



Національний
банк України

Щомісячний макроекономічний та монетарний огляд

червень 2022 року

Департамент монетарної політики та
економічного аналізу



Головне

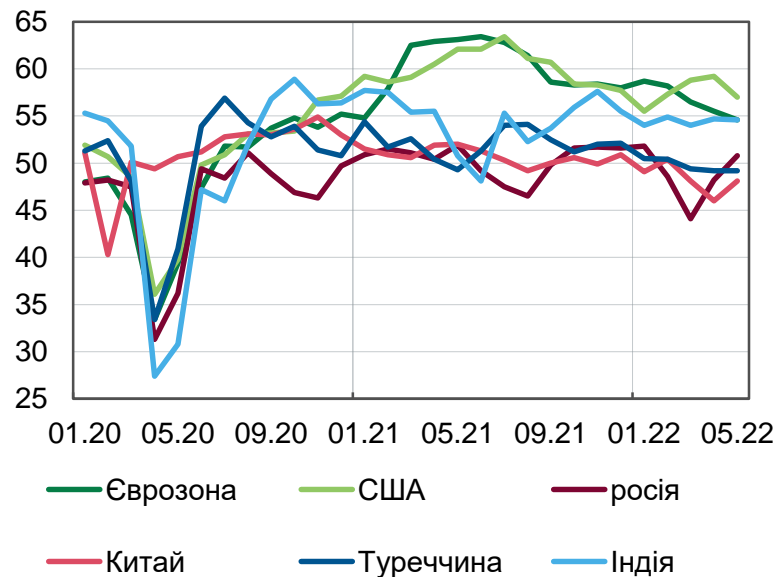
- **Ризики сповільнення світової економіки надалі посилюються.** Інфляційний тиск зростає. Це підштовхує до пришвидшення нормалізації монетарної політики. Фінансові умови для ЕМ стають дедалі жорсткішими
- **Споживча інфляція далі пришвидшується (за вебскрепінгом до 17% р/р у травні з 16.4% р/р у квітні).** Основними чинниками залишаються порушення виробничих та логістичних шляхів, руйнування потужностей та інфраструктури, окупація територій. Утім, посилюються й дезінфляційні чинники як з боку пропозиції, так і попиту
- **У травні тривало пожвавлення економічної активності як у виробничих секторах, так і секторах послуг.** Частково воно може пояснюватися сезонними чинниками. За опитуваннями НБУ, наприкінці травня не працювало лише 14% підприємств, однак обсяг завантаженості потужностей залишався на 40% нижчим за довоєнний рівень
- **Попри пожвавлення економічної активності у травні, попит на робочу силу відновлюється мляво, пропозиція значно перевищує попит.** Більшість підприємств не в змозі виплачувати зарплату на довоєнному рівні. Доходи домогосподарств підтримуються соцвиплатами, підвищенням пенсій та зростанням виплат військовим
- **У квітні сальдо торгівлі товарами повернулося до дефіциту через швидше відновлення імпорту порівняно з експортом.** Проте завдяки значним обсягам фінансової допомоги та стійким переказам зберігався профіцит поточного рахунку
- **Дефіцит державного бюджету в травні і далі розширювався** під впливом значних бюджетних потреб та слабких доходів (через стиснення економічної активності та податкові пільги). Дефіцит профінансовано за рахунок міжнародного фінансування та розміщення військових ОВДП, лєвова частка яких була викуплена НБУ
- **Надходження міжнародної фінансової допомоги дало змогу частково компенсувати значні валютні інтервенції на міжбанківському ринку, але резерви зменшуються**
- **НБУ повернувся до активної процентної політики, облікову ставку підвищено з 10% до 25%.** Це посилить захист гривневих доходів та заощаджень громадян і спроможність НБУ забезпечувати курсову стабільність і стримувати інфляційні процеси під час війни



Зовнішнє середовище

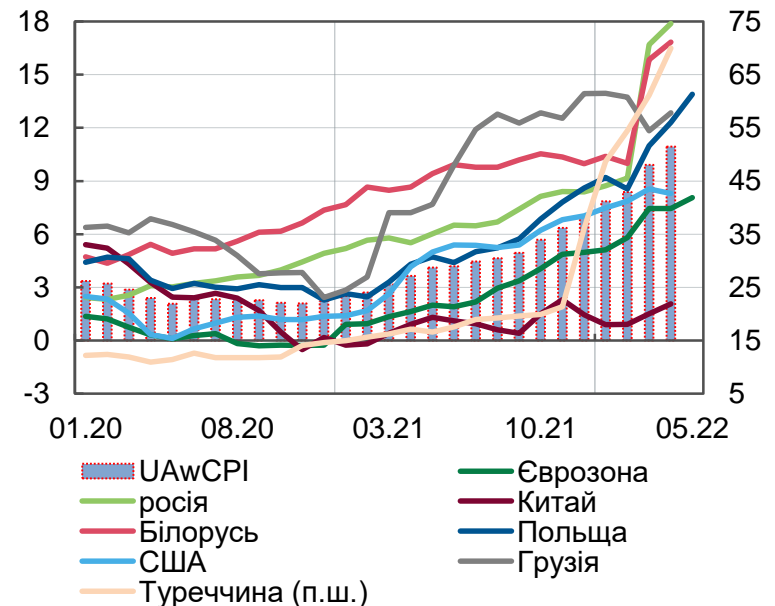
Ризики сповільнення світової економіки дедалі більше посилюються

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.

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

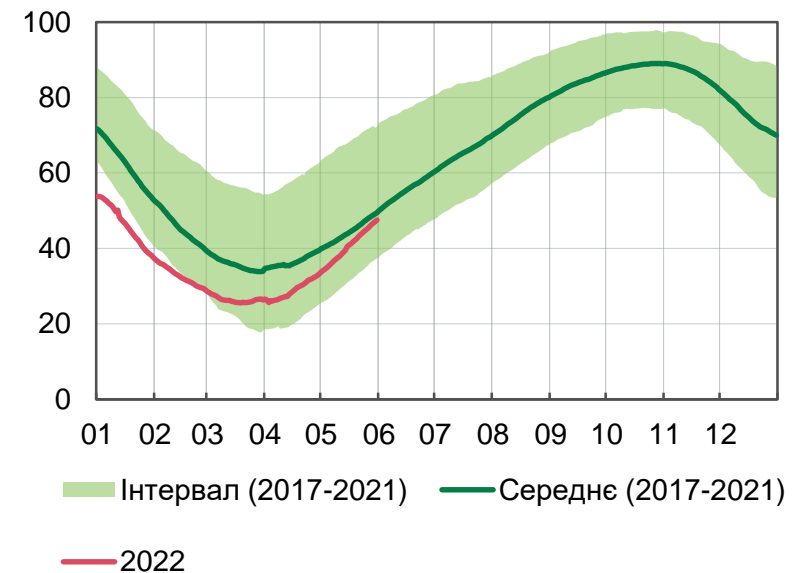
Світові ціни на енергоносії рухалися різноспрямовано через дію чинників пропозиції

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



Джерело: Refinitiv.

Рівень наповненості газових сховищ у ЄС, %



Джерело: Gas Infrastructure Europe.

- Нафта дорожчала внаслідок:
 - зниження запасів у США напередодні сезонного зростання попиту
 - браку нових домовленостей ОПЕК+ щодо збільшення обсягів видобутку нафти
 - можливого запровадження ембарго на імпорт російської нафти в ЄС. Останнє було погоджено наприкінці травня, хоча і не включало нафту, що постачається трубопроводами
- Ціни на природний газ на європейському ринку коливалися близько 1000 дол./тис.м³ із тиском на зниження. Надходження СПГ у рекордних обсягах і продовження поставок із росії у більшість країн ЄС зумовили надолуження наповненості сховищ у Європі близько до середнього за останні п'ять років рівня для цього періоду

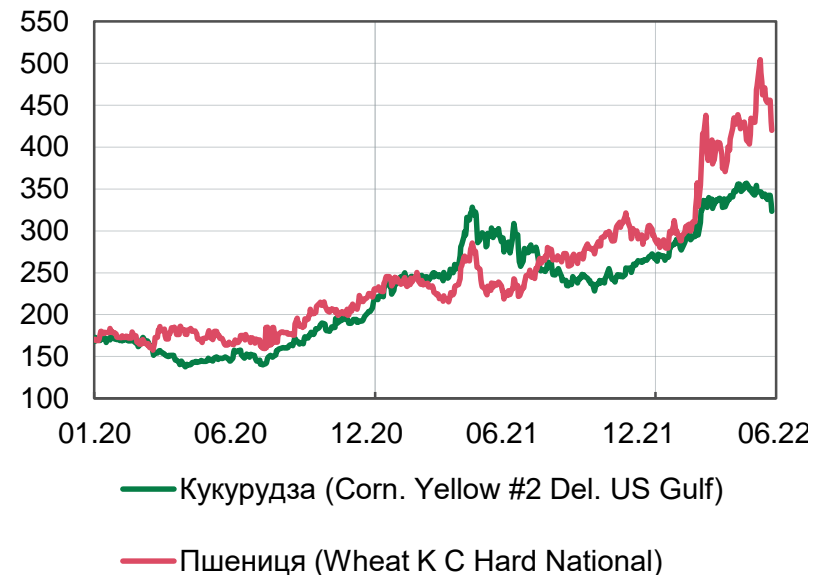
Світові ціни на інших сировинних ринках переважно знижувалися, проте залишалися на високих рівнях

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



Джерело: Refinitiv.

Світові ціни на пшеницю та кукурудзу, дол./т

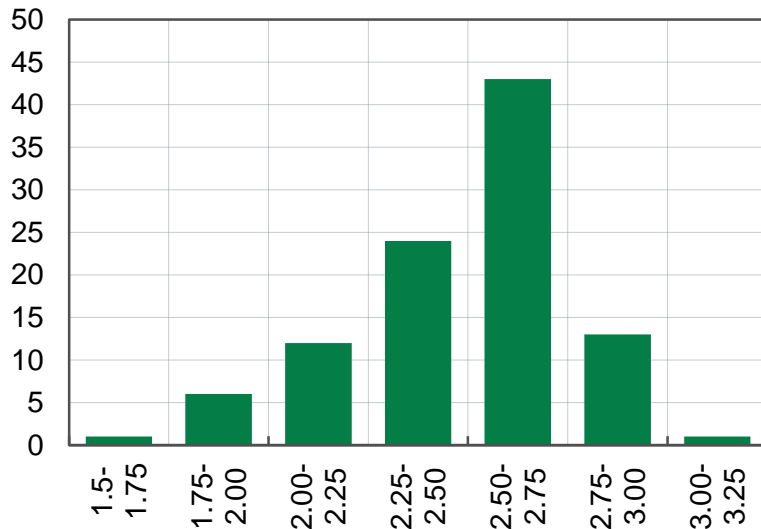


Джерело: Refinitiv.

- Ціни на сталь знижувалися в умовах слабого попиту, передусім з боку Китаю, і суттєвого падіння цін на брутт у більшості регіонів. Проте високі виробничі витрати через дорогі енергоресурси стримували падіння цін. Активність у Китаї визначала динаміку цін на залізну руду: зниження на початку місяця, пов'язане з посиленням карантину, змінилося зростанням наприкінці через очікування зняття обмежень і запровадження додаткових економічних стимулів владою Китаю
- Погіршення стану посівів у США, Північній Європі та Індії, яка унаслідок цього навіть запровадила обмеження на експорт, призвело до зростання цін на пшеницю. Водночас розмови щодо розблокування українських портів сприяли їх зниженню наприкінці місяця. Ціни на кукурудзу поступово знижувалися завдяки поліпшенню погоди у США, що дало змогу надолжити темпи посівної

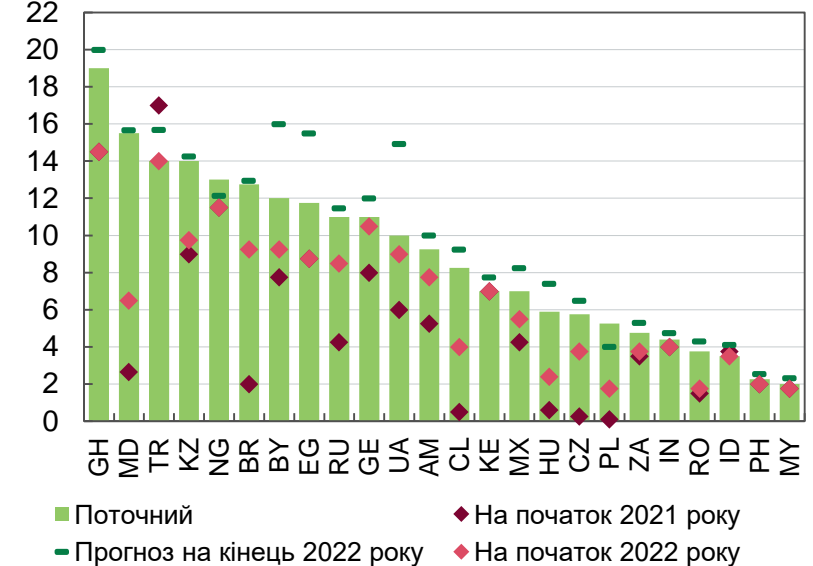
Вища, ніж очікувалося, інфляція підштовхує центральні банки до пришвидшення нормалізації монетарної політики

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



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

Ключові процентні ставки в окремих країнах ЄМ, %

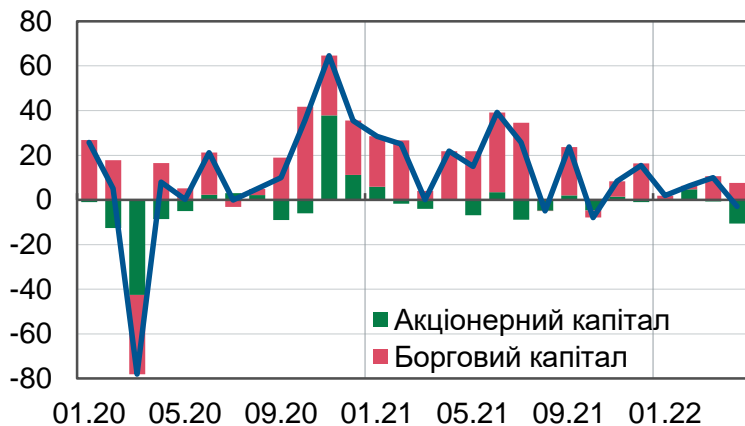


Джерело: офіційні сторінки центральних банків, Focus Economics, Trading Economics, станом на 01.06.22.

- Посилюють монетарну політику як ЦБ провідних країн, так і країн ЄМ
- Винятки:
 - ЦБ Росії бачить простір для додаткових знижень ставки
 - ЦБ Китаю знизив п'ятирічну ставку LPR (на 15 б.п. до 4.45% – більше, ніж очікувалося) з метою підтримки ринку нерухомості, однак залишив однорічну ставку без змін через занепокоєння щодо впливу капіталу

Жорсткіші фінансові умови, ризики сповільнення світової економіки та геополітична напруга зменшують ризик-апетит

Приплив портфельного капіталу до країн ЕМ за виключенням Китаю, млрд дол. США



Джерело: IIF.

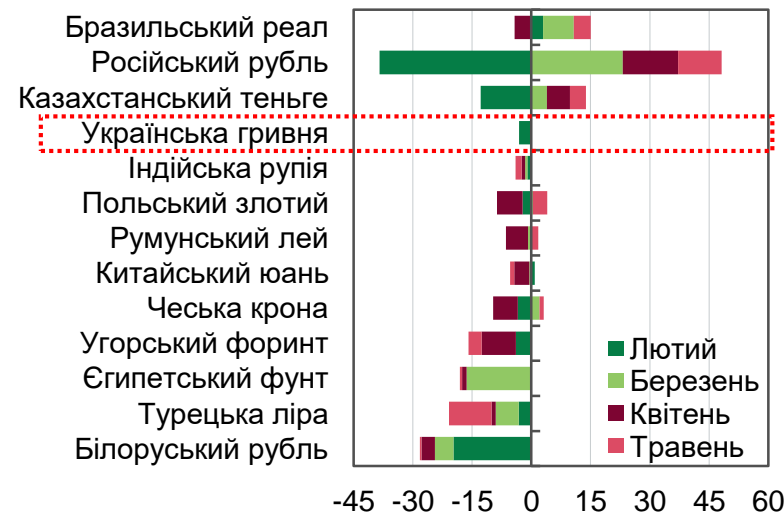
- Найбільше погіршення фінансових умов відчувають країни Східної Європи та Близького Сходу через близькість війни і тісний зв'язок з росією
- Певним винятком є країни Латинської Америки: швидше посилення монетарної політики та поліпшення умов торгівлі через вищі ціни на сировину підтримувало приплив капіталу

Світові фондові індекси, 01.01.2019=100



Джерело: Bloomberg.

Зміна обмінних курсів валют ЕМ до долара США, щомісячно, % на кінець періоду



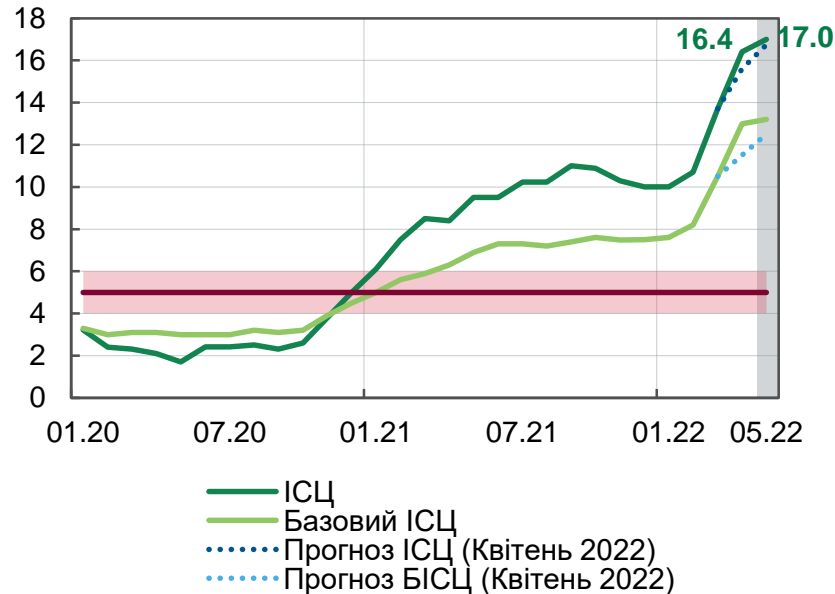
Джерело: Refinitiv.



Україна: Інфляція

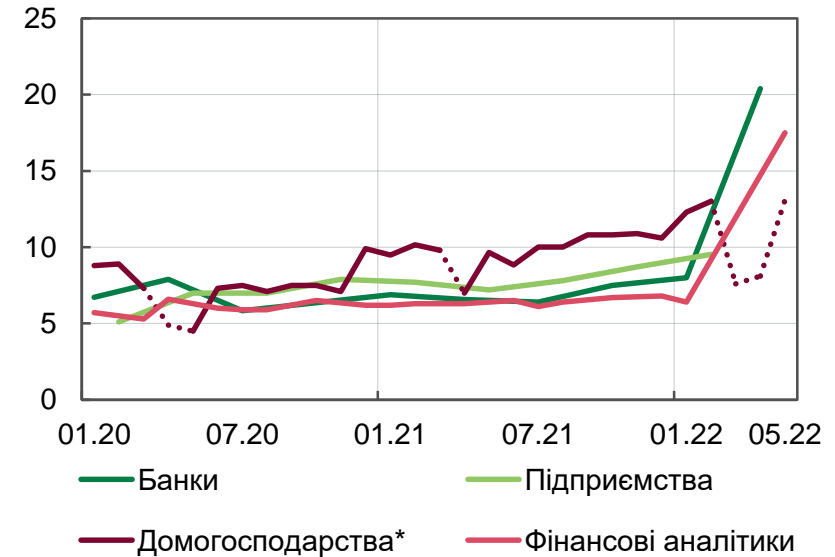
Інфляція в Україні далі пришвидшується передусім через шоки пропозиції

Інфляція* та інфляційні цілі, % р/р



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

Інфляційні очікування на наступні 12 місяців, %

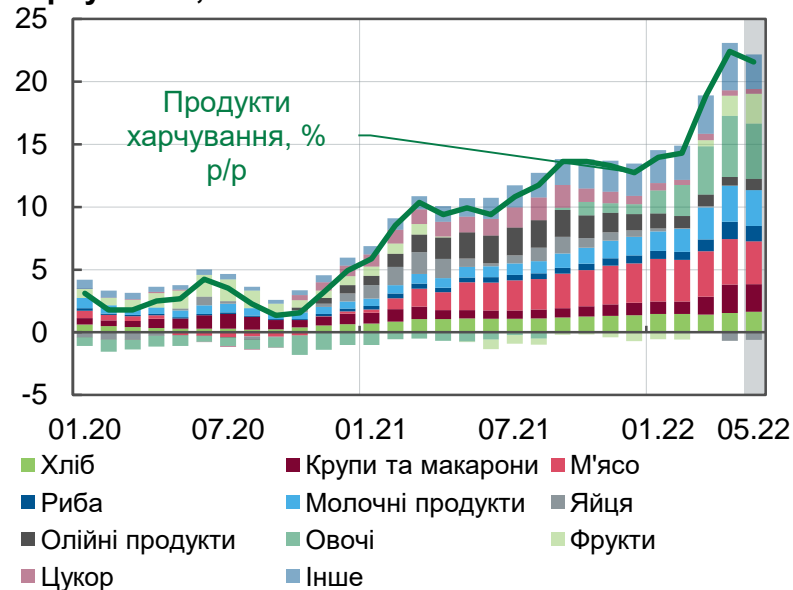


* Пунктирні лінії – зміна методу опитування на телефонне.
Джерело: НБУ, GfK Ukraine, Info Sapiens.

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

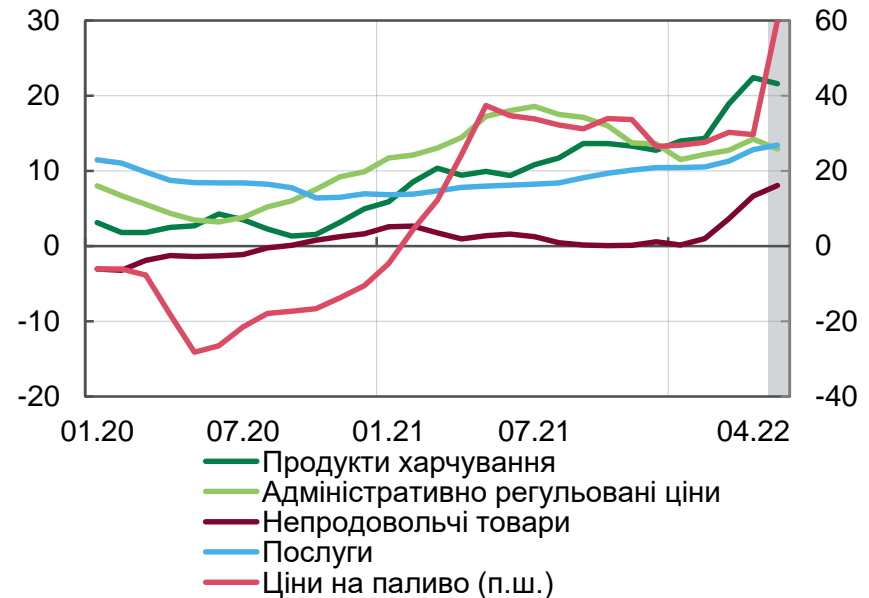
Проте посилюються ознаки дезінфляційного впливу з боку попиту та структурних перекосів

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



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

Окремі компоненти ІСЦ, % р/р

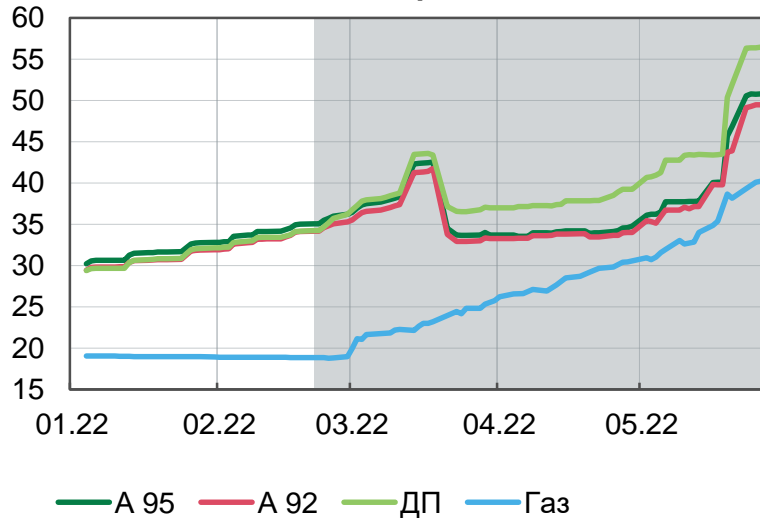


* Травень – за даними наукасту.
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

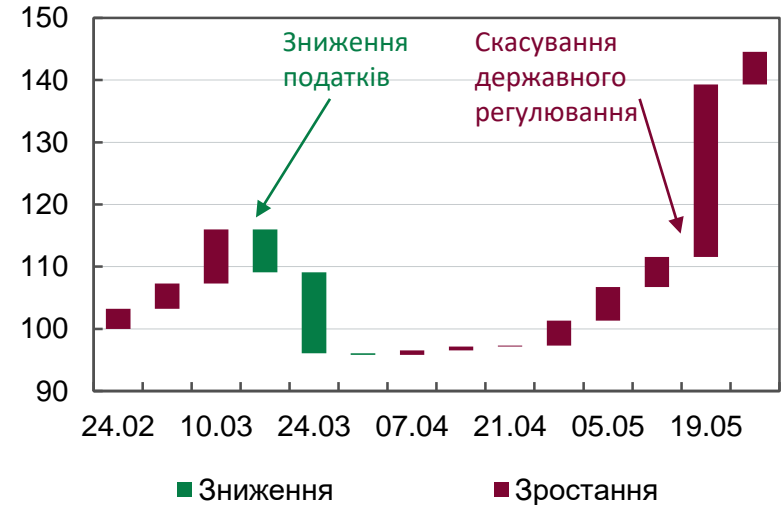
- Наявні не лише проінфляційні шоки з боку пропозиції. Через надлишок аграрної сировини та обмежену експортну спроможність відчувається знижувальний тиск на ціни низки продуктів харчування (борошно, хліб, олія, м'ясні та молочні вироби, яйця)
- Помірне прискорення цін на послуги та непродовольчі товари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

Дефіцит пального на внутрішньому ринку – основний чинник його подорожчання

Середня вартість дизельного пального та бензинів автомобільних, грн/л



Ціни на бензин А 95, 17–23.02.22 = 100



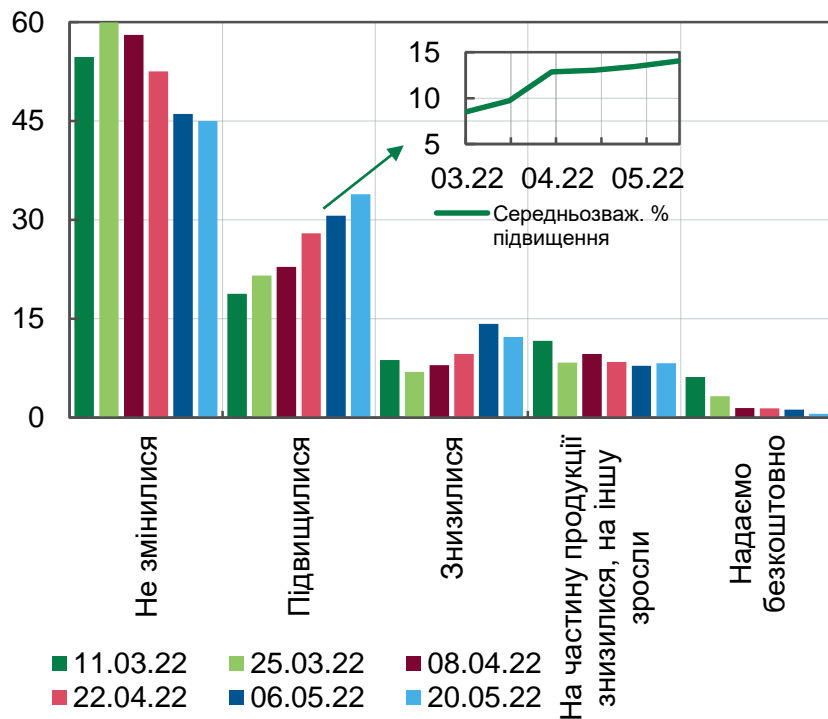
Джерело: minfin.com.ua, розрахунки НБУ.

Джерело: minfin.com.ua, розрахунки НБУ.

- Основні причини дефіциту – руйнування російськими загарбниками паливної інфраструктури та НПЗ, блокування портів, дорожча та триваліша логістика
- 17 травня уряд ухвалив [рішення](#) відмовитися від державного регулювання цін на пальне, щоб оператори ринку могли наситити український ринок нафтопродуктів
- Водночас світові ціни на нафту залишаються високими – зросли до 121 дол./бар. У результаті очікується стабілізація цін на пальне, проте на високому рівні

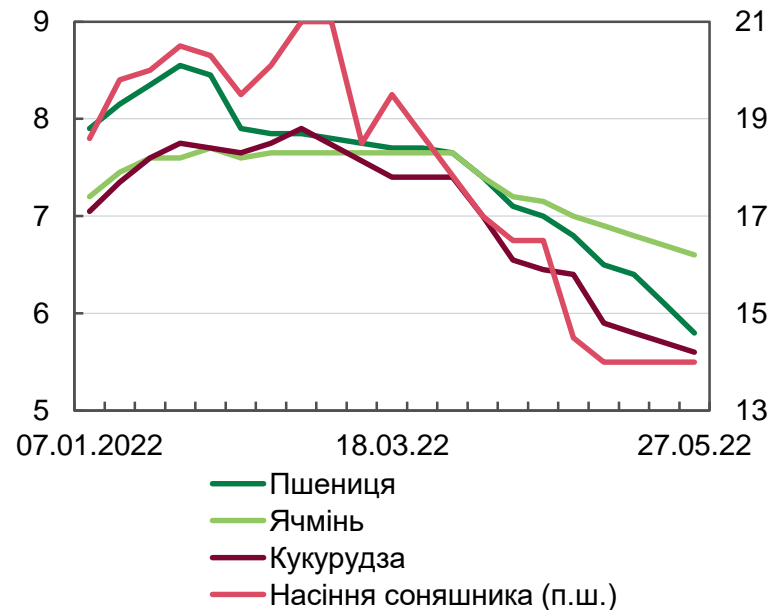
Надлишок с/г сировини тисне на ціни в бік зниження, проте ціновий тиск посилюється і через проблеми логістики

Зміни відпускних цін, % відповідей



Джерело: оперативне опитування НБУ.

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



Джерело: АПК-інформ.

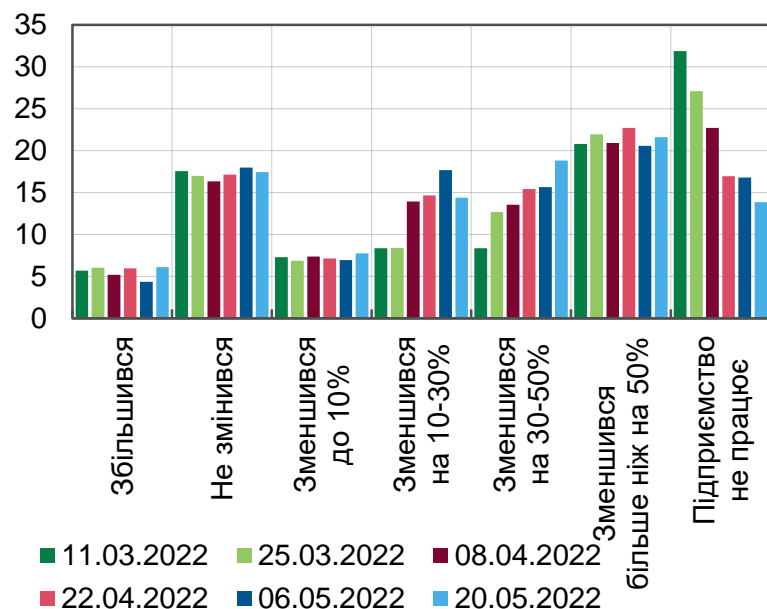
- Частка підприємств, які підвищили відпускні ціни, сягнула третини всіх респондентів, передусім збільшується частка тих, у кого ціни зросли на 10-20%
- Серед тих, хто знизив ціни, переважають с/г підприємства, що пояснюється надлишком с/г сировини в умовах обмежених експортних можливостей



Україна: Економічна активність

У травні економічна активність надалі поживалася...

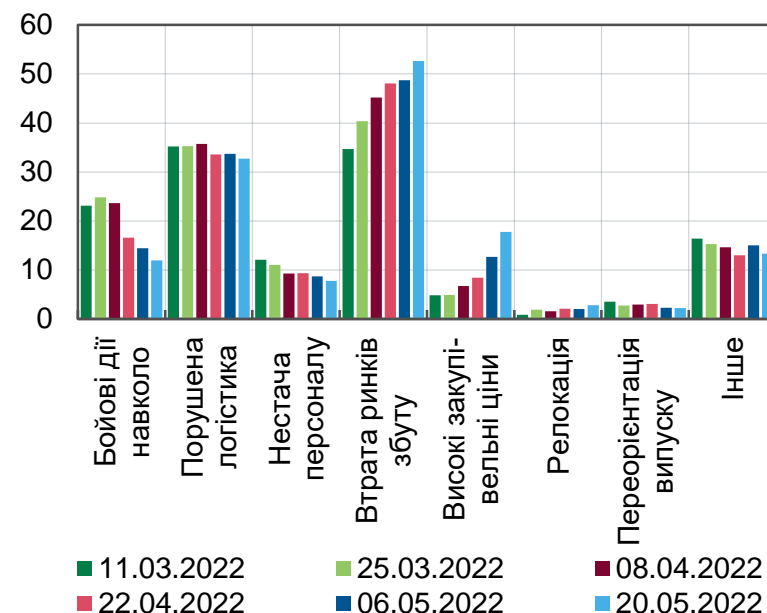
Зміна рівня завантаженості потужностей порівняно із довоєнним, % відповідей



Джерело: оперативні опитування НБУ.

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

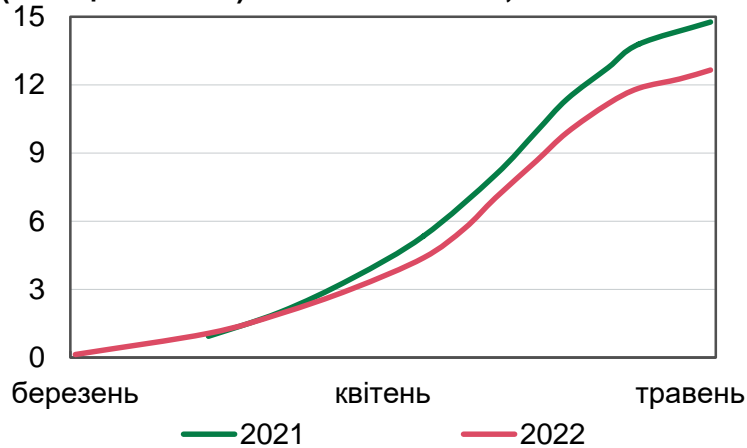
Причини зміни рівня завантаженості потужностей, % відповідей



Джерело: оперативні опитування НБУ.

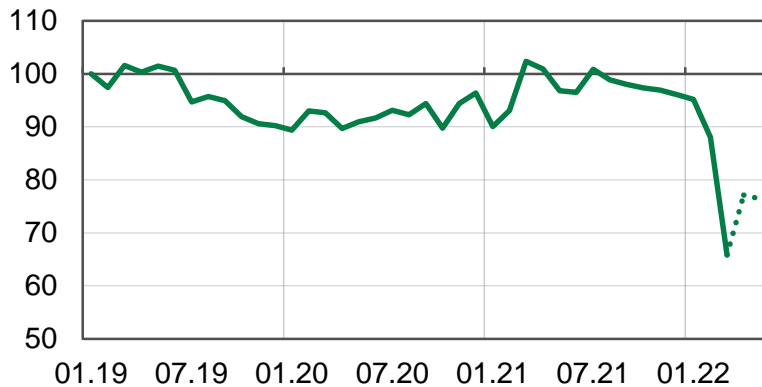
... як у виробничих секторах, ...

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



Джерело: Мінагрополітики.

Виробництво електроенергії*, с/с 01.2019 = 100



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

Джерело: Укренерго, УЕБ, розрахунки НБУ.

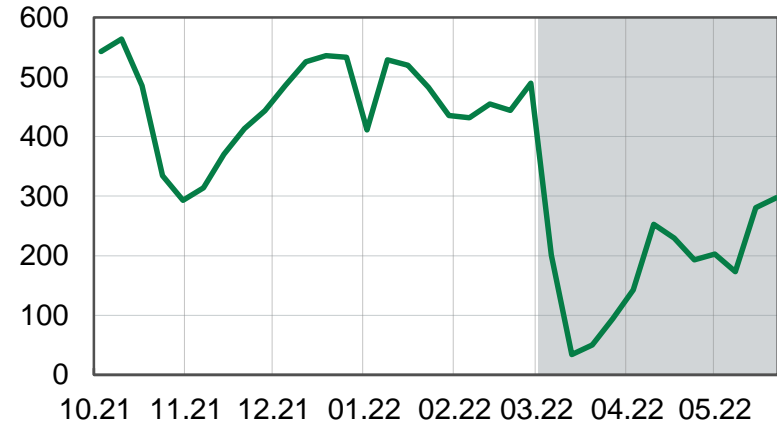
Відкриття продажів у новобудовах *, станом на 30.05, % до довоєнного (24.02) рівня



* Лише за тими ЖК, які відкрили продажі, без урах. коледжів.

Джерело: Лун.

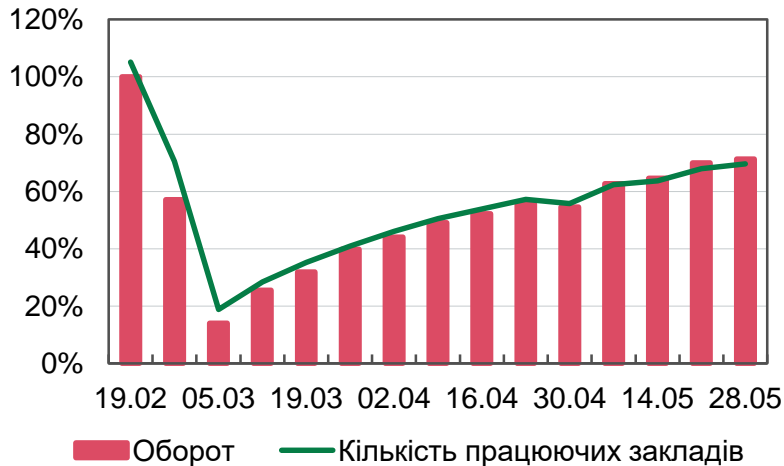
Кількість проданих квитків УЗ за тиждень, тис.



Джерело: УЗ.

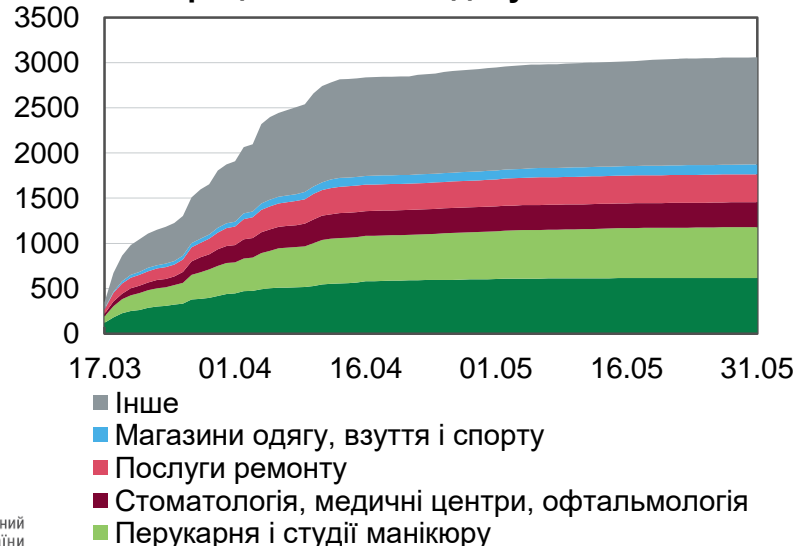
... так і секторах послуг, що однак частково може відобразити й сезонність

Показники роботи ресторанного бізнесу, %



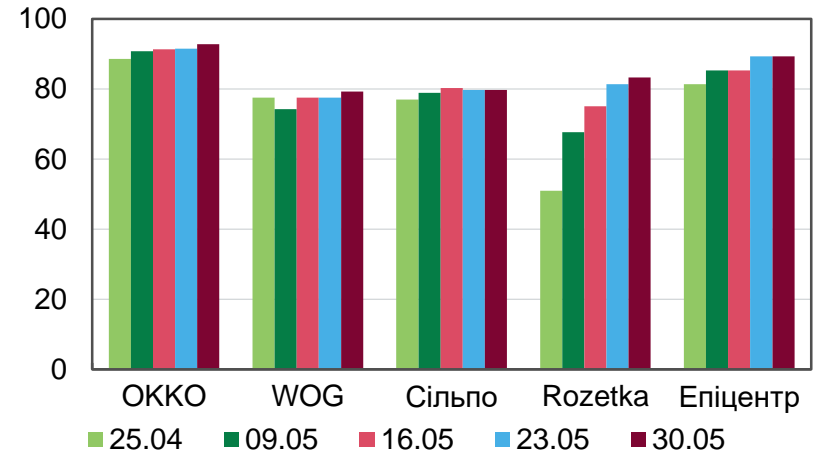
Джерело: дані більш ніж 9 тис. закладів – клієнтів Poster.

Кількість працюючих закладів у Києві



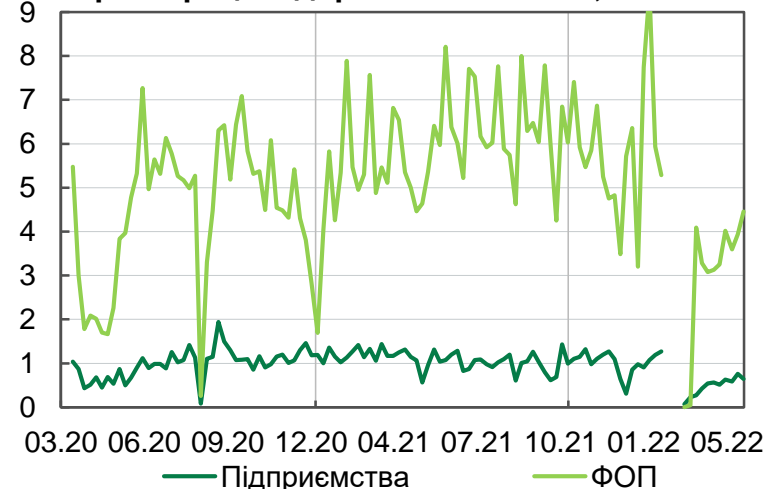
Джерело: КМДА ([карта працюючих закладів](#)).

Працюючі заклади окремих найбільших торговельних мереж в Україні, %



Джерело: Лун.Місто, сайти мереж.

Нові реєстрації підприємств та ФОП, тис.



Джерело: Опендатабот (даних немає за період призупинення реєстрації).

У травні позвавилася діяльність низки металургійних та добувних підприємств, відбудовується енергоінфраструктура

ГМК

- Деякі виробники продовжують розконсервовувати та нарощувати потужності, зокрема завдяки скасуванню мит західними країнами. Окремі підприємства повідомляють про вирішення проблем експортної логістики та створення нових коридорів
- Нарощення потужностей стримується також ремонтами та ризиком бойових дій; частина потужностей зруйнована, що обмежуватиме можливості відновлення

Добувна промисловість

- Видобуток вугілля державними шахтами впав на 37% з початку війни; окремі приватні компанії продовжують видобуток та збільшують найм працівників для нарощення обсягів, у тому числі завдяки налагодженню нових експортних маршрутів
- Нарощується видобування газу через запуск нових міжпромислових газопроводів у центральних і східних областях; частина приватних компаній вивела видобування на довоєнний рівень
- Зупинило роботу основне підприємство із солевидобутку, натомість нарощується легальний видобуток бурштину

Енергетика

- Через брак вугілля зупинено Запорізьку ТЕС, Слов'янську ТЕС та Харківську ТЕЦ-5; працюють сім із 15 енергоблоків АЕС. Енергоатом під'єднав нові потужності з виробництва електроенергії
- Через активні бойові дії газопостачання немає відсутнє в Луганській та Донецькій областях, а кількість відключених газорозподільних станцій зросла на 75%
- На деокупованих територіях відновлено більшість зруйнованої енергетичної інфраструктури, газо- та електропостачання, зокрема електро- та газопостачання відновили на всій Київщині.
- Розпочато експорт електроенергії до Молдови на тлі зниження внутрішнього споживання. Укргідроенерго готує розпочати експорт електроенергії до Польщі

Повернення населення, держзамовлення та релокація підприємств на захід підтримують інші види промисловості

Харчова промисловість

- З поверненням населення виробники харчової продукції відновлюють роботу на деокупованих територіях, вводять нові та розконсервовують старі потужності в західних та центральних регіонах. Надлишок сировини та переорієнтація споживачів на доступнішу та дешевшу вітчизняну продукцію підтримують розширення асортименту
- Стримують галузь експортні обмеження, скорочення купівельної спроможності населення та зростання собівартості виробництва внаслідок логістичних труднощів і подорожчання енергоносіїв
- Окремі виробники підтримують обсяги виробництва, переорієнтовуючись з українського на європейський ринок

Машинобудування

- Машинобудування підтримується потребами енергетичної, транспортної та видобувної галузей і виробництвом спецтехніки, зокрема за рахунок іноземних замовлень та держзамовлення
- Та тлі зростання визначеності та перенесення бойових дій на схід країни почали відновлювати виробництво підприємства, орієнтовані на західний автопром

Легка промисловість, фармацевтика

- Окремі великі фармацевтичні компанії вийшли на довоєнний рівень виробництва, зокрема за рахунок випуску препаратів для потреб оборони та збільшення експортних можливостей. Низка виробників освоїла виробництво нових видів продукції
- Водночас суттєво знизився попит на ветпрепарати на тлі скорочення поголів'я с/г тварин та обмеження доступу до ринку з боку регіонів з активними бойовими діями
- Низка виробників одягу та спорядження перезапустилися на заході країни та наростила виробництво, працюючи на потреби армії

Триває посівна, розбудовуються нові експортні коридори та поживляється будівництво житла

АПК

- Сівба ярих зернових та зернобобових станом на 26 травня завершена на 78% від показників минулого року (13.2 млн га, або 93% від плану МінАПК на цей рік, план – 14.2 млн га, що на 16% менше за торішній обсяг угідь)
- Аграрії продовжують оптимізацію структури посівів: зменшують площі під кукурудзою, натомість збільшують посіви пшениці, сої, гречки
- Молочні господарства, які опинилися в зоні активних бойових дій та окупації, потерпають і страждають від руйнування інфраструктури ферм та загибелі тварин, нестачі кормів, браку ветеринарних препаратів та дезінфікуючих засобів, порушених зв'язаних ланцюгів постачання, переробки та продажів

Транспорт

- У транспортній галузі спостерігається значне поживлення: вантажні перевезення Укрзалізницею відновилися до 45% довоєнної потужності, відкрито додатковий прикордонний перехід для перевезення зернових вантажів
- Укрзалізниця відновила низку сполучень на тлі деокупації частини регіонів та відновлення пасажиропотоку через повернення населення; зростає інтенсивність пасажирського сполучення з ЄС
- Проте черги на західних переходах залишаються значними, а експортні можливості Укрзалізниці обмежені браком прикордонної інфраструктури та наслідками обстрілів

Будівництво

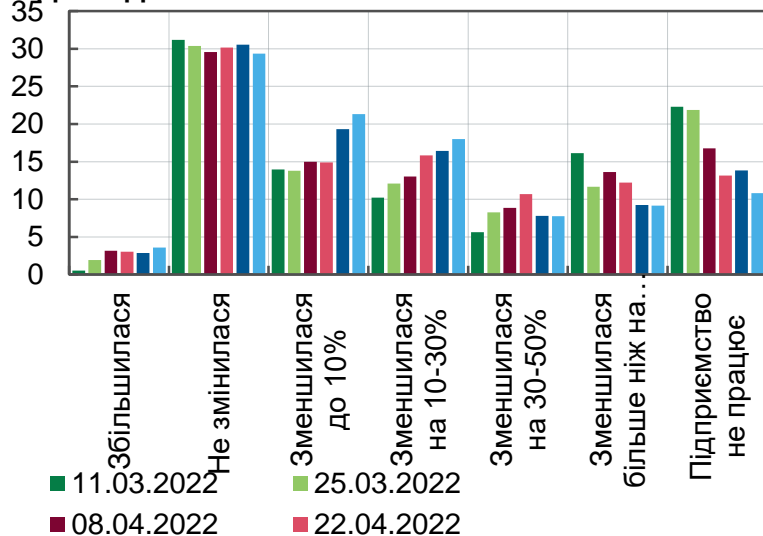
- Будівництво житла відновилося в усіх регіонах, віддалених від бойових дій; відновлення будівництва спершу почалося в деокупованих містах; у Києві починають реконструкцію та капремонт пошкоджених житлових будинків і приміщень соціальної інфраструктури
- Також підтримують галузь будівництва відновлення транспортної інфраструктури та створення нових виробничих потужностей у безпечних областях (будівництво заводів, зерносховищ тощо)
- Починають налагоджувати роботу виробники будівельної продукції на тлі зростання попиту



Україна: Ринок праці

Попри поживавлення економіки, попит на працівників відновлюється мляво. Пропозиція значно перевищує попит

Зміни кількості працюючого персоналу, %
відповідей

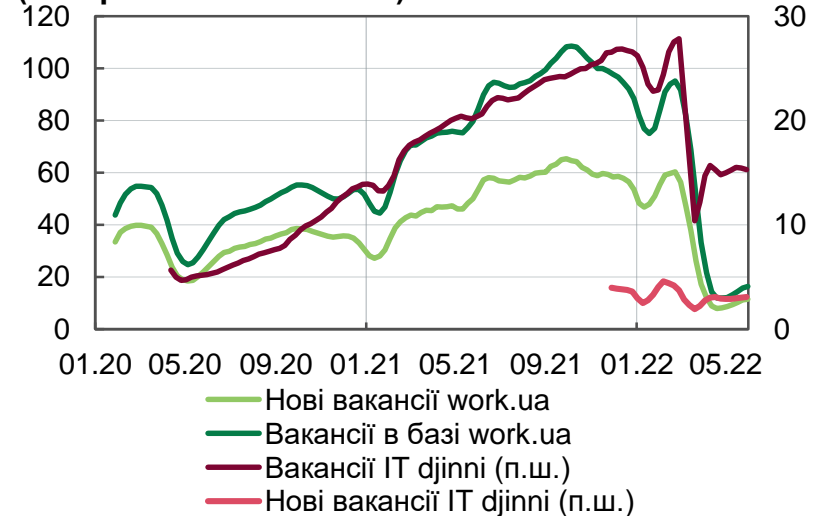


Джерело: оперативні опитування НБУ.

- За опитуваннями НБУ, стабілізувалася частка підприємств, що суттєво скоротили (понад 30%) працівників, та таких, що не змінили їх кількість
- Середньозважений рівень зайнятості поліпшився, що може пояснюватися сезонністю. Крім того, він все ще на 25% нижчий, ніж до війни (на 40% на початку березня)
- Зростання кількості вакансій суттєво поступається приросту резюме навіть для спеціалістів ІТ

*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.

Попит на робочу силу: кількість вакансій, тис.
(чотиритижнева плинна)



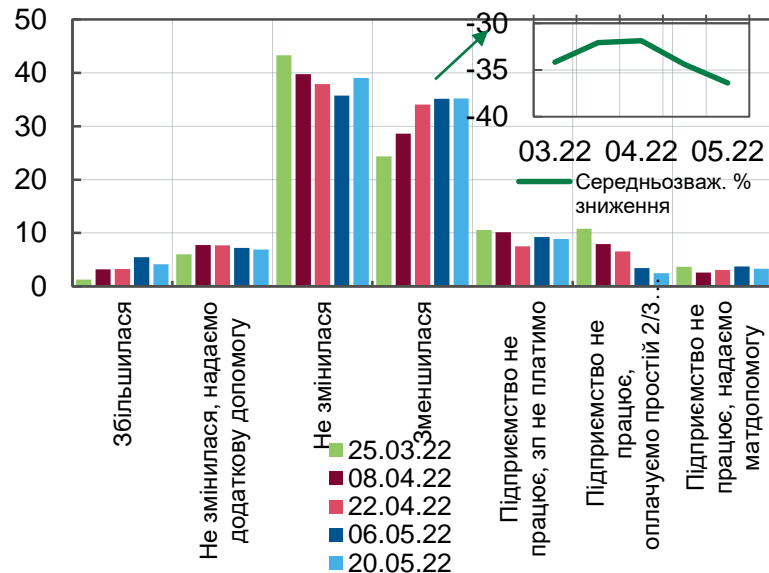
Пропозиція робочої сили, чотиритижнева плинна



Джерело: work.ua, opendatabot, Google Trends, розрахунки НБУ.

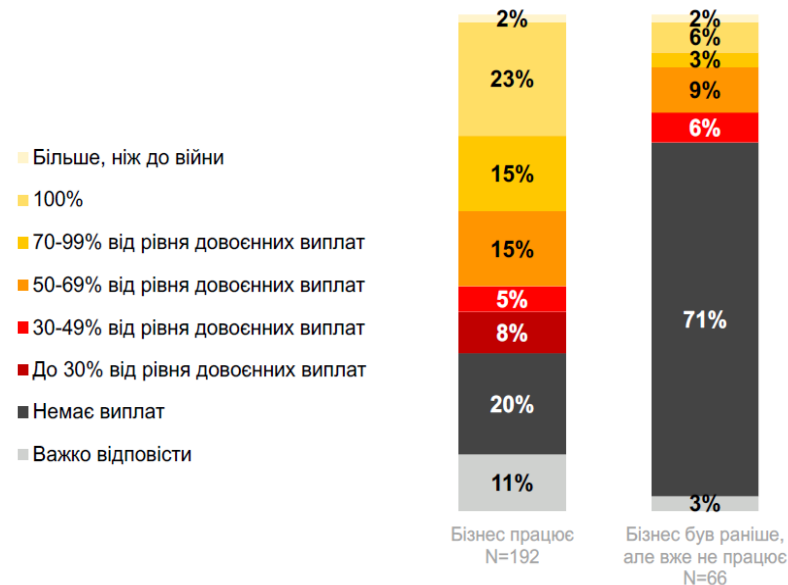
Більшість підприємств не в змозі виплачувати зарплату на довоєнному рівні

Зміни оплати праці порівняно з довоєнним рівнем, % відповідей



Джерело: оперативні опитування та розрахунки НБУ.

Рівень оплати працівників

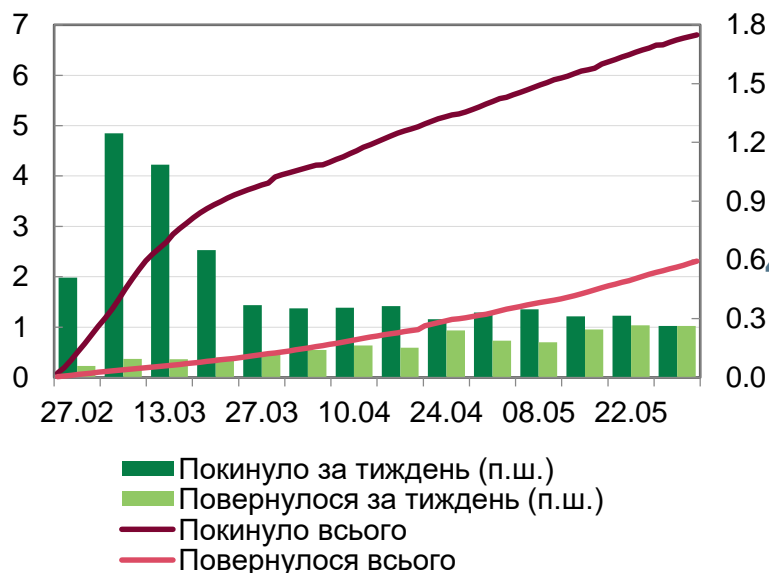


Джерело: Gradus/КШЕ.

- За різними опитуваннями падіння зарплат у приватному секторі в середньому становило від 25% до 50% порівняно з довоєнним часом:
 - за опитуванням НБУ, найбільше таких у добувній промисловості і будівництві. Поступово зростає частка підприємств, що зменшили оплату праці на 10–50%, зокрема в енергетиці, секторі послуг, транспорті та торгівлі. С/г підприємства переважають серед тих, хто не змінив або навіть підвищив зарплати
 - за [оцінками gsc.ua](https://www.gsc.ua), зарплати в травні були на 10–60% нижчі за довоєнні (залежно від виду діяльності). Водночас у травні порівняно з квітнем зросли зарплати для водіїв, медиків та фармацевтів, у переробній промисловості та с/г
- Дещо краща ситуація в бюджетному секторі – персонал частково відправляли в простій з виплатою 2/3 зарплат
- Утім доходи домогосподарств підтримуються соціальними виплатами, підвищенням пенсій та зростанням грошових виплат військовим

У травні активізувався процес повернення громадян в Україну

Кількість перетинів кордону з та в Україну, млн. осіб



Джерело: [UNHCR](https://www.unhcr.org/).

Кількість вимушених переселенців за країнами (станом на 29.05.22)



Джерело: [UNHCR](https://www.unhcr.org/).

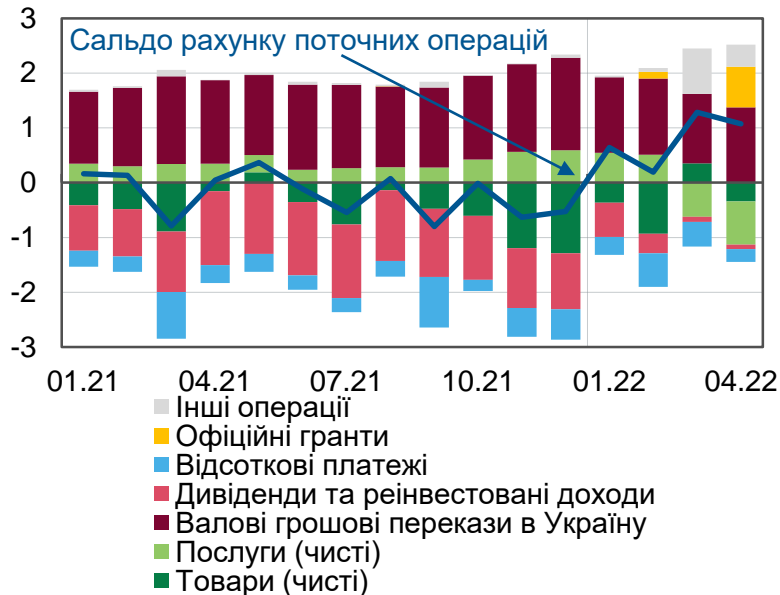
- Темпи виїзду з України сповільнилися, тоді як темпи повернення – пришвидшилися. Так, в останній тиждень кількість тих, хто повернувся, навіть перевищила кількість тих, хто виїхав
- Про активізацію повернення свідчать і дані [мобільних операторів](#)



Україна: Платіжний баланс

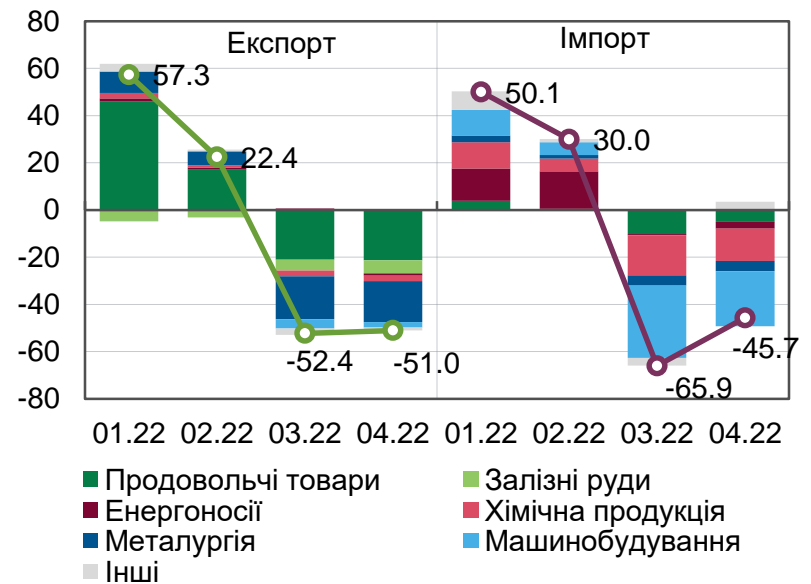
У квітні сальдо торгівлі товарами повернулося до дефіциту, проте профіцит поточного рахунку зберігався

Сальдо рахунку поточних операцій, млрд дол.



Джерело: НБУ.

Внески в річну зміну торгівлі товарами, в.п.

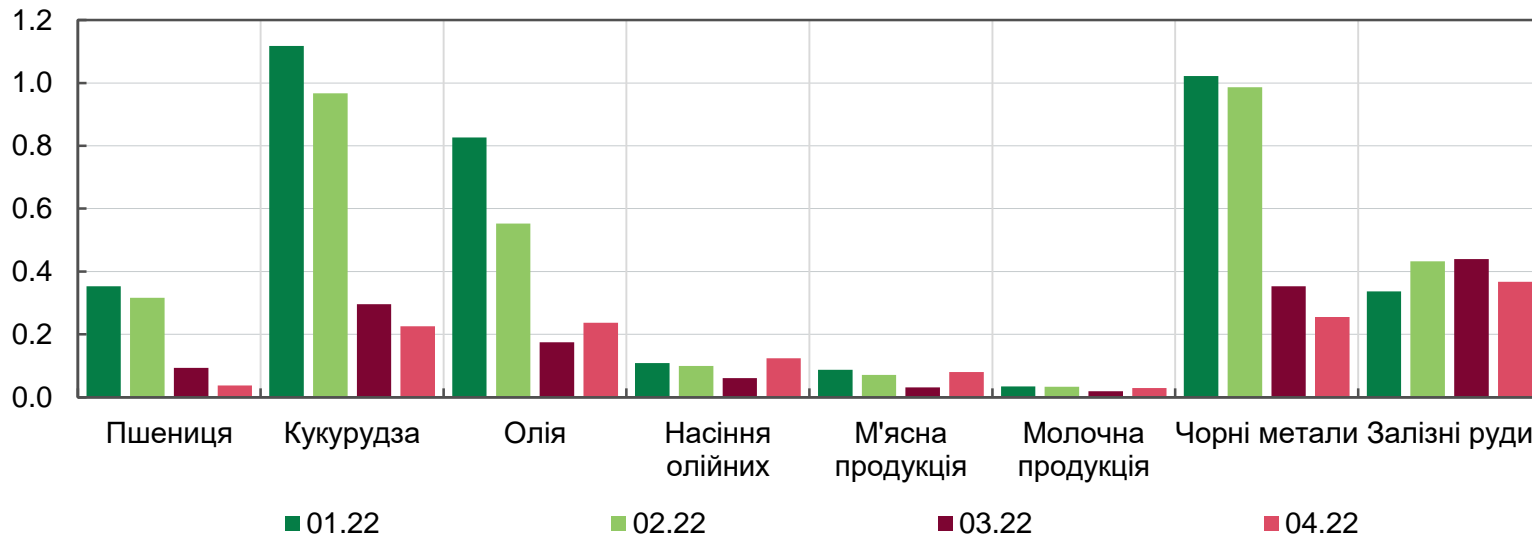


Джерело: НБУ.

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

Відновлення експорту товарів стримується логістичними проблемами та руйнуваннями виробничих потужностей

Експорт окремих товарів, млрд дол.

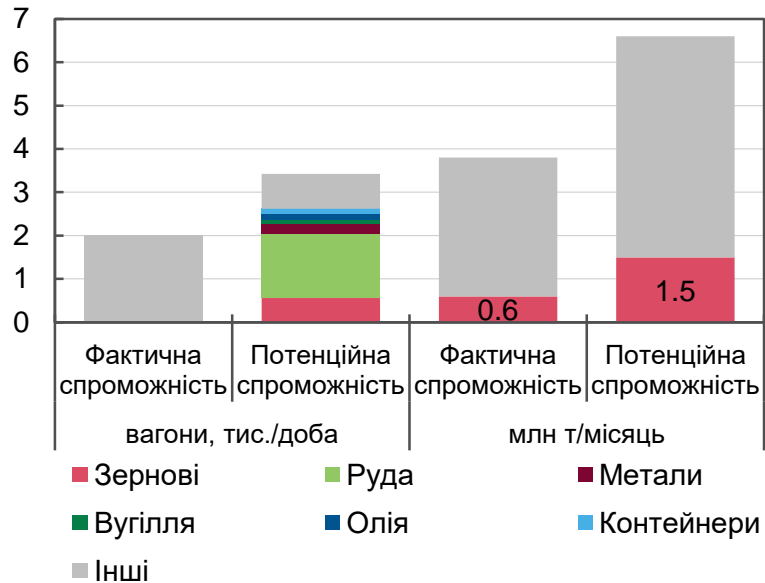


Джерело: ДМСУ.

- Порівняно з березнем незначно збільшився експорт продовольчих товарів за рахунок олії, насіння олійних та м'яса. Тоді як зниження експорту зернових (практично на 1/3) може пояснюватися тим, що не було дооформлень за попередні періоди, як це відбувалося в березні
- Експорт залізних руд та чорних металів надалі знижувався внаслідок як руйнування та консервації виробничих потужностей, так і труднощів з відвантаженням продукції на експорт та високу завантаженість доступних логістичних коридорів

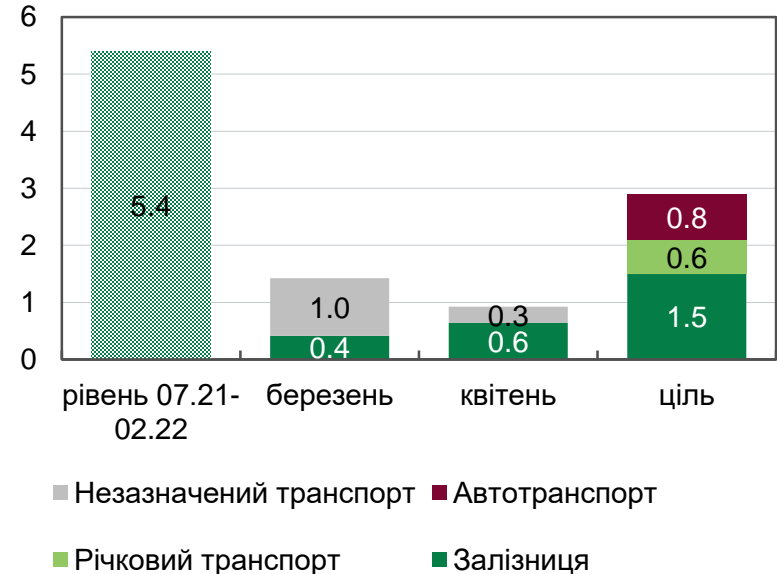
Навіть вихід на потенційні транспортні потужності забезпечить близько 50% довоєнних обсягів експорту зерна

Спроможність залізниці на транскордонних переходах



Джерело: Укрзалізниця.

Експорт зерна, млн т/місяць



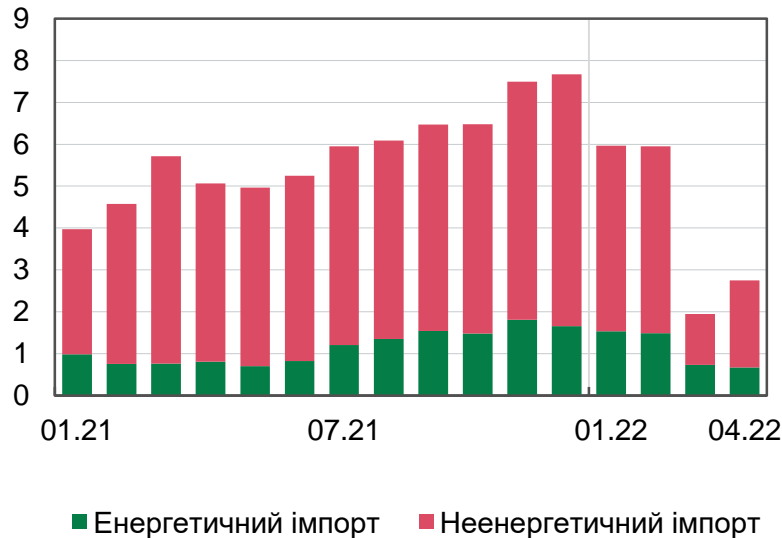
Джерело: ДМСУ, Укрзалізниця.

■ Експортну спроможність Укрзалізниці обмежують:

- недостатні потужності з перевалки на кордонах;
- дефіцит вагонів в Європі (в Європі частка перевезень залізницею 15-35% в загальних перевезеннях, в Україні – 65%)
- необхідність "перевзування" українських вагонів (різна ширина колії) чи подрібнення потягів (наприклад, у Молдові через незадовільний стан колій)
- бюрократичні процедури (фітосанітарний контроль, контроль якості продукції, потреба в узгодженні переміщень)

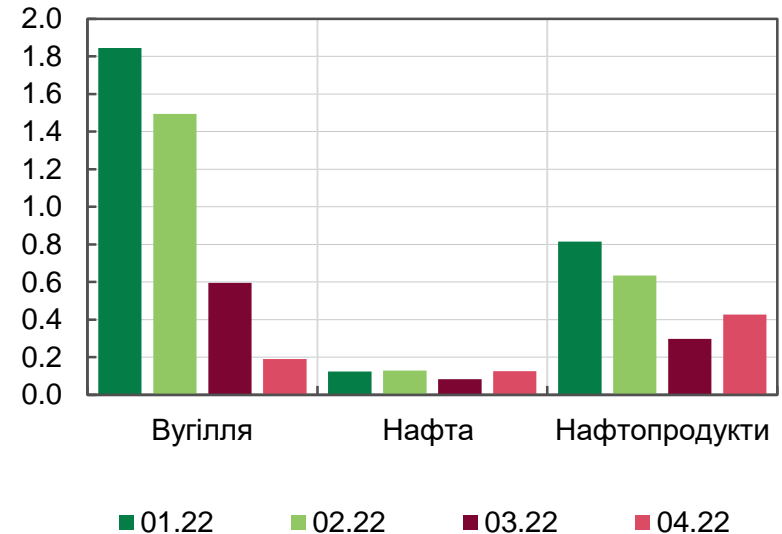
Поступове відновлення економічної активності та податкові преференції зумовили нарощування імпорту товарів

Імпорт товарів, млрд дол.



Джерело: НБУ.

Імпорт енергоносіїв, млн т

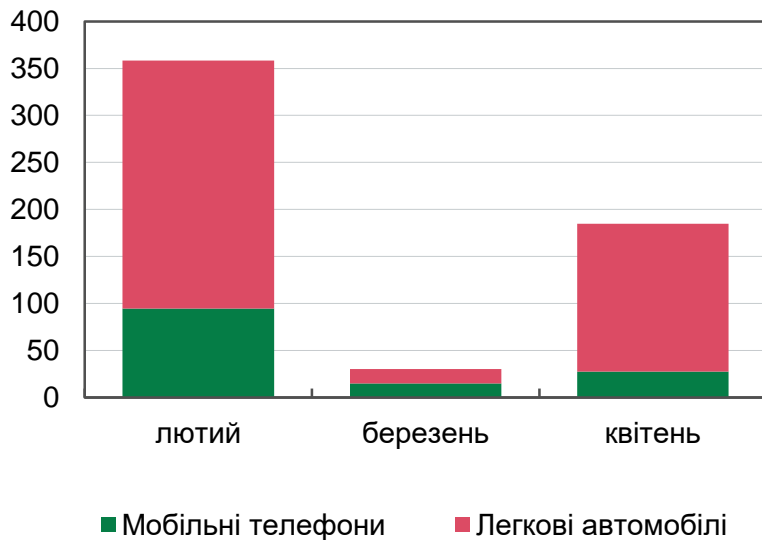


Джерело: ДМСУ.

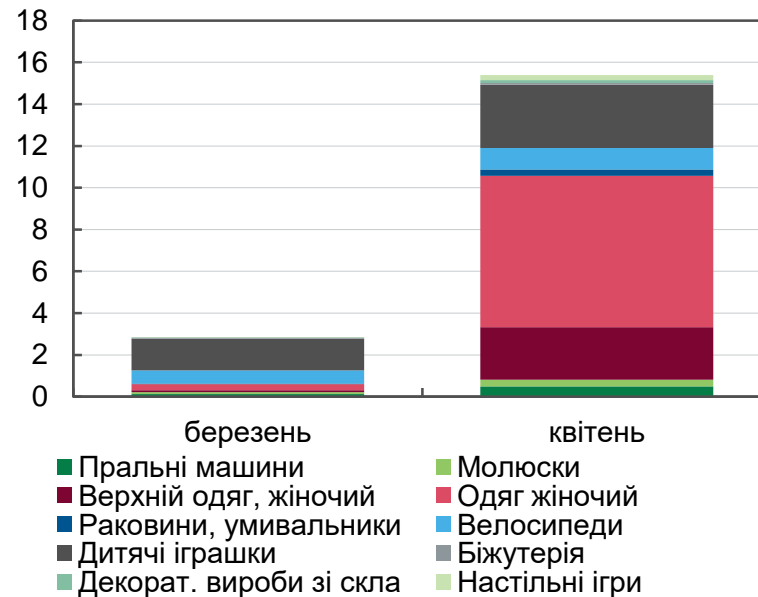
- Забезпечення потреб оборони країни, а також поступове відновлення роботи промислових та торговельних підприємств зумовили нарощування закупівель неенергетичних товарів: продукції машинобудування, продовольчих та промислових товарів. Лібералізація оподаткування імпорту товарів була додатковим чинником його відновлення
- Імпорт енергоносіїв стримувався блокуванням морських портів та логістичними проблемами на західному кордоні, водночас поступове вирішення проблем із транспортуванням нафтопродуктів сприяло нарощуванню їх закупівель

Преференційне оподаткування стимулювало нарощування імпорту товарів не лише першої необхідності

Імпорт окремих товарів, млн дол.



Джерело: ДМСУ.

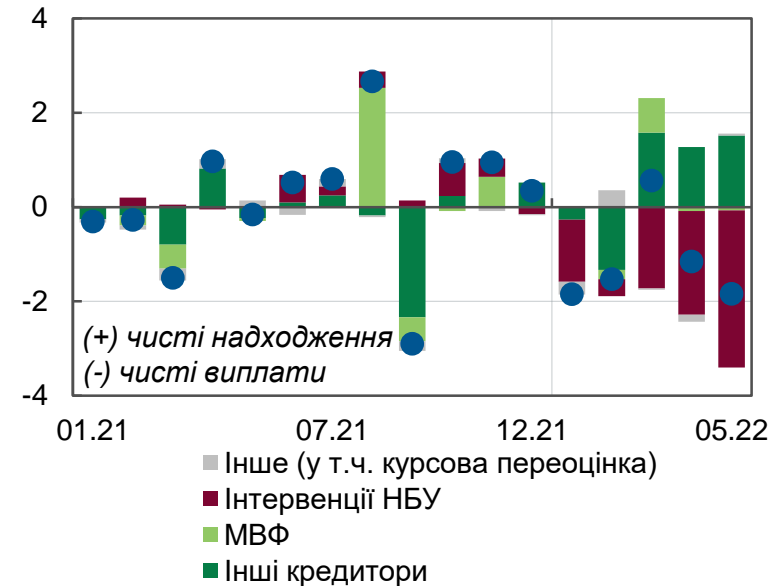


Джерело: ДМСУ.

- Порівняно з березнем у квітні збільшився імпорт:
 - легкових автомобілів – у 10 разів
 - мобільних телефонів – майже удвічі
 - пральних машин – майже вчетверо
 - молюсків – більше, ніж утричі
 - раковин, умивальників – у 13 разів
 - декоративних виробів зі скла – у 13 разів
 - біжутерії – удвічі
- Перевищував минулорічні обсяги імпорт хутрових виробів та обробленої шкіри, частин та приладдя для музичних інструментів, зрізаних квітів, гребінців та шпильок для волосся

Надходження міжнародної фінансової допомоги частково компенсувало значні валютні інтервенції

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



* Разом з помилками та упуцненнями.

Джерело: НБУ.

Джерело: НБУ.

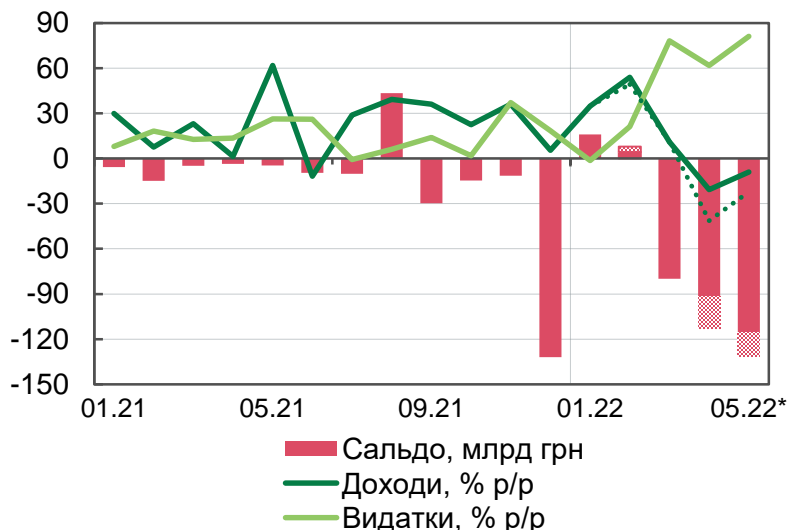
- Відплив капіталу за приватним сектором дещо знизився, проте і надалі визначався збільшенням заборгованості нерезидентів за торговими кредитами та подальшим зростанням готівки поза банками
- За державним сектором спостерігався приплив, проте він знизився порівняно з березнем через надходження грантових коштів, які обліковуються за поточним рахунком
- Надходження міжнародної фінансової допомоги частково компенсувало значні валютні інтервенції, що дало змогу й надалі утримувати резерви на доволі високому рівні, попри поступове зниження



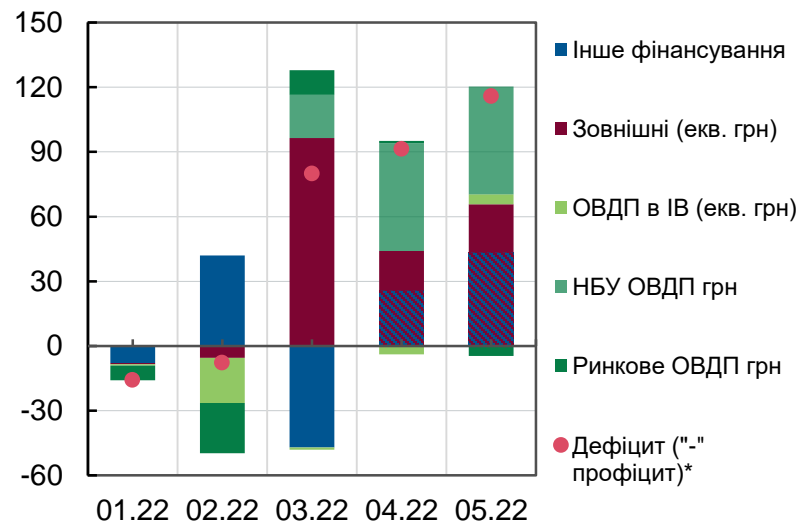
Україна: Фіскальний сектор

Значний бюджетний дефіцит – наслідок суттєвої бюджетної потреби та слабких доходів

Основні показники державного бюджету, % р/р



Фінансування** дефіциту державного бюджету, млрд грн



* Оперативні дані з сайту МФУ. Пунктиром та візерунковою заливкою відображено відповідні показники без урахування грантів.

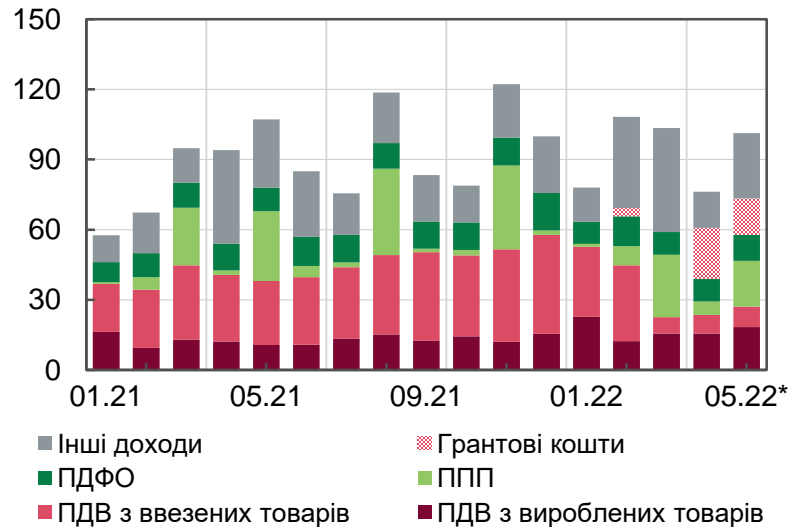
** Чисті залучення. Розрахунки НБУ на основі інформації з сайту МФУ.

Джерело: ДКСУ, МФУ, openbudget.gov.ua, розрахунки НБУ.

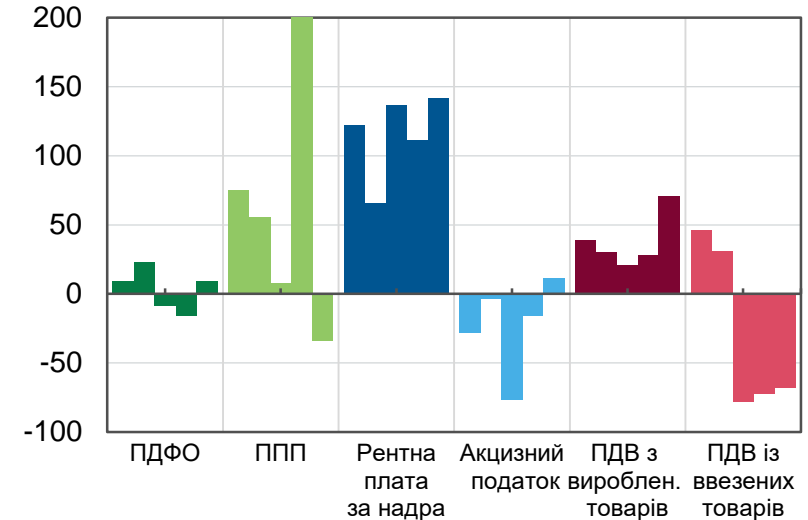
- У травні розширення дефіциту державного бюджету тривало, а за підсумками січня – травня 2022 року від'ємне сальдо перевищило річні дефіцити попередніх двох років
- Доходи і далі зменшувалися, проте їх падіння дещо сповільнилися за рахунок як податкових, так і неподаткових надходжень (у квітні падіння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

Падіння податкових надходжень відображало стиснення економічної активності та надання податкових пільг

Доходи загального фонду держбюджету, млрд грн



Темпи зростання окремих податкових надходжень загального фонду, помісячно*, % р/р

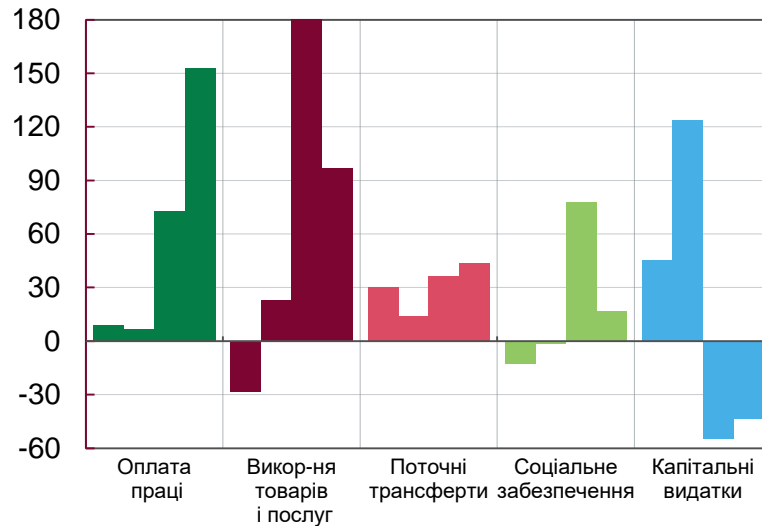


* Оперативні дані з сайту МФУ. Пунктиром та візерунковою заливкою відображено відповідні показники без урахування грантів.
Джерело: ДКСУ, МФУ, openbudget.gov.ua, розрахунки НБУ.

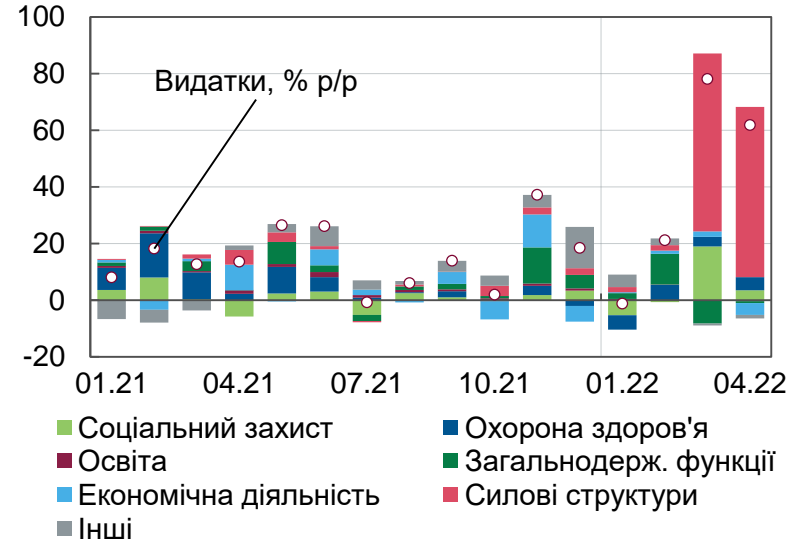
- В умовах запроваджених пільг на імпортовані товари роль внутрішніх податків як основного джерела доходів посилилася
- Підтримують надходження на високому рівні зусилля підприємств з утримування персоналу та виплати заробітних плат, авансові платежі податку на прибуток, а також високі світові ціни на газ. Певний внесок мало й пожвавлення економічної активності з квітня
- Утім відсутність відшкодування ПДВ залишається "слабкою ланкою" внутрішніх податків

Видатки в березні – квітні очікувано зростали стрімкими темпами

Зміна видатків держбюджету за окремими напрямками у 2022 році, % р/р



Внески в зміну видатків державного бюджету, в. п.



Джерело: openbudget.gov.ua, ДКСУ, розрахунки НБУ.

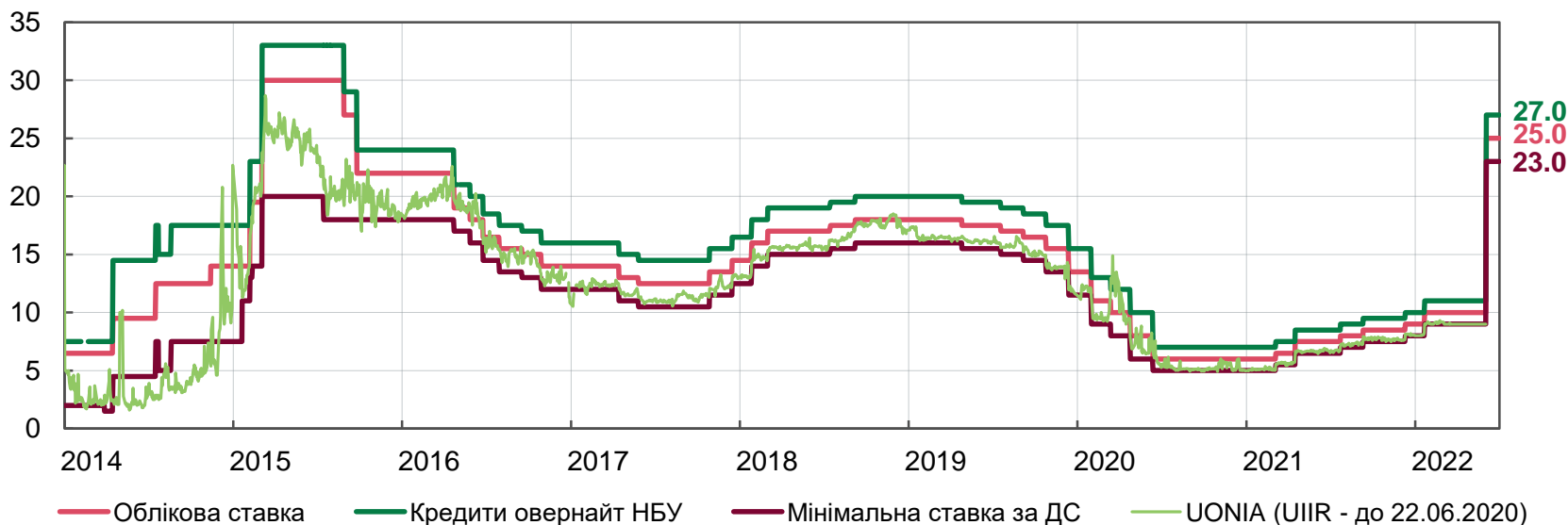
- Передусім видатки зросли на забезпечення обороноздатності країни (у тому числі за рахунок значного підвищення грошових виплат військовим) та соціальну підтримку населення (зокрема програма є-Підтримка, виплати ВПО)
- Водночас, ураховуючи обмежені бюджетні ресурси, частина видатків проводилася за потреби, що, зокрема позначилося на падінні капітальних видатків



Україна: Монетарний сектор

НБУ повернувся до активної відсоткової політики, але...

Процентні ставки НБУ та UIIR/UONIA, %

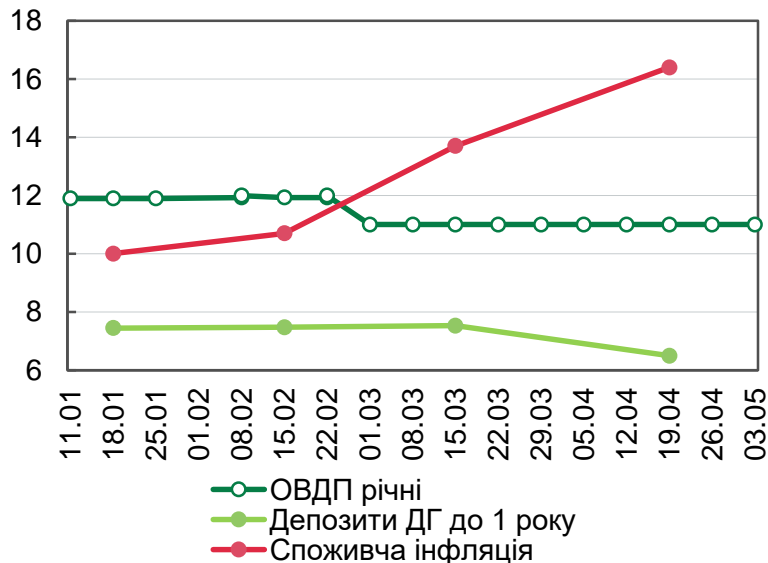


Джерело: НБУ.

- Через те, що немає належної винагороди за утримання гривневих активів, посилилися загрози доларизації економіки та втрати відповідного ресурсу фінансовою системою
- Тому Правління НБУ вирішило підвищити облікову ставку з 10% до 25% з 03 червня 2022 року
Метою такого кроку є:
 - захист гривневих доходів та заощаджень громадян;
 - збільшення привабливості гривневих активів;
 - зниження тиску на валютному ринку
- Також НБУ розширив коридор процентних ставок за інструментами постійного доступу до ± 2 в. п. (± 1 в. п. раніше). Це створить додатковий простір для поживлення на міжбанківському ринку

...вона все ще більш зосереджена на підтримці обмінного курсу через стабілізуючу роль останнього у воєнний час

Дохідність гривневих ОВДП на первинному ринку та ставки за гривневими депозитами, % річних, та споживча інфляція, % р/р



Джерело: ДССУ, НБУ.

- Наразі дохідність гривневих депозитів та ОВДП є суттєво нижчою за поточну інфляцію та інфляційні очікування, що робить їх збитковими для власників цих активів. Зростання дохідності за гривневими ОВДП опосередковано сприятиме зростанню й відсоткових ставок за депозитами
- Збільшення привабливості гривневих заощаджень сприятиме зменшенню попиту на валютному ринку. Це дасть змогу уникнути подальшого накопичення дисбалансів, знизити тиск на міжнародні резерви України та поступово вирішити проблему множинності валютних курсів
- У травні НБУ скасував обмеження на встановлення курсу, за яким уповноважені установи можуть продавати готівкову іноземну валюту клієнтам. Цей крок спрямований на посилення конкуренції в готівковому сегменті валютного ринку та зниження непродуктивного відпливу капіталу з країни

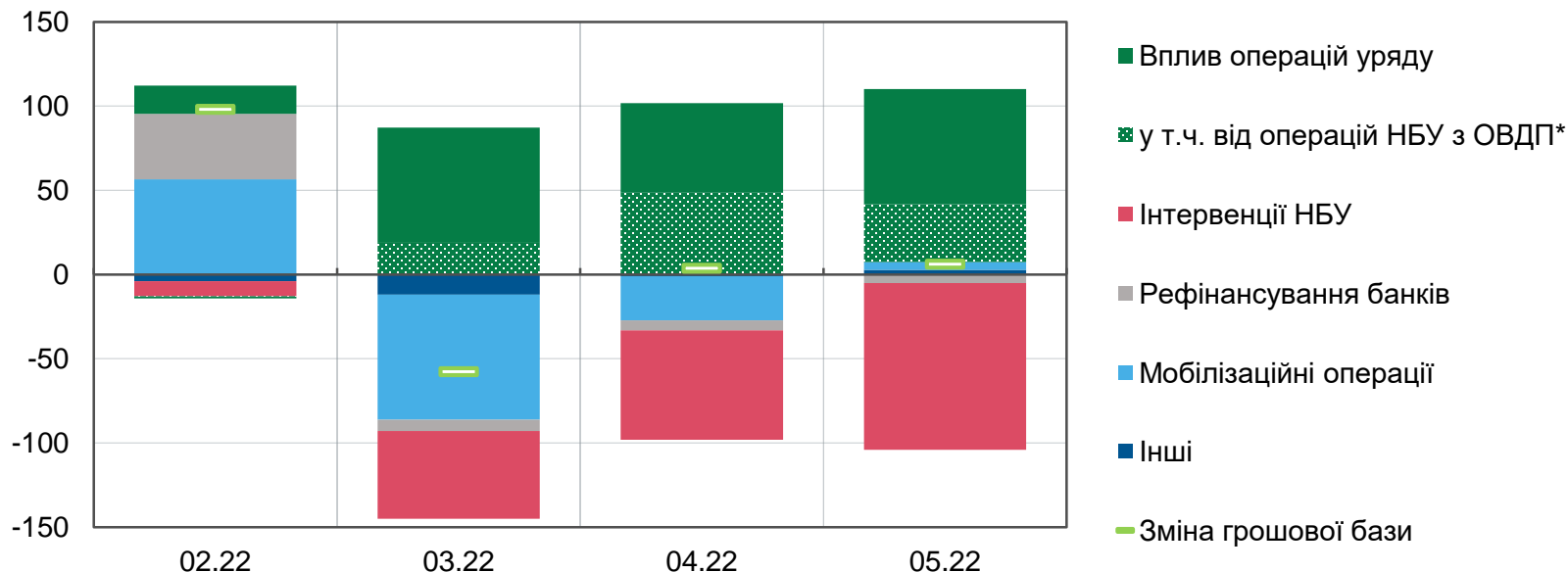
Середньозважені курси гривні за долар США



Джерело: НБУ, відкриті джерела.

Інтервенції НБУ значною мірою абсорбують монетарне фінансування

Зміна грошової бази та основні чинники впливу на неї, млрд грн



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

- Витрачання Урядом України коштів, отриманих від конвертації іноземної валюти, – основний канал емісії гривні
- У травні додатковим каналом залишалася купівля НБУ військових ОВДП на загальну суму 50 млрд грн. Утім, це знижує довіру до стійкості гривні і посилює девальваційні очікування
- У травні основна частина "емісійної" гривні абсорбована за рахунок інтервенцій НБУ з продажу іноземної валюти
- Установлення ринкових ставок за ОВДП услід за підвищенням облікової ставки сприятиме збільшенню попиту на них, що зменшить потребу емісійного фінансування НБУ