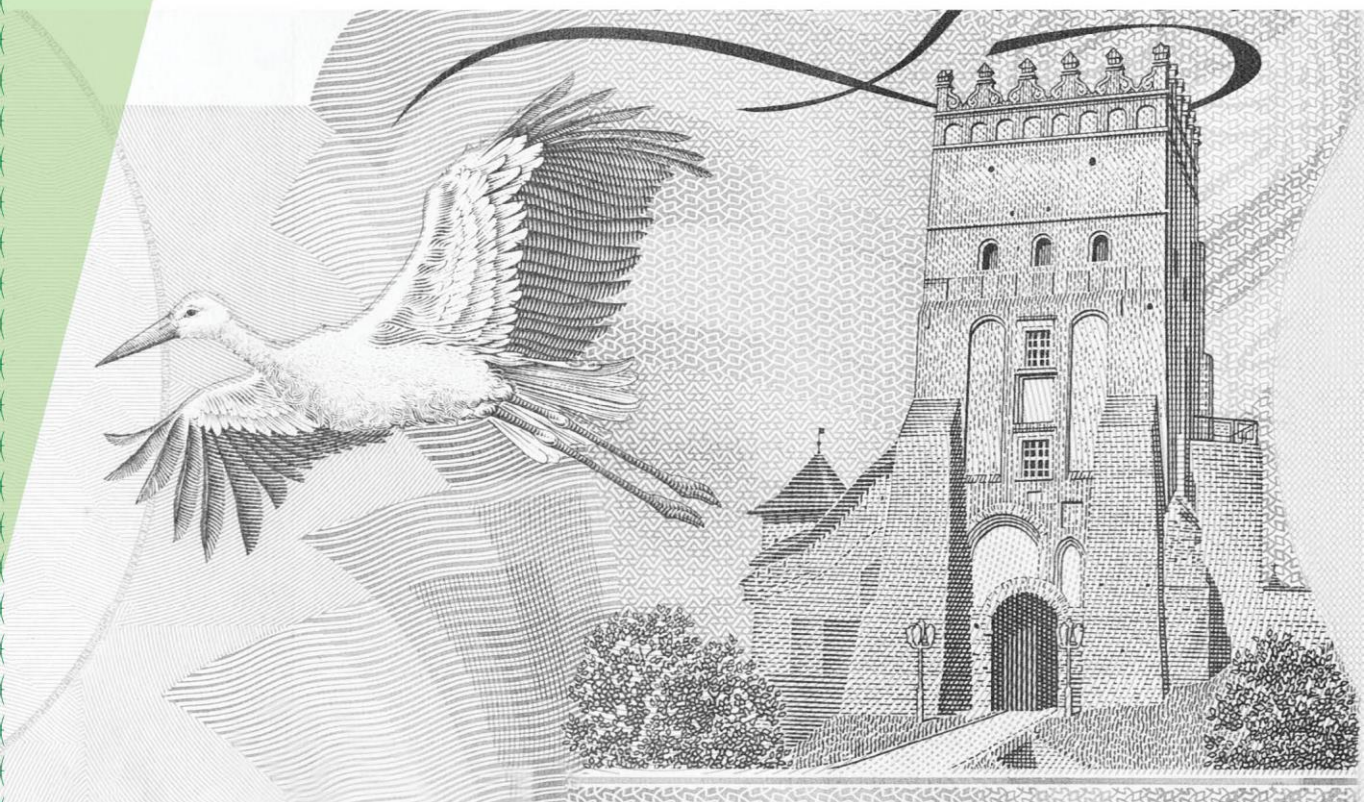




Національний
банк України

Макроекономічний та монетарний огляд

Жовтень 2020 року



Зміст

Головне	3
Частина 1. Зовнішнє середовище	5
Частина 2. Економічний розвиток України	5
2.1. Інфляція	6
2.2. Економічна активність	7
2.3. Ринок праці	8
2.4. Фіскальний сектор	9
2.5. Платіжний баланс	10
2.6. Монетарні умови та фінансові ринки	11
Абревіатури та скорочення	12

Додатки

Головне

Зовнішнє середовище

Упродовж більшої частини жовтня кон'юнктура на світових товарних ринках для українських експортерів і далі поліпшувалася завдяки дії факторів як з боку попиту, так і пропозиції. Ціни на сталь зростали на тлі активізації світового попиту в умовах масштабної державної фінансової підтримки економіки багатьма країнами. Ціни на зернові підвищилися через посилення негативних очікувань щодо врожаю цих культур. Ціни на нафту коливалися близько 42 дол./бар. під впливом взаємокомпенсуючих чинників: дії угоди ОПЕК+ та послаблення попиту через погіршення епідеміологічної ситуації у світі. Ціни на природний газ зростали через збільшення попиту з початком опалювального сезону в країнах північної півкулі. Інтерес іноземних інвесторів до ризикових активів, зокрема країн ЄМ, збільшився на тлі очікувань подальших фіскальних стимулів у США та перегляду прогнозу МВФ щодо світової економіки в бік поліпшення. Наприкінці місяця посилення карантинних заходів в окремих країнах Європи, насамперед у Німеччині та Франції, призвело до погіршення очікувань щодо відновлення економіки. У результаті ціни на нафту різко знизилися, а валюти країн ЄМ знецінилися до долара США, нівелювавши зміцнення з початку жовтня.

Інфляція

У вересні 2020 року споживча інфляція сповільнилася до 2.3% р/р (з 2.5% р/р у серпні) та очікувано перебувала нижче цільового діапазону $5\% \pm 1$ в. п. Зниження темпів інфляції передусім пояснюється сповільненням зростання цін на продукти харчування. Останнє спричинене зокрема тимчасовими факторами пропозиції на тлі нижчої якості овочевої продукції нового врожаю, більшої імпортової пропозиції та зниження собівартості. Базова інфляція також незначно сповільнилася (до 3.1% р/р з 3.2% р/р у серпні) насамперед за рахунок продовольчих товарів. Крім того, дещо повільніше дорожчали послуги ймовірно через звуження попиту на окремі з них (кафе та закладів швидкого харчування, спортклубів тощо) на тлі збільшення захворюваності. Водночас за вирахуванням продуктів харчування споживча інфляція прискорилася унаслідок підвищення тарифів на природний газ, послаблення гривні та відновлення економічної активності.

У вересні 2020 року тривало сповільнення падіння цін у промисловості (до 1.7% р/р з 4.7% р/р у серпні). Насамперед це пояснюється підвищенням зовнішнього попиту та світових цін на традиційні товари українського експорту (руду, метали, соняшникову олію), послабленням гривні в серпні-вересні та зростанням вартості енергоресурсів.

Економічна активність

У вересні падіння ІВБГ поглибилося (до 6.8% р/р з 1.6% р/р у серпні) передусім через суттєве падіння в сільському господарстві. Спад в останньому зумовлений нижчою врожайністю кукурудзи та олійних культур і пізнішим початком їх жнив. Погіршення показників у с/г негативно позначилося й на вантажообороті, а посилення карантинних обмежень – на пасажирообороті. Водночас зберігалися ознаки поживлення споживчого та інвестиційного попиту, про що свідчать високі темпи зростання торгівлі (на тлі зростання доходів ДГ та поліпшення споживчих настроїв) і будівництва (зокрема завдяки нарощенню бюджетних видатків на розвиток інфраструктурних об'єктів). Падіння в промисловості сповільнилося під впливом поживлення як зовнішнього, так і внутрішнього попиту.

Ринок праці

У вересні зростання заробітних плат прискорилося (до 12.3% р/р у номінальному та до 9.7% р/р у реальному вимірі) у зв'язку з підвищенням мінімальної зарплати, відміною обмежень на зарплати в держсекторі та доплатами медикам. Попит на робочу силу у вересні 2020 року залишався стійким. Зростала й зацікавленість у пошуку роботи як в Україні, так і за кордоном.

Фіскальний сектор

У вересні 2020 року державний бюджет виконано зі значним дефіцитом (40.5 млрд грн). Видатки державного бюджету суттєво нарощено (на 29.0% р/р) не тільки за

пріоритетними, а й іншими напрямками, зокрема обороною та громадським порядком, освітою тощо. Водночас й доходи зростали (на 12% р/р) за рахунок податкових надходжень, стан яких поліпшується другий місяць поспіль. Останнє зумовлено поживленням торгівлі, зростанням номінальних заробітних плат та послабленням курсу гривні за одночасного кращого [адміністрування](#) окремих податків. Місцеві бюджети у вересні також продемонстрували дефіцит (3.3 млрд грн). У підсумку зведений бюджет виконано зі значним від'ємним сальдо.

Платіжний баланс

У вересні поточний рахунок зведено з дефіцитом (0.2 млрд. дол) через планові виплати з обслуговування реструктуризованих ОЗДП та розширення дефіциту торгівлі товарами. Так на тлі подальшого відновлення внутрішнього попиту сповільнилося падіння імпорту товарів споживчого та інвестиційного призначення, що лише частково було компенсоване скороченням закупівель енергоносіїв. Експорт товарів сягнув минулорічного рівня завдяки нарощуванню поставок продукції ГМК, проте його зростання стримувалося нижчим урожаєм поточного року. Профіцит торгівлі послугами залишався значним попри певну активізацію закордонного туризму.

Пікові виплати державного сектору за зовнішніми зобов'язаннями призвели до значного відпливу капіталу за фінансовим рахунком (1.7 млрд дол.). Разом із дефіцитом поточного рахунку це зумовило зниження валових міжнародних резервів до 26.5 млрд дол. Проте резерви залишалися вищими, ніж на початку року, та достатніми для фінансування 4.5 місяця майбутнього імпорту.

Монетарні умови та фінансові ринки

У жовтні [Правління НБУ](#) залишило облікову ставку без змін – 6%. Утім монетарна політика залишається стимулюючою, що підтримуватиме відновлення економіки та сприятиме поверненню інфляції до цільового діапазону.

Вартість ресурсів на міжбанківському ринку, індикатором якої є [UONIA](#), упродовж жовтня коливалася у вузькому діапазоні практично на рівні нижньої межі коридору ставок НБУ. На тлі послаблення попиту зросла дохідність гривневих ОВДП на первинному та вторинному ринках. У вересні банки і далі знижували гривневі ставки для своїх клієнтів.

У жовтні попит і пропозиція на валютному ринку були практично збалансованими. У результаті обмінний курс гривні до долара протягом місяця суттєво не змінювався, хоча в середньому був слабшим, ніж у вересні.

Частина 1. Зовнішнє середовище¹

Кон'юнктура на світових товарних ринках для українських експортерів і далі поліпшувалася

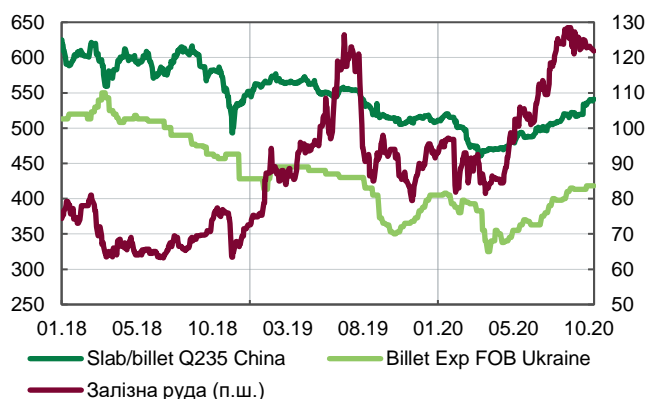
Графік 1.1.1. Індекс зміни світових цін на товари, що переважають в українському експорті (ЕСPI)



Джерело: Світовий банк, розрахунки НБУ, попередні дані.

Ціни на сталь зростали завдяки активізації світового попиту через масштабні державні проєкти. Ціни на залізну руду скоригувалися вниз на тлі високих накопичених запасів у Китаї

Графік 1.1.3. Світові ціни на окремі сталеві напівфабрикати і залізну руду (62%), дол./т



Джерело: Refinitiv Datastream, Investing.

Інтерес інвесторів до ризикових активів, зокрема країн EM, відновився на тлі очікувань щодо нового пакету фінансних стимулів у США та перегляду прогнозу МВФ у бік поліпшення

Графік 1.1.5. Світові фондові індекси, 01.01.2019 = 100



Джерело: Refinitiv Datastream, Investing.

Ціни на нафту незначно коливалися: послаблення попиту через COVID-19 нівелювало дію угоди ОПЕК+. Ціни на газ далі зростали з початком опалювального сезону. Наприкінці місяця ціни різко знизилися на тлі посилення карантину в деяких країнах ЄС

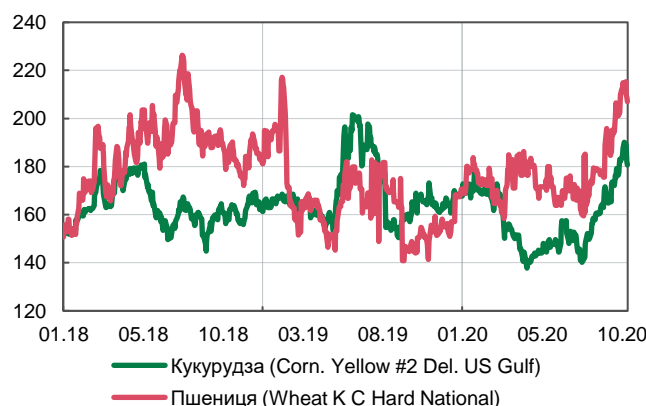
Графік 1.1.2. Світові ціни на нафту марки Brent (дол./бар.) і ціни на природний газ на німецькому хабі (дол./м³)



Джерело: Refinitiv Datastream, Investing.

Очікуване погіршення врожаю зернових як пшениці, так і кукурудзи зумовило зростання цін на них

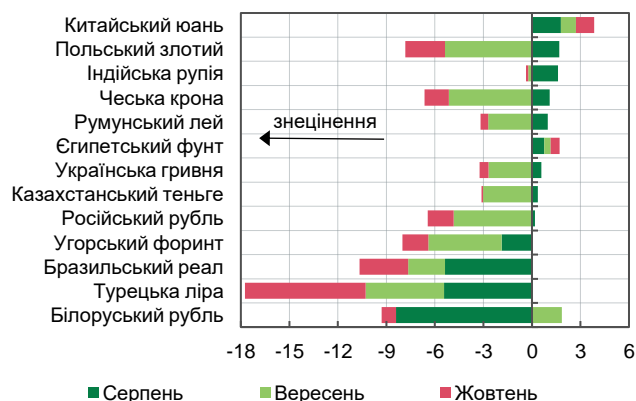
Графік 1.1.4. Світові ціни на зернові, дол./т



Джерело: Refinitiv Datastream, Investing.

Однак наприкінці місяця погіршення очікувань щодо відновлення світової економіки призвело до знецінення валют EM до долара США, нівелювавши зміцнення з початку жовтня

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



Джерело: Refinitiv Datastream, Bloomberg, розрахунки НБУ.

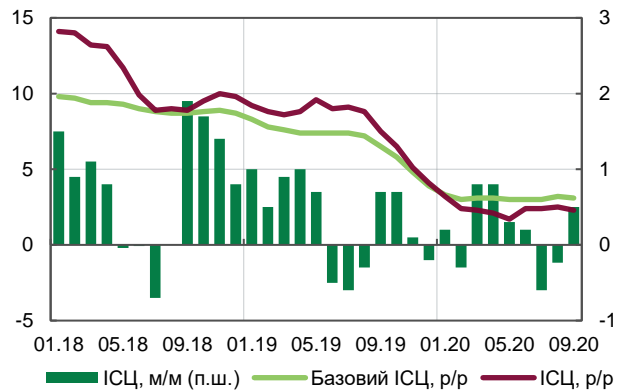
¹ Станом на 29.10.2020.

Частина 2. Економічний розвиток України

2.1. Інфляція

У вересні 2020 року споживча інфляція в річному вимірі сповільнилася і перебувала нижче цільового діапазону $5\% \pm 1$ в. п. Це зумовлено сповільненням зростання цін на продукти харчування. Базова інфляція також незначно сповільнилася

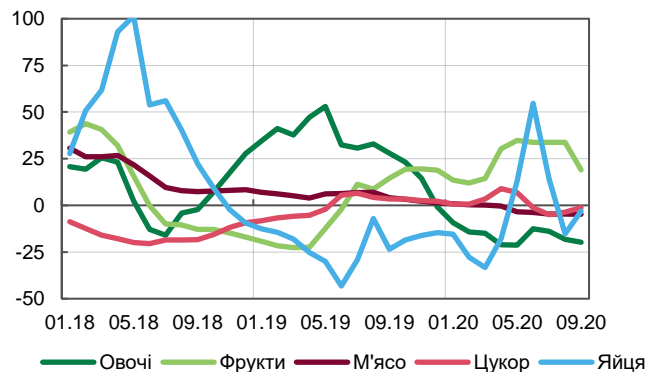
Графік 2.1.1. Індекси споживчих цін, %



Джерело: ДССУ.

Зростання цін на сири продукти сповільнилося на тлі нижчої якості овочів нового врожаю, більшої імпоротної пропозиції та зменшення собівартості

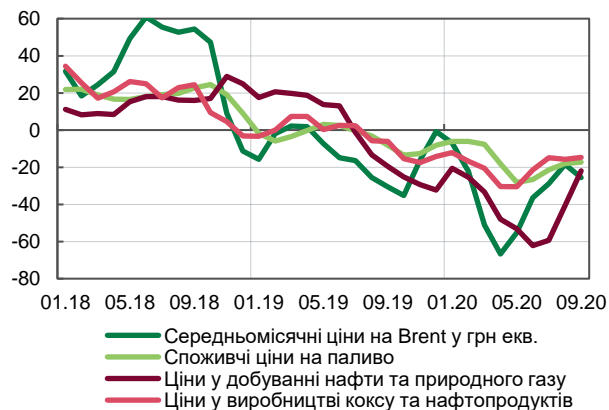
Графік 2.1.3. Ціни на окремі сири продукти, % р/р



Джерело: ДССУ.

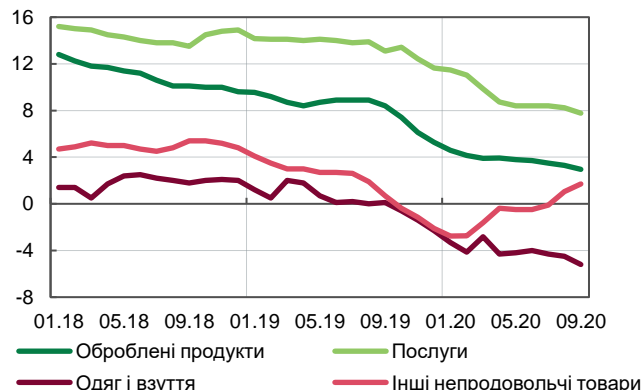
Здешевлення палива незначно сповільнилося. Вересневе зниження світових цін на нафту (у середньому за місяць) нівельоване суттєвим попитом на паливо та послабленням гривні

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



Джерело: ДССУ, Refinitiv Datastream.

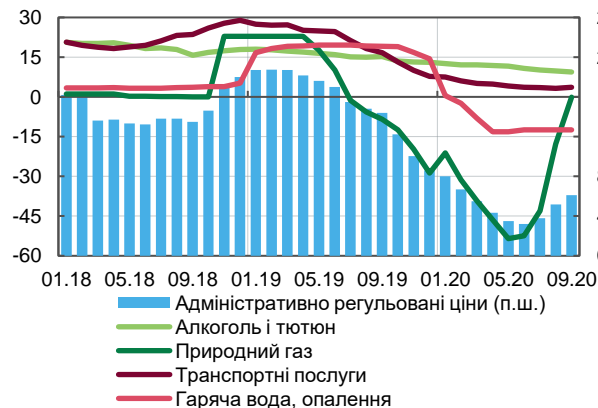
Графік 2.1.2. Основні компоненти базового ІЦ, % р/р



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Зростання адміністративно регульованих цін прискорилося через підвищення тарифів на природний газ як товар. Також тривало подорожчання тютюнових виробів

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



Джерело: ДССУ.

У вересні падіння цін у промисловості продовжило сповільнюватися насамперед через подорожчання традиційних товарів українського експорту на світових ринках (руди, металів, соняшникової олії)

Графік 2.1.6. Індекс цін виробників, %



Джерело: ДССУ.

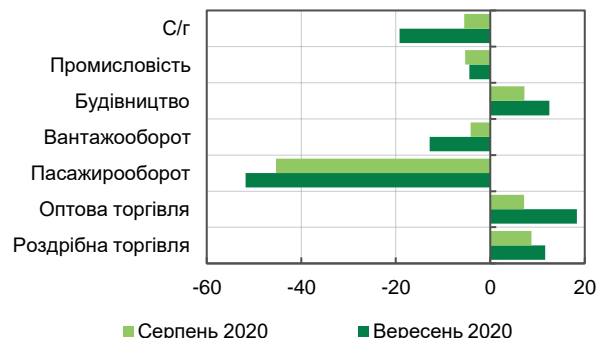
2.2. Економічна активність

У вересні падіння ІВБГ поглибилося через стрімкий спад с/г (через нижчий врожай кукурудзи та олійних і пізнішого початку жнив) та погіршення показників транспорту (зокрема через вплив посилення карантинних обмежень на пасажирооборот). Утім покращилися показники торгівлі, будівництва та промисловості, чому сприяло поживлення як зовнішнього, так і внутрішнього попиту

Графік 2.2.1. Внески в річну зміну ІВБГ*, в. п.



Графік 2.2.2. Внески в річну зміну вантажообороту та зміна оптового товарообороту

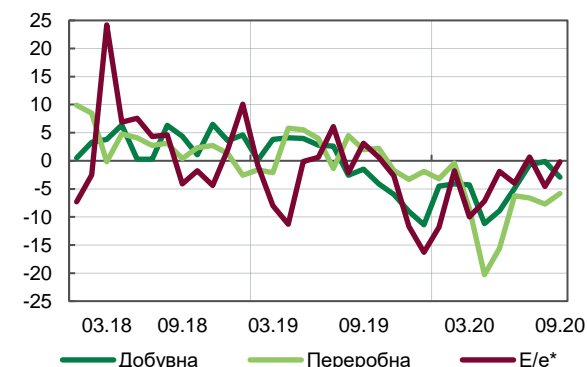


* Для промисловості та будівництва базисним є 2016 рік, для інших видів діяльності – до грудня 2019 року базисним є 2010 рік, з січня 2020 року – 2016 рік.
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

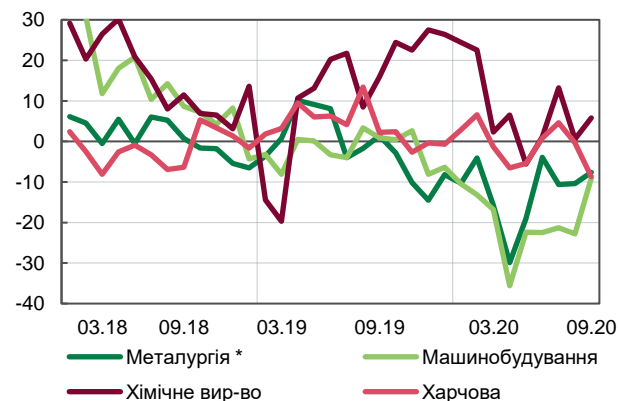
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Спад у переробній промисловості сповільнився на тлі поживлення автовиробництва, збільшення бюджетних витрат на оборону та будівництво інфраструктурних об'єктів, посилення внутрішнього попиту на добрива та засоби захисту рослин, зовнішнього попиту на металургійну продукцію. У добувній промисловості поглибився спад через нижчий попит на вугілля з боку електростанцій. Натомість нарощення виробництва електроенергії на АЕС підтримало сповільнення спаду в енергетиці

Графік 2.2.3. Виробництво в промисловості, % р/р



Графік 2.2.4. Вир-во в окремих галузях переробної пром-ті, % р/р



*Е/е - постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря.
Джерело: ДССУ.

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

Роздрібна торгівля зростала завдяки прискоренню зростання зарплат, поліпшенню споживчих настроїв та подальшим ефектам від збільшення внутрішнього туризму

Графік 2.2.5. Роздрібна торгівля та зарплата, % р/р



Будівництво продовжувало зростати завдяки бюджетним видаткам на розвиток інфраструктурних об'єктів

Графік 2.2.6. Обсяги виконання будівельних робіт, % р/р



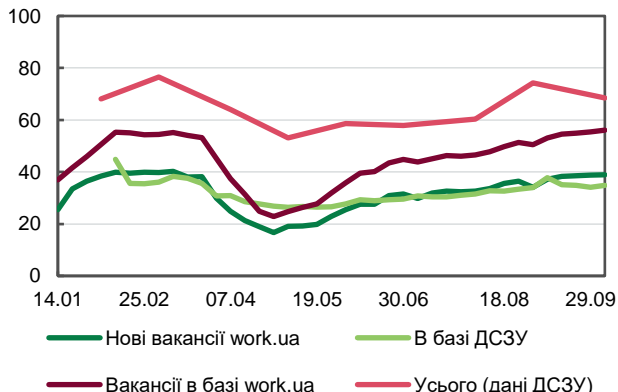
Джерело: ДССУ, GfK Ukraine, Info Sapiens.

Джерело: ДССУ.

2.3. Ринок праці

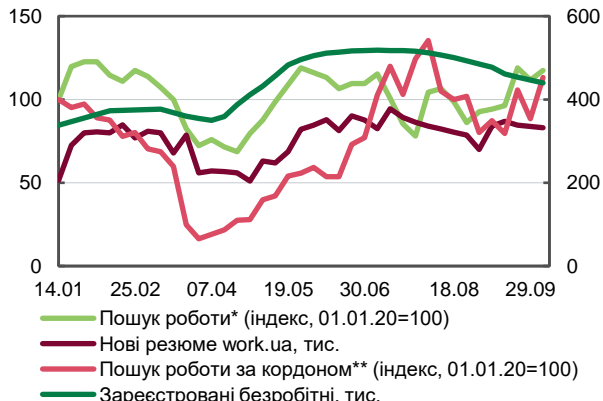
Попит на робочу силу у вересні 2020 року залишався стійким. Зростала й зацікавленість у пошуку роботи як в Україні, так і за кордоном. Водночас ріст захворюваності ймовірно стримував зростання кількості резюме

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



Джерело: ДСЗУ, work.ua, розрахунки НБУ.

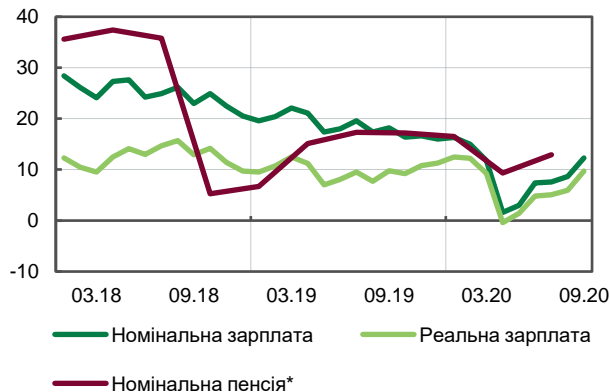
Графік 2.3.2. Пропозиція робочої сили



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

Зростання зарплат суттєво прискорилося (до 12.3% р/р у номінальному та 9.7% р/р у реальному вимірі) у зв'язку з підвищенням мінімальної зарплати, відміною обмежень на зарплати в держсекторі та доплатами медикам. Продовжувало сповільнюватися скорочення кількості працівників та прискорюватися зростання ФОП

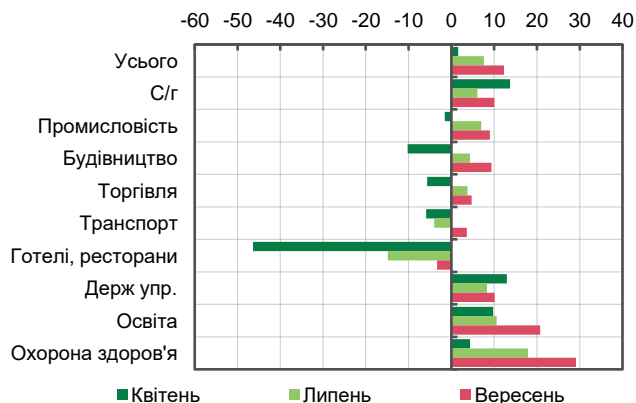
Графік 2.3.3. Середня заробітна плата та пенсійні виплати, % р/р



* Дані щодо пенсій на 01 липня 2020 року
 Джерело: ДССУ, ПФУ, розрахунки НБУ.

Зарплати зростали в усіх секторах, крім готелів та ресторанів. Високими темпами зростали зарплати в охороні здоров'я, зокрема через доплати у зв'язку із COVID-19, та в освіті через [перерахунок зарплат вчителям](#)

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



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

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



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Кількість субсидієнтів не змінилася через [автоматичне подовження дії субсидій](#)

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

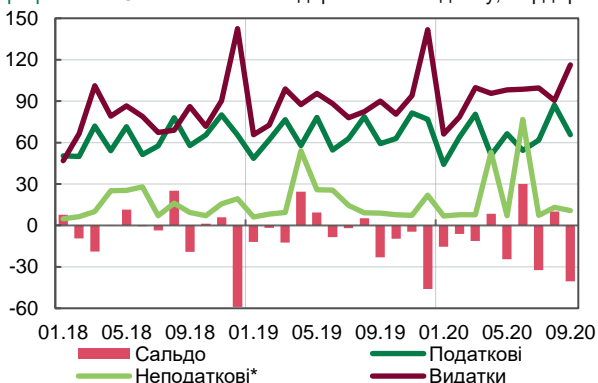


Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

2.4. Фіскальний сектор

У вересні державний бюджет виконано зі значним дефіцитом, що стало наслідком нарощення видатків. Водночас стан доходів поліпшився за рахунок податкових надходжень завдяки подальшому поживленню торгівлі, зростанню номінальних заробітних плат, кращому адмініструванню окремих податків, а також слабшому курсу гривні

Графік 2.4.1. Основні показники державного бюджету, млрд грн



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

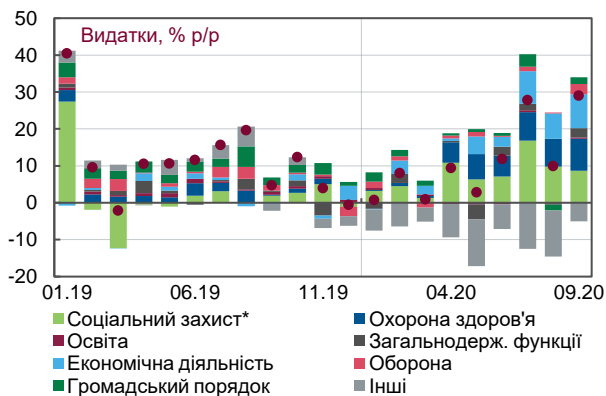
Графік 2.4.2. Внески в річну зміну доходів державного бюджету, в. п.



Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

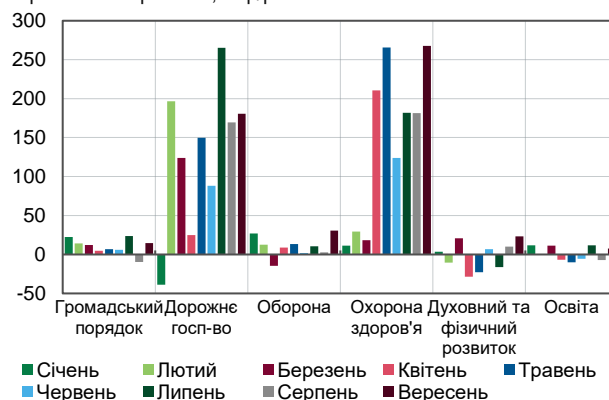
Пріоритетними напрямками видатків залишалися соціальний захист, дорожнє господарство та охорона здоров'я, зростання за останнім прискорилося за рахунок доплат медичним працівникам. Крім того, збільшено фінансування й інших напрямів, зокрема оборони, громадського порядку та освіти

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



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

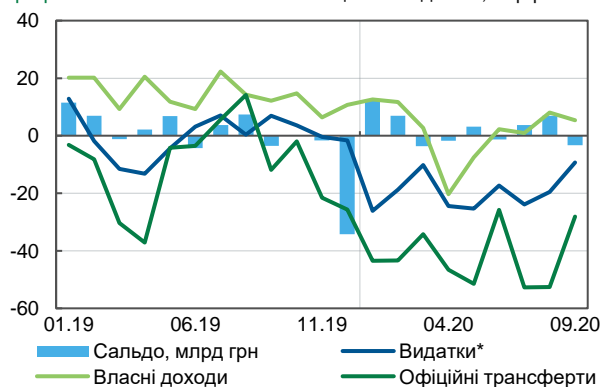
Графік 2.4.4. Темпи зростання видатків державного бюджету за окремими напрямками, % р/р



Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

Місцеві бюджети у вересні виконано з дефіцитом також під впливом збільшення видатків

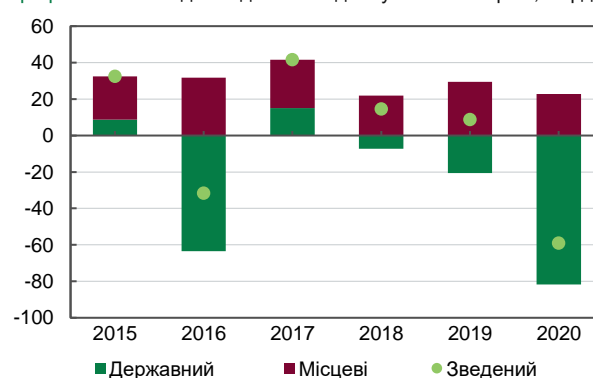
Графік 2.4.5. Основні показники місцевих бюджетів, % р/р



*Для зівставного порівняння з видатків за попередні роки з місцевих бюджетів виключено витрати на надання пільг та житлових субсидій населенню на оплату послуг ЖКГ та виплату допомоги сім'ям із дітьми, малозабезпеченим сім'ям тощо через зміну форми виплати з грошової на грошову.
Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

У січні – вересні через дефіцит бюджетів усіх рівнів від'ємне сальдо зведеного бюджету розширилося

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

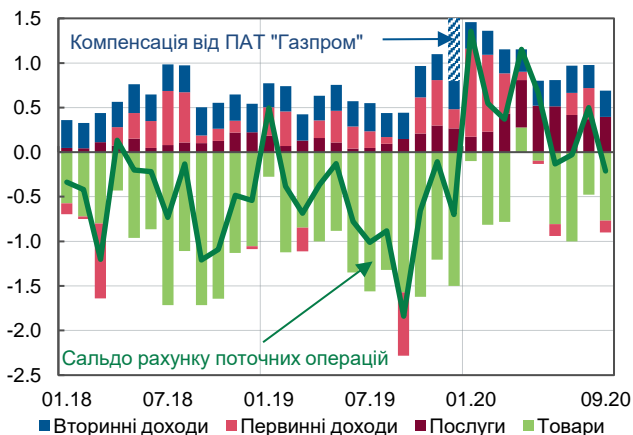


Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

2.5. Платіжний баланс

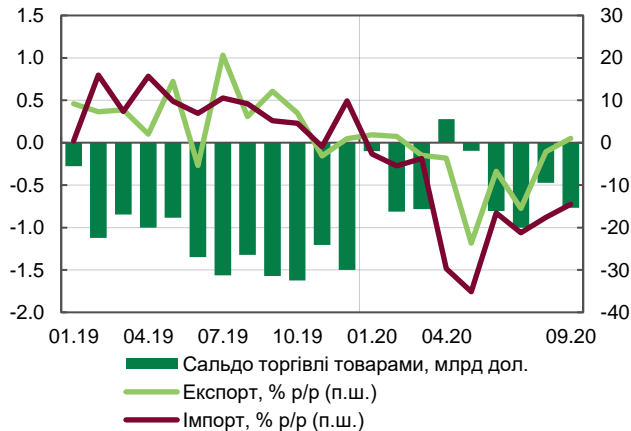
У вересні поточний рахунок зведено з дефіцитом передусім через планові виплати з обслуговування реструктуризованих ОЗДП. Від'ємне сальдо торгівлі порівняно з серпнем також розширилося на тлі подальшого відновлення імпорту товарів

Графік 2.5.1. Рахунок поточних операцій*, млрд дол.



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

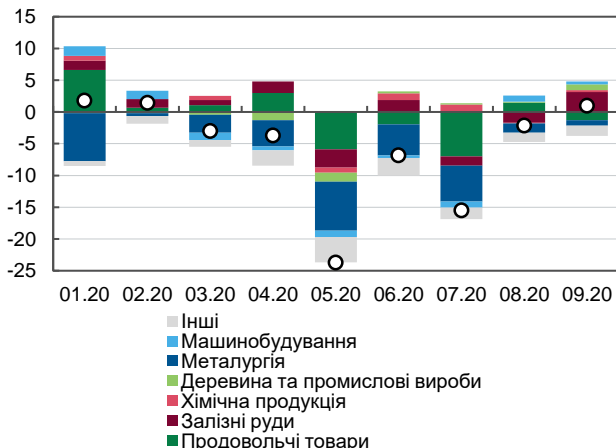
Графік 2.5.2. Торговля товарами



Джерело: розрахунки НБУ.

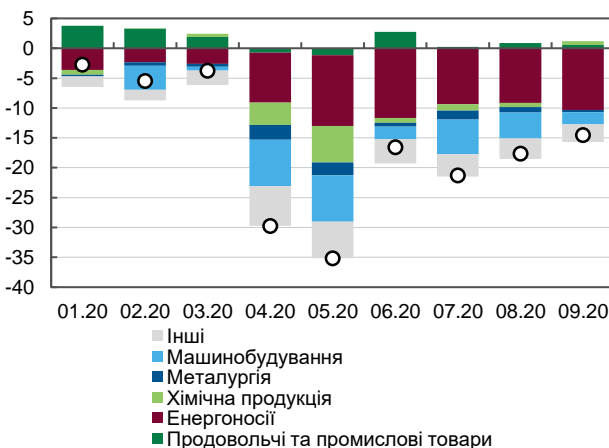
Експорт товарів сягнув минулорічного рівня завдяки нарощуванню поставок продукції ГМК, проте його зростання стримувалося нижчим урожаєм поточного року. Падіння імпорту товарів уповільнилося за рахунок товарів споживчого та інвестиційного призначення, що лише частково компенсоване скороченням закупівель енергоносіїв на тлі їх значних запасів

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



Джерело: розрахунки НБУ.

Графік 2.5.4. Внески в річну зміну імпорту товарів, в. п.



Джерело: розрахунки НБУ.

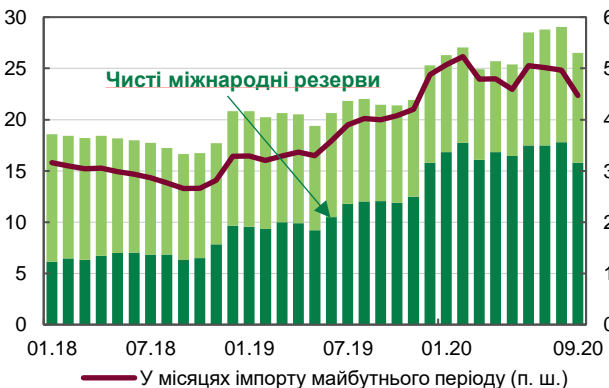
Значні виплати державного сектору зумовили вплив капіталу за фінансовим рахунком у вересні. У результаті платіжний баланс зведено з дефіцитом, а валові міжнародні резерви зменшилися до 26.5 млрд дол. Утім вони залишалися вищими, ніж на початок року

Графік 2.5.5. Фінансовий рахунок: чисті зовнішні зобов'язання, млрд дол..



* Разом з помилками та упуцненнями.
Джерело: НБУ.

Графік 2.5.6. Валові міжнародні резерви, млрд дол.

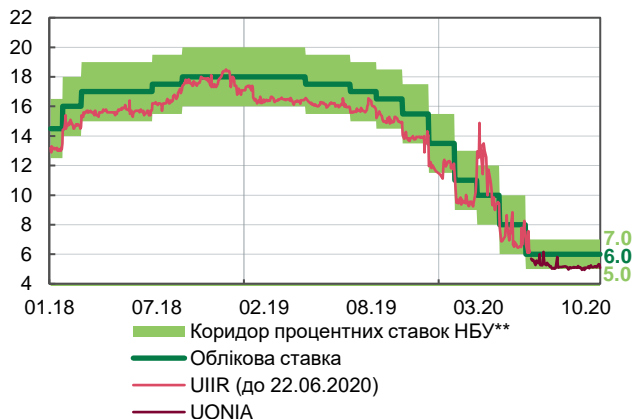


Джерело: НБУ.

2.6. Монетарні умови та фінансові ринки

Вартість ресурсів на міжбанківському кредитному ринку й далі перебувала на рівні нижньої межі коридору ставок. Зростання доходності гривневих ОВДП зумовлювалося слабким попитом на державні цінні папери на тлі значних потреб уряду у фінансуванні

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



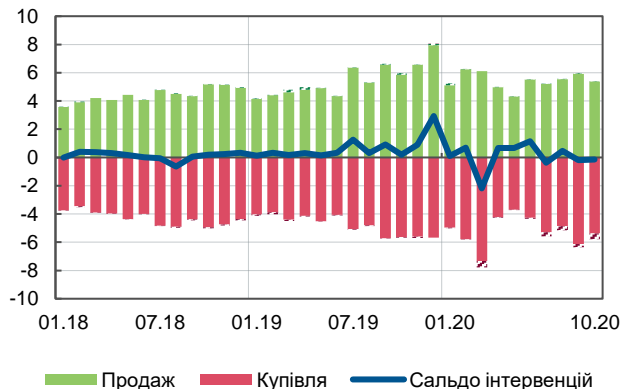
* Останні дані – за 29.10.2020.

** Верхня межа – процентні ставки за кредитами овернайт, нижня – за ДС овернайт.

Джерело: НБУ.

Попит і пропозиція на валютному ринку в жовтні були практично збалансованими. У результаті офіційний курс гривні суттєво не змінився, хоча в середньому був слабшим, ніж у вересні

Графік 2.6.3. Безготівкові операції клієнтів банків з іноземною валютою* та інтервенції НБУ*, млрд дол.



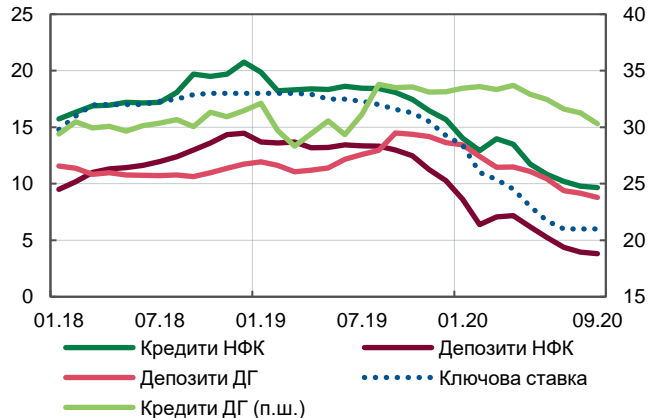
Заштриховані колонки позначають операції на умовах "форвард".

* Останні дані – за 28.10.2020. Дані за жовтень приведені у місячний вимір.

Джерело: НБУ.

Ставки за банківськими кредитами та депозитами і далі знижувалися

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



Джерело: НБУ.

Графік 2.6.2. Дохідність гривневих ОВДП*, %

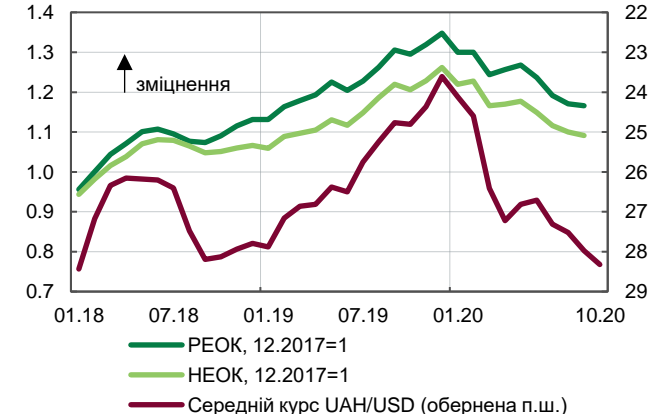


* Останні дані – за 29.10.2020.

Джерело: НБУ.

НЕОК гривні у вересні продовжував помірно девальвувати оскільки послаблення гривні до долара США переважило девальвацію більшості валют країн – ОТП України

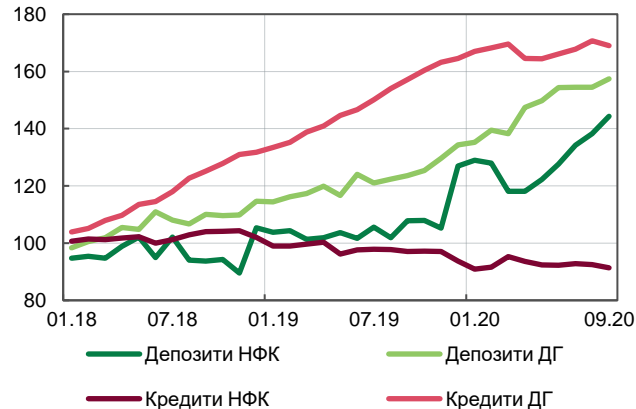
Графік 2.6.4. Індекси РЕОК і НЕОК та офіційний обмінний курс гривні



Джерело: IFS, розрахунки НБУ.

Зберігалися високі темпи припливу коштів у банки. Попри збільшення оборотів, залишки за кредитами у вересні знизилися, у тому числі через роботу банків із проблемними кредитами

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



Джерело: НБУ.

Абревіатури та скорочення

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