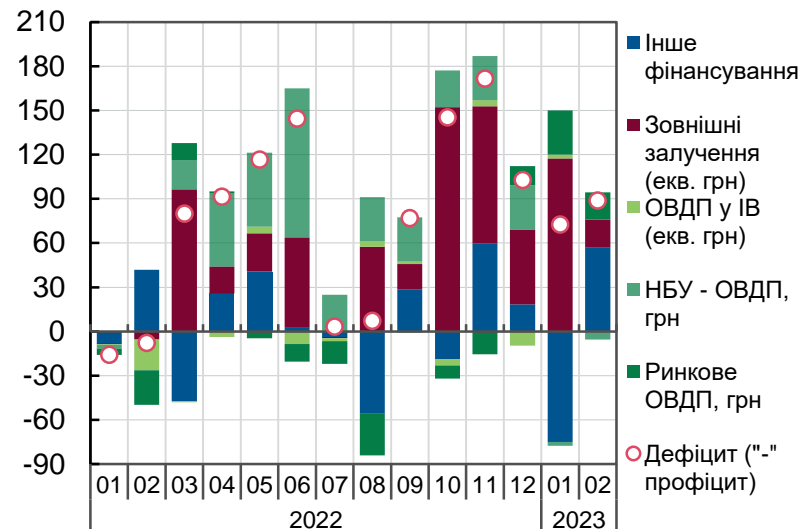
# **Україна: Фіскальний сектор**

# Значний дефіцит державного бюджету фінансується за рахунок міжнародної допомоги та внутрішніх залучень

Основні показники державного бюджету\* (помісячно), млрд грн



Фінансування\*\* дефіциту державного бюджету, млрд грн



\* Пунктиром та візерунковою заливкою відображено відповідні показники без урахування грантів. Сальдо з урахуванням кредитування.

\*\* Чисті залучення. Інше фінансування – активні операції (зокрема включає зміну обсягів бюджетних коштів) та приватизація.

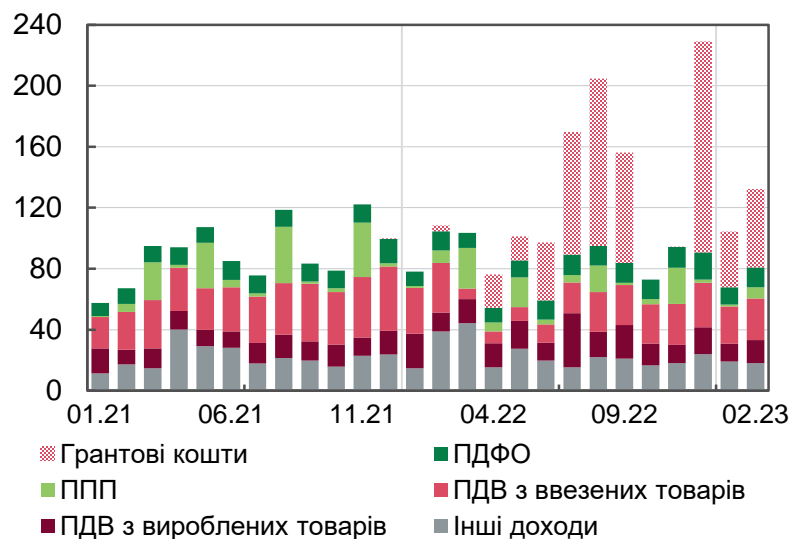
Лютий – оперативні дані із сайту МФУ та на їх основі розрахунки.

Джерело: ДКСУ, МФУ, розрахунки НБУ.

- У січні-лютому сформовано значний дефіцит держбюджету (**161.1** млрд грн та понад 249 млрд грн без урахування грантів у доходах) через високі видатки та слабкі податкові надходження
- Бюджетні потреби профінансовано за рахунок:
  - міжнародної допомоги, яка, як і у 2022 році, надходила у вигляді грантів (2.4 млрд дол США) та і кредитних коштів (3.9 млрд дол США);
  - активізації внутрішніх запозичень (84 млрд грн), що значною мірою пов'язано із заходами НБУ з включення бенчмарк-ОВДП для виконання нормативів обов'язкових резервів

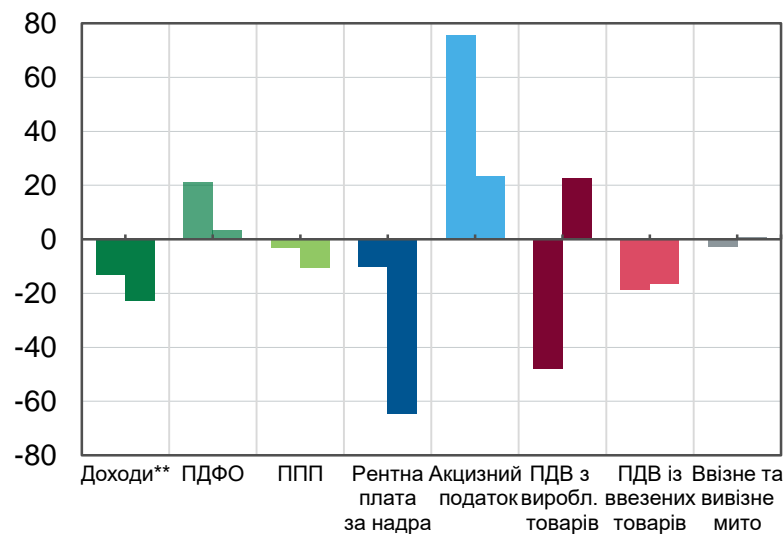
# Доходи з внутрішніх джерел залишалися низькими

Доходи\* загального фонду державного бюджету, млрд грн



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

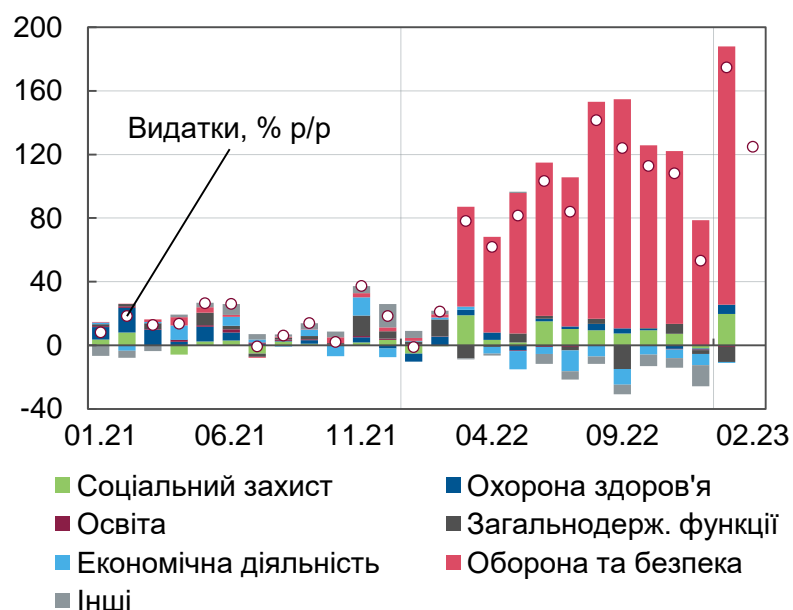
Темпи зростання окремих доходів загального фонду, помісячно\*, % р/р



- Доходи (без урахування грантів) в січні-лютому були меншими за минулорічні насамперед за рахунок податкових надходжень. Скорочення доходів зумовлено вужчою базою оподаткування унаслідок повномасштабної війни, ефектом бази порівняння через дострокове перерахування прибутку НБУ в лютому попереднього року та досить високими обсягами відшкодування ПДВ у січні-лютому
- Як і торік, наразі доходи підтримували насамперед істотні виплати військовослужбовцям (позначається на динаміці ПДФО, а також інших податках зі споживання), дія інфляційно-курскових чинників, а також підвищення ставки акцизного податку на тютюнові вироби
- Вагомим джерелом доходів залишилися грантові кошти, завдяки яким доходи загального фонду за два місяці 2023 року зросли на 27% р/р

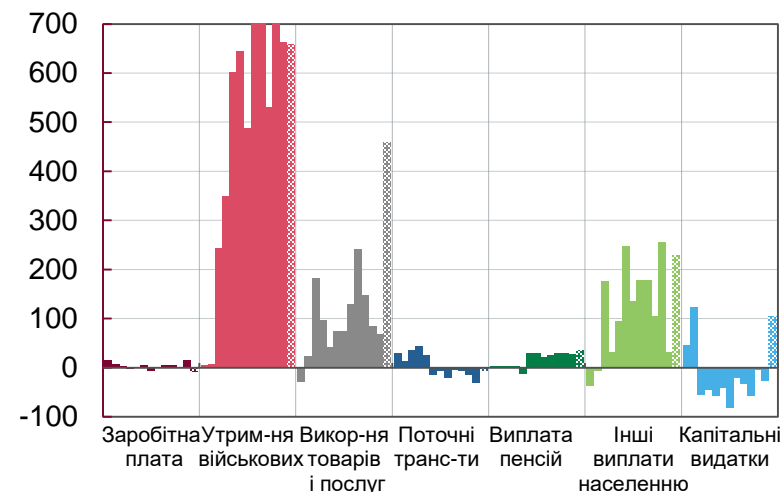
# Видатки й надалі зростали високими темпами

Внески в зміну видатків\* державного бюджету, в. п.



\* Лютий – оперативні дані із сайту МФУ та на їх основі розрахунки. \*\* Січень 2023 року відображений візерунковою заливкою.  
Джерело: ДКСУ, МФУ, розрахунки НБУ.

Зміна видатків\* державного бюджету за окремими напрямками у 2022–2023\*\* роках, % р/р



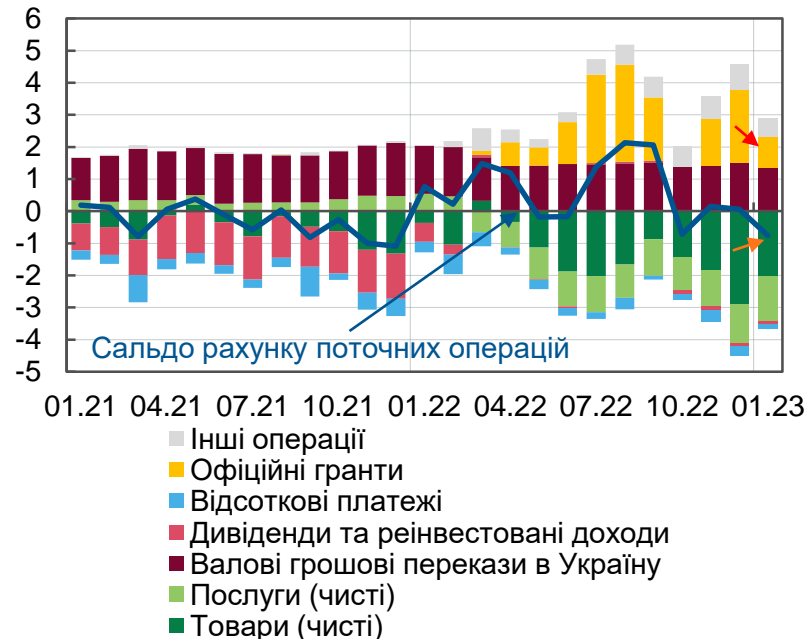
- Ключовими видатковими напрямками передбачувано залишалися витрати на оборону та безпеку (передусім на грошові виплати військовим), соціальні програми та використання товарів і послуг
- Водночас капітальні видатки в січні та, вірогідно, в лютому більші за минулорічні, зокрема через необхідність відновлення пошкодженої інфраструктури



# Україна: Платіжний баланс

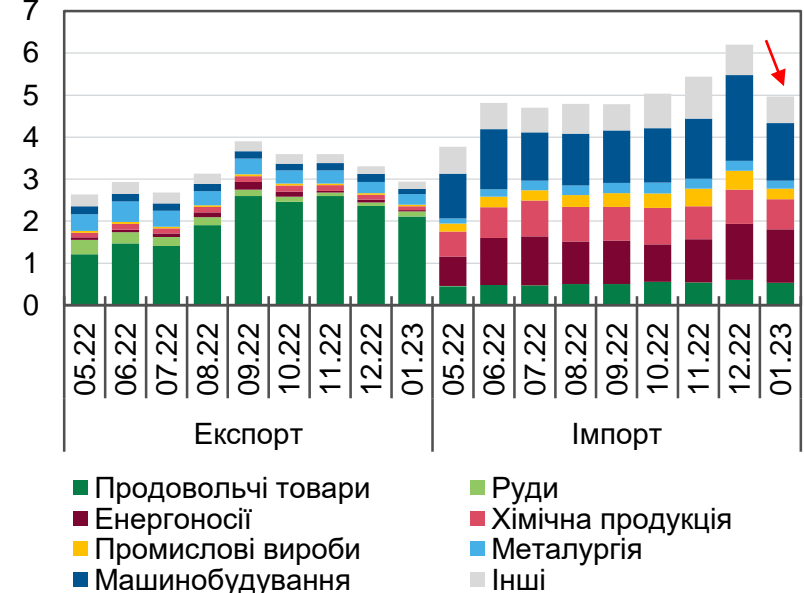
# У січні сальдо поточного рахунку повернулося до від'ємних значень попри звуження дефіциту торгівлі товарами

Сальдо рахунку поточних операцій, млрд дол.



Джерело: розрахунки НБУ.

Торгівля товарами, млрд дол.

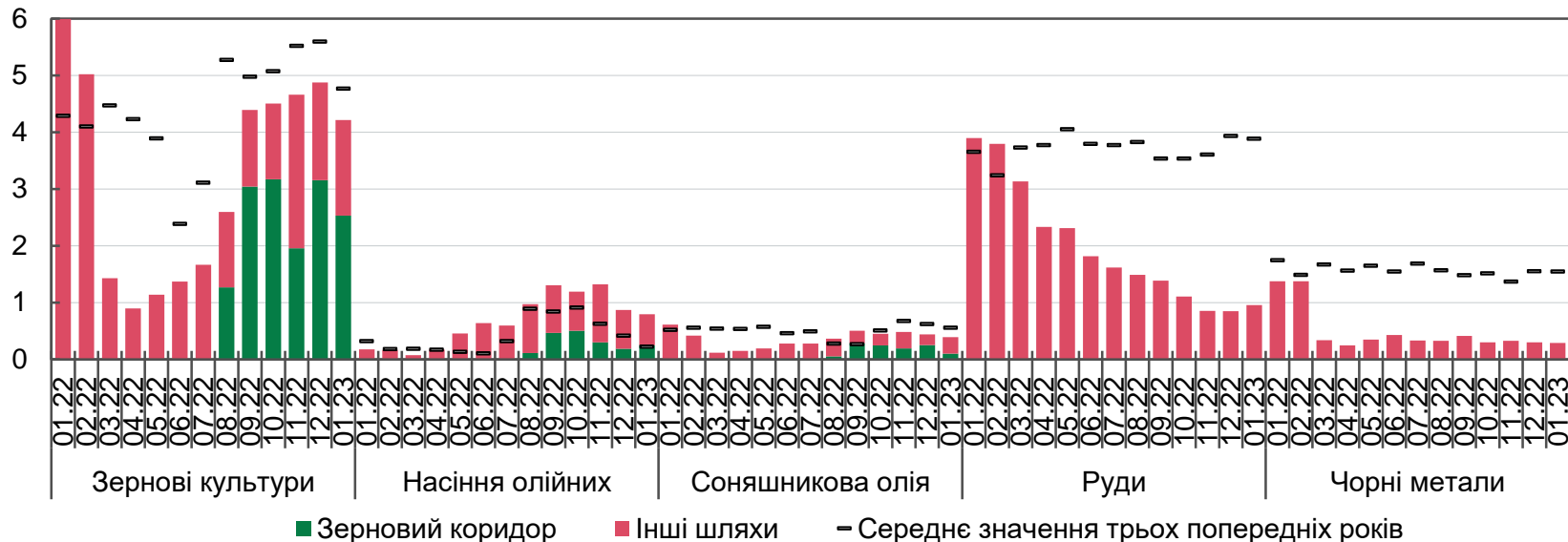


Джерело: розрахунки НБУ.

- У січні порівняно з груднем імпорт товарів скоротився суттєвіше, ніж експорт, через менші обсяги закупівель продукції машинобудування та промислових виробів. У результаті дефіцит торгівлі товарами звужився, хоча й залишався значним
- Водночас надходження грантів були меншими, ніж у попередні місяці, унаслідок чого сальдо поточного рахунку повернулося до від'ємних значень

# Перешкоджання роботі зернового коридору та нижчий урожай минулого року стримували відновлення експорту товарів

Експорт основних товарів, млн т



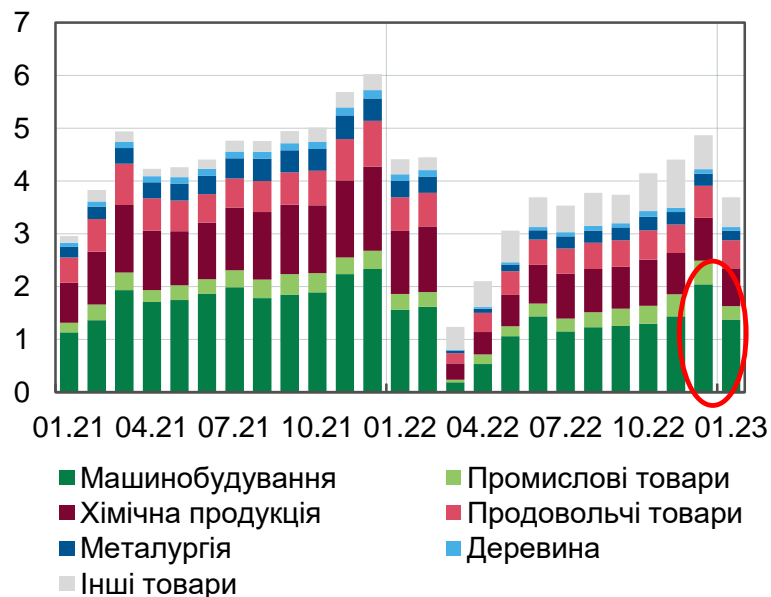
Джерело: ДМСУ, Black Sea Grain Initiative JCC.

- У січні поставки основних продовольчих товарів скоротилися порівняно з попередніми місяцями через перешкоджання роботі зернового коридору з боку РФ та нижчий минулорічний урожай сільськогосподарських культур
- Унаслідок певного зниження поставок продовольчих товарів вивільнилися транспортні потужності для інших товарів. Це разом із поліпшенням енергозабезпечення та зростанням цін сприяло певному нарощуванню експорту залізних руд. Водночас експорт чорних металів залишився на низькому рівні попередніх місяців



# Імпорт товарів скоротився, передусім унаслідок певного насичення внутрішнього попиту продукцією машинобудування

Неенергетичний імпорт, млрд дол.



Джерело: розрахунки НБУ.

Імпорт обладнання для забезпечення енергоавтономності, млн дол.

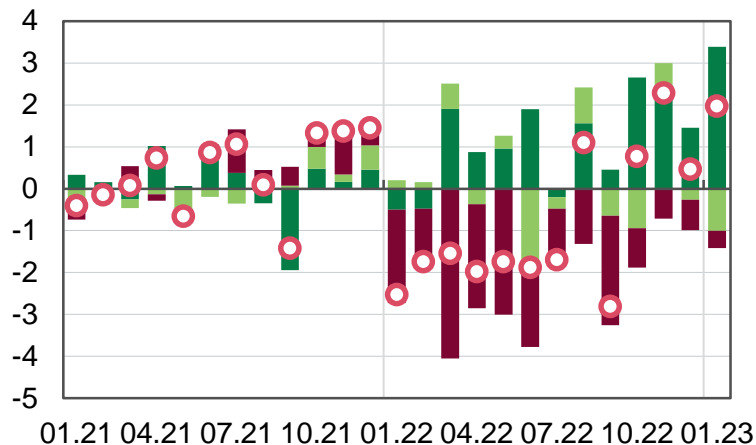


Джерело: ДМСУ, розрахунки НБУ.

- У січні очікувано скоротилися закупівлі обладнання для забезпечення енергоавтономності та нафтопродуктів через певне насичення внутрішнього ринку цими товарами наприкінці минулого року, а також поліпшення ситуації в енергетиці завдяки теплішій погоді
- Імпорт промислових виробів, зокрема одягу, також зменшився, ймовірно унаслідок задоволення основних потреб сил оборони і безпеки України протягом попередніх місяців

# Міжнародна фінансова допомога продовжувала бути визначальним чинником припливу капіталу ...

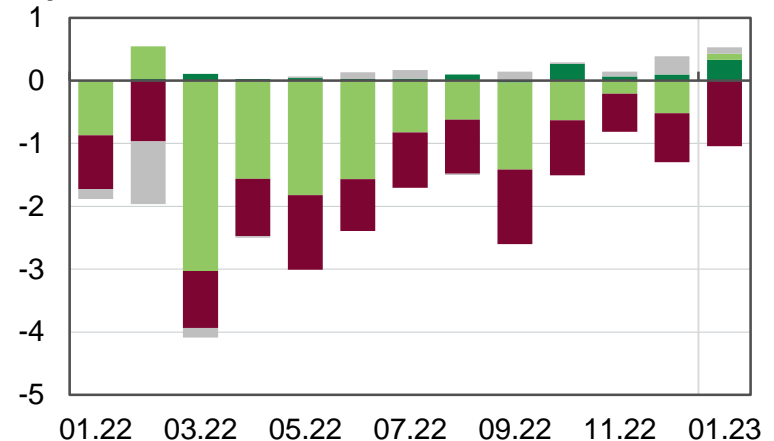
Фінансовий рахунок: чисті зовнішні зобов'язання, млрд дол.



■ Державний сектор ■ Банки ■ Реальний сектор\*

\* Включно із помилками та упуцненнями  
Джерело: НБУ.

Реальний сектор: чисті зовнішні зобов'язання, млрд дол.



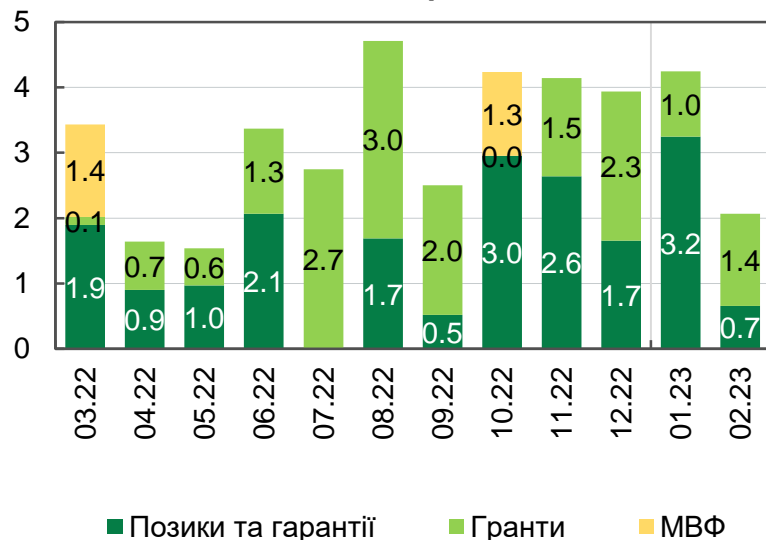
■ Позики ■ Торгові кредити  
■ Готівка поза банками ■ Інші чисті запозичення

Джерело: НБУ.

- Як і раніше, приплив капіталу за державним сектором був забезпечений наданням значних обсягів міжнародної допомоги. Так у січні Україна отримала перший транш у розмірі 3 млрд євро в межах нової масштабної Програми макрофінансової допомоги від ЄС на 2023 рік
- Також скоротився чистий відплив капіталу з реального сектору завдяки меншому нарощуванню нерезидентами заборгованості за торговими кредитами та надходженням гарантованих позик енергетичному сектору
- Водночас за банківським сектором відплив капіталу збільшився на тлі нарощування депозитів нефінансових корпорацій в іноземній валюті, що частково пов'язане із сезонним накопиченням коштів аграріями напередодні посівної кампанії

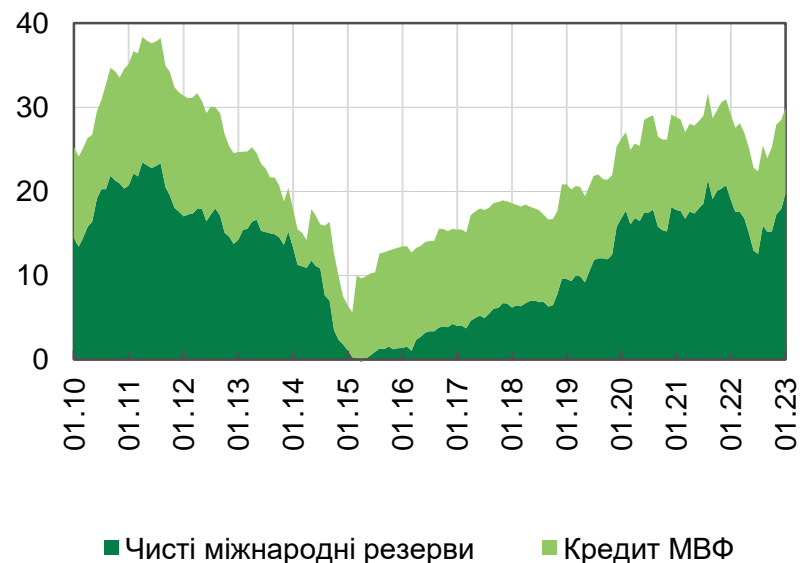
## ...та подальшого нарощування резервів

Міжнародна фінансова допомога з початку повномасштабної війни, млрд дол.



Джерело: дані з відкритих джерел, Мінфін, НБУ.

Міжнародні резерви, млрд дол.



Джерело: НБУ.

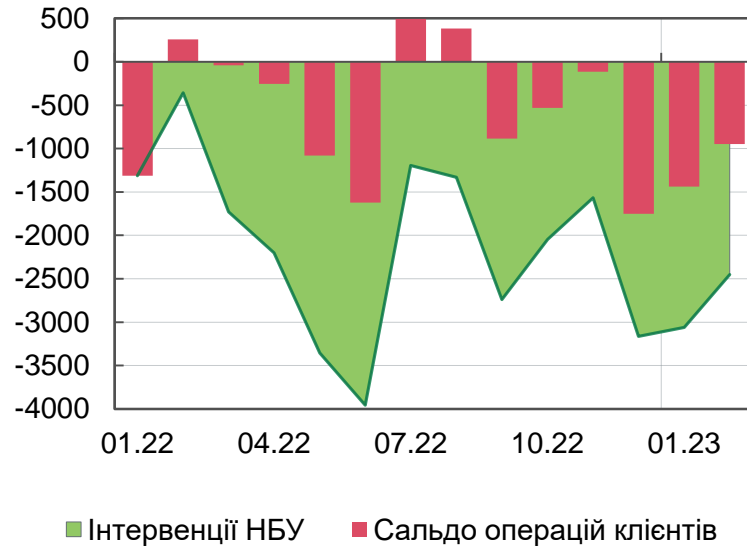
- З початку повномасштабного вторгнення станом на кінець лютого 2023 року обсяги міжнародної допомоги перевищили 38 млрд дол.
- Завдяки надходженням міжнародної фінансової допомоги міжнародні резерви зростали починаючи з жовтня 2022 року і станом на кінець січня 2023 року досягли 29.9 млрд дол.



# **Україна: Монетарний сектор**

# Обсяги інтервенцій НБУ зменшуються завдяки збільшенню пропозиції іноземної валюти

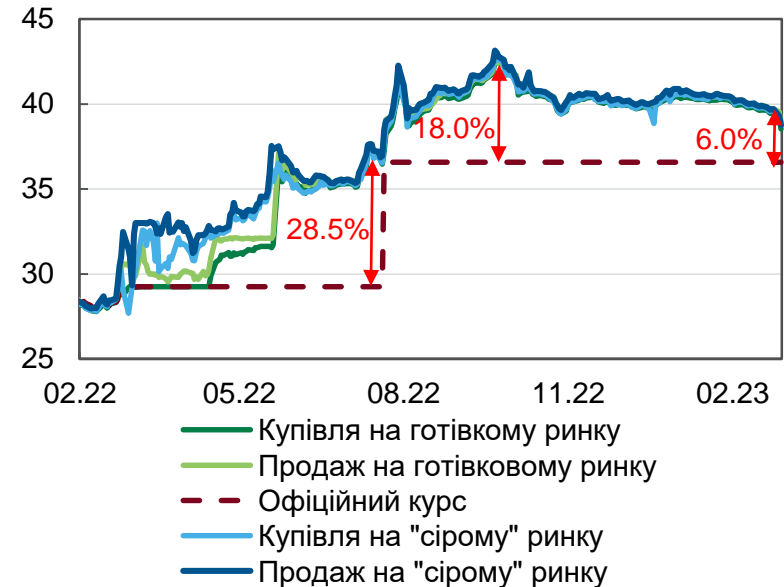
Сальдо операцій із купівлі та продажу безготівкової та готівкової іноземної валюти клієнтами банків\*, млн дол. США



Джерело: НБУ.

- У лютому пропозиція іноземної валюти підживлювалась як сезонним збільшенням її продажу переважно підприємствами АПК для підготовки до проведення посівної кампанії, так і насиченням ринку готівковою іноземною валютою, зокрема за рахунок зменшення попиту через можливість купівлі безготівкової іноземної валюти з подальшим розміщенням на депозит
- Крім того, на валютний ринок і надалі позитивно впливала відсутність монетизації дефіциту бюджету

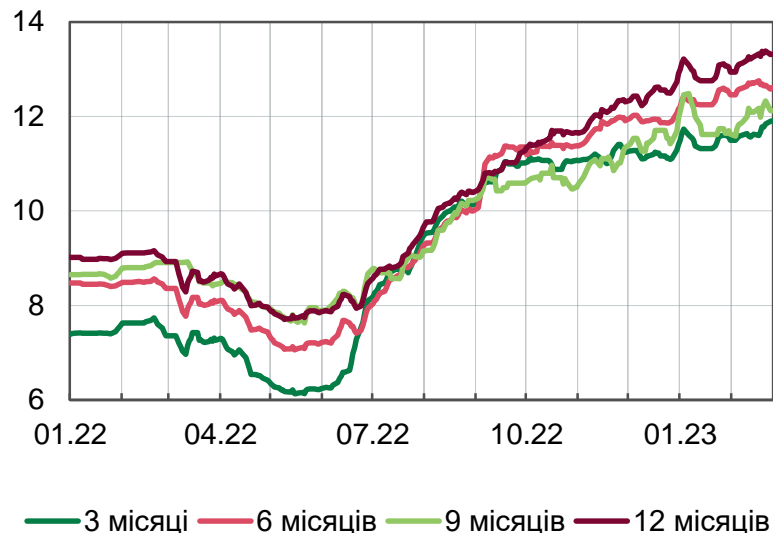
Курси гривні до долара США\*



Джерело: НБУ, відкриті джерела.

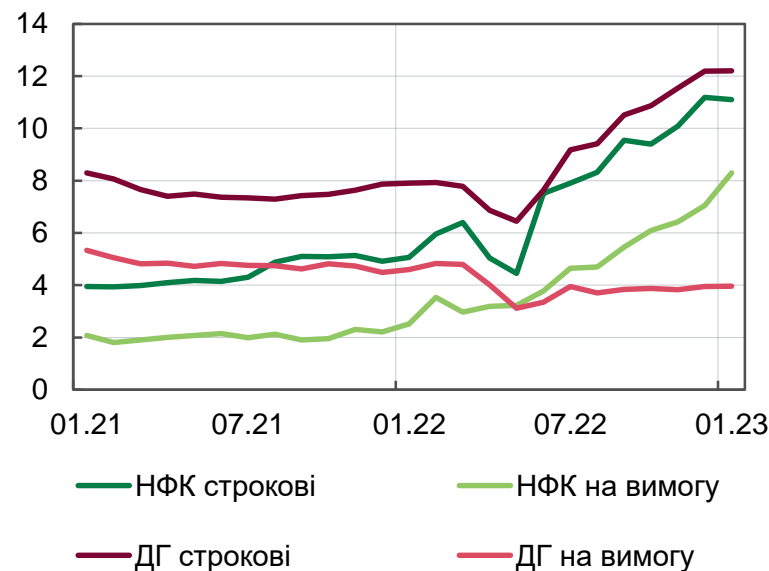
# Вартість гривневих ресурсів і далі зростає через очікування тривалого утримання ключової ставки на високому рівні

Український індекс ставок за депозитами фізичних осіб\*, %



\* 5-денна ковзна середня.  
Джерело: Thomson Reuters.

Середньозважені гривневі процентні ставки за новими депозитами, %

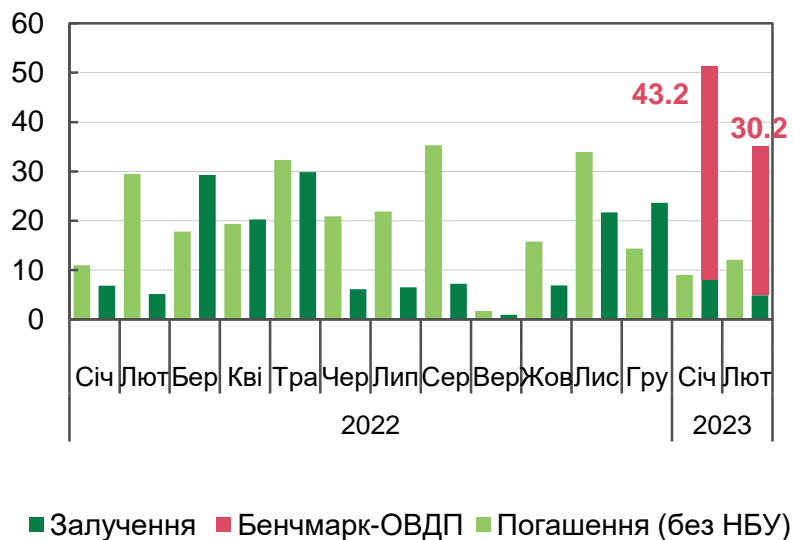


Джерело: НБУ.

- Ставки за гривневими депозитами поступово зростають, проте залишаються значно нижчими за облікову ставку. Це не створює достатніх стимулів для надання переваги гривневим інструментам перед валютними
- НБУ продовжує вживати заходів для посилення монетарної трансмісії та стимулювання конкуренції банків за строкові кошти вкладників, зокрема шляхом підвищення вимог до формування обов'язкових резервів

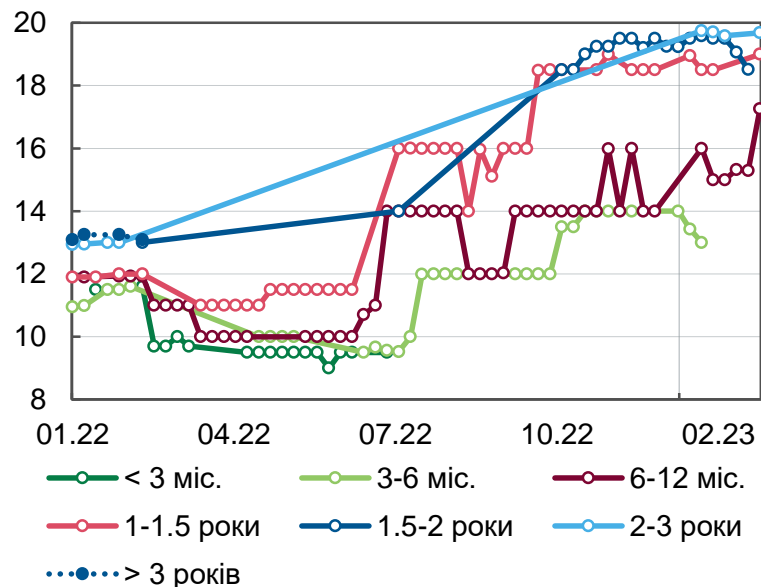
# Основна частина розміщень на первинному ринку припадає на бенчмарк-ОВДП

Розміщення\* та погашення гривневих ОВДП, млрд грн



\* Не включають ОВДП, випущені у грудні для докапіталізації "Укрфінжитла".  
Джерело: НБУ.

Дохідність гривневих ОВДП на первинному ринку в розрізі аукціонів, %



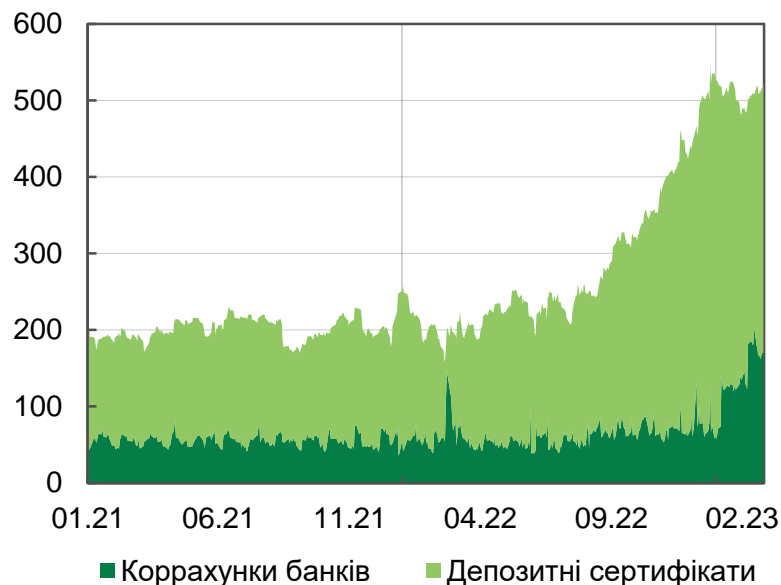
Джерело: розрахунки НБУ.

- Надання можливості банкам покривати до 50% від загального обсягу обов'язкових резервів за рахунок ОВДП активізувало участь банків на ринку державних запозичень
- Підвищення дохідності під час розміщення на первинному ринку за окремими строками підживлює загальний інтерес до ОВДП



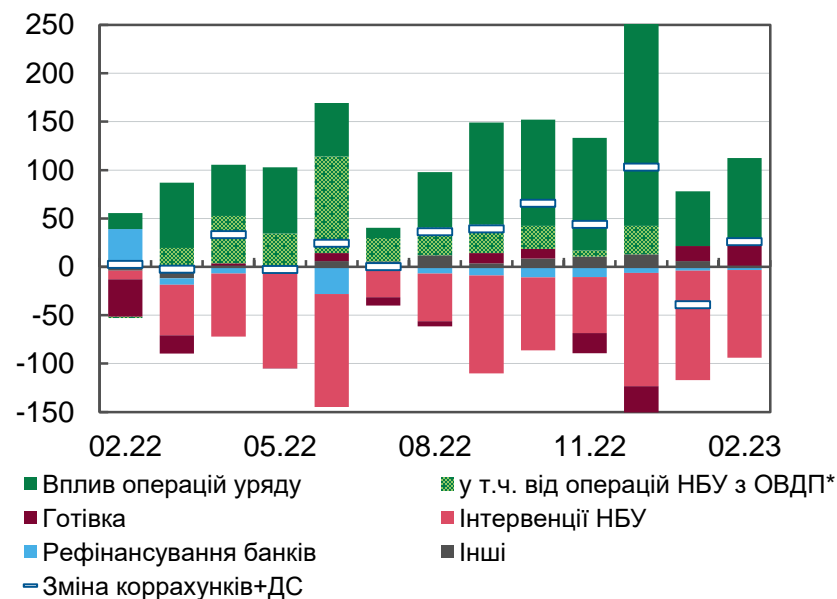
# Ліквідність банківської системи відновила зростання

Ліквідність банківської системи, млрд грн



Джерело: НБУ.

Чинники впливу на ліквідність банківської системи (коррахунки+ДС), млрд грн



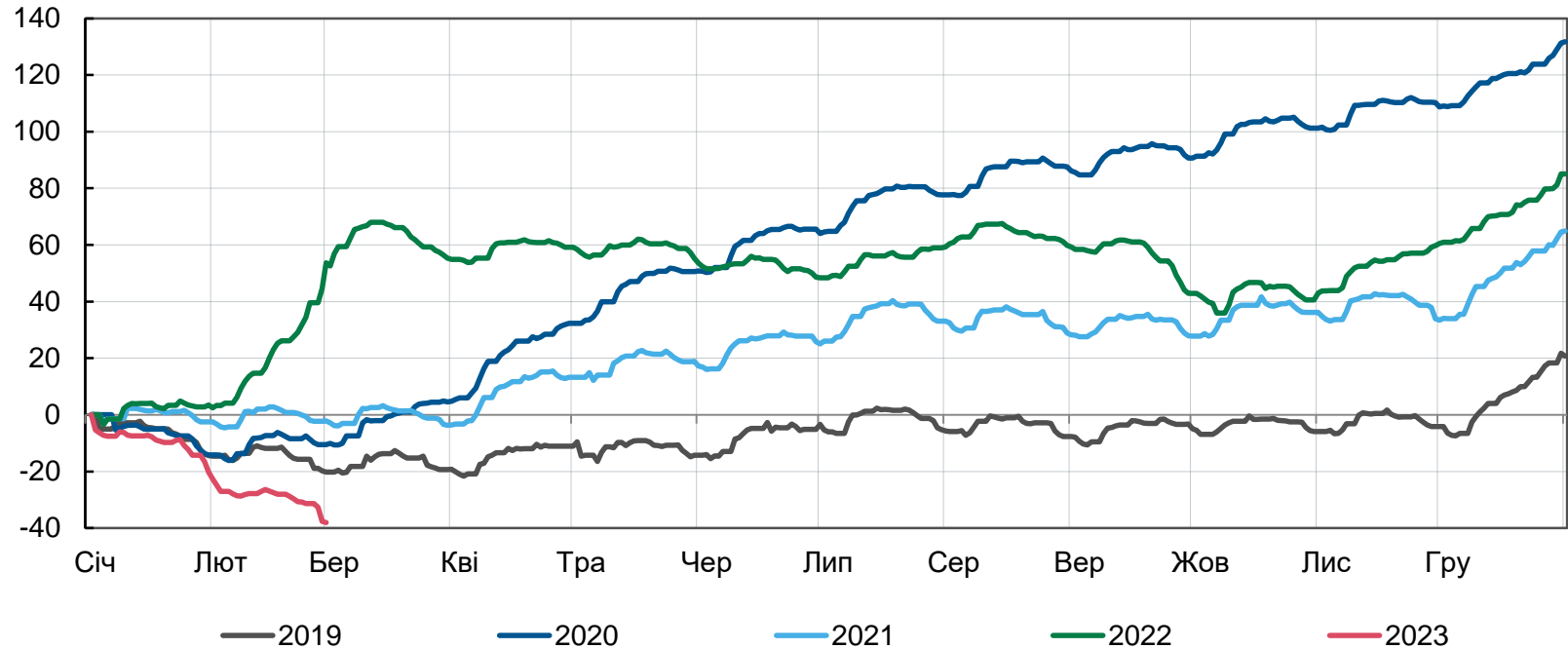
\* Викуп НБУ військових ОВДП (+) / погашення та дохід за ОВДП (-) у портфелі НБУ.

Джерело: НБУ.

- Поступове нарощування урядом своїх видатків разом зі зниженням обсягів готівки поза банками перевищили вплив інтервенцій НБУ з продажу іноземної валюти на ліквідність банківської системи. У результаті в лютому ліквідність банківської системи дещо зростає
- Після підвищення нормативів резервування у лютому середньоденний обсяг ДС (за період з 10 по 28 лютого, порівняно із відповідним періодом резервування у попереднього місяці), скоротився на 51.4 млрд грн, а середньоденний обсяг кореспондентських рахунках зріс майже на цей же обсяг

# Готівкова гривня повертається до банківської системи

Готівка поза банками, приріст із початку року, млрд грн



Джерело: НБУ.

- Головними чинниками прискореного зниження обсягів готівки на початку року були, як сезонний чинник, так і адаптація бізнесу та домогосподарств до перебоїв з електропостачанням
- Іншим важливим чинником було покращення ситуації на валютному ринку, в тому числі через успішне запровадження НБУ депозитних інструментів для хеджування валютного ризику, попит на окремі з яких суттєво зріс упродовж останніх місяців