



Національний
банк України

Макроекономічний та монетарний огляд

січень 2025 року

Департамент монетарної політики та
економічного аналізу



Головне

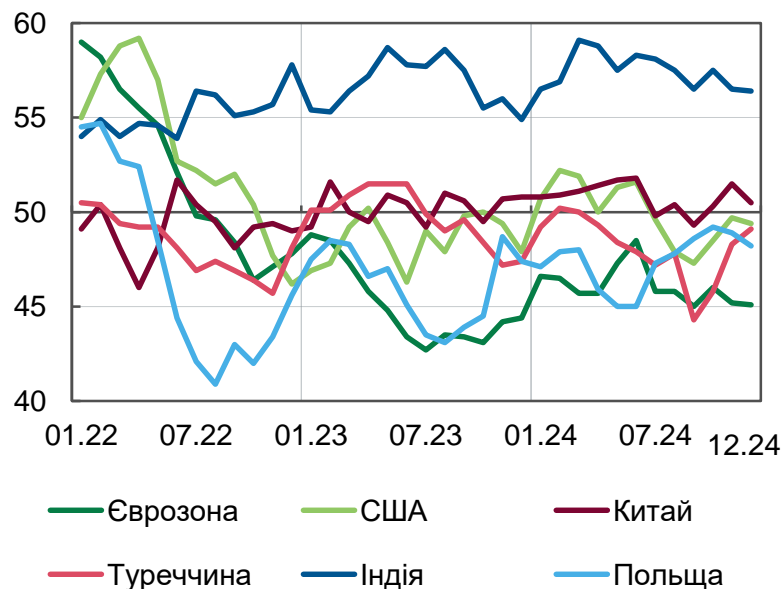
- **Зростання економік країн – ОТП України нестійке, інфляційний тиск зберігається підвищеним.** Світові ціни як на енергоносії, так і на товари, вагомі для українського експорту, коливалися у відносно вузькому діапазоні. Провідні ЦБ завершили рік синхронним зниженням ставок, тоді як політики ЦБ країн ЕМ мали певні особливості
- **Упродовж останніх місяців споживча інфляція пришвидшувалася – до 11.2% р/р у листопаді, посилювався й фундаментальний інфляційний тиск (до 9.3% р/р).** Такі тенденції зумовлювалися скороченням пропозиції окремої продовольчої продукції, подальшим зростанням виробничих витрат і ефектами послаблення обмінного курсу в попередні періоди. За оцінками НБУ, стрімке зростання цін тривало й у грудні
- У грудні **тривало погіршення ділових настроїв і сповільнення економічної активності в низці галузей** на тлі складної енергетичної й безпекової ситуації, дефіциту кадрів та с/г сировини. Водночас внутрішній попит – як споживчий, так і інвестиційний залишався стійким, що підтримало роздрібну торгівлю та промисловість
- У грудні **дефіцит кадрів залишався значним і зумовлював подальше зростання зарплат.** Водночас і попит, і пропозиція на ринку праці дещо послабилися через сезонний чинник
- **Дефіцит державного бюджету як у грудні, так і загалом за рік перевищив показники 2023 року,** хоча річний обсяг – дещо менший за план. Бюджетні потреби були профінансовані за рахунок отриманої міжнародної допомоги (яка у грудні була рекордною) та внутрішніх запозичень
- **Суттєве від'ємне сальдо торгівлі товарами та підвищений попит на готівкову валюту в останні місяці року згенерували відчутний структурний дефіцит валюти.** Водночас наприкінці року значно зросли обсяги надходження зовнішньої допомоги. У результаті резерви в листопаді зросли до 39.9 млрд дол. та продовжили стрімко зростати в грудні
- **У грудні попит на іноземну валюту суттєво збільшився** головним чином через значні бюджетні видатки. Реагуючи на його сезонне зростання та з метою забезпечення стійкої ситуації на валютному ринку, НБУ суттєво наростив інтервенції з продажу іноземної валюти. Проте, ураховуючи збільшення чистого попиту, офіційний курс гривні відносно долара помірно послабився. **Для забезпечення стійкості валютного ринку та поступового сповільнення інфляції до цілі 5% НБУ у грудні підвищив облікову ставку до 13.5%**



Зовнішнє середовище

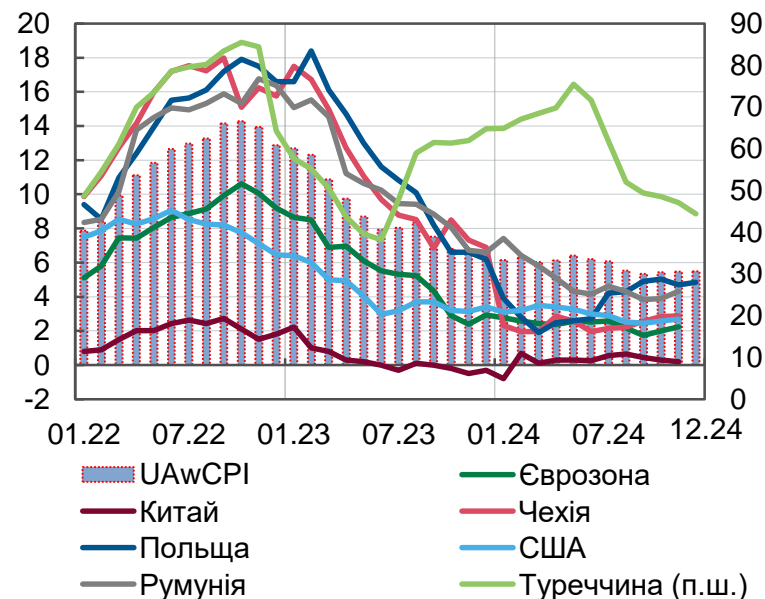
Зростання економік країн – ОТП України нестійке, інфляційний тиск залишається підвищеним

PMI обробної промисловості окремих країн



Джерело: S&P Global.

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

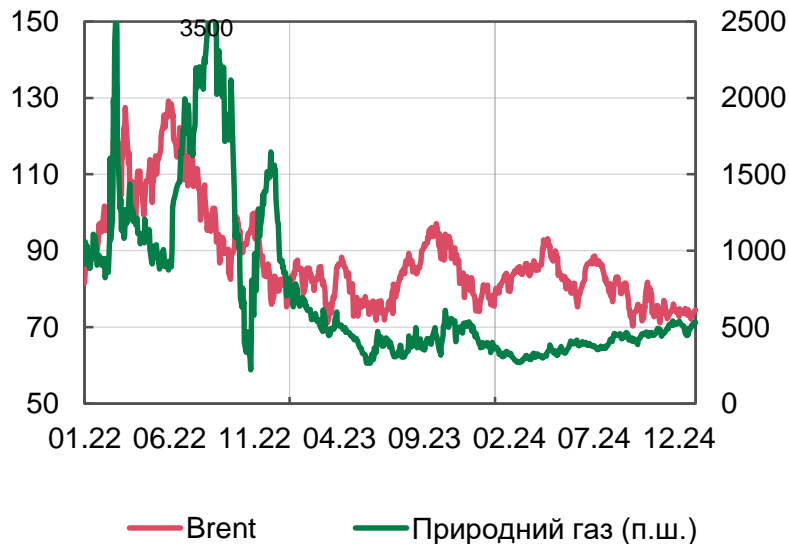


Джерело: національні статистичні агенції, розрахунки НБУ.

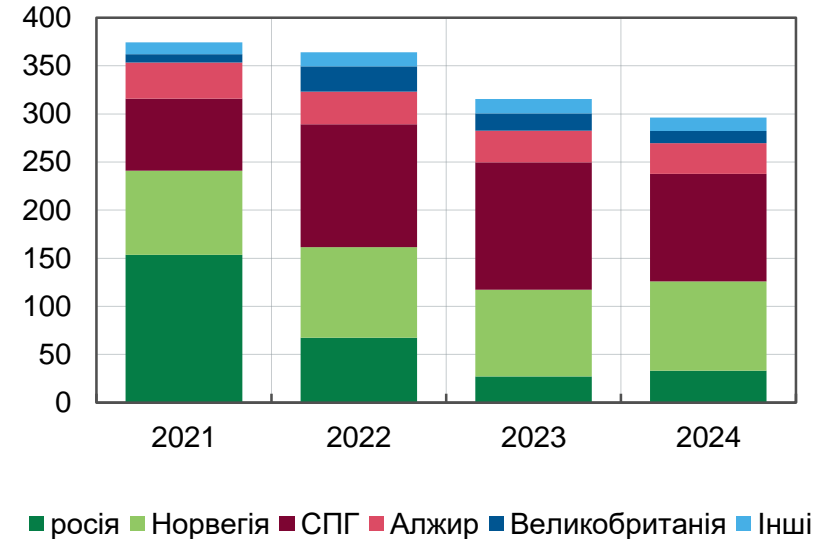
- Випереджаючі індикатори свідчать про зростання у країнах – ОТП України завдяки стійкості сектору послуг. Натомість у промисловості обсяги виробництва й нових замовлень зменшувалися, насамперед у виробництві проміжних та інвестиційних товарів, тоді як виробництво споживчих товарів зростало. Регіональні відмінності дедалі помітніші
- Міжнародна торгівля надалі послаблюється, а діловий оптимізм погіршився внаслідок зростання ймовірності запровадження значних імпортних тарифів у США
- Інфляційний тиск з боку країн – ОТП України (UAWCPI) очікувано стабілізувався на високому рівні

Світові ціни на енергоносії коливалися у вузькому діапазоні на тлі слабкості попиту та достатності пропозиції

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



Імпорт природного газу до ЄС за походженням, млрд м³



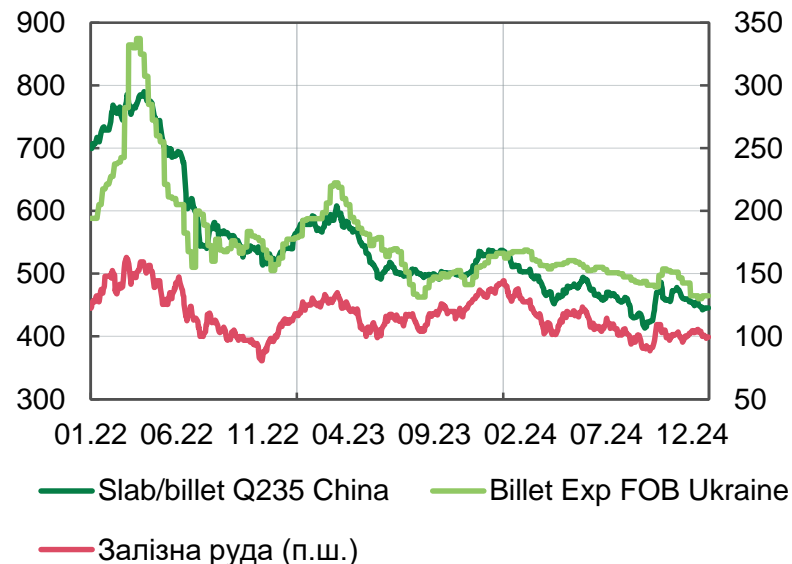
Джерело: LSEG.

Джерело: Buegel (росія, Норвегія, Алжир – трубопровідний).

- Світові ціни на нафту стабілізувалися під впливом слабкості світового попиту, насамперед з боку Китаю, та стійких обсягів пропозиції з боку країн поза межами ОПЕК+, зокрема США. Лише дія обмежень ОПЕК+ і закладена премія за ризик через геополітичну невизначеність, що може призвести до перебоїв у постачанні нафти, стримували ціни від глибокого падіння
- Ціни на газ у Європі також визначалися слабким попитом, насамперед промисловим, на тлі достатніх обсягів запасів у газосховищах і пропозиції СПГ унаслідок відносно теплого початку зими в країнах Азії. Натомість тимчасове похолодання, яке збільшило споживчий попит на опалення та зменшення вітрової енергії, а також очікуване обмеження постачання російського газу стримали ціни від падіння

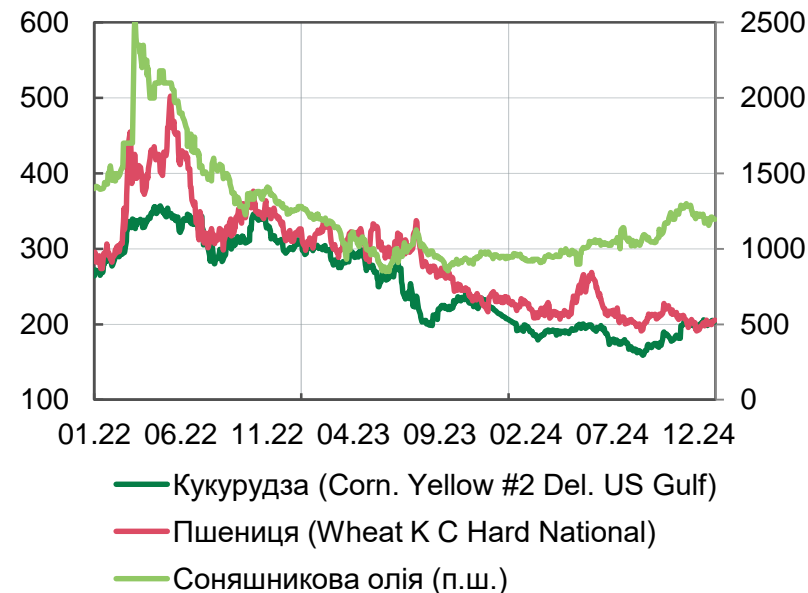
Світові ціни на товари, вагомі для українського експорту, стабілізувалися протягом грудня

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



Джерело: LSEG, Delphica.

Світові ціни на окремі зернові та соняшкову олію, дол./т



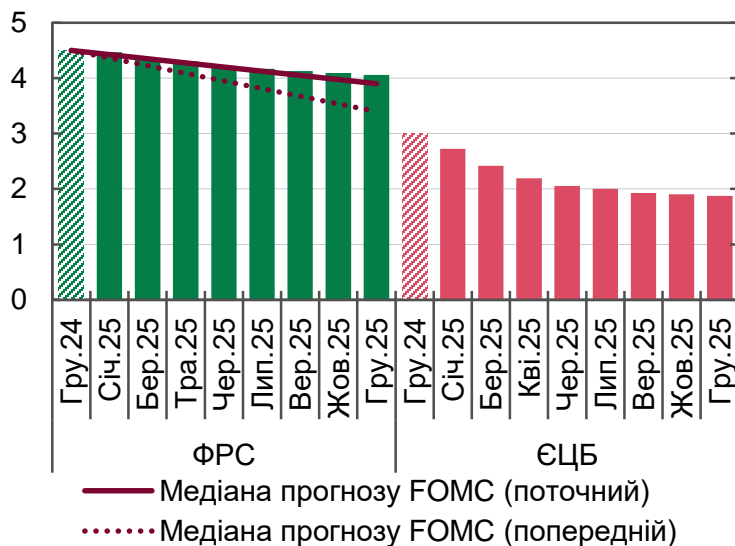
Джерело: LSEG.

- Ціни на сталь і залізну руду у грудні залишались майже незмінними. З одного боку, сезонно послабився попит, насамперед у сфері будівництва. З іншого боку, оптимізм на тлі низки заходів державної підтримки в Китаї та поступове зменшення світового виробництва сталі утримували ціни від падіння
- Ціни на зернові коливалися у відносно вузькому діапазоні: поточного рівня пропозиції з боку основних країн – експортерів (попри низький урожай у ЄС і подальші очікування обмежень з боку росії) було достатньо для забезпечення попиту в грудні
- Ціни на соняшкову олію стабілізувалися на досить високому рівні через обмежену пропозицію, насамперед з боку України. Незначне зниження ціни з пікових рівнів було обумовлено збільшенням виробництва суміжних олій, насамперед соєвої, під впливом високих урожаїв у США та Бразилії

Провідні ЦБ завершили рік синхронним зниженням ставок, тоді як політики ЦБ країн ЕМ мали певні особливості

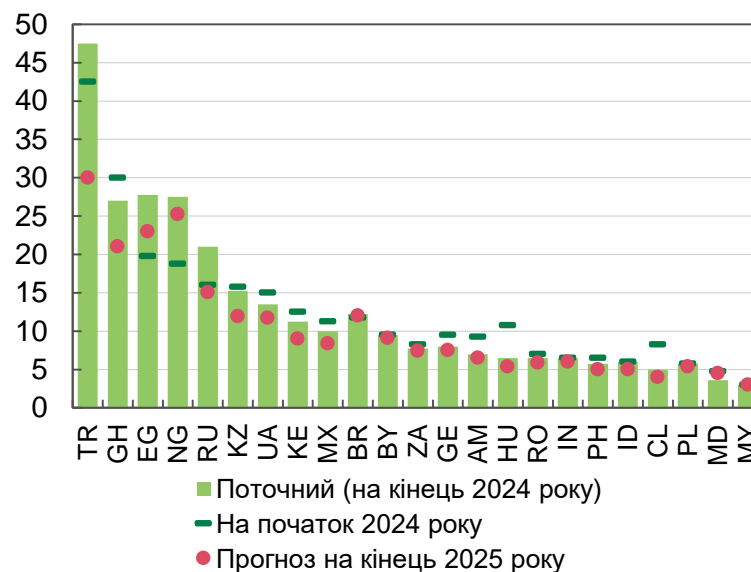
Очікувані ринком (за OIS) ключові ставки* на дати відповідних засідань, %

Ключові процентні ставки в окремих країнах ЕМ, %



* Для ФРС – верхня межа діапазону, для ЄЦБ – депозитна ставка; грудень 2024 – факт.

Джерело: Bloomberg, офіційні сторінки ФРС і ЄЦБ.



Джерело: офіційні сторінки центральних банків, Focus Economics, Oxford Economics, станом на 31.12.2024.

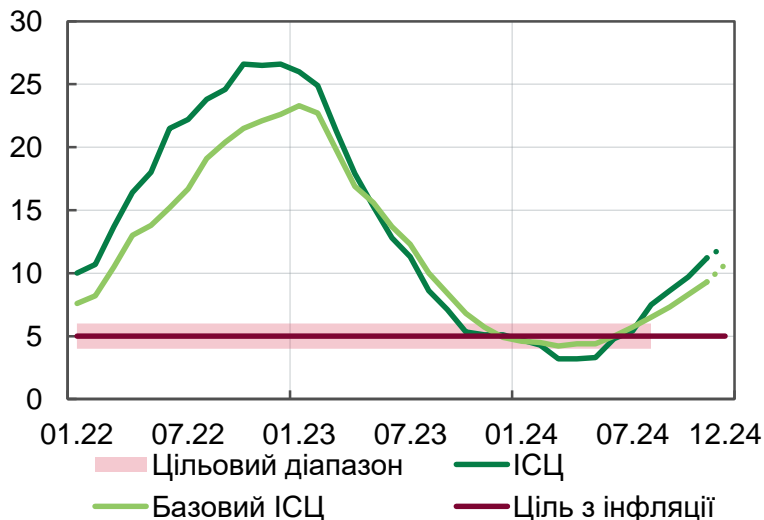
- У грудні, як ЄЦБ, так і ФРС втретє поспіль знизили ставки на 25 б.п. (сукупно на 100 б.п. за 2024 рік), але розійшлися у своїх сигналах щодо темпів зниження у 2025 році. ЄЦБ пом'якшив свою риторику й переглянув прогноз інфляції та ВВП у бік зменшення. Натомість ФРС передбачає стриманіше зниження ставок з огляду на вищі темпи інфляції. Фінансові ринки очікують від ЄЦБ зниження ставки на понад 100 б.п. у 2025 році, а від ФРС – менше 50 б.п.
- Асинхронність політики країн ЕМ зумовлювалася відмінностями в динаміці інфляції й очікувань. ЦБ країн ЦСЄ, де очікувалося тимчасове пришвидшення інфляції, утримували цикл зниження ставок на паузі. Банк Бразилії втретє підвищив ставку для заякорення інфляційних очікувань, тоді як інші ЦБ регіону надалі помірно пом'якшували політику. Банк Туреччини вперше за майже два роки знизив ставку на тлі ознак послаблення інфляційного тиску



Україна: Інфляція

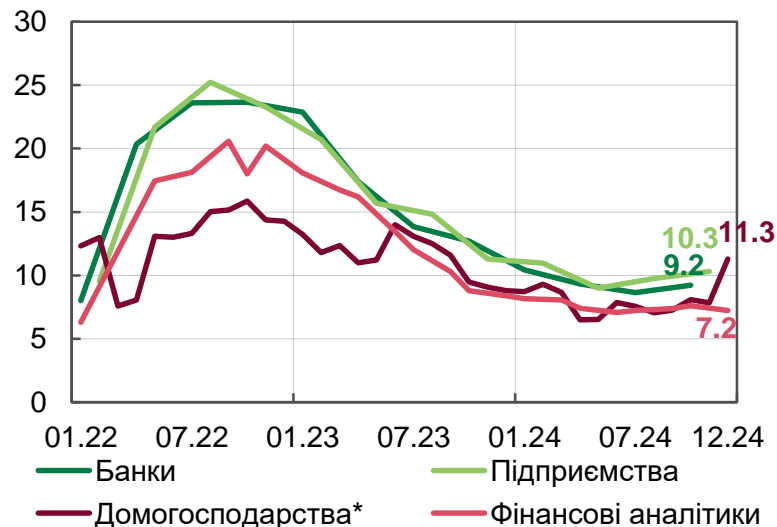
Інфляція й надалі пришвидшувалася

Інфляція* та інфляційна ціль, % р/р



* Грудень – за даними наукасту. Цільовий діапазон діяв до серпня 2024 року включно.
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Інфляційні очікування на наступні 12 місяців, %

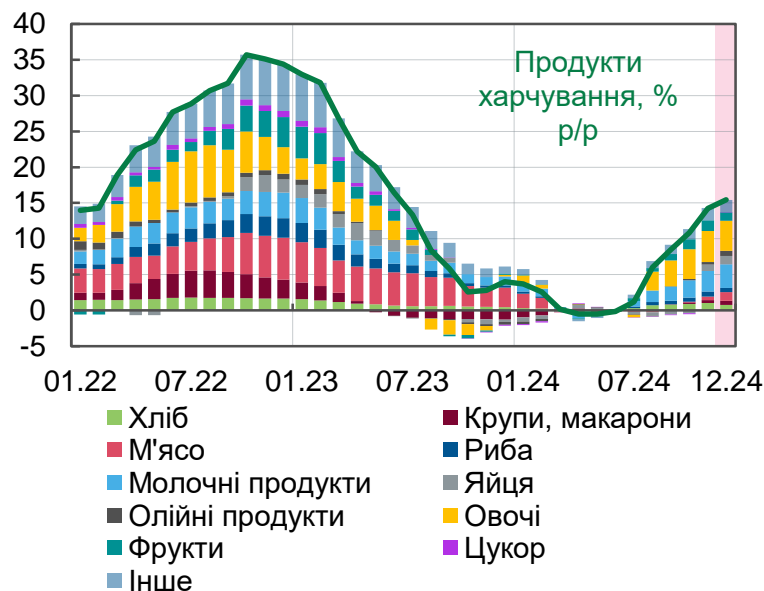


* З березня 2022 року метод опитування домогосподарств змінено з віч-на-віч на телефонні інтерв'ю.
Джерело: НБУ, Info Sapiens.

- Споживча інфляція стрімко пришвидшилася до 11.2% р/р у листопаді та перевищила траєкторію прогнозу, опублікованого в [Інфляційному звіті за жовтень 2024 року](#). Основним чинником зростання цін залишалася продовольча інфляція. Тривало й пришвидшення адміністративної інфляції. За оцінками НБУ, інфляція й надалі зростала в грудні
- Фундаментальний інфляційний тиск також посилювався. Базова інфляція зросла до 9.3% р/р у листопаді внаслідок швидкого подорожчання оброблених продуктів харчування, подальшого зростання витрат бізнесу на енергозабезпечення й оплату праці, а також ефектів перенесення девальвації в попередні періоди на ціни
- З огляду на досягнення фактичною інфляцією двозначного рівня увага населення до інфляційних процесів підвищилася, а інфляційні очікування домогосподарств у грудні суттєво погіршилися

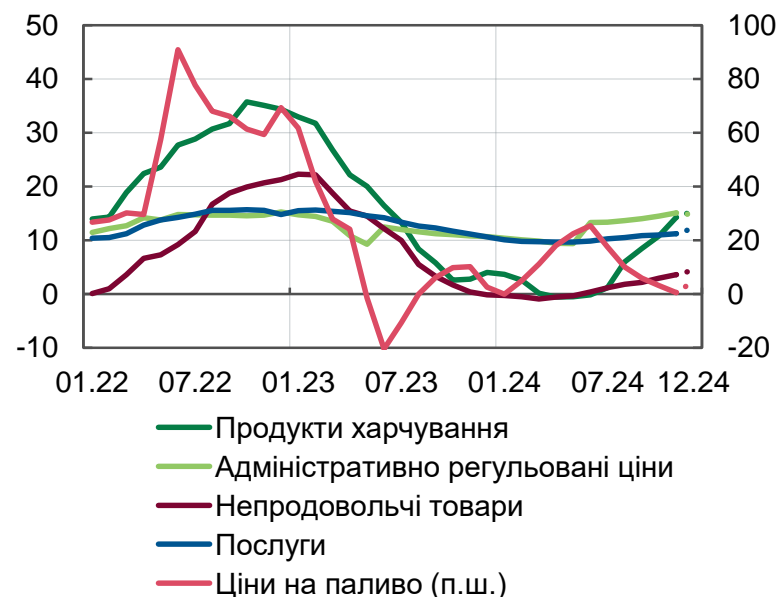
Зростання продовольчої інфляції пришвидшилося

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



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

Окремі компоненти ІСЦ*, % р/р

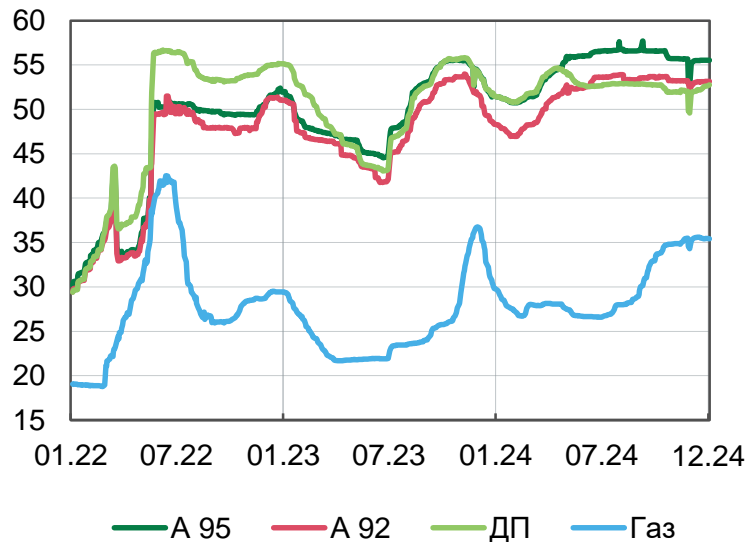


* Грудень – за даними наукасту.
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

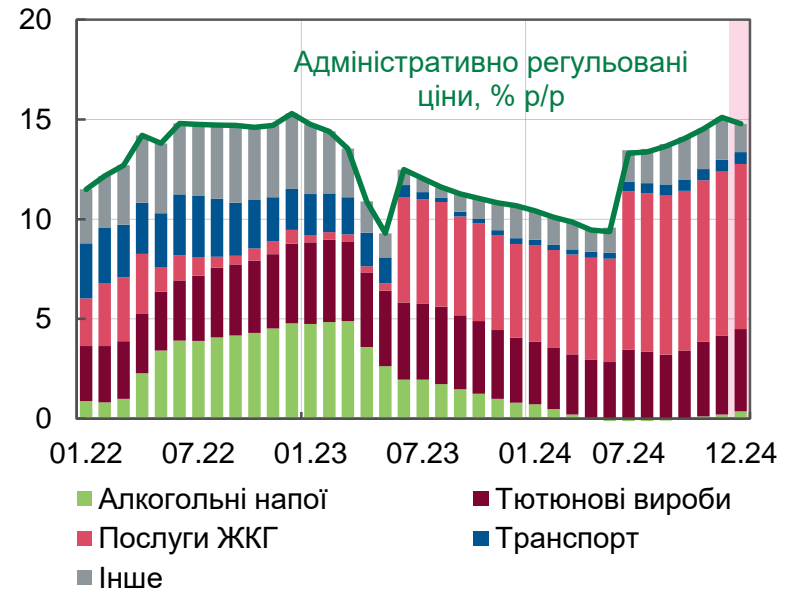
- У листопаді продовольча інфляція надалі стрімко пришвидшувалася через меншу пропозицію окремих сільгоспкультур, а також тваринницької продукції, що зумовило зростання цін як на сирі продукти харчування, так і через вторинні ефекти (унаслідок подорожчання продовольчої сировини) на оброблені продукти харчування
- Ціни на непродовольчі товари також пришвидшили зростання, передусім під впливом курсового чинника. Це, ймовірно, вплинуло й на сповільнення зниження цін на одяг і взуття. Дещо швидше дорожчали фінансові послуги та послуги зв'язку, освіти, культури та відпочинку, ресторанів та готелів, особистого догляду з огляду на збільшення виробничих витрат

Зростання цін на пальне (р/р) у листопаді сповільнилося, а адміністративно регульованих цін – пришвидшилося

Ціни на пальне, грн/л



Внески в зміну адміністративно регульованих цін*, в. п.



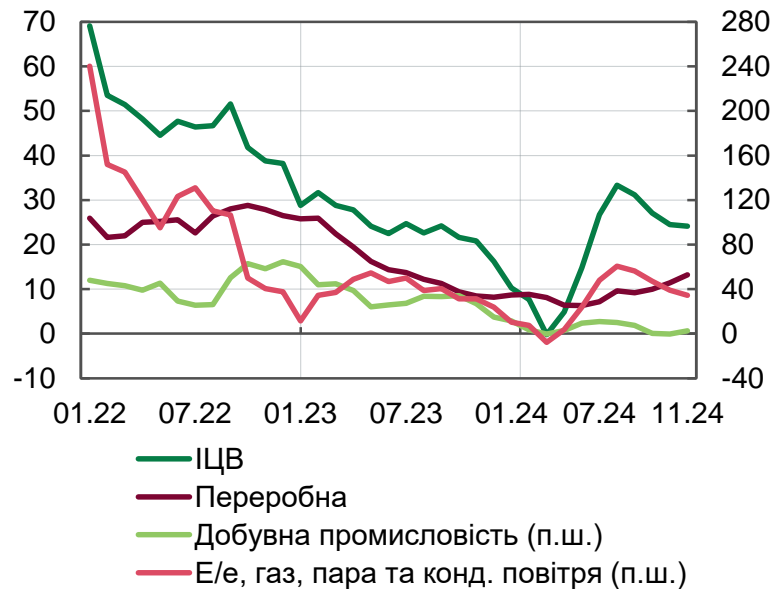
Джерело: minfin.com.ua.

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

- Зростання цін на пальне в річному вимірі в листопаді стрімко сповільнилося. Це насамперед пов'язано із низхідною динамікою світових цін на нафту й збереженням стриманого попиту
- Стрімкіше дорожчали алкогольні й тютюнові вироби, у тому числі під впливом курсових ефектів у попередні місяці та боротьби з тіньовою продукцією. Крім того, очікуване [підвищення з 01.01.2025 акцизів на тютюнові вироби](#) також [могло мотивувати виробників та імпортерів завчасно підняти ціни](#)
- Пришвидшилося зростання цін на фармацевтичну продукцію, медичні товари й обладнання
- Як і раніше, адміністративну інфляцію стримував мораторій на підвищення тарифів на окремі житлово-комунальні послуги для населення

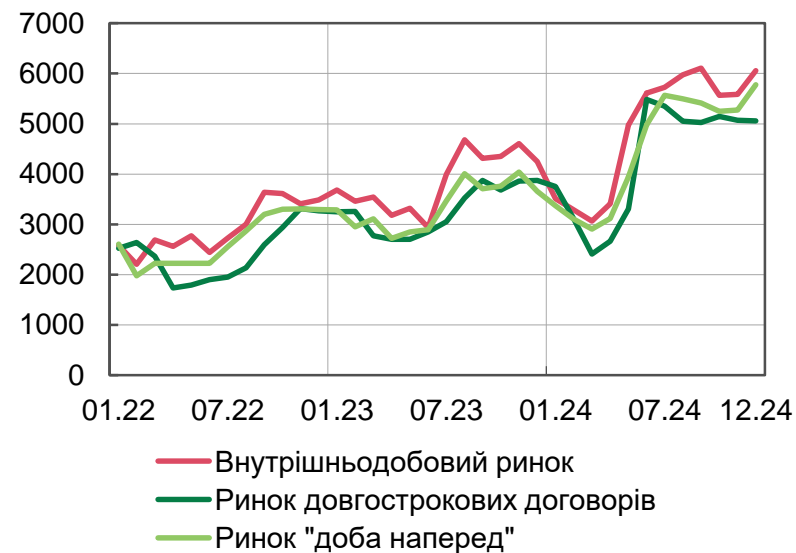
Промислова інфляція в листопаді сповільнилася, проте залишалася високою

Індекс цін виробників (ІЦВ) та його компоненти, % р/р



Джерело: ДССУ.

Ціни на е/е для побутових споживачів, грн/МВт·год



Джерело: Українська енергетична біржа, Оператор ринку.

- Зростання цін виробників дещо сповільнилося (до 24.1% р/р у листопаді), передусім через нижчі темпи зростання цін у галузі "постачання е/е, газу, пари" (34.6% р/р). Так, з огляду на нижчі граничні ціни на внутрішньому ринку [імпорт е/е з ЄС](#) для покриття її дефіциту був низьким, попри зростання споживання на час опалювального сезону та застосування обмежень для споживачів
- Відновилося зростання цін у добувній промисловості, насамперед у видобуванні металевих руд і кам'яного вугілля. Зокрема [збільшився тиск з боку глобального попиту та цін на залізну руду, підсилений внутрішніми чинниками, передусім зростанням витрат на енергію, логістику та дефіцитом кадрів](#)

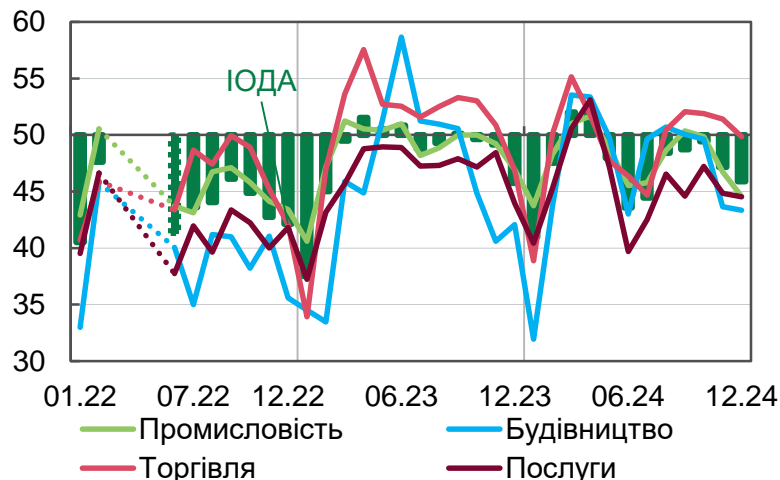
Пришвидшувалося зростання цін і в харчовій переробці, насамперед у виробництві молочної, борошномельної й м'ясної продукції через подальше зростання виробничих витрат



Україна: Економічна активність

У грудні тривало погіршення ділових очікувань у низці галузей

Індекс очікувань ділової активності (ІОДА), п.



Рівень вище 50 п. свідчить про переважання позитивних оцінок. Опитування не проводилося з березня до травня 2022 року. Джерело: НБУ.

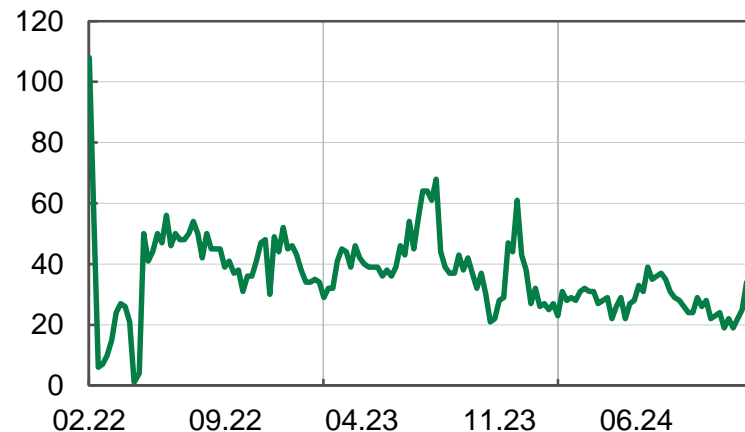
- У грудні тривало послаблення ділових очікувань на тлі зростання дефіциту е/е, збільшення кількості обстрілів і тривалості повітряних тривог, браку кадрів та якісної с/г сировини
- У низці секторів (насамперед вугільній та металургійній промисловості) тривало сповільнення економічної активності. Водночас інвестиції в газо- та нафтовидобуток підтримували промисловість, а сезонні свята та розпродажі – торівлю і окремі сектори послуг

Нові реєстрації підприємств і ФОП (4-тижнева плинна), тис.



Джерело: opendatabot.ua.

Кількість проданих залізничних квитків за тиждень, % від довоєнного рівня



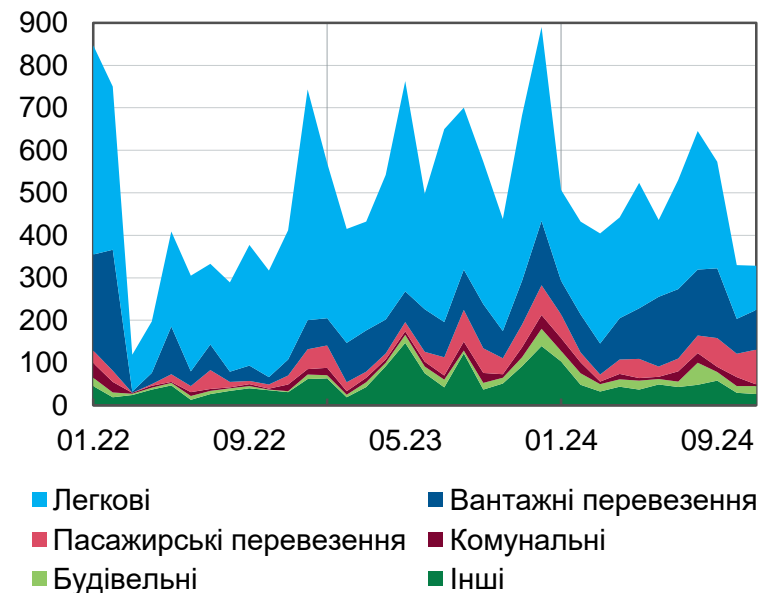
Джерело: opendatabot.ua.

Знизилася активність у низці напрямків промисловості, водночас видобування газу надалі зростало

Виробництво сталі, чавуну, прокату, млн. т



Реєстрація транспортних засобів виготовлених в Україні за сферою використання, шт.



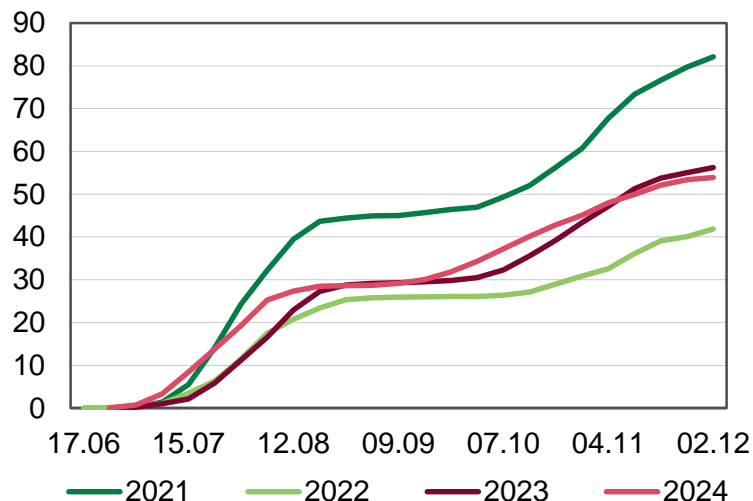
Джерело: Укрметалургпром.

Джерело: Міністерство внутрішніх справ.

- Металургійне виробництво продовжувало знижуватися на тлі [ускладнення ситуації з енергозабезпеченням](#) та [призупинення частини потужностей з видобутку коксівного вугілля](#) на одному з найбільших вугільних підприємств
- Відповідно, у грудні скорочувався видобуток вугілля, водночас [газовидобувні](#) підприємства вводили нові потужності, [нарощувалися інвестиції в нафтовидобуток](#)
- [Жвавий попит на добрива](#) підтримував завантаження підприємств хімічної промисловості

Надходження нового врожаю підтримувало транспорт, проте с/г сировини недостатньо, що стримувало переробку

Обсяги врожаю зернових та зернобобових, млн т, кумулятивно



Залізничні перевезення зернових до морських портів



Джерело: Rail.insider, УЗ.

Джерело: МінАПК.

- У листопаді-грудні харчову промисловість стримували дефіцит та зростання вартості [с/г сировини](#) й [e/e](#) в річному вимірі
- Зокрема спостерігається дефіцит сировини для [борошномельної й хлібопекарської галузі](#) й [виробництва олії](#); низка олійних заводів [перейшли на переробку ріпаку та сої](#) (зокрема на введених у грудні нових потужностях, що знизило маржинальність) або зупинили роботу
- У грудні брак сировини й зростання виробничих витрат надалі стримували [переробку молока](#); водночас [м'ясопереробка поживалася](#) на тлі сезонних свят та зростання попиту; завдяки [зростанню обсягів сировини](#) виробництво цукру очікується на рівні попереднього року
- У грудні [передача зернових залізницею через західні переходи](#) й [автомобільний експорт скоротилися](#) через [зниження пропуску агропродукції на західному кордоні](#) та вичерпання запасів, водночас перевезення зернових до портів зростало, проте обсяги вивантаження і перевалки скорочувалися через невизначеність на тлі [введення нових експортних правил](#)

Триває поживлення торгівлі на тлі сезонних розпродажів та СВЯТ

Онлайн замовлення товарів, % від довосенного рівня

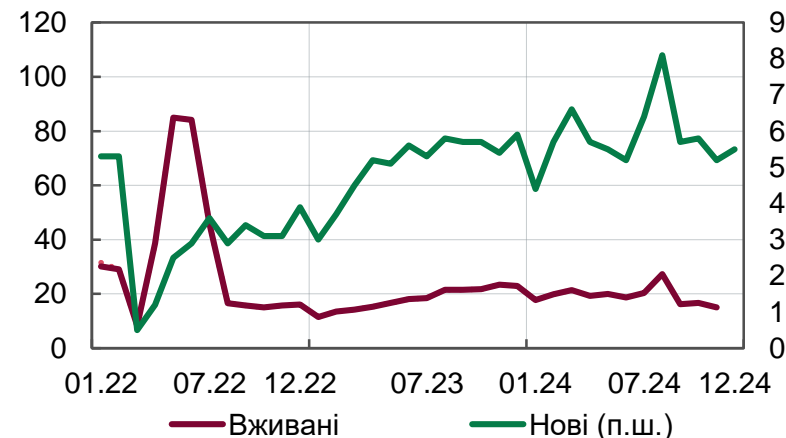


Джерело: Opendatabot (Сервіс Хорошоп).

- У грудні тривало поживлення торгівлі завдяки сезонним розпродажам і святим, насамперед зростає попит [на продукти харчування](#)
- Це підтверджується зокрема [збільшенням частки онлайн замовлень](#). Водночас [відвідуваність ТРЦ зростає незважаючи на відключення](#) е/е завдяки безперервній роботі та забезпеченості закладів альтернативними джерелами е/е
- [Продажі нових автомобілів](#) у грудні зросли на 5.7% м/м, проте знизилися на 6.3% р/р

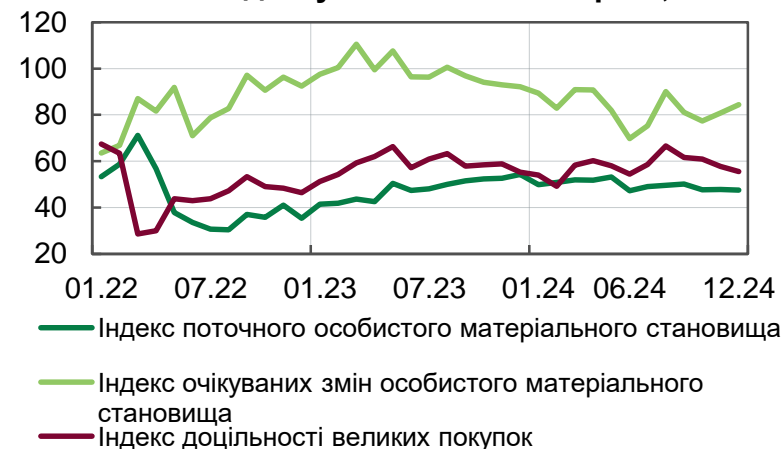
Споживчі настрої демонструють різноспрямовану динаміку

Перша реєстрація легкових автомобілів, тис. од.



Джерело: Укравтопром.

Компоненти індексу споживчих настроїв, п.



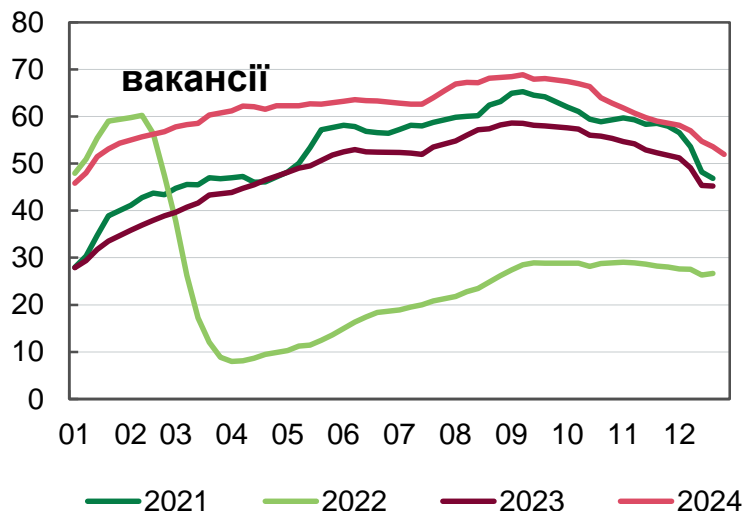
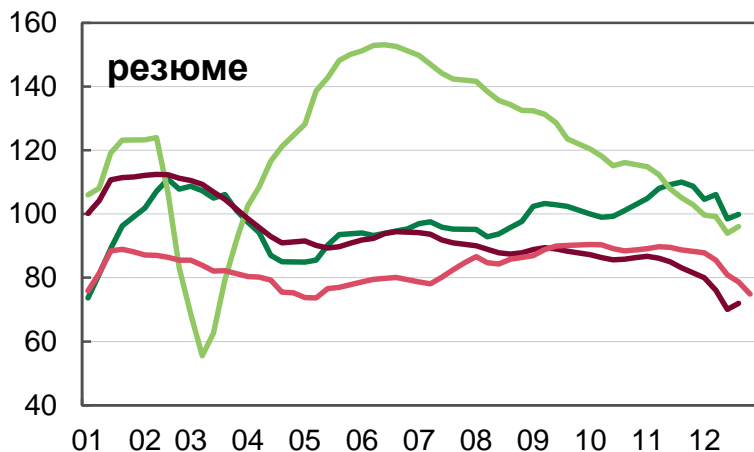
З березня 2023 року метод опитування змінено з віч-на-віч на телефонні інтерв'ю. Джерело: Info Sapiens.



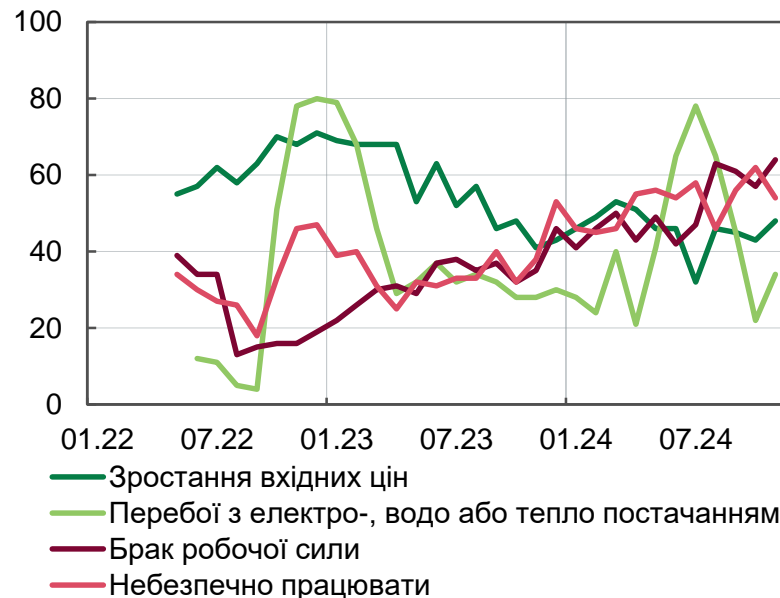
Україна: Ринок праці

У грудні ринок праці сезонно послабився, проте в річному вимірі зростала і кількість вакансій, і кількість резюме

Кількість нових вакансій і резюме, чотиритижнева плинна, тис.



Найважливіші проблеми для опитаного бізнесу, % відповідей



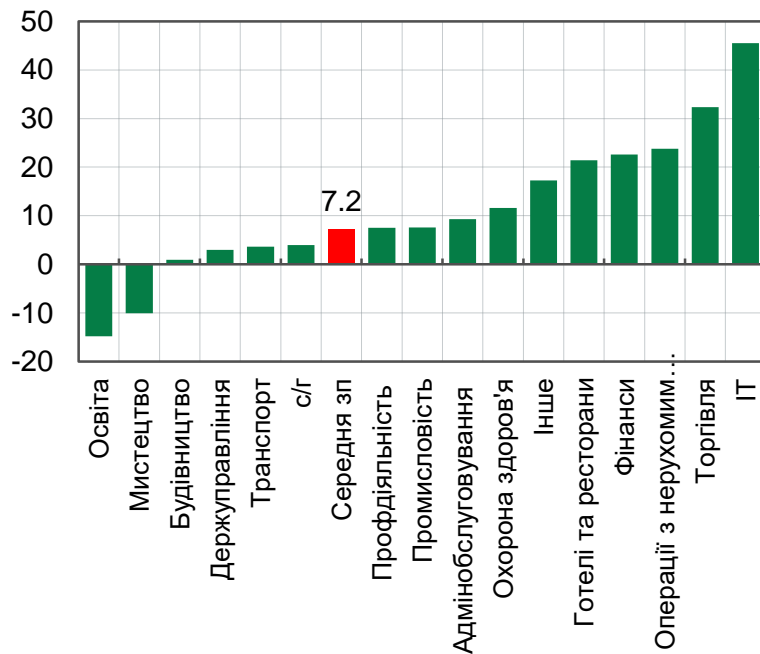
Джерело: ІЕД.

- Кількість нових вакансій і резюме скоротилася порівняно з попередніми місяцями насамперед через сезонний чинник. Водночас у річному вимірі їх зростання пришвидшилося, що свідчить про подальше збільшення як пропозиції, так і попиту на робочу силу
- Незважаючи на певне зростання пропозиції робочої сили, її дефіцит надалі обмежує роботу підприємств

Джерело: work.ua, розрахунки НБУ.

Зарплати надалі зростають високими темпами

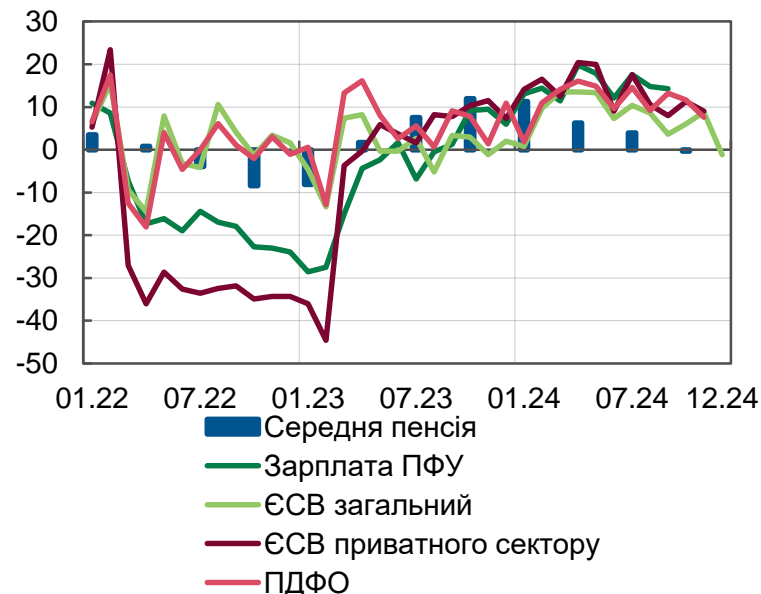
Зміна реальної зарплати за ВЕД у III кварталі 2024 року порівняно з III кварталом 2021 року, %



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ

- Зарплати надалі зростають високими темпами через дефіцит працівників. За даними ДССУ, у III кварталі 2024 року номінальні зарплати зросли на 22.3% р/р, а реальні – на 14.2% р/р (за розрахунками НБУ згідно з даними ДССУ)
- У більшості видів економічної діяльності (за винятком освіти та мистецтва), реальні зарплати є вищими, аніж у III кварталі 2021 року (до повномасштабного вторгнення)
- Згідно з непрямими показниками, зростання зарплат тривало й у IV кварталі 2024 року

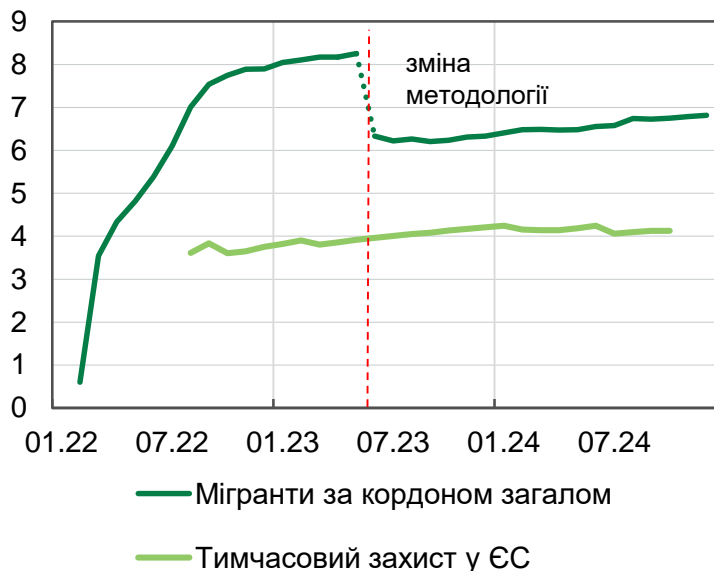
Непрямі показники для оцінки доходів населення в реальному вимірі*, % р/р



* Дефльовано на ІСЦ. ** ЄСВ приватного сектору розраховано як різниця між загальними обсягами ЄСВ та нарахуваннями на заробітну плату зі зведеного бюджету.
Джерело: ПФУ, ДССУ, розрахунки НБУ

Триває збільшення кількості мігрантів та їх адаптація за кордоном

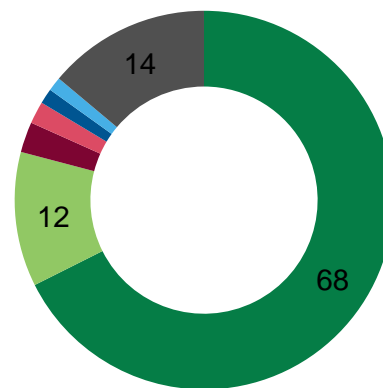
Кількість мігрантів із початку повномасштабного вторгнення, млн осіб



Джерело: ООН, Євростат.

- За даними ООН, кількість мігрантів за межами України й надалі незначно зростала та становила 6.8 млн осіб станом на 16 грудня 2024 року
- Зростає адаптація українських мігрантів за кордоном. Так, згідно з дослідженням Національного банку Польщі, економічна активність мігрантів з України є вищою, ніж поляків. Найвища – серед українців, що виїхали до початку повномасштабного вторгнення (93%), що пояснюється як довшою адаптацією, так і тим, що більшість виїздила саме з метою заробітків

Офіційно працевлаштовані у Польщі іноземці за громадянством на кінець I півріччя 2024 року, %



■ Українці ■ Білоруси ■ Грузини ■ Індійці
■ Молдаване ■ Філіппінці ■ Інші

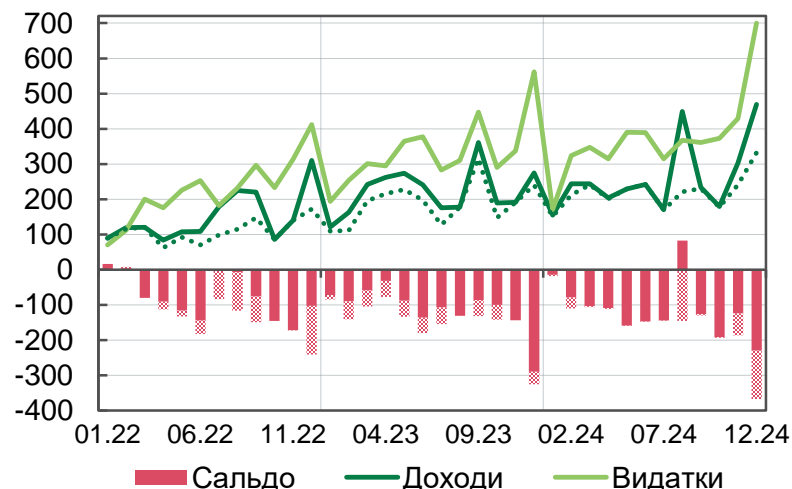
Джерело: Статистичне управління Польщі.



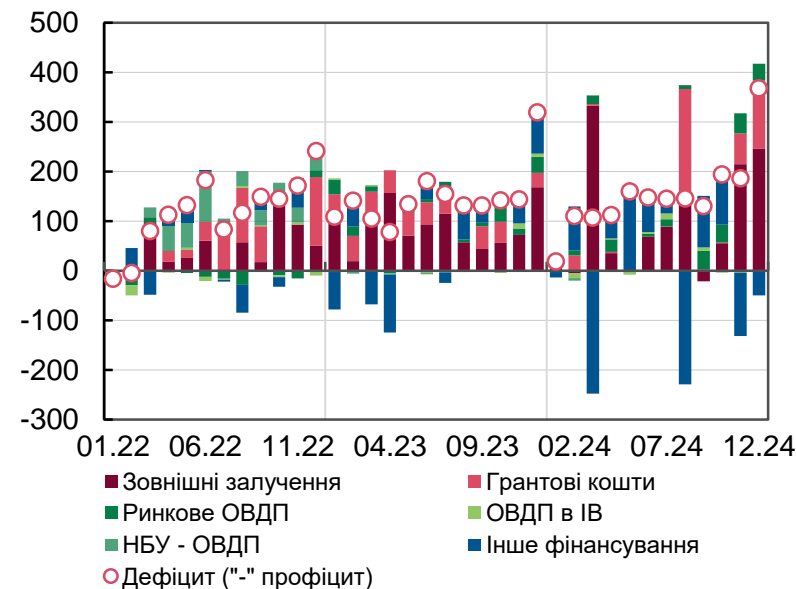
Україна: Фіскальний сектор

У грудні та у 2024 році дефіцит державного бюджету (без урахування грантів у доходах) сягнув чергового рекорду

Основні показники державного бюджету*
(помісячно), млрд грн



Фінансування** дефіциту державного бюджету
(без урахування грантів у доходах), млрд грн



* Пунктиром та додатково 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. Грудень – оперативні дані із сайту МФУ та розрахунки на їх основі, які уточнюватимуться. Джерело: ДКСУ, МФУ, розрахунки НБУ.

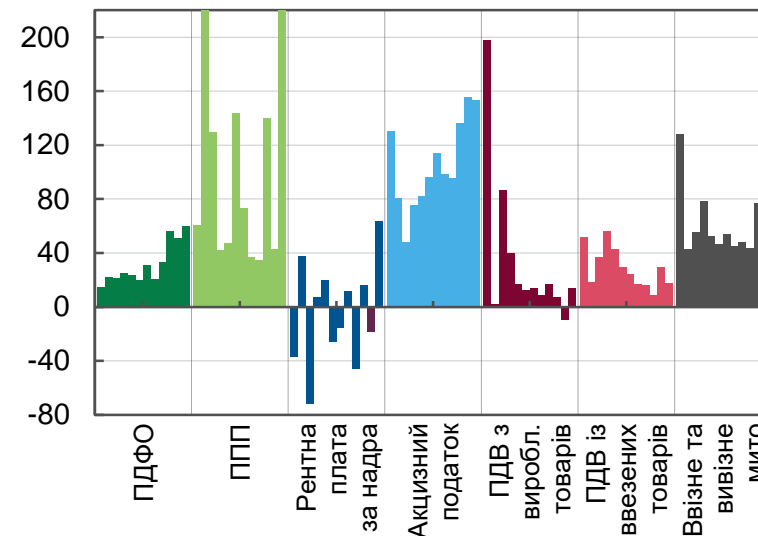
- У грудні дефіцит державного бюджету (без урахування грантів у доходах) істотно розширився через надолуження видатків. Річний дефіцит, за оцінками НБУ, перевищив показник 2023 року (близько 1771 млрд грн), хоча і був дещо меншим, ніж затверджений у Законі ([1846 млрд грн](#))
- У грудні в Україну надійшли рекордні обсяги міжнародної допомоги – 9.4 млрд дол. (за 2024 рік майже 42 млрд дол). Такі обсяги дали змогу не тільки надолужити фінансування видатків державного бюджету, але й створити запас ліквідності на початок 2025 року
- Внутрішній борговий ринок у грудні залишався жвавим, хоча наприкінці місяця обсяги розміщення ОВДП скоротилися з огляду на надходження міжнародного фінансування

Доходи бюджету збільшилися, у тому числі завдяки перегляду ставок оподаткування

Доходи* загального фонду державного бюджету, млрд грн



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



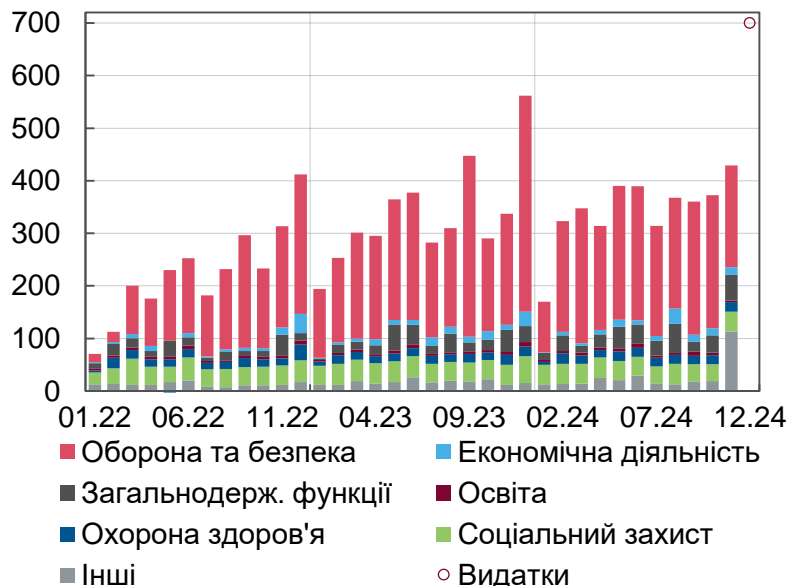
* Грудень – оперативні дані із сайту МФУ та розрахунки на їх основі, які уточнюватимуться.

Джерело: ДКСУ, МФУ, розрахунки НБУ.

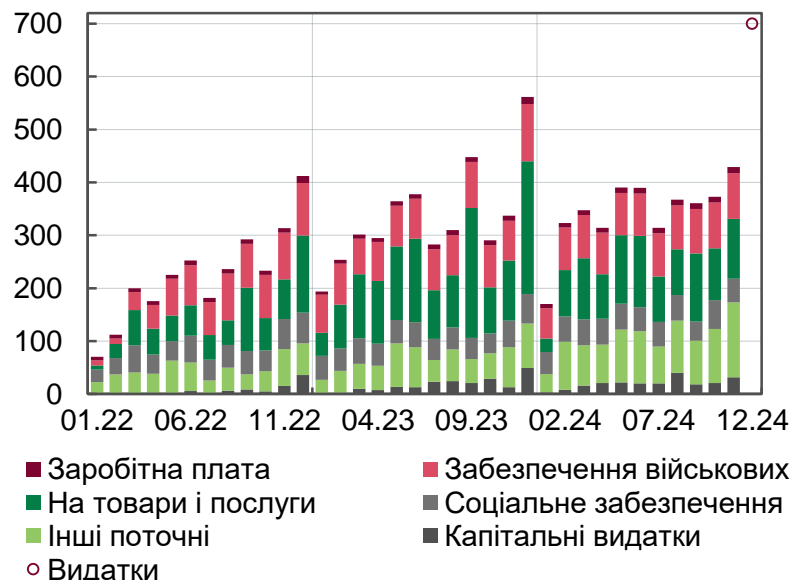
- Темпи зростання доходів загального фонду державного бюджету (без урахування грантів) у грудні пришвидшилися завдяки як розширенню податкової бази та поживавленню споживчого попиту наприкінці року, так і реалізації податкових ініціатив: підвищення з 1 грудня ставки військового збору до 5% від [доходів фізичних осіб](#)
- За підсумками року доходи загального фонду (без урахування грантів) збільшилися на близько 40% р/р за рахунок перегляду ставок оподаткування (підвищення ставок податку на прибуток банків, акцизного податку та військового збору) разом із поліпшенням адміністрування, а також економічних чинників (зокрема високих фінансових результатів окремих галузей, зростання заробітних плат)
- У грудні вагомим джерелом доходів залишилися гранти (майже 45% доходів загального фонду), тоді як загалом у 2024 році гранти становили близько 21% доходів загального фонду

Видатки сягнули рекордного рівня та забезпечувалися насамперед суттєвою міжнародною допомогою

Видатки державного бюджету (функціональна класифікація), млрд грн



Видатки державного бюджету (економічна класифікація), млрд грн



* Грудень – оперативні дані із сайту МФУ та розрахунки на їх основі, які уточнюватимуться.

Джерело: ДКСУ, МФУ, розрахунки НБУ.

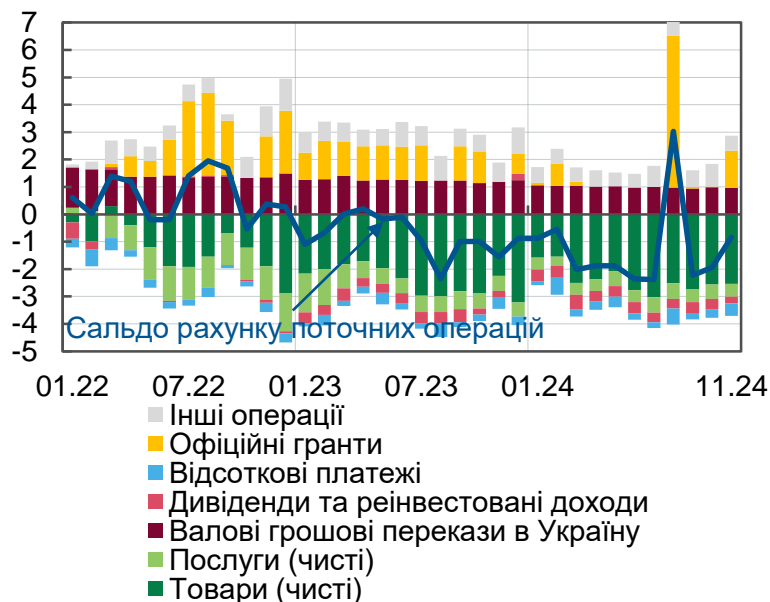
- Видатки державного бюджету в грудні історично були найбільшими, темпи їх зростання залишилися суттєвими (близько 25% р/р) попри високу базу порівняння попереднього року. Однак за підсумками року видатки зросли досить стримано (близько 12% р/р)
- Основними напрямками видатків передбачувано залишалися сфери оборони й безпеки та соціальні програми. У грудні, ймовірно, надолужено виконання й за іншими напрямками видатків
- Також, вірогідно, у грудні тривало нарощування і капітальних видатків, що зумовлено насамперед військовими потребами та виконанням ремонтних робіт, а також компенсацією громадянам за пошкоджене майно



Україна: Платіжний баланс

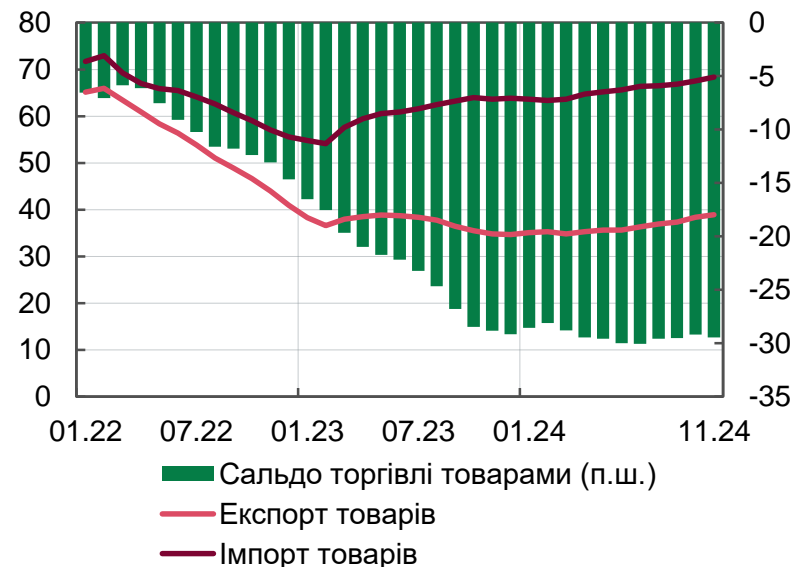
У листопаді надходження грантів сприяло звуженню дефіциту поточного рахунку

Сальдо рахунку поточних операцій, млрд дол.



Джерело: розрахунки НБУ.

Сальдо торгівлі товарами, 12-міс. плинна, млрд дол.

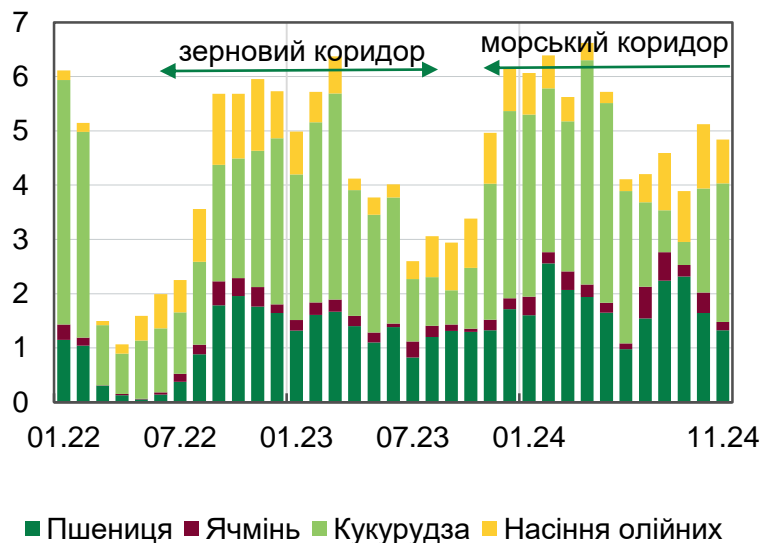


Джерело: розрахунки НБУ.

- У листопаді Україна отримала грант від США на суму 1.4 млрд дол., це сприяло розширенню профіциту рахунку вторинних доходів
- Експорт та імпорт товарів знизилися на однакову суму порівняно з жовтнем. Це зумовило збереження значного від'ємного сальдо торгівлі товарами, яке залишалось основним чинником структурного дефіциту валюти приватного сектору

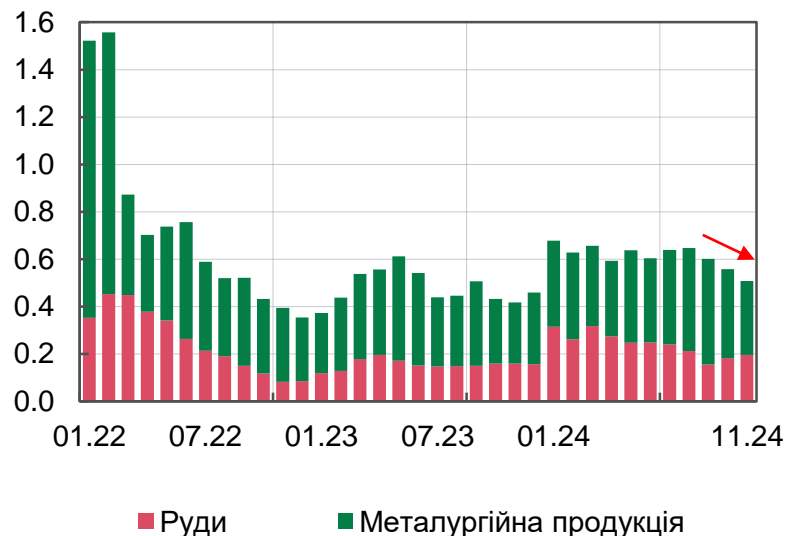
Експорт товарів знизився через сезонне скорочення поставок олійних та погіршення ситуації в металургії

Експорт сільськогосподарських культур, млн т



Джерело: ДМСУ.

Експорт продукції ГМК, млрд дол.

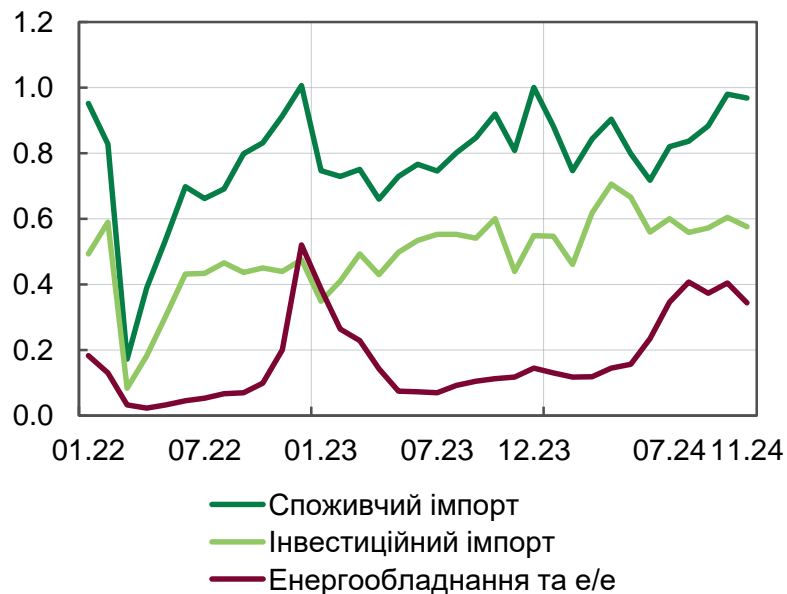


Джерело: НБУ.

- В умовах нарощування поставок з Бразилії та США експорт сої з України до ЄС скоротився. Це було лише частково компенсоване збільшенням обсягу експорту зернових за рахунок як нарощування поставок кукурудзи, так і зростання світових цін
- Також скоротилися і вартісні обсяги експорту металів в умовах відновлення відключень електроенергії та зниження світових цін на метали
- Натомість тривало зростання поставок руди завдяки відновленню попиту з боку Китаю. Водночас руда, що постачається до Китаю, є значно дешевшою (та нижчої якості) порівняно з іншими напрямками, що стримує нарощування валютних надходжень

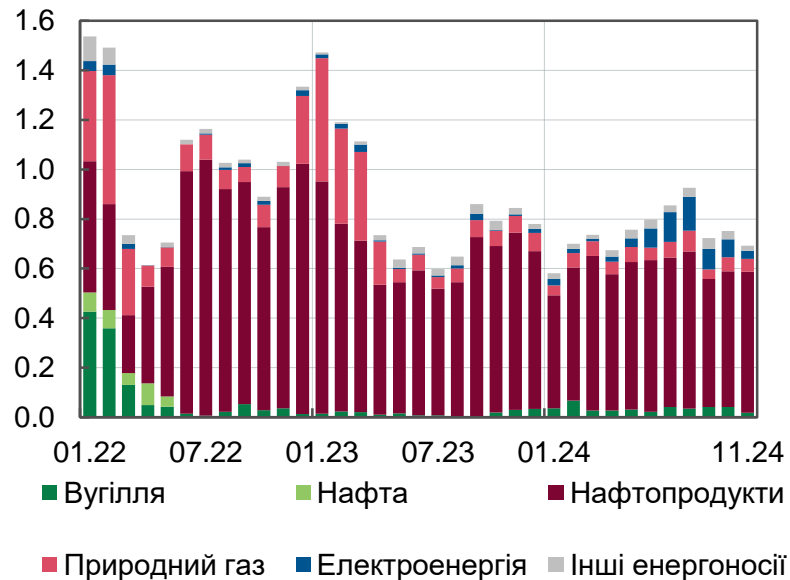
Імпорт товарів скоротився, насамперед за рахунок енергоносіїв

Окремі категорії імпорту товарів, млрд дол.



Джерело: НБУ.

Імпорт енергоносіїв, млрд дол.

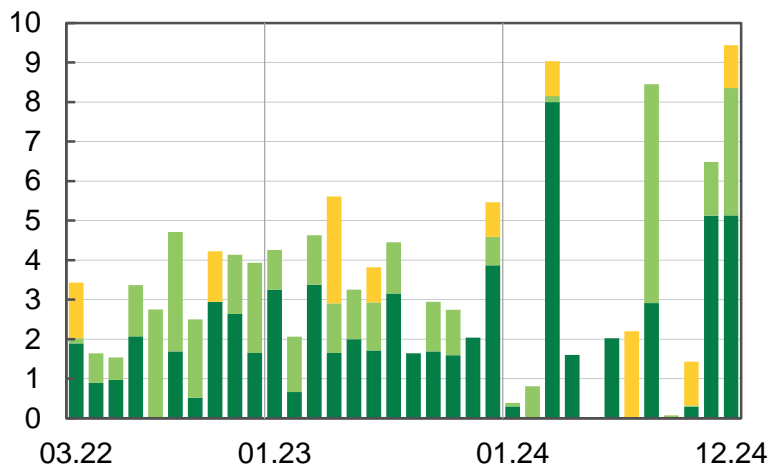


Джерело: НБУ.

- Попри зростання споживання та відновлення відключень електроенергії Україна скоротила її імпорт через високі ціни в Європі. Крім того, знизилися й закупівлі вугілля, ймовірно під впливом меншого попиту з боку металургії
- До того ж девальвація гривні в попередні періоди спричинила певне звуження попиту на окремі товари споживчого та інвестиційного призначення

Значні обсяги офіційного фінансування забезпечили нарощування резервів в останні місяці року

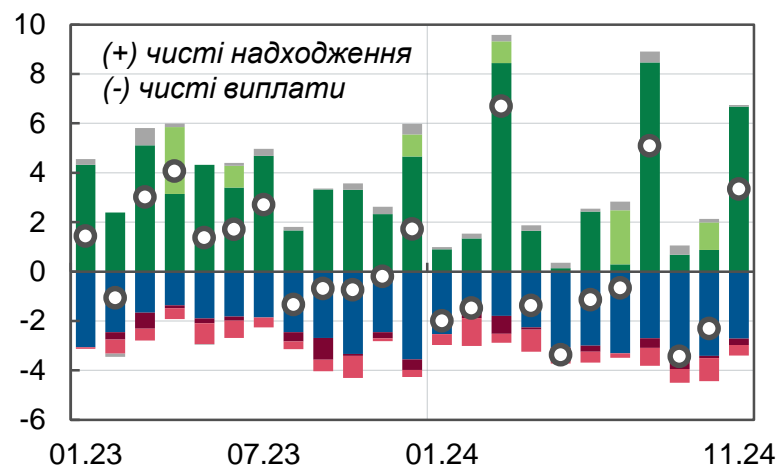
Міжнародна фінансова допомога з початку повномасштабної війни, млрд дол.



■ Позики та гарантії ■ Гранти ■ МВФ

Джерело: НБУ, МФУ, дані з відкритих джерел.

Зміна міжнародних резервів, млрд дол.



■ Інші надходження ■ Надходження МВФ
 ■ Інтервенції НБУ ■ Виплати МВФ
 ■ Інші виплати ■ Інше

Джерело: НБУ.

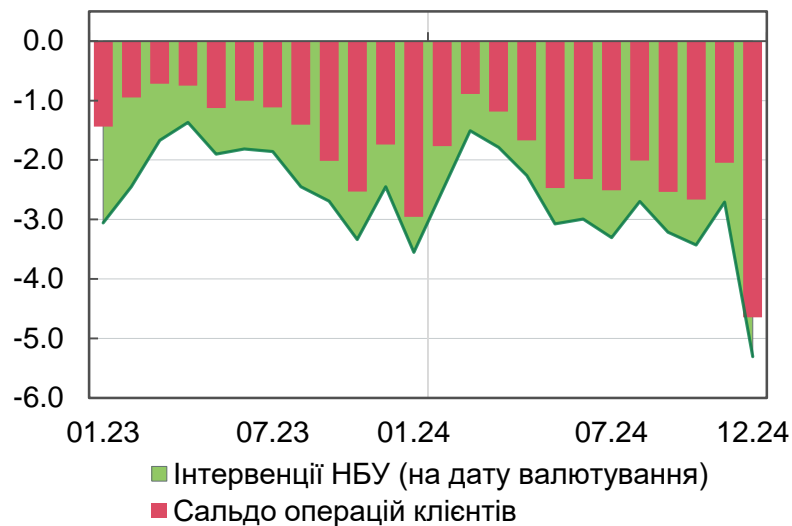
- У листопаді зберігався високий попит населення на готівкову валюту, який сформував відплив капіталу з приватного сектору. Разом із від'ємним сальдо поточного рахунку це генерувало значний структурний дефіцит валюти
- Надходження міжнародної фінансової допомоги більш ніж компенсувало інтервенції НБУ в листопаді, у результаті резерви збільшилися до 39.9 млрд дол. станом на кінець місяця. Значні суми офіційного фінансування в грудні (9.4 млрд дол.), у тому числі транш від МВФ, сприяли подальшому нарощуванню міжнародних резервів



Україна: Монетарний сектор

У грудні обсяг інтервенцій НБУ суттєво зріс у відповідь на сезонне збільшення попиту на іноземну валюту

Сальдо операцій з іноземною валютою клієнтів банків* та інтервенції НБУ, млрд дол.



* Сальдо операцій з купівлі та продажу безготівкової та готівкової іноземної валюти клієнтами банків на умовах "тод", "том", "спот".

Джерело: НБУ.

Курси гривні до долара США

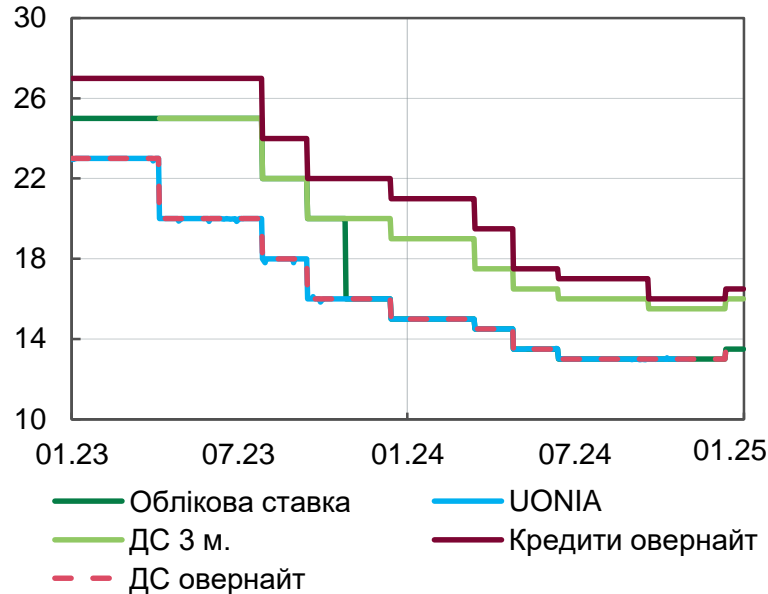


Джерело: НБУ.

- У грудні чистий попит на безготівкову іноземну валюту суттєво збільшився з огляду на зростання бюджетних видатків та операцій бізнесу наприкінці року. Ураховуючи необхідність компенсації збільшеного структурного дефіциту приватного сектору (переважно через сезонні чинники), а також з метою збереження стійкості валютного ринку, НБУ підвищив обсяги чистого продажу іноземної валюти (до 5.3 млрд дол.). Водночас середньомісячний обмінний курс гривні в грудні помірно девальвував (на 1.0%), ураховуючи збільшення попиту на валюту
- Чистий попит на готівковому ринку зберігався на рівні попереднього місяця, а різниця між готівковим та офіційним курсами впродовж грудня становила близько 1%

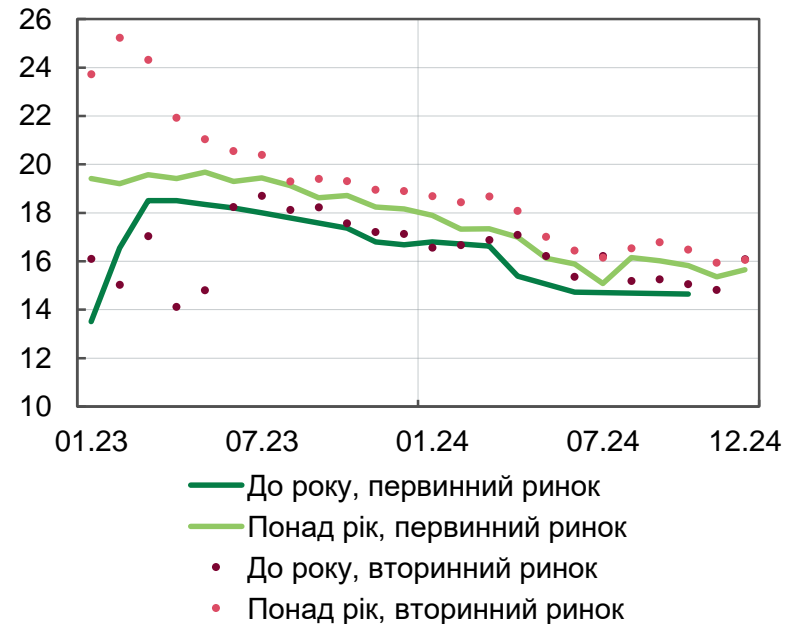
У грудні НБУ підвищив облікову ставку до 13.5%

Процентні ставки за операціями НБУ з банками та UONIA, %



Джерело: НБУ.

Дохідність гривневих ОВДП, % річних

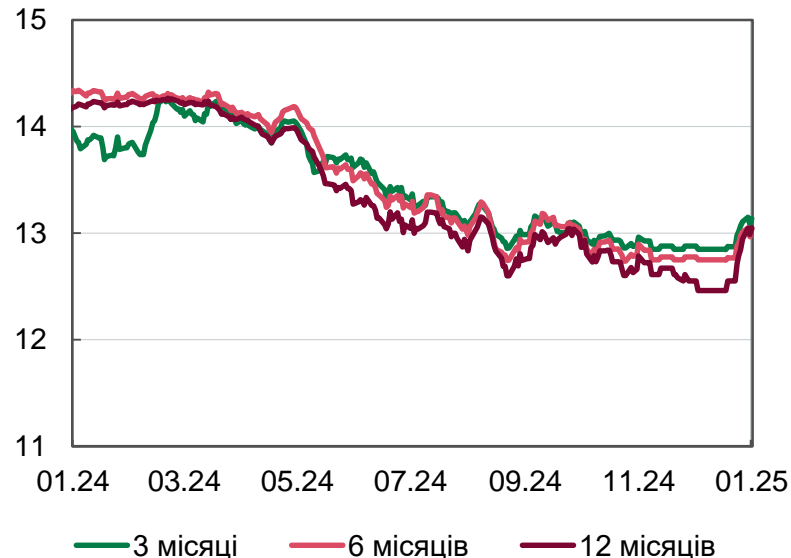


Джерело: розрахунки НБУ.

- НБУ вбачає за необхідність посилити процентну політику для розвороту інфляційного тренду та приведення інфляції до цілі 5% на горизонті політики
- Підвищення облікової ставки сприятиме збереженню контрольованості інфляційних очікувань і підтримає реальну дохідність гривневих інструментів. Це підживить інтерес до строкових гривневих заощаджень, і, відповідно, сприятиме зниженню тиску на курс та ціни в міру вичерпання дії тимчасових проінфляційних чинників

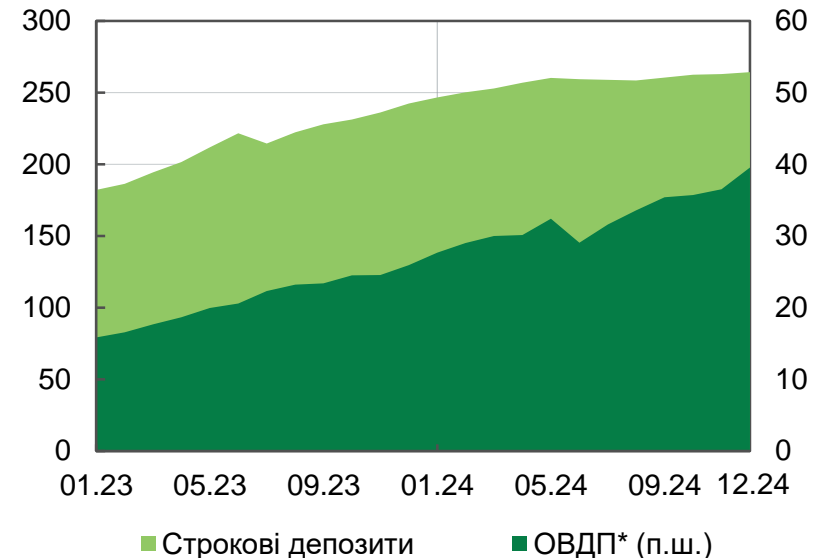
Посилення процентної політики позитивно вплинуло на інтерес до гривневих активів

Український індекс ставок за депозитами фізичних осіб*, %



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

Залишки гривневих ОВДП у портфелі ФО та строкових депозитів ФО, млрд грн



** За номінально-амортизаційною вартістю.
Джерело: НБУ.

- В умовах зростання інфляції підвищилась конкуренція банків за вкладників. Крім того, банки відреагували на підвищення облікової ставки: зросли номінальні ставки за гривневими інструментами
- Це дало змогу підтримати інтерес населення до заощаджень у гривні – у грудні зростали як строкові вклади, так і портфель гривневих ОВДП