



Національний
банк України

Щомісячний макроекономічний та монетарний огляд

вересень 2023 року

Департамент монетарної політики та
економічного аналізу



Головне

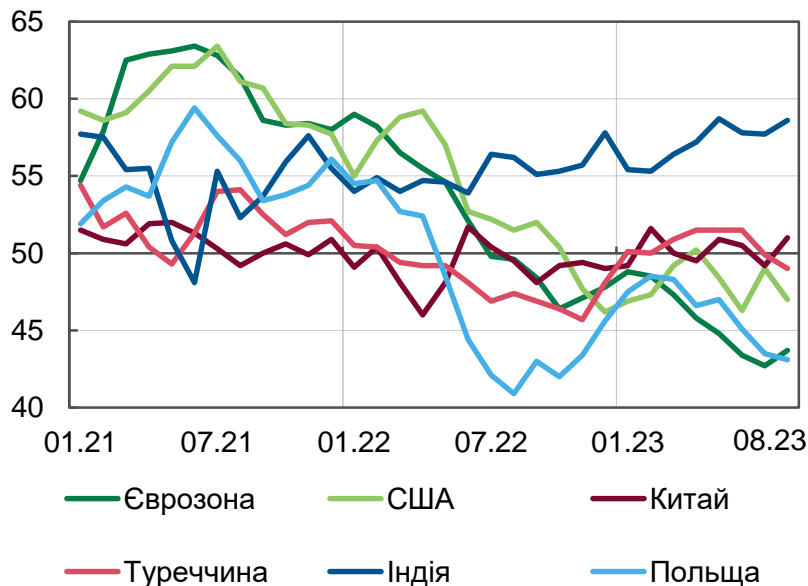
- **Зростання економіки країн – ОТП України дедалі сповільнюється, однак інфляційний тиск залишається стійким.** Суттєве обмеження пропозиції тиснуло на світові ціни на енергоносії в бік підвищення. Натомість світові ціни на товари, вагомі для експорту України, попри високу волатильність загалом мали тенденцію до зниження. **Ставки провідних ЦБ, з високою вірогідністю, перебувають за крок до своїх піків. Натомість усе більше ЦБ ЕМ переходять до зниження ставок**
- **Споживча інфляція в Україні далі сповільнювалася** (загальна - до 11.3% р/р, базова – до 12.3% р/р у липні) завдяки розширенню пропозиції продуктів харчування, а також поліпшенню очікувань за збереження курсової стійкості. За оцінками НБУ, інфляція сповільнилася і в серпні насамперед під впливом збільшення постачань овочів та фруктів нового врожаю
- У серпні **економіку підтримували активні польові роботи зі збирання вищого, ніж торік, врожаю ранніх зернових та олійних.** Бюджетне фінансування на відновлення інфраструктури та оборонні замовлення стимулювали **будівельні роботи та поживлення в промисловості.** Вагомим був і внесок торгівлі та вантажоперевезень
- Ситуація на ринку праці неоднозначна. З одного боку, **надалі зростала кількість вакансій,** що лише частково пояснювалося сезонністю. З іншого боку, **ситуація з доходами ДГ від оплати праці в приватному секторі залишалася складною.** Підвищення зарплат у приватному секторі відбувається несистематично та часто не перекидає інфляцію
- У липні-серпні **дефіцит державного бюджету дещо звузився** з огляду на певне гальмування зростання видатків. **Основним джерелом фінансування дефіциту залишалася міжнародна допомога,** хоча зберігався й внесок внутрішніх залучень
- У липні **поточний рахунок повернувся до дефіциту** через очікуване скорочення експорту товарів унаслідок припинення роботи "зернового коридору". Водночас **приплив капіталу за фінансовим рахунком значно зріс** насамперед завдяки збільшенню обсягів кредитів від міжнародних партнерів. У результаті, **валові резерви вчергове оновили історичний максимум – 41.7 млрд дол.** станом на 1 серпня. Станом на кінець місяця вони залишалися на високому рівні – 40.4 млрд дол.
- **Дохідність гривневих активів залишається привабливою,** навіть за номінального зниження ставок. Зростання чистого попиту на іноземну валюту, головним чином через сезонний та ситуативний чинники, зумовило збільшення обсягу інтервенцій у серпні. Водночас курсові очікування залишаються стійкими



Зовнішнє середовище

Зростання економік країн – ОТП України сповільнюється далі, однак інфляційний тиск залишається стійким

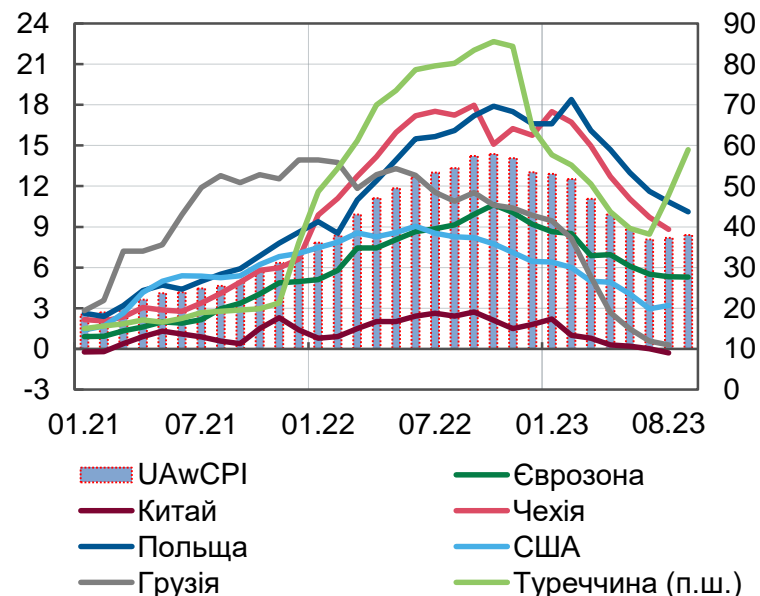
PMI обробної промисловості окремих країн



Джерело: S&P Global.

- Випереджаючі індикатори свідчили про продовження сповільнення зростання економік країн – ОТП України, насамперед через звуження споживчого попиту. Унаслідок високих процентних ставок та подорожчання вартості життя сповільнювалося розширення сфери послуг, яке було основним чинником зростання на початку року (передусім за рахунок відпочинку та туризму завдяки зняттю карантинних обмежень Китаєм)
- Промисловість скорочувалася четвертий місяць поспіль через падіння нових замовлень та використання запасів
- Після помітного зниження в першому півріччі надалі інфляційний тиск з боку країн – ОТП України продемонстрував стійкість. Його підтримували високі витрати на заробітну плату та відновлення зростання цін на енергоносії

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



Джерело: національні статистичні агенції, розрахунки НБУ.

Суттєве обмеження пропозиції тиснуло на світові ціни на енергоносії в бік підвищення

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



Джерело: Refinitiv.

Запаси сирової нафти у США, млн бар.



Джерело: U.S. Energy Information Administration, станом на 25.08.23.

- Ціни на нафту в серпні були під тиском суттєвого понадпланового скорочення експорту росією та Саудівською Аравією (продовжиться до кінця вересня) на тлі збільшення авіаперевезень та використання у виробництві електроенергії. Натомість слабкий попит з боку Китаю, нарощування видобування Іраном, пропозиція США щодо пом'якшення санкцій проти нафтового сектору Венесуели та значні обсяги видобування у США стримували зростання цін
- Ціни на газ у Європі дещо зросли через збільшення попиту з боку країн Азії на тлі обмеження постачання газу з Норвегії та СПГ із росії через сезонні роботи. Зростання, однак, було помірним з огляду на накопичення достатньо високого рівня запасів газу (більше 90%) у сховищах ЄС та набагато раніше встановленого терміну (01 листопада)

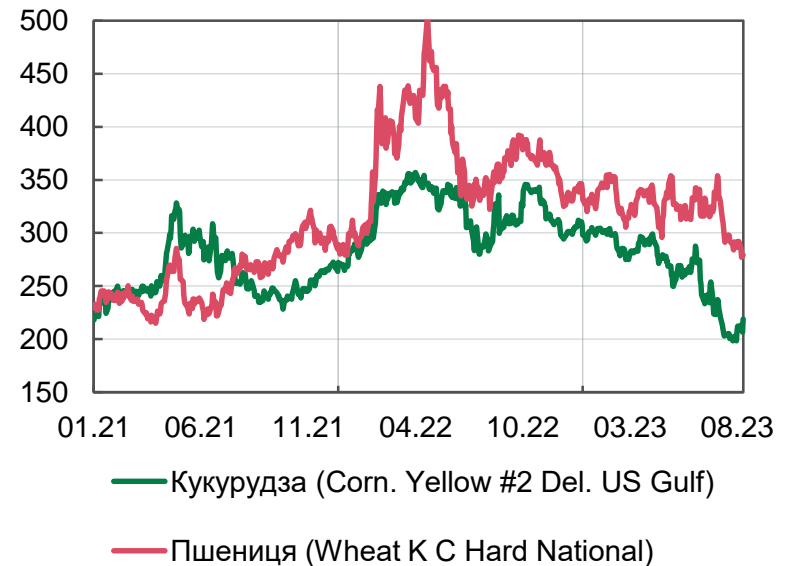
Світові ціни на товари, вагомі для експорту України, були високо волатильними із загальною тенденцією до зниження

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



Джерело: Refinitiv, Delphica.

Світові ціни на пшеницю та кукурудзу, дол./т

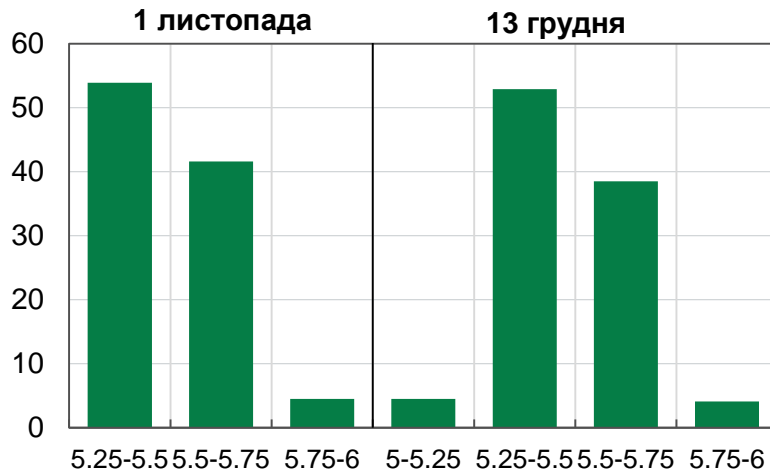


Джерело: Refinitiv.

- Сталь та залізна руда в серпні дешевшали через сезонне послаблення попиту влітку в більшості регіонів світу на тлі нарощування виробництва в країнах Азії. Проте на тлі збільшення виробництва чавуну в Китаї та очікувань щодо нових стимулюючих економічних заходів від уряду країни підтримало ринок руди наприкінці місяця та призвело до незначного зростання цін на неї
- Пшениця та кукурудза дешевшали попри атаки росії на портову та зернову інфраструктуру України, загрози судноплавству в Чорному морі та вимоги Болгарії, Польщі, Румунії, Словаччини та Угорщини щодо продовження заборони ЄС на імпорт українського зерна після 15 вересня. Причини - гарний урожай зернових у країнах Латинської Америки та Європи, а також США (попри посуху)

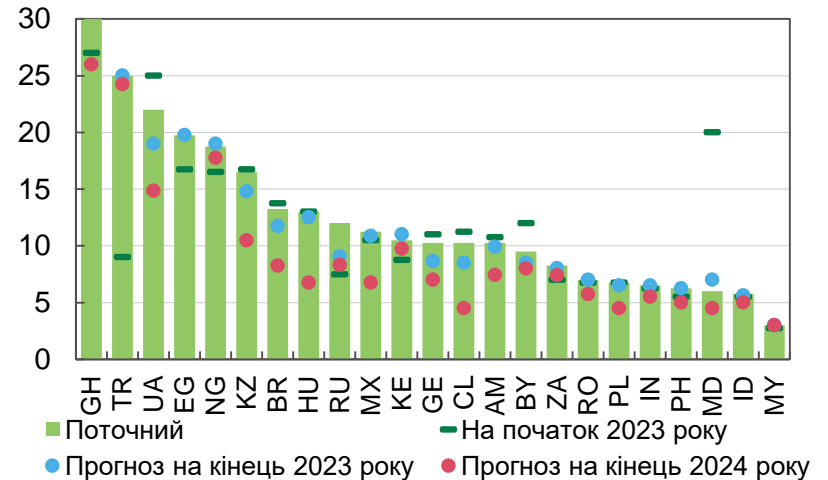
Ставки провідних ЦБ перебувають за крок до своїх піків. Усе більше ЦБ ЕМ переходять до зниження ставок

Очікуваний рівень цільового діапазону ставки ФРС на відповідному засіданні, % ймовірності



Джерело: CME FedWatch Tool, станом на 31.08.2023.

Ключові процентні ставки в окремих країнах ЕМ, %



Джерело: офіційні сторінки центральних банків, Focus Economics, Oxford Economics, станом на 31.08.2023.

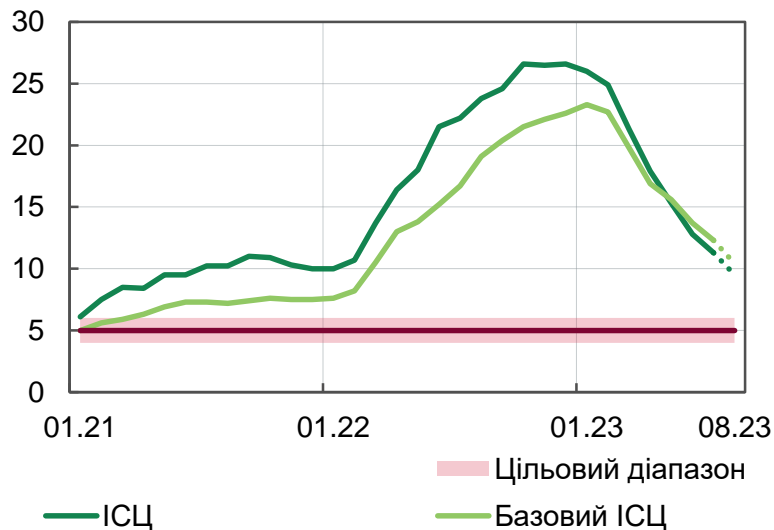
- **ФРС** та **ЄЦБ** у липні підвищили ставки на 25 б.п., наблизившись до завершення циклу. Водночас ЦБ не виключають ймовірність довшого збереження обмежувальної політики. Ринки очікують паузу у вересні та закладають ще одне, останнє в циклі, підвищення ставки ЄЦБ пізніше цього року. Ринки оцінюють шанси у 50/50 щодо ще одного підвищення ставки ФРС у листопаді
- Дедалі більше ЦБ **ЕМ** (Чилі, Бразилії, Уганди, Казахстану) переходять до пом'якшення монетарної політики. Очікується, що ЦБ Мексики (хоча сам ЦБ вважає це малоімовірним) та Перу почнуть зниження ставки до кінця 2023 року, ПАР – на початку 2024 року. ЦБ Чехії розпочне обговорення зниження ставок вже восени, оскільки очікує різке зниження інфляції на початку 2024 року
- Водночас Банк **Туреччини** в серпні більше за очікування підвищив базову ставку на 750 б.п. до 25% "з метою якнайшвидшого встановлення курсу на дезінфляцію, заякорення інфляційних очікувань та контролю над погіршенням цінової поведінки". Банк повторив, що продовжить монетарне посилення. Очікується, що повернення ЦБ до ортодоксальної політики буде стійким



Україна: Інфляція

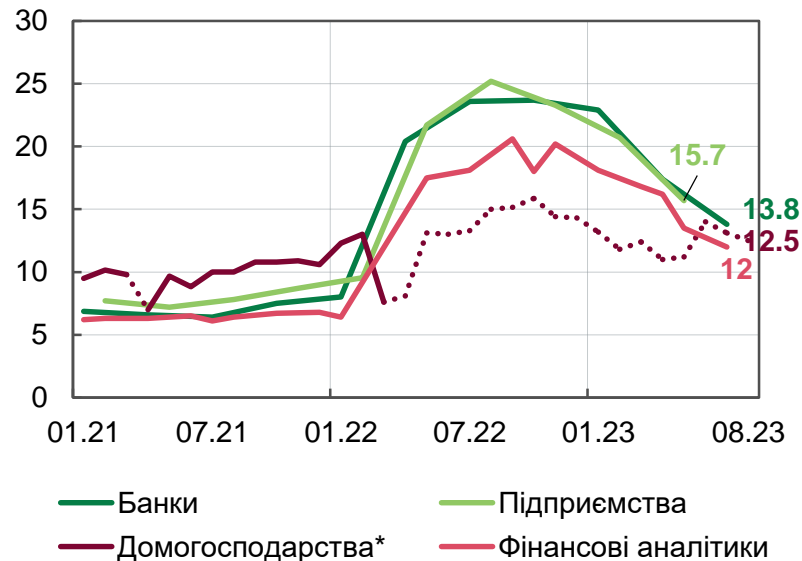
Споживча інфляція надалі знижувалася швидше, ніж очікувалося

Інфляція* та інфляційна ціль, % р/р



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

Інфляційні очікування на наступні 12 місяців, %

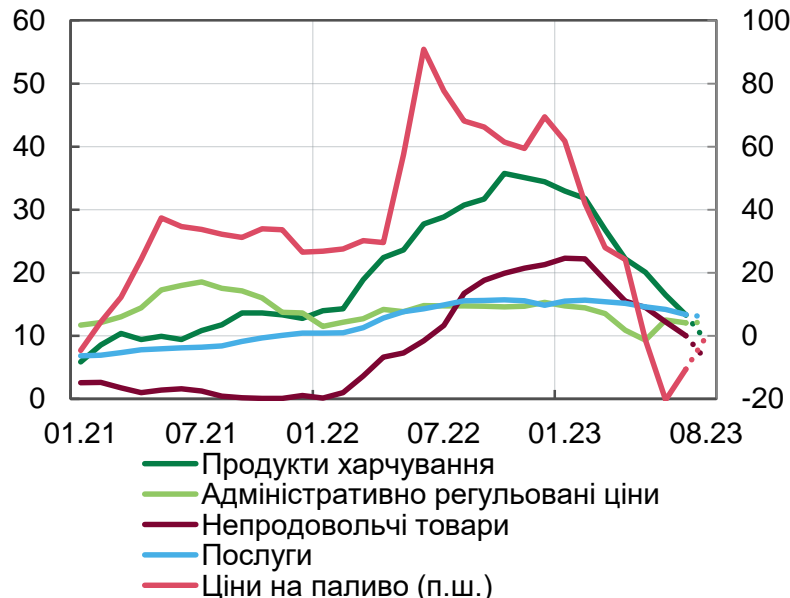


* Пунктирні лінії – зміна методу опитування на телефонне.
Джерело: НБУ, GfK Ukraine, Info Sapiens.

- Швидше сповільнення інфляції зумовлювалося більшою пропозицією продуктів харчування, а також подальшим поліпшенням інфляційних очікувань, у тому числі з огляду на сприятливу ситуацію на готівковому валютному ринку
- За оцінками НБУ, зазначені чинники сповільнювали інфляцію також і в серпні
- Фундаментальний інфляційний тиск знижувався відповідно до очікувань НБУ. Цьому сприяють поліпшення очікувань в умовах збереження курсової стійкості та зменшення тиску з боку витрат бізнесу

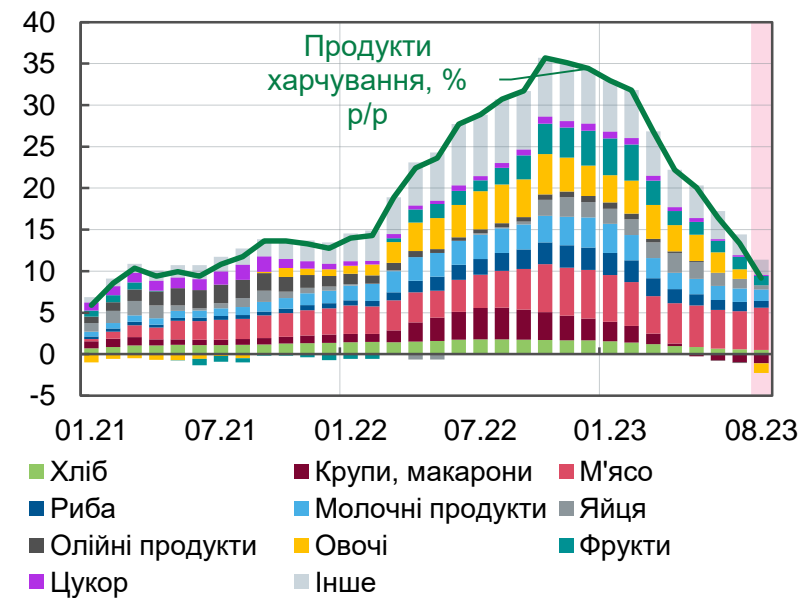
Розширення пропозиції продуктів харчування гальмувало інфляцію

Окремі компоненти ІСЦ*, % р/р



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

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

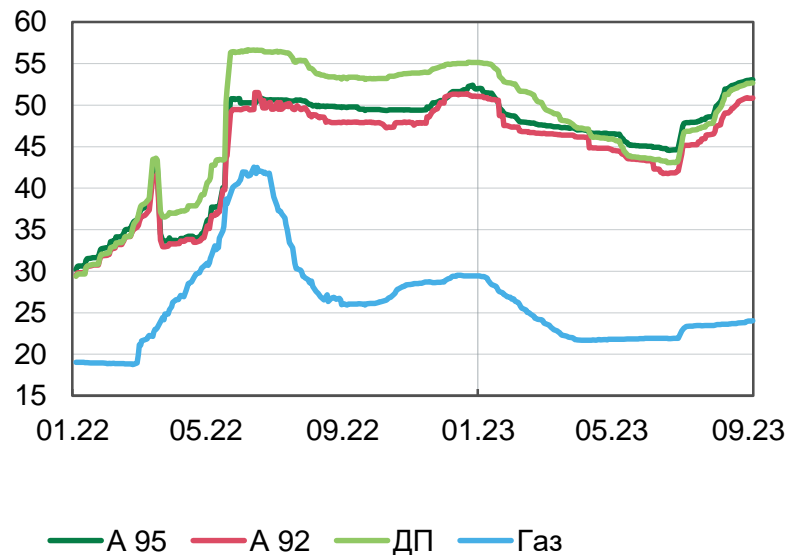


* Серпень – за даними наукасту.
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

- Темпи зростання цін на продовольство далі знижувалися завдяки розширенню пропозиції, послабленню тиску з боку витрат, оптимізації виробничих та логістичних ланцюгів
- Оптимістичніші очікування щодо нового урожаю зернових разом з нарощуванням виробництва сприяли зниженню цін на крупи та борошно
- Попри зростання зовнішніх цін, подорожчання соняшникової олії на внутрішньому ринку і далі сповільнювалося. Це зокрема зумовлювалося труднощами з її експортуванням
- Зростання цін на овочі також сповільнилося завдяки розширенню пропозиції. Через більше виробництво також помірно дорожчали яйця, однак їх вартість і далі перевищувала минулорічний рівень з огляду на вищий експорт

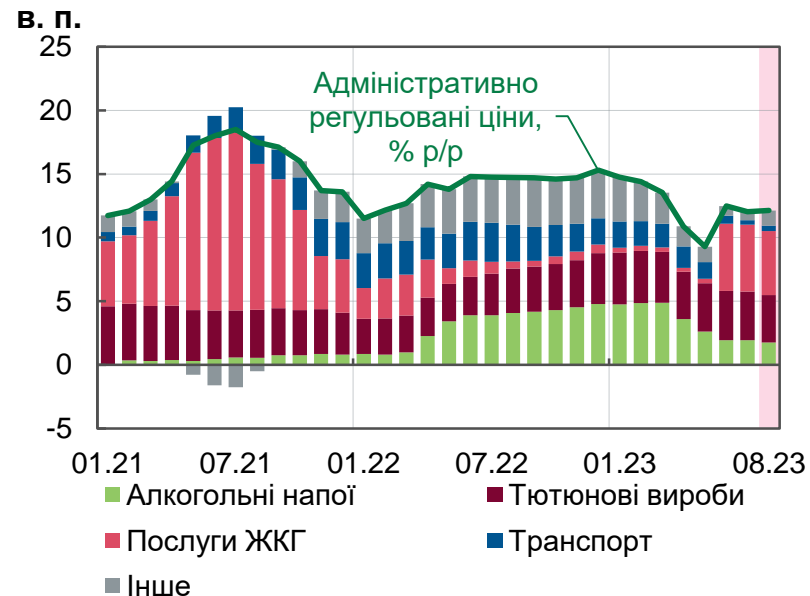
Ціни на пальне очікувано підвищувалися внаслідок повернення повного оподаткування

Ціни на пальне, грн/л



Джерело: minfin.com.ua, розрахунки НБУ.

Внески у зміну адміністративно регульованих цін,



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

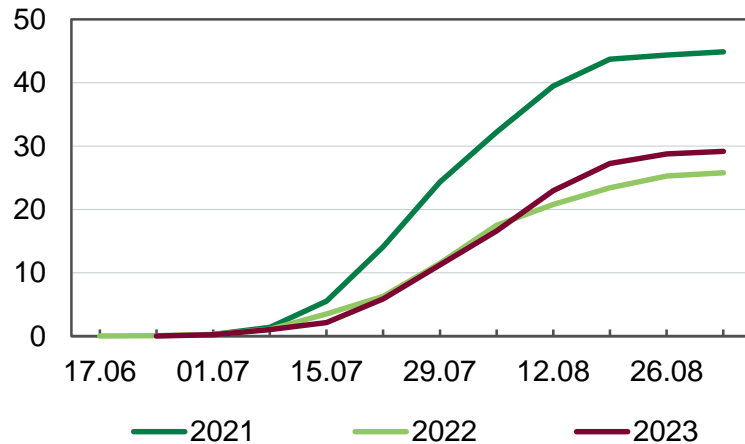
- Ціни на пальне в липні зростали поступово завдяки значним запасам пального, сформованим до підвищення акцизу. Стримували зростання цін на пальне і зменшення світових цін на нафту в попередні місяці, а також посилення конкуренції на роздрібному ринку. У серпні зростання цін на пальне тривало в міру вичерпання попередніх запасів
- Подорожчання алкогольних напоїв та тютюнових виробів сповільнилося на тлі сприятливої ситуації на валютному ринку та тиску з боку тіньової пропозиції
- Мораторій на підвищення низки тарифів на житлово-комунальні послуги для населення й далі стримував адміністративну інфляцію



Україна: Економічна активність

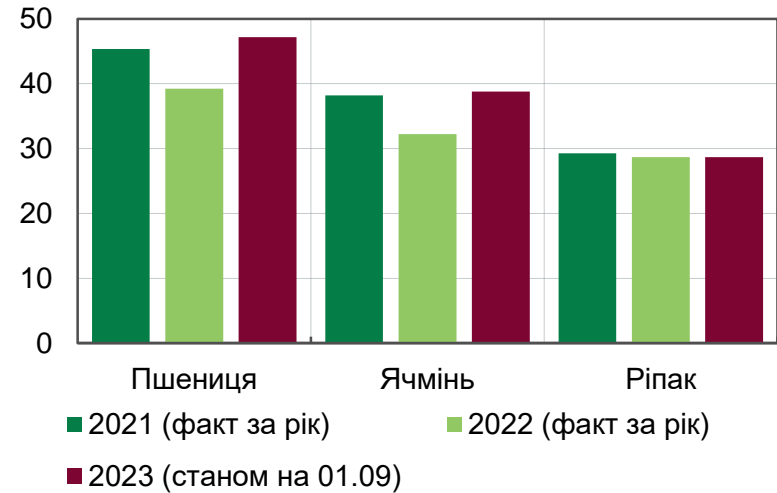
Завдяки сприятливій погоді врожай ранніх зернових та олійних перевищив очікування та торішні показники

Обсяги врожаю зернових та зернобобових, млн тон, кумулятивно



Джерело: МінАПК.

Урожайність основних с/г культур, ц/га

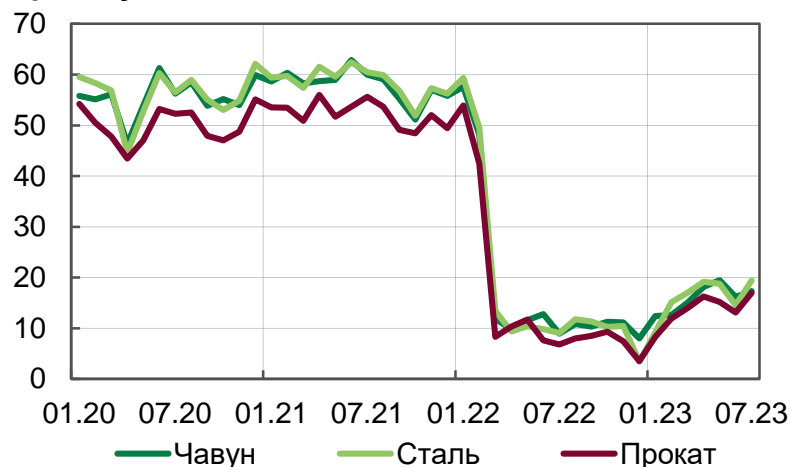


Джерело: МінАПК.

- Станом на кінець серпня практично завершено жнива ранніх культур: намолочено 29 млн т зернових та 4 млн т олійних. Завдяки сприятливій погоді урожайність ранніх зернових не лише перевищила минулий, а й рекордний 2021 рік. Однак [вологе літо позначилося на якості зерна](#)
- Кращою, ніж у минулому сезоні, була й ситуація в овочівництві: зростало виробництво [овочів борщового набору](#); [відновилося](#) вирощування кавунів, зокрема за рахунок нарощування площ у контрольованих Україною південних, а також західних та центральних регіонах
- Натомість сезонно послабилися показники обсягів виробництва [свинини](#) та [сирого молока](#). Скорочення пропозиції сировини стримувало молоко- та [м'ясопереробку](#)
- Сезонно [зростало виробництво борошна](#), проте подальше його нарощування стримувалося [браком якісної сировини](#)

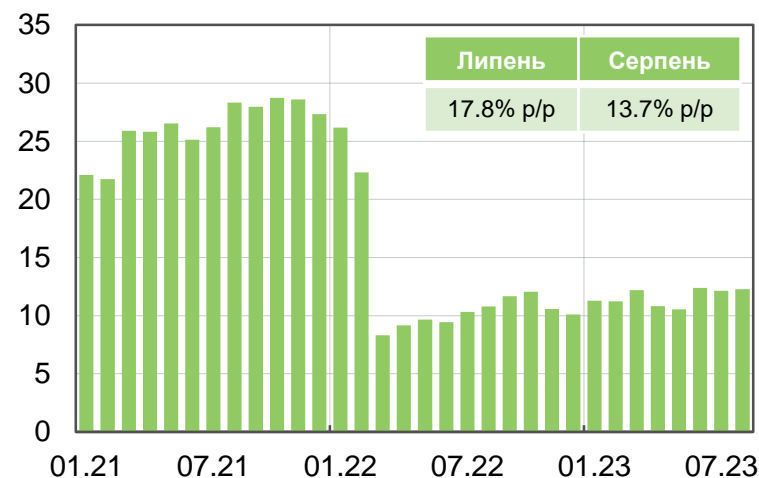
Бюджетне фінансування та оборонні замовлення підтримали будівництво і промисловість, а потреби логістики – транспорт

Середньодобове виробництво сталі, чавуну, прокату, тис. т



Джерело: Укрметалургпром.

Вантажні перевезення залізницею, млн. т

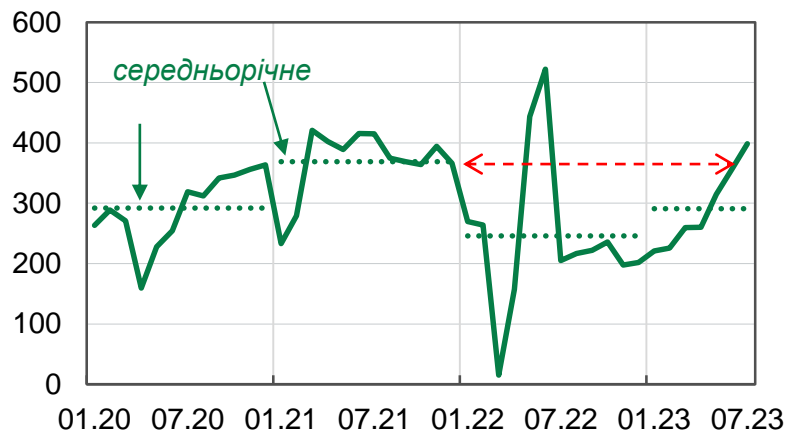


Джерело: ДССУ, Rail.insider, УЗ.

- Металургію у серпні підтримали замовлення від [армії](#) та [залізничників](#); окремі компанії [створюють запас](#) продукції на випадок відключень е/е зимою. Готуючись до зими, вугле- та газовидобувні підприємства інвестують в [оновлення та розширення потужностей](#) для [збільшення видобутку](#); окремі рудні підприємства [вводили нові потужності](#)
- Будівництво вагонів та зерновозів, суден та обладнання для портів та [елеваторів](#), а також нарощування [в-ва бронетехніки](#), [боєприпасів](#) та БПЛА сприяли завантаженню машинобудівних підприємств
- Пожвавилася робота транспорту, попри припинення роботи "зернового коридору" та обстріли портів. Так, у серпні зросли [залізничні вантажні перевезення](#) (+1% м/м і +13.7% p/p) та [обсяги передачі зерновозів](#) через західні переходи. Збільшилися порівняно з липнем [обсяги експорту автотранспортом](#), [кількість суден](#) та [обсяги перевезень дунайськими портами](#)
- Інвестиції аграріїв і підприємств [харчової промисловості](#) в [інфраструктуру](#) та [розширення виробничих потужностей](#) підтримували будівництво та зростання торгівлі [металом](#) і [будматеріалами](#)

Тривало також поживлення споживчого попиту

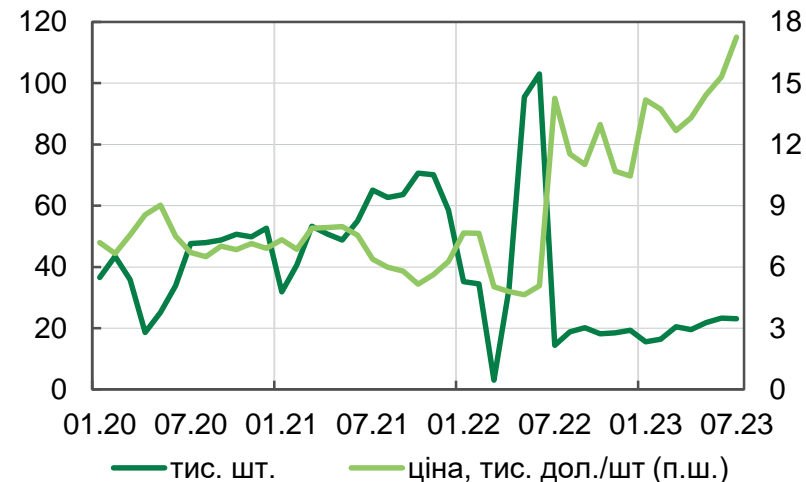
Імпорт легкових автомобілів, млн дол.



Джерело: НБУ.

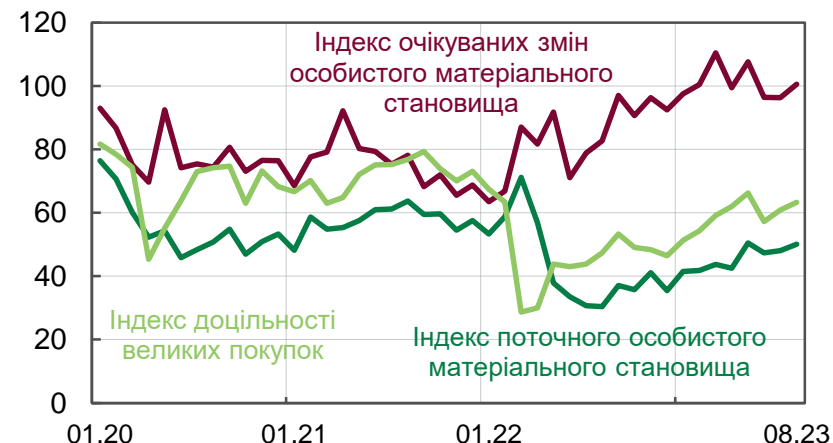
- [Продажі нових легкових автомобілів](#) у серпні зросли на 9.4% м/м та досягли максимуму за останні 20 місяців. Зростали передусім вартісні обсяги імпорту легкових авто
- Продажі [товарів безперебійного електроживлення](#) та [шкільних товарів](#) також підтримали роздрібну торгівлю в серпні
- Стабільно [зростала заповнюваність ТРЦ](#) і кількість відвідувачів (наразі понад 75% орендарів мають умови, близькі до рівня 2021 року)
- [Внутрішній туризм](#) підтримав залізничні пасажирські перевезення в липні-серпні

Імпорт легкових автомобілів



Джерело: ДМСУ.

Компоненти індексу споживчих настроїв, п.

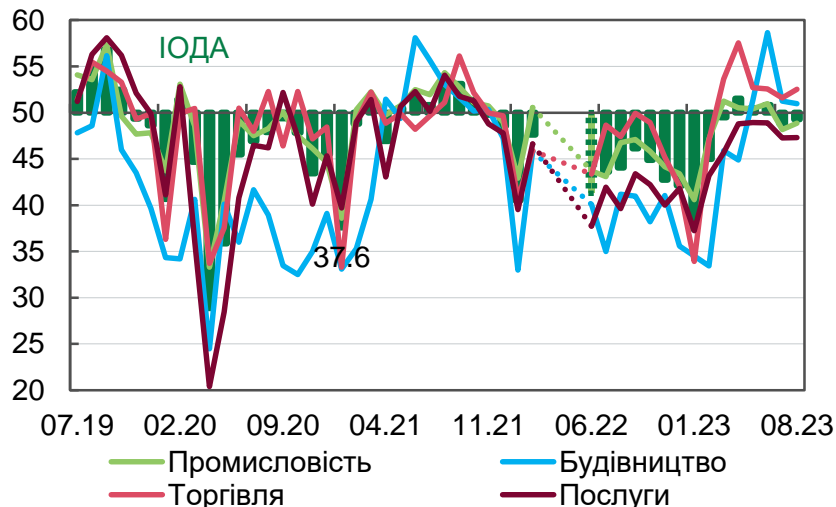


З березня 2023 року метод опитування змінено з віч-на-віч на телефонні інтерв'ю.

Джерело: Info Sapiens.

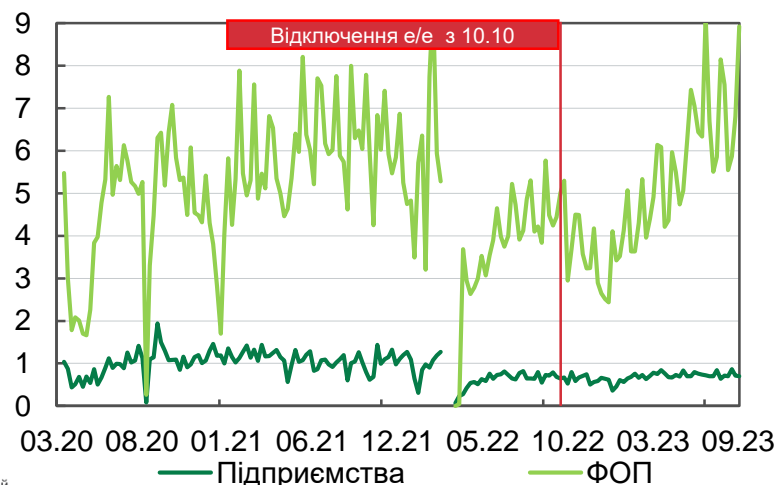
Однак сектор послуг демонструє ознаки погіршення ділової активності

Індекс очікувань ділової активності (ІОДА), п.



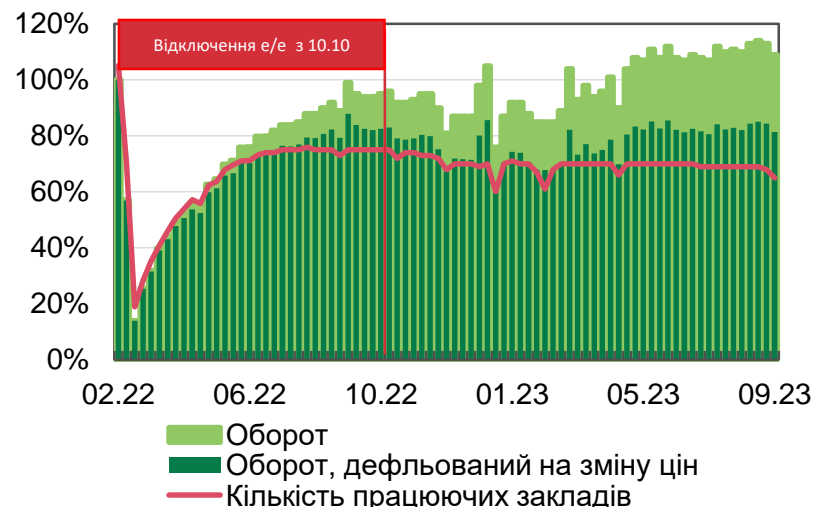
Опитування не проводилося з березня до травня 2022 року. Джерело: НБУ.

Нові реєстрації підприємств та ФОП, тис.



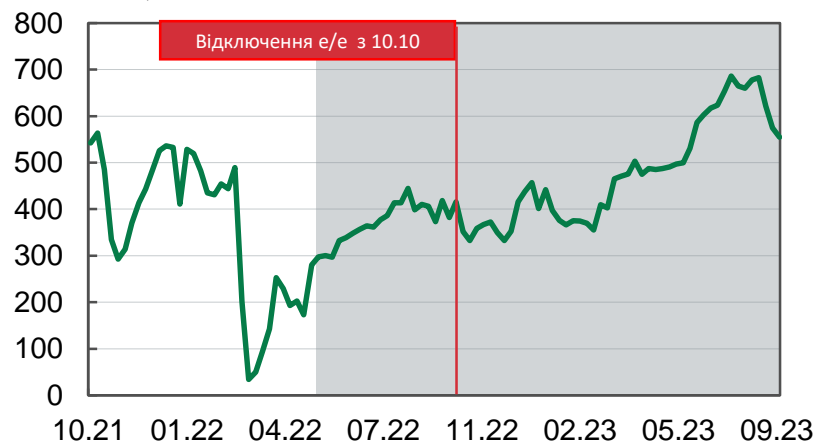
Джерело: opendatabot.ua.

Показники роботи ресторанного бізнесу, %



Джерело: ДССУ, Poster, розрахунки НБУ.

Кількість проданих залізничних квитків за тиждень, тис.



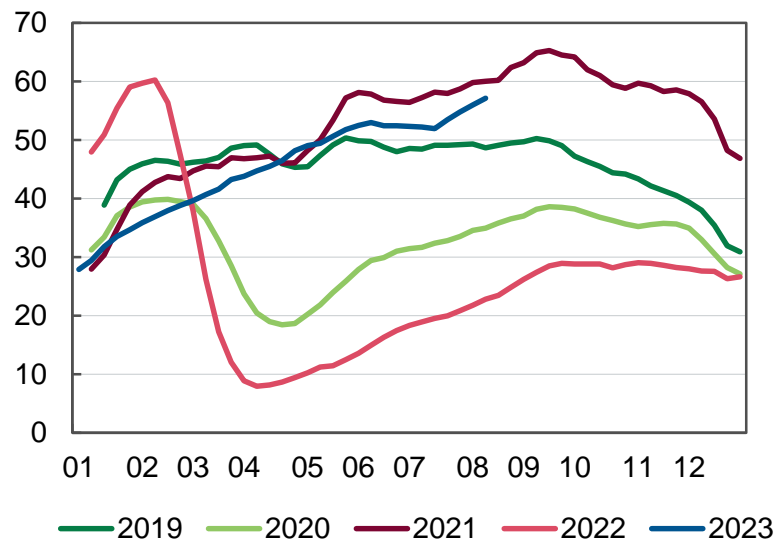
Джерело: Укрзалізниця



Україна: Ринок праці

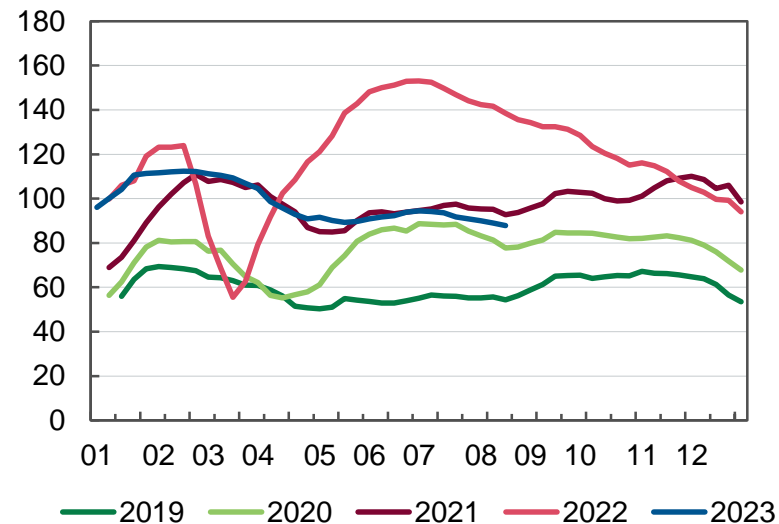
Кількість вакансій зростала, але посилювалися й кваліфікаційні диспропорції...

Попит на робочу силу, чотиритижнева плинна, тис. нових вакансій



Джерело: work.ua, розрахунки НБУ.

Пропозиція робочої сили, чотиритижнева плинна, тис. нових резюме



Джерело: work.ua, розрахунки НБУ.

- Кількість вакансій надалі зростала, що лише частково пов'язано із сезонністю
- Водночас кількість резюме дещо знизилася, що могло відобразити як відновлення зайнятості українців, так і стиснення пропозиції робочої сили, зокрема через міграцію та мобілізацію
- Утім, опитування свідчили про подальше посилення диспропорцій на ринку праці – 38% респондентів, [опитаних ІЕД у липні](#) зазначили нестачу кваліфікованих працівників (у квітні їх було 31%)

...а ситуація з доходами від оплати праці в приватному секторі залишалася складною

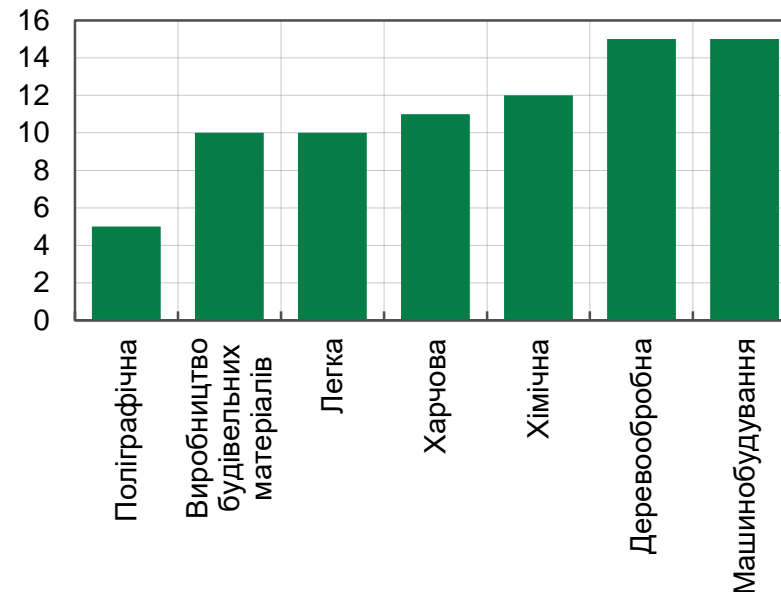
Непрямі показники для оцінки доходів населення в реальному вимірі*, % р/р



* Дефльовано на ІСЦ.

Джерело: ПФУ, ДССУ, ДКСУ, розрахунки НБУ.

Середній показник зростання з/п у номінальному вимірі за галузю промисловості з початку 2023 року серед підприємств, на яких було підвищено з/п, %

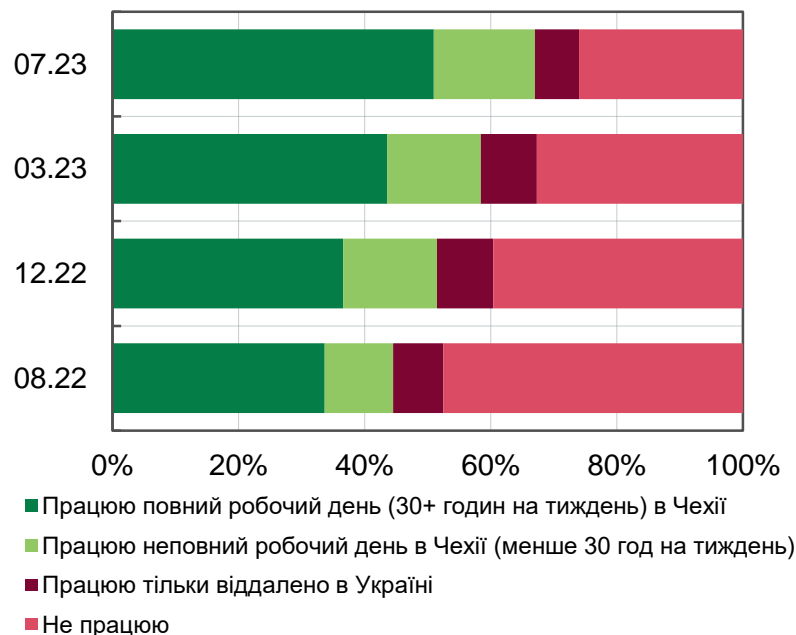


Джерело: ІЕД.

- Пожвавлення попиту на робочу силу в умовах складнощів з пошуком кваліфікованих працівників та обмеженої пропозиції робочої сили загалом тиснуло в бік зростання номінальних заробітних плат. Виплати з бюджету також підтримують доходи ДГ
- Проте через значну невизначеність ситуація з доходами від оплати праці залишається складною. Згідно з [опитуванням ІЕД](#), у I півріччі 2023 року більшість підприємств (59%) не змінювали зарплату. Ті, хто підвищив зарплату (34% опитаних), в середньому збільшили її на 12% з початку року в номінальному вимірі. Лише 14% опитаних підприємств планують підвищувати зарплату до кінця 2023 року, 40% не планують підвищення, а 46% - не визначились

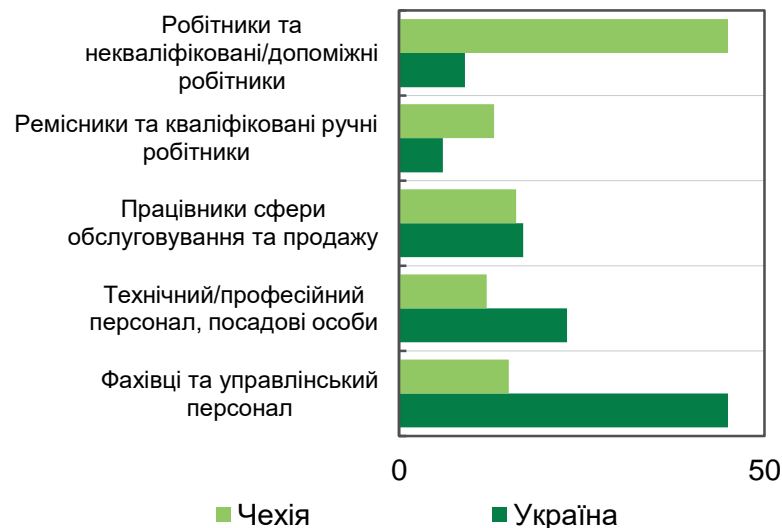
Улітку деякі мігранти повернулися в Україну. Адаптація тих, хто залишається за кордоном, зростає

Зайнятість економічно активних біженців, % відповідей



Джерело: PAQ Research (Чехія).

Сфера діяльності в Україні (до 2022 року) та у Чехії серед працюючих, % відповідей



Джерело: PAQ Research (Чехія).

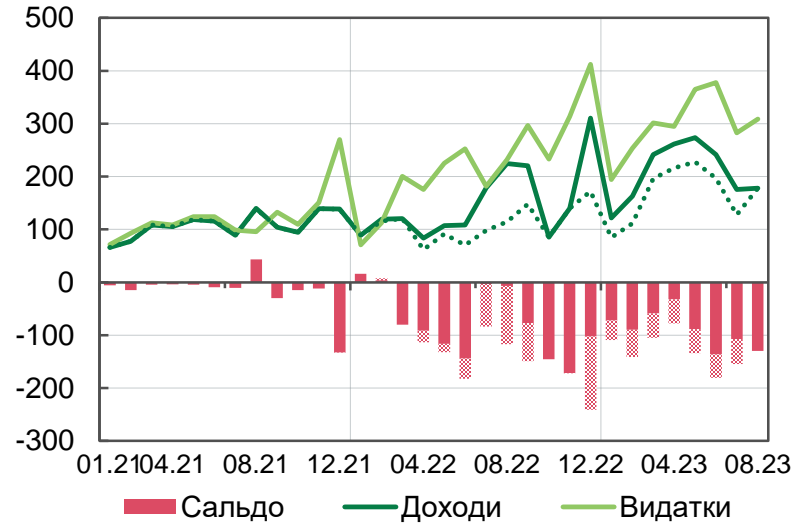
- Кількість мігрантів за межами України незначно скоротилася – за оцінкою ООН на 29 серпня 2023 року за межами України перебувало 6.2 млн осіб (порівняно із 6.3 млн у червні). Схожі результати і [за даними ДПСУ](#): впродовж серпня в Україну повернулося на 100 тис. осіб більше, ніж виїхало. Найбільші країни-реципієнти – Польща та Німеччина
- Згідно з дослідженням PAQ Research (Чехія), у червні 2023 року 67% економічно активних мігрантів мають роботу в Чехії. Також зросла частка тих, хто орендує житло (майже половина біженців). Однак більшість мігрантів працюють на роботах значно нижче своєї кваліфікації. Дві третини мігрантів живуть за межею бідності. Водночас з липня у Чехії зменшилася держпідтримка біженців



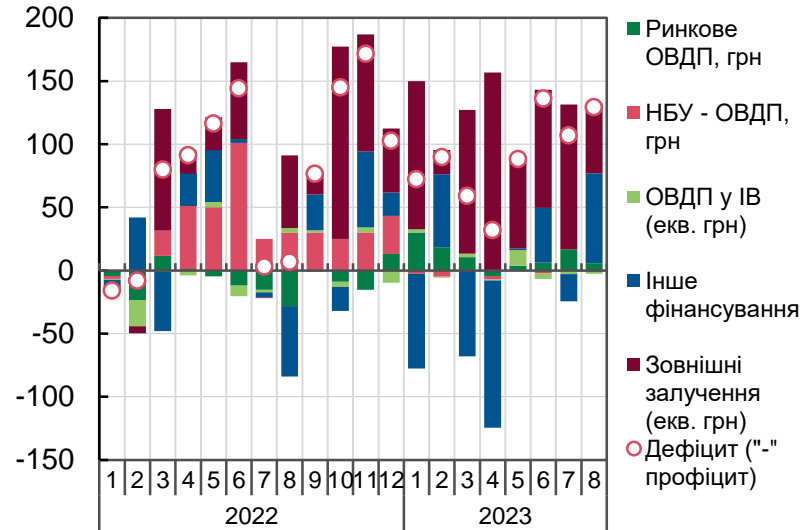
Україна: Фіскальний сектор

Дефіцит бюджету децю звузився...

Основні показники державного бюджету* (помісячно), млрд грн



Фінансування** дефіциту державного бюджету, млрд грн



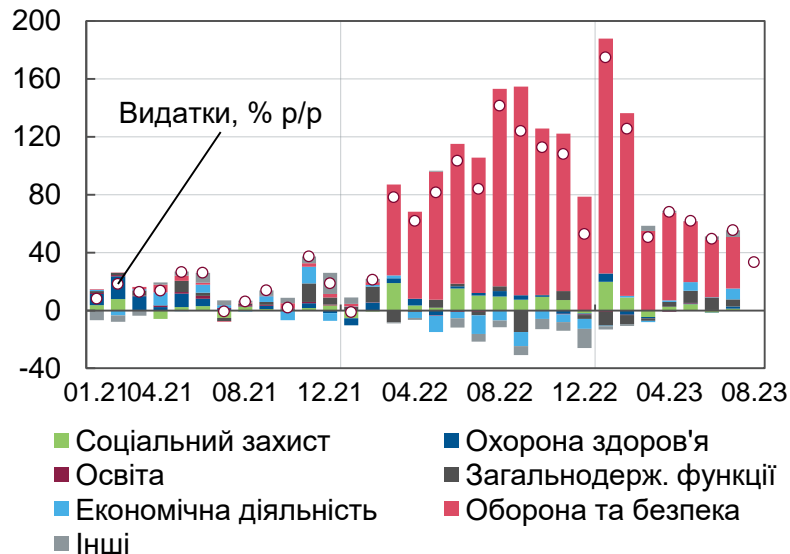
* Пунктиром та візерунковою заливкою відображено відповідні показники без урахування грантів. Сальдо з урахуванням кредитування. ** Чисті залучення. Інше фінансування – активні операції (зокрема включає зміну обсягів бюджетних коштів) та приватизація.

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

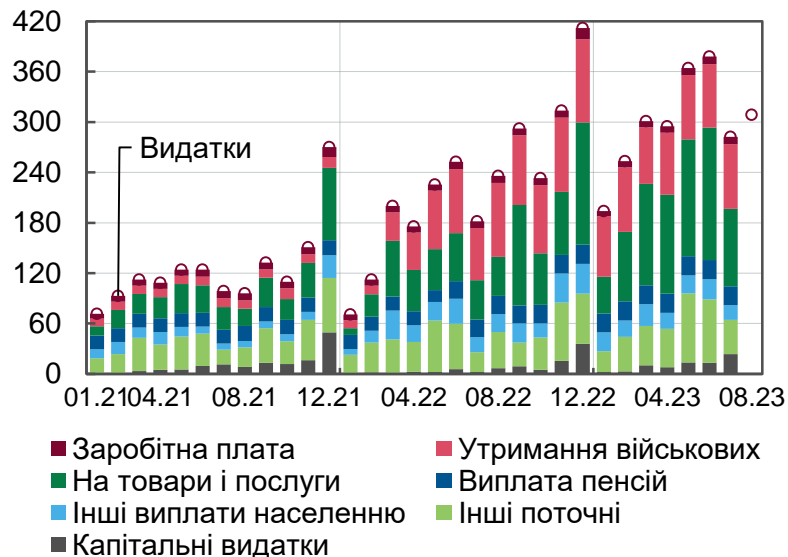
- Дефіцит державного бюджету в липні-серпні зменшився порівняно з червнем, однак залишався досить значним та істотно більшим, ніж торік. У січні – серпні 2023 року дефіцит перевищив 1031 млрд грн без урахування грантів у доходах ([714.6](#) млрд грн з їх урахуванням)
- Дефіцит бюджету та погашення боргових зобов'язань переважно профінансовано за рахунок міжнародної допомоги на 6.1 млрд дол. у липні – серпні та 29.7 млрд дол. з початку року, з яких понад 21 млрд дол. становили позики
- Роль внутрішніх запозичень цього року суттєво зросла з огляду на привабливу реальну дохідність та включення бенчмарк-ОВДП для виконання нормативів обов'язкових резервів

...унаслідок певного пригальмування зростання витрат. Проте, видатки залишаються значними

Внески в річну зміну видатків* державного бюджету, в. п. (функціональна класифікація)



Видатки державного бюджету, (економічна класифікація), млрд грн



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

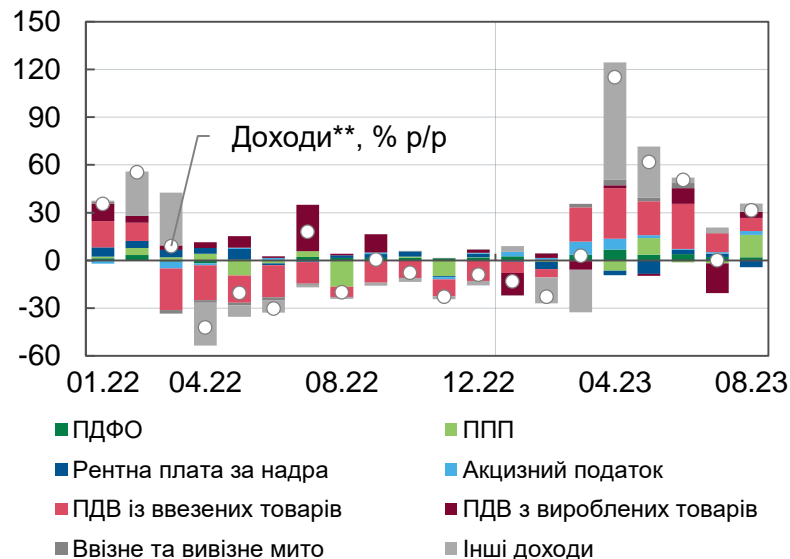
- Ключовим видатковим напрямом залишалася сфера оборони та безпеки (понад 64% усіх видатків). Зокрема ресурси спрямовувалися на грошове утримання військовослужбовців та матеріально-технічну підтримку ЗСУ. Також важливим напрямом залишалися видатки соціального спрямування, зокрема соціальний захист та державні гарантії медичних послуг населенню
- Натомість тривало нарощування капітальних видатків, що зокрема пов'язано з відновленням та ремонтом інфраструктури. Так, від початку війни їх обсяг в липні поступався лише грудню 2022 року

Стан доходної частини бюджету надалі поліпшувався, однак власні доходи не покривають і половини видатків

Доходи* загального фонду державного бюджету, млрд грн



Внески в річну зміну доходів** загального фонду державного бюджету, в. п



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

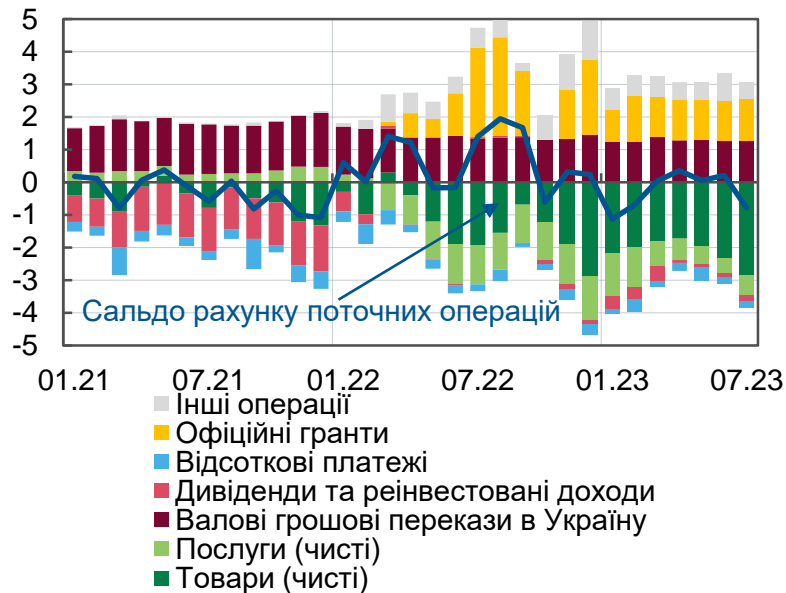
- Поліпшення податкових надходжень пов'язано як з поживленням загалом економічної діяльності (обсяги податку на прибуток підприємств, що отримані в серпні, були найбільшими від початку повномасштабної війни), так і певним посиленням адміністрування, а також відновленням з 1 липня оподаткування пального
- Проте власні доходи (без урахування грантів) у січні – серпні 2023 року покривали лише 43% видатків загального фонду державного бюджету



Україна: Платіжний баланс

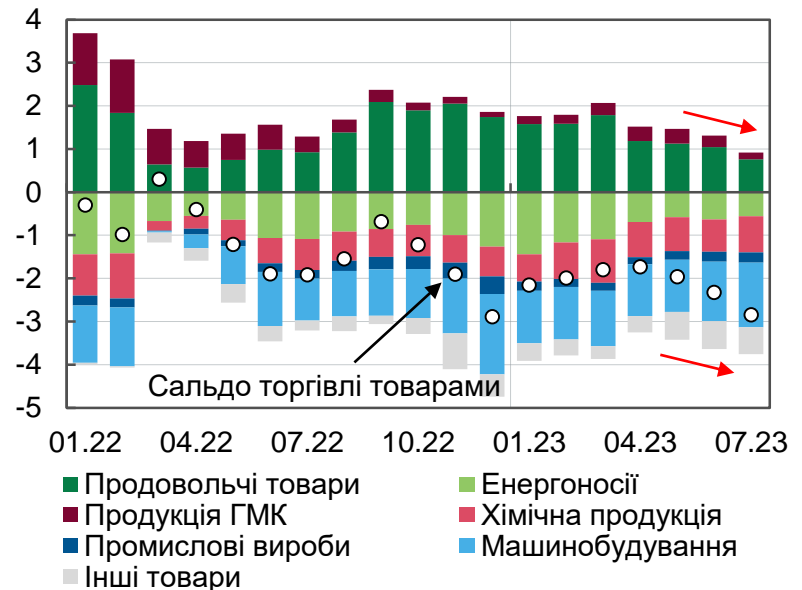
Поточний рахунок повернувся до дефіциту внаслідок очікуваного скорочення експорту товарів

Сальдо рахунку поточних операцій, млрд дол.



Джерело: розрахунки НБУ.

Сальдо торгівлі товарами, млрд дол.

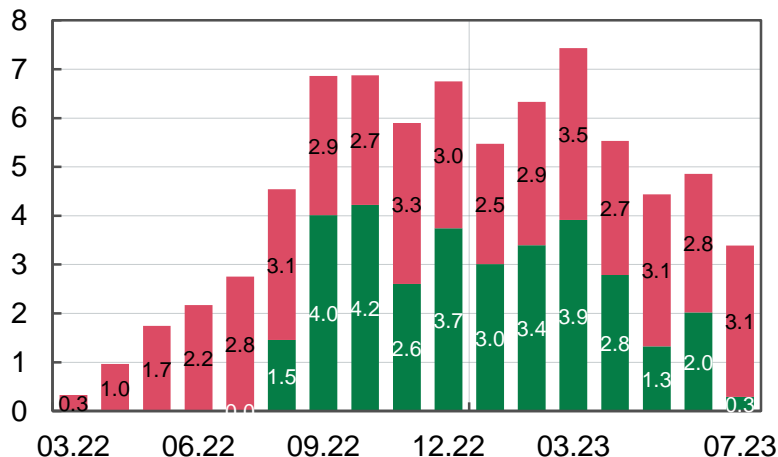


Джерело: розрахунки НБУ.

- У липні дефіцит торгівлі товарами далі розширювався через скорочення експорту товарів за збереження високих обсягів імпорту
- Також розширився дефіцит торгівлі послугами, насамперед через зростання імпорту послуг за статтею "подорожі"
- Грошові перекази та грантова допомога від США залишалися основними джерелами валютних надходжень за поточним рахунком

Експорт товарів знизився через припинення роботи "зернового коридору" та слабший попит з боку ЄС на продукцію ГМК

Експорт окремої продукції АПК*, млн т

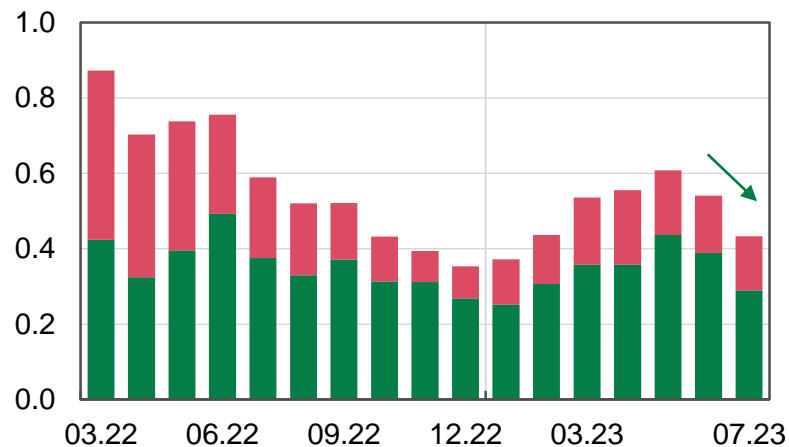


■ Зерновий коридор ■ Інші шляхи

* Зернові культури, насіння олійних, соняшникова та соєва олії, олійні шроти.

Джерело: Мінагро, Black Sea Grain Initiative JCC.

Експорт продукції ГМК, млрд дол.



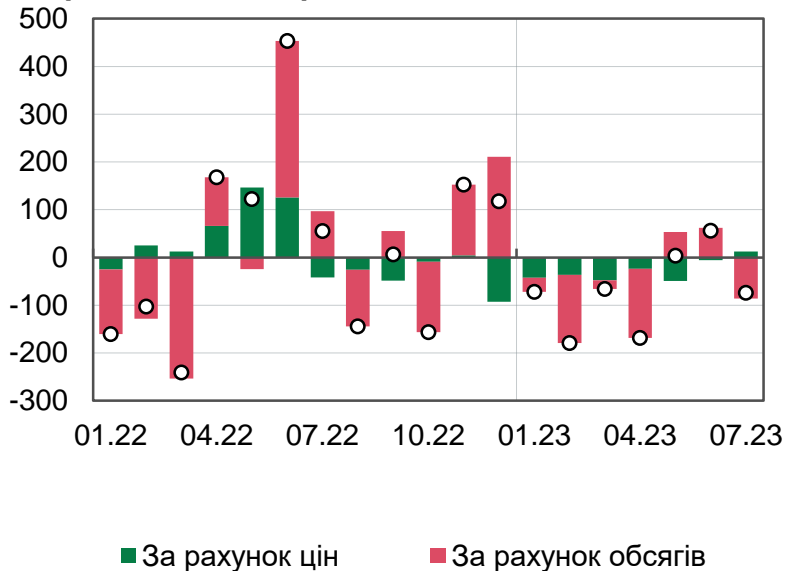
■ Металургійна продукція ■ Руди

Джерело: НБУ.

- Вихід росії із зернової угоди призвів до значного скорочення експорту зернових культур порівняно з попередніми місяцями. Водночас поставки іншими шляхами збільшилися за рахунок дунайських портів, обсяги перевалки в яких сягнули одного з найвищих показників в історії
- Додатковим чинником зменшення експорту зернових були нижчі експортні ціни внаслідок гіршої якості пшениці нового врожаю та підвищення вартості фрахту в дунайських портах унаслідок цілеспрямованих терористичних атак агресора на портову інфраструктуру
- Другий місяць поспіль тривало і зниження експорту продукції ГМК. Показники липня відобразили зниження виробництва у зв'язку з підривом Каховської ГЕС. Крім того, зберігався слабкий попит з боку європейських металургів

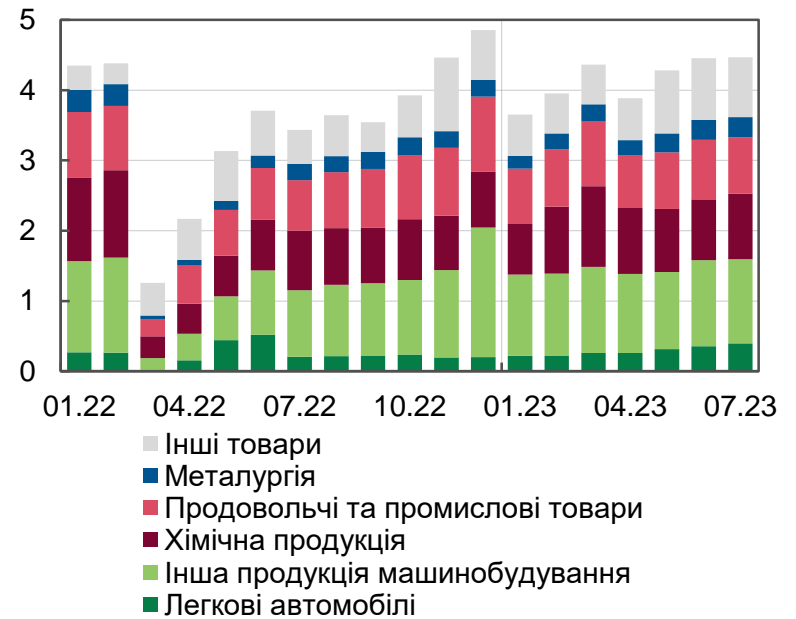
Значні запаси нафтопродуктів сприяли зниженню їх закупівель, проте імпорт товарів залишався на високому рівні

Імпорт нафтопродуктів, абсолютна зміна порівняно з попереднім місяцем, млн дол.



Джерело: розрахунки НБУ.

Неенергетичний імпорт, млрд дол.

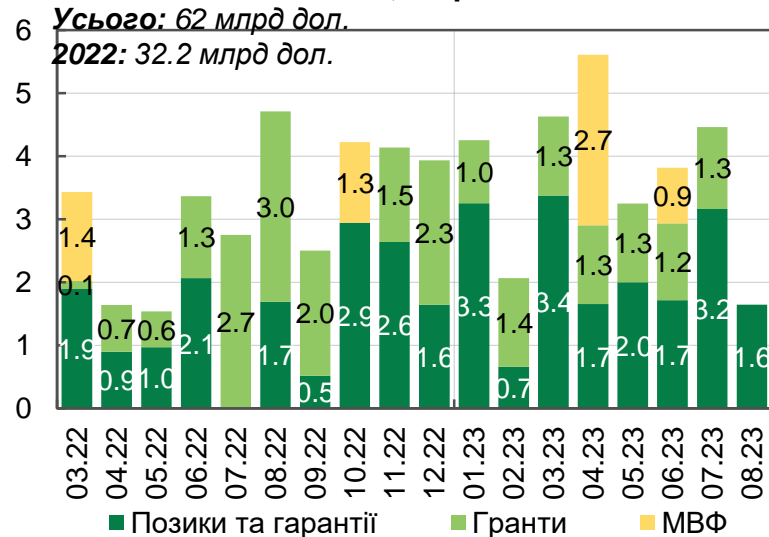


Джерело: розрахунки НБУ.

- На тлі значних накопичених запасів у попередні періоди та тимчасового зростання цін на нафту обсяги закупівель нафтопродуктів у липні знизилися на 15% порівняно з червнем
- Також скоротився і імпорт продовольчих товарів насамперед за рахунок тютюну через набуття чинності заборони на продаж ароматизованих сигарет та рідин до них
- Водночас збільшилися закупівлі добрив завдяки налагодженню поставок з дальнього зарубіжжя. А імпорт легкових автомобілів другий місяць поспіль перевищував середньорічний показник за 2021 рік

Резерви оновили черговий історичний рекорд передусім завдяки значним обсягам міжнародної допомоги

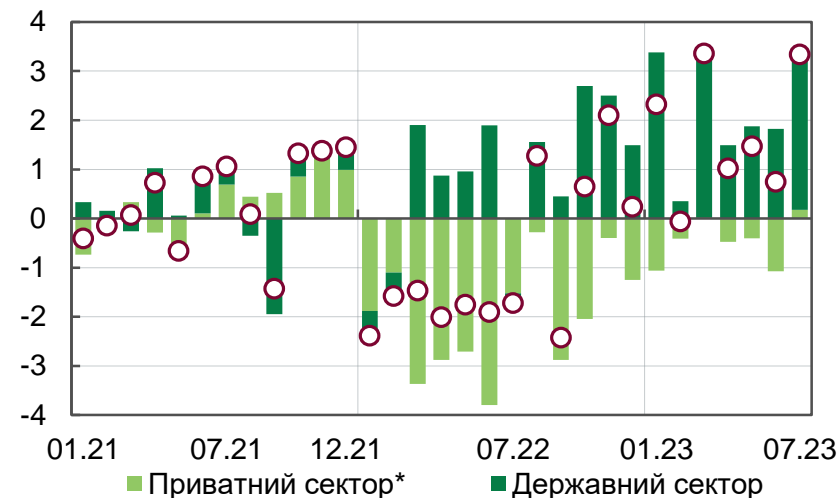
Міжнародна фінансова допомога з початку повномасштабної війни, млрд дол.



Джерело: дані з відкритих джерел, Мінфін, НБУ.

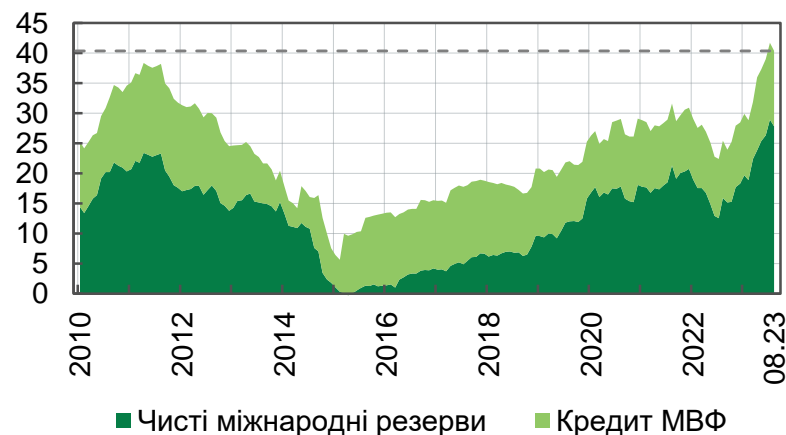
- У липні державний сектор отримав черговий транш від ЄС на суму 1.7 млрд дол. та позику від Японії в розмірі 1.5 млрд дол
- Уперше з кінця 2021 року приплив капіталу згенерував і приватний сектор. Так, зменшилася заборгованість нерезидентів за торговими кредитами і збільшилася – резидентів перед нерезидентами
- Резерви за підсумками липня вчергове оновили історичний максимум, сягнувши 41.7 млрд дол. Попри незначне їх зниження у серпні, вони залишалися на високому рівні – 40.4 млрд дол.

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



* Включно з помилками та упущеннями. Джерело: НБУ.

Міжнародні резерви, млрд дол.



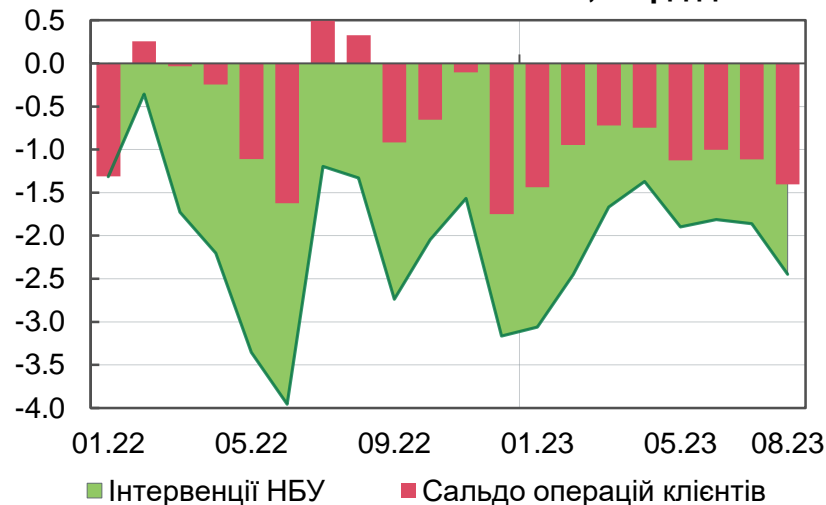
Джерело: НБУ.



Україна: Монетарний сектор

Переважно ситуативне та сезонне зростання попиту на валюту зумовило збільшення обсягу інтервенцій у серпні

Сальдо операцій із купівлі/продажу безготівкової та готівкової валюти клієнтами банків*, млрд дол.



* Сальдо операцій з іноземною валютою клієнтами банків на умовах "тод", "том", "спот". Джерело: НБУ.

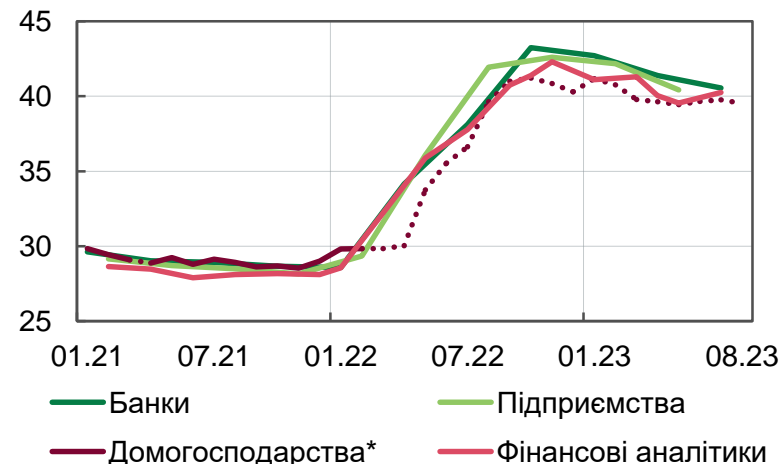
- Основними чинниками незначного послаблення готівкового курсу та розширення спреда були:
 - повернення сезонного чинника – підвищення попиту на іноземну валюту
 - ситуативне зростання попиту на готівкову валюту через анулювання ліцензії одному великому гравцю на ринку обміну валюти за систематичні порушення
- Водночас наприкінці місяця спред знову почав звужуватися, зокрема завдяки дозволу НБУ на продаж валюти онлайн, а курсові очікування залишаються стійкими

Курси гривні до долара США



Джерело: НБУ, відкриті джерела.

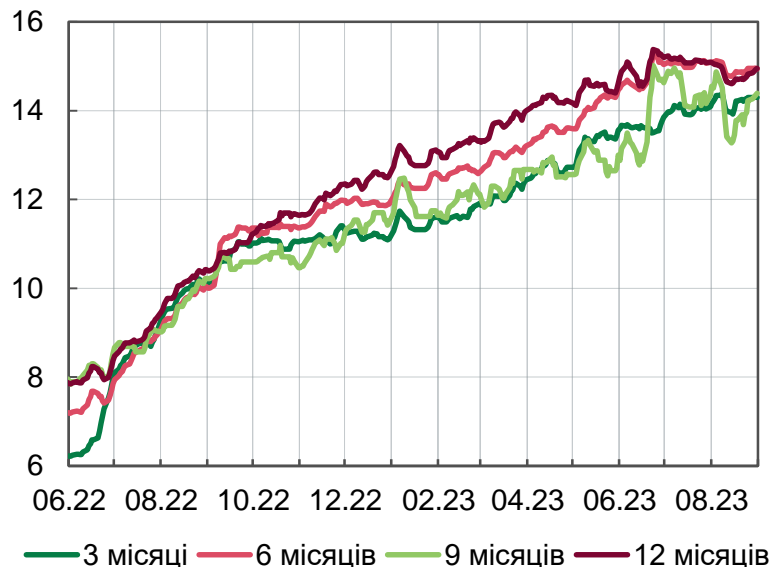
Курсові очікування на наступні 12 місяців, %



* Пунктирні лінії – зміна методу опитування з віч-на-віч на телефонні інтерв'ю. Джерело: НБУ, Info Sapiens.

Як і очікувалося, банки помірно реагують на зниження НБУ ключової ставки

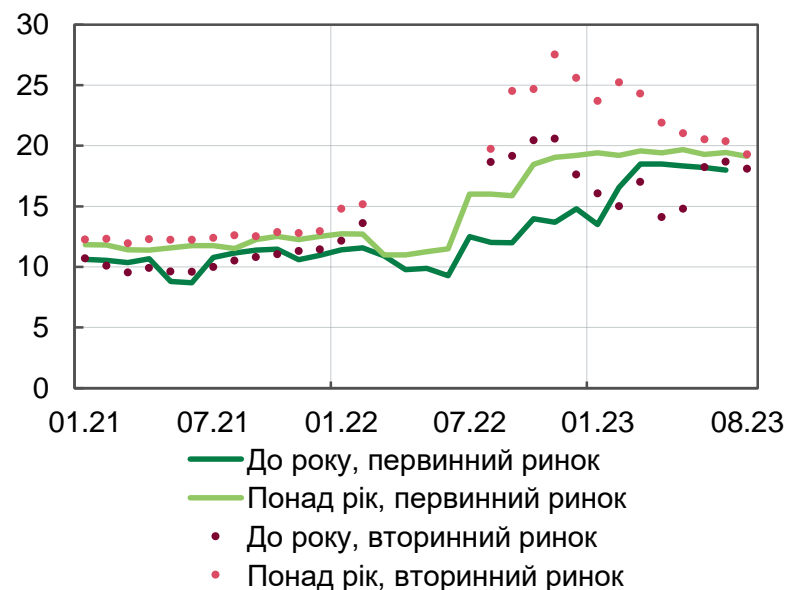
Український індекс ставок за депозитами фізичних осіб*, %



* 5-денна ковзна середня.

Джерело: Thomson Reuters.

Дохідність гривневих ОВДП, %

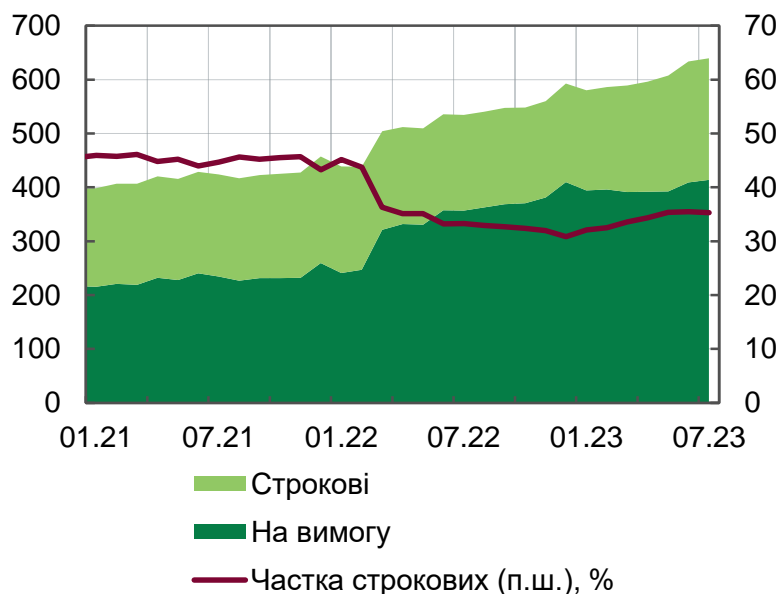


Джерело: НБУ.

- Не дивлячись на те, що банки традиційно знижують депозитні ставки швидше, ніж підвищують, неконвенційний операційний дизайн монетарної політики та попереднє підвищення вимог до обов'язкових резервів стримують цей процес
- Бажання інвесторів зафіксувати дохідність дало змогу Мінфіну знизити ставки під час первинного розміщення. Дохідність на вторинному ринку практично зрівнялася з первинним

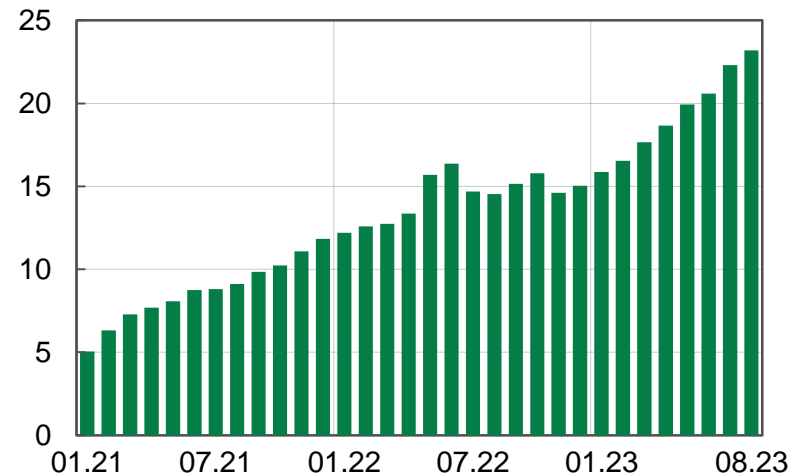
Ставки за гривневими інструментами в реальному вимірі залишаються привабливими

Гривневі депозити, залучені банками у фізичних осіб, млрд грн



Джерело: НБУ.

Гривневі ОВДП, які знаходяться у власності фізичних осіб (за номінально-амортизаційною вартістю), млрд грн



Джерело: НБУ.

- Сповільнення інфляції та поліпшення очікувань дають змогу підтримувати достатній рівень привабливості гривневих активів навіть за номінального зниження ставок
- Строкові гривневі вклади фізичних осіб продовжують зростати (на 23.4% протягом січня-липня 2023 року)
- Портфель гривневих ОВДП фізичних осіб (резидентів) й надалі зростає. Це є додатковим свідченням привабливості гривневих активів