

Фінансовий огляд

II квартал 2022 року



ЗМІСТ

Highlights

Зовнішні ринки

Макроекономіка

Фінансові ринки

Товарні ринки

Корпоративні фінанси та угоди M&A

Україна

Інфляція. ВВП. Ринок праці та безробіття

Реальний сектор

Платіжний баланс

Експорт & імпорт

Міжнародні резерви

Зовнішній борг

Державний борг

Рейтинги України

Співпраця з МВФ

Грошово-кредитна політика

Відсоткові ставки

Ліквідність

Депозити

Кредити

Валютний ринок

Ринок державних запозичень

www.pumb.ua

Департамент інвестиційного бізнесу
вул. Андріївська, 4, м. Київ, Україна 04070
тел. +38 044 231 7380

HIGHLIGHTS У СВІТІ

- ФРС за підсумками свого засідання 26 - 27 липня підвищила базову процентну ставку на 75 б.п. до 2,25-2,50% річних і дала зрозуміти, що має намір продовжувати посилення грошово-кредитної політики. Голова ФРС Джером Пауелл заявив, що регулятор готовий до прискорення темпів підвищення ставки, в разі необхідності, щоб стримати інфляцію.
- ЄЦБ вперше за 11 років за підсумками засідання 21 липня підвищив ключові ставки, причому одразу на 50 б.п. Крім того, регулятор запускає нову програму викупу облігацій для обмеження фрагментації Єврозони. Новий антикризовий механізм, Transmission Protection Instrument (TPI), сприятиме скороченню розбіжностей у вартості запозичення для різних країн Єврозони. TPI стане доповненням до інших інструментів ЄЦБ і зможе активуватися для протистояння небажаній безладній ринковій динаміці. Масштаби викупу облігацій у рамках TPI залежатимуть від серйозності ризиків для монетарної політики.
- Банк Англії 04 серпня підвищив базову процентну ставку до 1,75% за підсумками шостого засідання поспіль, а темп її підвищення став рекордним з 1995 року. Інфляційний тиск у Великій Британії суттєво посилюється. Крім того, регулятор зазначає уповільнення зростання економіки Великої Британії. ВВП країни, як очікує центробанк, увійде до рецесії з IV кварталу поточного року, яка триватиме 15 місяців.

HIGHLIGHTS В УКРАЇНІ

- Правління Національного банку України 02 червня ухвалило рішення підвищити облікову ставку до 25,0% річних. За підсумками засідання 21 липня Правління НБУ зберегло облікову ставку на рівні 25,0%. Операційний дизайн монетарної політики залишається незмінним, зокрема ставки за депозитними сертифікатами та кредитами рефінансування овернайт.
- Лідери 27 країн-членів ЄС 23 червня ухвалили рішення про надання Україні статусу кандидата на членство в Європейському Союзі. Статус кандидата відкриває можливості отримання фінансової допомоги у трансформації суспільства, правової системи та економіки на шляху до членства в ЄС, а також триматиме євроінтеграційні реформи країни у пріоритеті.
- З 21 липня Національний банк України скорегував офіційний курс гривні до долара США на 25,0% до 36,5686 грн/дол. США з огляду на зміну фундаментальних характеристик економіки України під час війни та зміцнення долара США до інших валют. Офіційний курс гривні до долара США й надалі є фіксованим.
- Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку з 08 серпня зняла майже всі обмеження на здійснення операцій на ринках капіталу та організованих товарних ринках, які були введені 24.02.2022 у зв'язку зі збройним нападом росії на Україну та введенням воєнного стану.
- Депозитарій Національного банку України з 08 серпня відновив операції з державними цінними паперами.
- 10 серпня Україна оголосила про завершення операцій з управління державними борговими зобов'язаннями - успішне внесення змін до умов випуску всіх облігацій зовнішніх державних позик та державних деривативів України, а також єврооблігацій, гарантованих державою. Завдяки внесеним змінам, строки погашення всіх 13-ти серій суверенних єврооблігацій буде продовжено на 2 роки й купонні платежі, які припадають на наступні два роки відстрочуються до кінця дії 2-річного періоду.
- Національний банк України з 20 серпня 2022 року надав право банкам продавати клієнтам банківські метали з фізичним постачанням у відділеннях.
- Станом на 01 серпня 2022 року залишок коштів на спецрахунку, який Національний банк відкрив для підтримки Збройних Сил України, становить 2,5 млрд грн. Загалом Національний банк вже перерахував на потреби військових понад 17,9 млрд грн.
- НБУ з початку березня купує військові облігації. Станом на 01 серпня 2022 року портфель військових ОВДП у власності Національного банку становить 142,5 млрд грн.
- У I півріччі збиток банківського сектору України становив 4,6 млрд грн через формування резервів під очікувані збитки від наслідків війни.
- Національний банк України 01 квітня 2023 року здійснить перехід на нове покоління системи електронних платежів Національного банку (далі – СЕП) – на базі міжнародного стандарту ISO 20022 та в цілодобовому режимі (24/7). Крім того, перехід на ISO 20022 разом з упровадженням IBAN створюють технологічне підґрунтя для приєднання України до Єдиної зони платежів у євро (SEPA) та реалізації сервісу миттєвих платежів в Україні.

Макроекономіка

Темпи глобального економічного зростання у II кварталі залишалися слабкими. Головні причини цього – порушені ланцюги постачання, підвищений інфляційний тиск, війна в Україні та слабкість виробництва в Китаї. Попри певне налагодження глобальної логістики, нестача засобів для транспортування зросла до рекордного рівня, а індекс контейнерних перевезень залишився нижче свого тренду, передусім через постійні затримки в портах. Брак виробничих ресурсів і високий інфляційний тиск стримували світову торгівлю товарами. Очікується, що її обсяги зростуть на 3,0% р/р у 2022 році (порівняно з раніше прогнозованими 4,7% р/р) та на 3,4% р/р у 2023 році. Через слабше зростання світової торгівлі, порушення в ланцюгах постачання (які, попри пом'якшення, ймовірно затягнуться до 2023 року) та посилення фінансових умов темпи зростання як розвинутих країн, так і країн ЕМ сповільнюватимуться.

Показник	США		Китай		Німеччина	
	I кв 22	II кв 22	I кв 22	II кв 22	I кв 22	II кв 22
ВВП реальний, % рік до року	3,5	1,6	4,8	0,4	3,6	1,4
ВВП реальний, % до попереднього кварталу	-1,6	-0,9	1,4	-2,6	0,8	0,0
Інфляція, % рік до року (на кінець кварталу)	8,5	9,1	1,5	2,5	7,3	7,6
Рівень безробіття, % (на кінець кварталу)	3,6	3,6	6,1	5,4	5,0	5,3
Ставка центробанку, % річних	0,25-0,50	2,25-2,50	3,70	3,70	0,00	0,50

Економіка США зростає, хоч і низькими темпами, насамперед через стрімке відновлення споживання. Безробіття наблизилося до 50-річного мінімуму, а кількість вакансій була на історичному максимумі, що прискорювало зростання заробітних плат. Однак з'явилися ознаки уповільнення економіки: послаблюється зростання інвестицій, а активність у житловому секторі знижується через підвищення іпотечних ставок. Подорожчання сировини та проблеми в ланцюгах постачання матимуть стримувальний вплив на економіку США ще до кінця 2023 року, хоча дія цих чинників послаблюватиметься. Додатковий стримувальний ефект матиме посилення монетарної політики ФРС.

Інфляція у США суттєво перевищує довгострокову ціль, сягнувши 9,0% за підсумком другого кварталу поточного року. Це максимальний рівень за останні більше, ніж 40 років. ФРС пришвидшила підвищення своєї ставки та продовжить активну монетарну політику для надійного закорення довгострокових інфляційних очікувань. Додатково буде скорочення активів ФРС.

Економічна активність в Єврозоні послабилася, насамперед у виробничому секторі, зокрема через високий рівень інфляції, спричинений енергетичною кризою на тлі війни росії в Україні. За цих умов оголошене підвищення процентних ставок ЄЦБ посилило негативні очікування щодо можливої рецесії в Єврозоні та спричинило стрімку девальвацію євро до рівня доларового паритету. Водночас сектор послуг підтримував зростання. Очікується, що відновлення в цьому секторі пришвидшиться завдяки зняттю карантинних обмежень, а сильний ринок праці підтримуватиме споживання. Додатний розрив випуску в поточному році скоротиться через негативний вплив на світові ринки війни в Україні, хоча загалом реальний ВВП перевищить доковідний рівень уже в середині 2022 року. Надалі перешкоди, пов'язані з високою вартістю енергії, погіршенням умов торгівлі, більшою невизначеністю і негативним впливом високої інфляції на доходи, поступово зникнуть.

Поки в США і Євросоюзі наростає страх перед можливою рецесією, на межі економічного спаду опинився третій найважливіший центр світової економіки - Китай. Пекінська політика нульової толерантності до ковіду та шанхайський локдаун майже зупинили в КНР зростання ВВП - за другий квартал 2022 року він зріс лише на 0,4% у порівнянні з аналогічним періодом минулого року. Це найслабший показник із 2020 року, коли економіка Китаю практично зупинилася через боротьбу за стримування спалаху коронавірусу. Економіка Китаю отримала несподіваний та сильний удар від зовнішніх факторів. Зростання світових цін на сировинні товари, особливо на харчові продукти та енергоносії, посилило інфляцію. Зростання ризиків по всьому світу також загрожує розвитку Китаю.

Війна в Україні та карантин у Китаї позначилися й на економіці країн ЕМ, зокрема ЦСЄ. Так, економічне зростання країн ЦСЄ пригальмовує, відображаючи низькі реальні доходи, погіршення ділової довіри, перебої в ланцюгах постачання, пришвидшення інфляції. Хоча рівень безробіття знизився, а попит на робочу силу зростає, високі виробничі витрати обмежують можливості підвищення заробітних плат. Крім того, негативні ділові настрої призведуть до падіння приватних інвестицій. Запаси незавершеної продукції залишатимуться значними через логістичні проблеми, а, відповідно, експорт низьким до середини 2023 року. У міру деескалації війни в Україні й налагодження глобальної логістики відновиться зростання споживання та інвестицій. Крім того, зростання підтримуватимуть державні інвестиції за рахунок коштів ЄС. Своєю чергою, економічне зростання Китаю, попри значну державну підтримку, також сповільниться через звуження зовнішнього попиту та наявні внутрішні дисбаланси.

Наслідки пандемії, інфляція та посилення грошово-кредитної політики, а також війна в Україні змусили Міжнародний валютний фонд знизити прогноз зростання світової економіки цього року до 3,2%, а наступного – до 2,9%. Додатковим фактором ризику у МВФ називають можливість повного припинення постачання російського газу до Європи.

Фінансові ринки

У II кварталі поточного року глобальна інфляція продовжувала висхідний тренд через триваючий шок на енергетичних та інших сировинних ринках, спричинений вторгненням росії в Україну та порушенням ланцюгів постачання на тлі чергової хвилі пандемії коронавірусу в Китаї. Подолання високого інфляційного тиску вимагає жорсткіших фінансових умов в усьому світі. Унаслідок цього, а також повільного налагодження логістики та слабого поживлення світової торгівлі, зростання глобального ВВП залишатиметься млявим. Мляве зростання світової економіки зумовлюватиме низхідний тиск на ціни на світових товарних ринках, який, втім, залишатиметься помірним через обмежене зростання пропозиції. Світова інфляція залишатиметься високою до кінця поточного року і надалі знижуватиметься з огляду на жорсткішу монетарну політику більшості центральних банків. Такі заходи та поступове зниження світових цін на сировинних ринках зумовлять послаблення глобального інфляційного тиску.

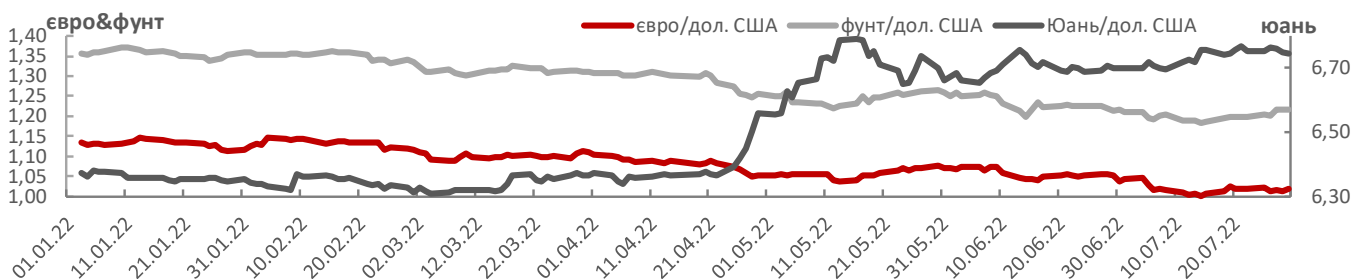
За підсумками липневого засідання, яке пройшло 26 - 27 липня, ФРС підвищила базову процентну ставку на 75 б.п. до 2,25-2,50% річних і дала зрозуміти, що має намір продовжувати посилення грошово - кредитної політики. ФРС пришвидшила підвищення своєї ставки та продовжить активну монетарну політику для надійного заякорення довгострокових інфляційних очікувань. Додатково буде скорочення активів ФРС. Керівництво Федрезерву відзначило послаблення виробничих показників та витрат в американській економіці та водночас вказало на активне зростання кількості робочих місць останніми місяцями та збереження низького безробіття.

За підсумками засідання ЄЦБ, яке відбулося 21 липня, ключові ставки були підвищені вперше за 11 років, причому одразу на 50 б.п. Таким чином, базова процентна ставка за кредитами відтепер становить 0,5%, ставка за депозитами дорівнює нулю, а ставка за маржинальними кредитами – 0,75%. Антикризові (пандемійні) програми ЄЦБ викупу активів продовжаться ще тривалий час після підвищення ставок. Йдеться про реінвестування коштів, отриманих від паперів на балансі. Крім того, регулятор запускає нову програму викупу облігацій для обмеження фрагментації Єврозони. Новий антикризовий механізм, Transmission Protection Instrument (TPI), сприятиме скороченню розбіжностей у вартості запозичення для різних країн Єврозони. TPI стане доповненням до інших інструментів ЄЦБ і зможе активуватися для протистояння небажаній безладній ринковій динаміці. Масштаби викупу облігацій у рамках TPI залежатимуть від серйозності ризиків для монетарної політики.

Перше півріччя 2022 року було одним із найгірших в історії фінансового ринку. З початку року індекс S&P500 впав майже на 20,0%, індекс NASDAQ - майже на 30,0%. У Європі падіння індексів було близько 20,0%. Головна причина падіння – перехід центральних банків від стимулювання до агресивного посилення грошової політики (рекордне підвищення ставок та скорочення ліквідності). Основний пріоритет влади – боротьба з інфляцією, задля цього вони готові до різкого уповільнення економічного зростання.



У відповідь на підвищення ЦБ процентних ставок і сигналів про подальше їх зростання, суттєво зросла дохідність суверенних облігацій. Побування щодо стійкого високого рівня інфляції та пов'язаного з цим посилення монетарної політики в різних країнах, наслідків вторгнення росії в Україну та карантину в Китаї, негативно вплинули на ціни ризикових активів. Найбільше зниження було в країнах Єврозони та Центральної Та Східної Європи, ураховуючи їх торговельні та фінансові зв'язки з росією та Україною. Очікується, що країни ЕМ і надалі підвищуватимуть процентні ставки для стримування інфляційного тиску та



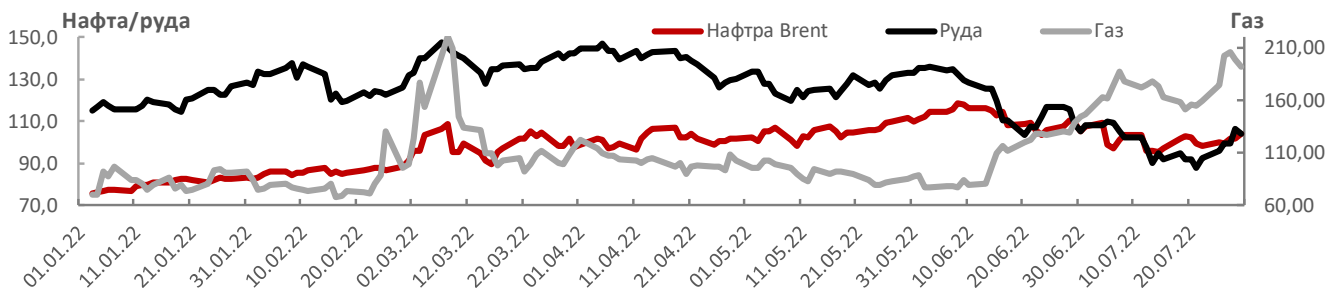
За I півріччя 2022 року долар США зріс до кошика валют на 9,5% (індекс DXY). Тренд зростання долара триватиме поки ФРС буде агресивно підвищувати ставку.

Джерело даних: Bloomberg, ФРС, ЄЦБ, НБУ

Товарні ринки

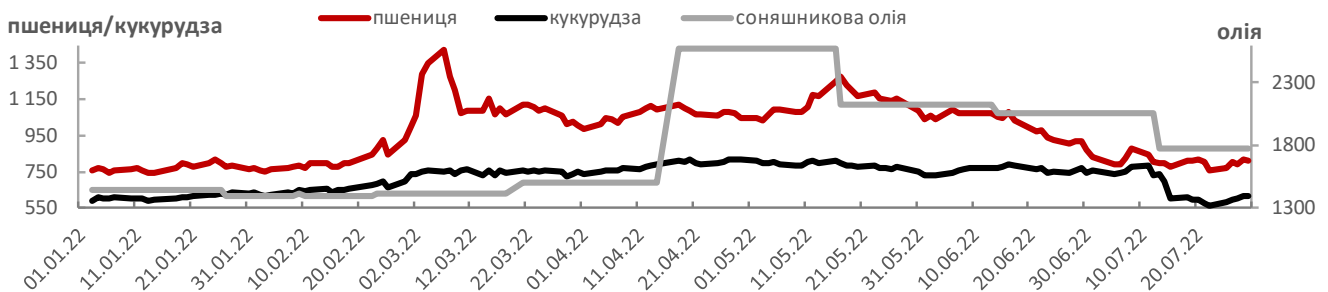
Світові ринки нафти та природного газу у Європі в II кварталі 2022 року зіткнулися із суттєвим обмеженням пропозиції, що утримувало ціни на них на високих, а подекуди і рекордних, рівнях. Волатильність цін підсилювалася низьким рівнем запасів, що робило їх чутливими до змін пропозиції та попиту на ринку. Очікується, що ціни на нафту поволи знижуватимуться. Санкції проти російської нафти, які обмежили її доступ на європейський ринок, дедалі переорієнтують її на ринок Азії, що дасть змогу останнім купувати її за зниженими цінами та повністю задовольнити свій попит (Китай є одним зі світових лідерів – імпортерів нафти). Нарощування видобування країнами ОПЕК+ і США також допоможе збалансувати попит, що зростає. Натомість ціни на природний газ у Європі, попри суттєвіший імпорт СПГ зі США, залишатимуться високими через політичний тиск з боку росії.

Світові ринки сталі та залізної руди після тимчасового шоку, зумовленого вторгненням росії в Україну, переважно знижувалися. Це зумовлювалося слабкою діловою активністю у більшості регіонів та значними складськими запасами у світі на тлі надмірної пропозиції. Дія цих факторів зберігатиметься й на прогнозованому горизонті, унаслідок чого ціни на сталь і руду далі знижуватимуться.



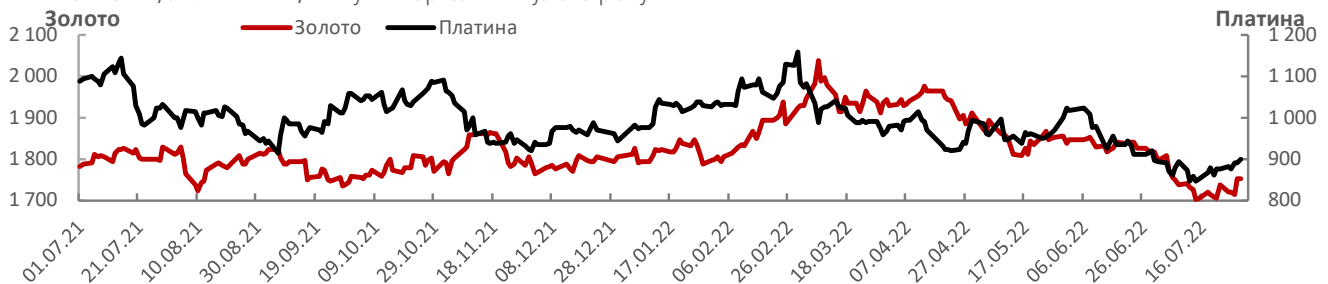
Нафта - BRENT CRUDE FUTR (USD/bbl); руда - Iron Ore Spot Price Index 62% Import (USD/MT0); газ - Netherlands TTF Natural Gas Forward Day Ahead (EUR/MWh)

Російська агресія найсуттєвіше вплинула на ринки зернових через обмеження експортних можливостей та площ посівів в Україні. У результаті світові ціни на пшеницю та кукурудзу злетіли до рекордних рівнів і дещо скоригувалися лише з початком збору нового врожаю в країнах Північної півкулі. Очікується, що, попри коригування, вони залишатимуться близькими до поточних рівнів до кінця 2022 року. Наступного року ціни на зернові поволи знижуватимуться за умови, що Україна повноцінно відновить участь на ринку пшениці та кукурудзи. Висока собівартість вирощування зернових через дороге паливо та добрива залишатиметься стримуючим фактором.



Пшениця - ф'ючерсний контракт на пшеницю SRW, США; кукурудза - ф'ючерсний контракт на жовту кукурудзу № 2; олія - Sunflower Oil FOB NW Europe Physical Spot

Світовий попит на золото у II кварталі 2022 року становив 948 тонн. Це на 8,0% менше, ніж у квітні-червні минулого року. Хоча за рахунок сильного першого кварталу за підсумками півріччя попит залишається на 12,0% вищим, ніж за аналогічний період минулого року - 2,189 тис. тонн. Середня ціна золота у II кварталі склала 1871,0 дол. США за унцію, що на 3,0% вище, ніж роком раніше, проте протягом кварталу ціни знизилися на 6,0% під тиском зростаючих ставок і сильного долара США. Світові центробанки продовжували купувати золото, але обсяг закупівель - 180,0 тонн за підсумками II кварталу - виявився на 14,0% нижчим, ніж у II кварталі минулого року.



Джерело даних графіків: Bloomberg, НБУ

КОРПОРАТИВНІ ФІНАНСИ ТА УГОДИ M&A

Ринок M&A за I півріччя поточного року скоротився на 20,0%. Уповільнення ринку спричинене прискоренням інфляції, підвищенням відсоткових ставок, геополітичною нестабільністю та високою волатильністю фондового ринку. Падіння могло б бути більш суттєвим, якби не велика кількість мегаугод. За перше півріччя було оголошено про 25 угод на суму понад 10,0 млрд дол. США, що на 12,0% більше, ніж за аналогічний період 2021 року.

Не виключено, що деякі з оголошених мегаугод можуть зірватися або бути відкладені на тривалий термін. Наприклад, Ілон Маск кілька разів говорив, що може відмовитися від покупки Twitter за 64,0 млрд дол. США через приховання важливої інформації, а злиття IT-компаній Broadcom і VMware на 6,0 млрд дол. США може сповільнитися через антимонопольні перевірки. Загалом обсяг скасованих за цей період угод досяг рекордних від початку пандемії 286,2 млрд дол. США.

Найбільше скорочення ринку M&A зафіксовано в США: обсяг угод M&A впав на 28,0%, до 950,0 млрд дол. США. Додатковий негативний вплив чиниться через посилення тиску з боку місцевих регуляторів. Аналітики вважають, що попри те, що 2022 рік почався дуже позитивно для ринку M&A, на намір досягти показників попереднього року можуть вплинути величезні проблеми. Підвищення відсоткових ставок є прямим наслідком тенденції зростання інфляції. Військове вторгнення росії в Україну ускладнило і так нестабільну геополітичну ситуацію. Наслідки війни з погляду людських втрат та впливу на світову економіку, яка також відчула наслідки антиросійських санкцій, і загострення енергетичної кризи, поки що не дозволяють оцінити ситуацію повною мірою.

Англо-шведський виробник ліків AstraZeneca купує біотехнологічну компанію TeneoTwo за 1,27 млрд дол. США. AstraZeneca заявила, що погодилася викупити всі акції TeneoTwo, які перебувають в обігу, за авансовий платіж у розмірі 100,0 млн дол. США при закритті угоди і додаткові платежі, пов'язані з проміжними етапами, у розмірі до 1,17 млрд дол. США. Угода, ймовірно, буде закрита у 3-му кварталі цього року, і очікується, що вона не вплине на перспективи AstraZeneca на 2022 рік.

Pfizer придбає виробника препаратів від мігрені Biohaven Pharmaceutical за 11,6 млрд дол. США. Угода може стати найбільшою для Pfizer з 2016 року. Згідно із заявою, Pfizer також погасить заборгованість Biohaven перед третіми особами і викупить усі привілейовані акції компанії, що знаходяться в обігу, при цьому за кожен папір Biohaven акціонери отримають половину акції нової публічної компанії New Biohaven.

Американський лоукостер JetBlue купує конкурента Spirit за 3,8 млрд дол. США. Завдяки злиттю JetBlue і Spirit буде створено п'яту за величиною авіакомпанію США з часткою ринку 9,0%, яка майже впритул наблизиться до американської «великої четвірки»: American Airlines, Southwest Airlines, Delta Air Lines та United Airlines. Об'єднана авіакомпанія матиме флот із 458 літаків і книгу замовлень на 300 нових лайнерів. Вона виконуватиме 1700 рейсів на день до 125 пунктів призначення у 30 країнах світу.

Marex (один із найбільших брокерів на Лондонській біржі металів) має намір купити брокерський бізнес ED&F Man за 22,0 млн дол. США. Marex розширює свій бізнес протягом останніх кількох років, зміцнює свої позиції як один з найбільших лондонських дилерів сировинних товарів та розширивши свій бізнес у США. Очікується, що угоду щодо придбання ED&F Man буде завершено до кінця року, як йдеться у заяві компанії. Продаж стане одним з останніх великих кроків у реструктуризації ED&F Man – трейдера, найбільш відомого своїми перевезеннями цукру та кави.

Ілон Маск вийшов з переговорів з інвесторами щодо фінансування покупки Twitter. Команда мільярдера Ілона Маска припинила переговори з інвесторами щодо фінансування покупки соцмережі Twitter за 44,0 млрд дол. США протягом останніх кількох тижнів після того, як зрозуміла, що не може оцінити перспективи бізнесу Twitter і перевірити дані про фальшиві облікові записи та спам-боти в соціальній мережі. Сам Twitter раніше передав партнерам відомості з бази даних для корпоративних клієнтів соцмережі – там міститься запис твітів у режимі реального часу, кількість пристроїв та облікових записів, з яких виробляються публікації на платформі.

Аналітична Nielsen переходить до групи приватних інвесткомпаній за 16,0 млрд дол. США, включаючи борг. До консорціуму інвесторів увійшли Evergreen Coast Capital Corporation – «дочка» інвесткомпанії Elliott Investment Management L.P. та канадська Brookfield Business Partners L.P. Згідно з пресрелізом Nielsen, консорціум сплатив 28,0 дол. США за акцію компанії.

Американська інвестиційна компанія KKR купує 90,0% Hitachi Transport System за 4,7 млрд дол. США. Це одна із низки угод інвесткомпанії на японському ринку за найближчий час. У своїй заяві американська компанія KKR зазначила, що завдяки угоді отримає 90,0% акцій, що голосують, материнської компанії Hitachi Transport System HTSK Holdings Co. Найбільший акціонер логістичної компанії Hitachi, Ltd. скоротить свою частку із 40,0% до 10,0%.

Shell має намір побудувати найбільший у Європі завод із виробництва «зеленого» водню. Потужність заводу становитиме 60 тонн водню на день. Підприємство під назвою Holland Hydrogen I планують збудувати у найбільшому європейському порту в місті Роттердам і ввести в експлуатацію до 2025 року. Енергія для процесу електролізу на завод надходитиме від вітропарку Hollandse Kust, частина якого належить Shell. Вироблення електрики на Hollandse Kust розпочнеться у 2023 році. Компанія планує постачати водень, вироблений Holland Hydrogen I, через новий трубопровід HyTransPort на завод Chemicals Park Rotterdam.

Інфляція. ВВП. Ринок праці та безробіття.

Показник		Квітень	Травень	Червень
Інфляція споживча	% рік до року	16,4	18,0	21,5
Інфляція споживча	% до поп.місяця	3,1	2,7	3,1
Базова інфляція	% до поп.місяця	3,0	1,4	1,6

ВВП

З квітня економіка України почала адаптуватися, а економічна активність пожвавлюватися. Значною мірою цьому сприяло звільнення північних областей та зменшення кількості регіонів з активними бойовими діями. За опитуваннями НБУ, уже наприкінці травня лише 14,0% підприємств не працювали, утім, завантаженість потужностей працюючого бізнесу залишалася значно нижчою довоєнного рівня. Найбільше постраждав малий та середній бізнес. Утім, зруйновані потужності та інфраструктура, окупація близько 20,0% території країни, логістичні труднощі, які найвідчутніше позначилися на обсягах експорту, падіння внутрішнього попиту, стримують відновлення економіки – як виробничих секторів, так і секторів послуг. У результаті реальний ВВП у II кварталі, за оцінками НБУ, скоротився майже на 40,0%.

Демографічна ситуація

За даними ООН станом на 01 серпня кількість біженців із України перевищила 10,0 млн осіб, значна частина з них отримала тимчасовий захист та урядову допомогу в країнах – реципієнтах. За опитуваннями, більшість планує повернутися в Україну – станом на кінець червня вже повернулося близько 4,7 млн громадян. Очікується чергова хвиля повернень мігрантів з дітьми після літніх канікул, а наступна – після стабілізації безпекової ситуації наприкінці року. У результаті в 2022 році від'ємне сальдо мігрантів становитиме орієнтовно 3,2 млн осіб. У 2023 році воно скоротиться до 2,5 млн осіб і стабілізується дещо нижче цього рівня у 2024 році. Водночас продовження воєнних дій та безпекові ризики можуть цьому завадити.

Заробітна плата

Станом на 01 серпня 2022 року середня заробітна плата у вакансіях, які містяться у базі даних Державної служби зайнятості, становила понад 9,0 тис. грн. Зокрема, серед видів економічної діяльності найвищою заробітна плата була у закладах охорони здоров'я (11,3 тис. грн), у сфері постачання електроенергії, газу (10,7 тис. грн), у добувній промисловості і розробленні кар'єрів (10,5 тис. грн), у сфері водопостачання, каналізації та поводження з відходами (10,5 тис. грн), у фінансовій сфері (10,1 тис. грн), у сфері будівництва (10,0 тис. грн).

Ринок праці та безробіття

За даними Держцентру зайнятості кількість осіб, які мали статус безробітного, у II кварталі зросла на 10,3% у порівнянні із I кварталом, та станом на 01 липня 2022 року становила 316,4 тис. осіб. Найбільша кількість зареєстрованих безробітних у професійному розрізі була зареєстрована серед робітників з обслуговування, експлуатації та контролювання за роботою технологічного устаткування (18,2%), працівників сфери послуг (17,0%), законодавців, вищих державних службовців, керівників та менеджерів (13,2%). Найменше - особи без професії (0,6%), робітники сільського та лісового господарства (3,3%), технічні службовці (6,14%). Водночас кількість відкритих вакансій станом на 01 липня становила лише 25,1 тис.

Споживча інфляція

На кінець II кварталу споживча інфляція в річному вимірі пришвидшилася до 21,5% (у квітні - 16,4%, у травні - 18,0%). Пришвидшення інфляції насамперед зумовлене факторами, спричиненими повномасштабною війною. Інфляційні очікування більшості економічних агентів погіршуються, що створює додатковий ціновий тиск. Фіксація офіційного курсу гривні до долара США та тарифів на газ і тепло, а також часткове налагодження поставок продукції стримували зростання цін.

Темпи зростання цін на оброблені продовольчі товари зросли унаслідок збільшення виробничих витрат бізнесу, зокрема на енергоносії та логістику. Так, пришвидшилося подорожчання м'ясних та рибних продуктів, масла, маргарину, борошняних виробів та безалкогольних напоїв.

Подорожчання непродовольчих товарів пришвидшилося на тлі зростання витрат на логістику та підвищеним попитом на ці товари, у тому числі з огляду на поступове повернення громадян до своїх місць проживання.

Швидшими темпами зростала й вартість послуг. Під впливом підвищеного попиту у відносно безпечних регіонах надалі збільшувалася вартість оренди житла. Дорожчали також послуги, пов'язані з ремонтом житла, через дефіцит деяких витратних матеріалів та робочої сили. Швидше дорожчали й медичні послуги, а також послуги салонів краси, кінотеатрів, спортивних установ та закладів громадського харчування.

Значно пришвидшилося подорожчання продуктів харчування. Суттєво подорожчали гречка, рис та інші крупи через вичерпання запасів та скорочення постачань. Через порушення ланцюгів постачання та вищу вартість енергоносіїв швидше зростали ціни на овочі, фрукти та ягоди. Збільшення експорту та внутрішнього попиту призвело до прискорення подорожчання цукру. Поступове пожвавлення експорту також вплинуло на сповільнення темпів падіння цін на яйця та пришвидшення зростання цін на курятину і молоко.

Темпи зростання цін на пальне стрімко збільшилися насамперед через високі ціни на нафту, дефіцит пального та більші витрати на логістику.

Реальний сектор

У II кварталі 2022 року економічна активність надалі пожвавлювалася, проте відновлення нерівномірне та демонструє ознаки стабілізації на низькому рівні. Пожвавлення може пояснюватися подальшою адаптацією бізнесу та населення до життя в умовах війни, поверненням громадян до місць проживання, а також сезонними чинниками. Про відновлення свідчить і зростання обсягів виробництва е/е, хоча значний внесок міг мати ефект заміщення унаслідок дефіциту та високих цін на інші види енергії, а також розширення можливостей для експорту.

Водночас ситуація значною мірою відрізняється за регіонами (на заході країни бізнес меншою мірою відчув вплив війни), а також за форматами (менші заклади швидше повертаються до роботи через простіші процеси). Учасники ринку адаптуються до нових умов, зокрема в умовах обмеженого імпорту – скорочується асортимент або відбувається його переорієнтація на вітчизняні товари. Роздрібна торгівля поступово відновлюється за рахунок великих гравців та індивідуальних підприємців (ФОПи, основна діяльність яких пов'язана з роздрібною та оптовою торгівлею, становили 37,0% від нових реєстрацій у червні).

Промисловість

Проблеми з логістикою та руйнування потужностей стримують відновлення промисловості. Попри те, що окремі підприємства продовжували відновлювати виробництво та навіть здійснювали планові ремонтні роботи, загалом відновлення в металургії стримується складнощами зі збутом продукції. Коксохімічні заводи (крім Авдіївського) та ГЗК продовжують працювати та інвестувати в оновлення потужностей. Але низка підприємств повідомила про призупинку потужностей з липня через проблеми з експортом. Виробники труб налагоджують експортні поставки, зокрема автомобільним вантажним транспортом до іноземних портів. Добування поступово повертається до довоєнних обсягів: видобуток вугілля на державних шахтах впав на третину через окупацію та руйнування об'єктів; видобування приватними шахтами працює на близьких до довоєнних потужностях та збільшує об'єми. У видобутку газу очікується падіння обсягів на 10,0 – 15,0%, оскільки низка свердловин та допоміжних інфраструктурних об'єктів знаходяться на окупованих територіях або близько до зони бойових дій. Вітчизняна нафтопереробна галузь не працює через знищення потужностей. Виробництво азотних добрив скоротилося у 5 разів із початку повномасштабного вторгнення на тлі зупинки ключових підприємств та руйнування окремих потужностей.

Енергетика

На початку липня Україна розпочала комерційний експорт електроенергії до країн Європи. Поступове збільшення експорту електроенергії принесе кошти, необхідні для стабілізації фінансового стану енергоринку України. З початку війни 5,0% генеруючих потужностей зруйновано, 35,0% перебувають на окупованих територіях; виведено з ладу 50,0% теплових потужностей, 30,0% сонячної та понад 90,0% вітрової генерації. У червні зруйновані Кременчуцька ТЕЦ, пошкоджені Криворізька та Вуглегірська ТЕС; Харківська ТЕЦ-5 поновила роботу після аварійної зупинки; як і в травні, працює половина енергоблоків АЕС. У більшості звільнених населених пунктів відновлено газ, електрику і воду; "Укренерго" відремонтувало 100,0% пошкоджених магістральних мереж на деокупованих територіях.

Машинобудування

Виробництво спецтехніки, зокрема за рахунок держзамовлення та на потреби оборони, разом з енергетичним і транспортним сегментами підтримують машинобудівну галузь. Зруйновано частину потужностей великих машинобудівних підприємств; низка менших підприємств відновлюють виробництво після релокації в безпечні регіони.

Харчова промисловість

Підприємства харчової промисловості нарощують виробництво за рахунок центрально-західних регіонів та переорієнтовують асортимент на доступнішу продукцію. Через брак овочів і фруктів із південних регіонів частина переробних заводів не використовують всі потужності, інші – нарощують виробництво на тлі надлишку сировини та після релокації. Виробництво соняшникової олії становить 30,0 – 40,0% від довоєнного рівня через проблеми з експортом. М'ясопереробна галузь працює на максимальних потужностях на безпечних територіях; окремі виробники курятини повернулися до довоєнних обсягів. Відновлюються молокопереробні підприємства, у тому числі внаслідок пожвавлення експорту; стримують розвиток галузі скорочення ВРХ, зниження попиту, зростання собівартості продукції.

Легка промисловість, фармацевтика

Усі великі фармацевтичні підприємства працюють; військові потреби та зміна структури споживання в бік низьковартісних лікарських засобів підтримує вітчизняних виробників. Дефіцит імпортного одягу стимулює українських виробників недорогої продукції. Низка підприємств легкої промисловості відновлюють діяльність на тлі релокації до західних регіонів України та переорієнтації на потреби оборони.

Транспорт та логістика

Залізничні пасажирські перевезення зростають на тлі повернення громадян та відновлення бізнесових і туристичних поїздок в умовах відсутності авіасполучення; вантажні перевезення залишаються на значно нижчих від довоєнних рівнях, оскільки наявні експортні маршрути не компенсують обсяги перевезень руди та зернових вантажів до чорноморських портів. Компанії наземного транспорту активно відновлюють роботу на тлі зростання попиту на вантажні перевезення з боку бізнесу. 01 червня додався ще один прикордонний перехід для перевезення зернових до ЄС, утім дунайські порти працюють на межі можливостей, а черги із залізничних вагонів зростають. Великі агропідприємства нарощують автопарки зерновозів, активно шукають шляхи експорту зерна та нарощують елеваторні потужності поблизу нових логістичних маршрутів.

Джерело: НБУ, Міністерство економіки України

ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС

Після різкої зупинки на початку повномасштабної війни у II кварталі валютні надходження поступово збільшувалися завдяки налагодженню перевезень через західні кордони та значним обсягам міжнародної фінансової допомоги. Проте обмежений виробничий потенціал, нижчі врожаї та падіння цін на експортні товари стримували це зростання. За другий квартал 2022 року профіцит поточного рахунку становив 1,4 млрд дол. США (у другому кварталі 2021 року - 331,0 млн дол. США). Без урахування реінвестованих доходів профіцит становив 1,7 млрд дол. США (за другий квартал 2021 року - 2,1 млрд дол. США).

За квітень – червень 2022 року:

- чисте кредитування зовнішнього світу - 1,4 млрд дол. США;
- чистий відплив коштів за фінансовим рахунком - 6,2 млрд дол. США;
- чистий приплив прямих іноземних інвестицій - 0,4 млрд дол. США;



Експорт & імпорт

Через війну традиційний дефіцит торгівлі товарами розширився та зростатиме навіть після розблокування чорноморських портів. Найболючіших втрат зазнав експорт аграрної продукції, оскільки мав найбільшу частку транспортування морськими шляхами. Попри переорієнтацію на наземний транспорт і використання дунайських портів пропускна спроможність наявних логістичних коридорів становить лише близько 25,0–30,0% довоєнних обсягів експорту. Поступове розширення експортних маршрутів і вузьких місць в інфраструктурі як в Україні, так і з боку європейських партнерів сприятиме нарощуванню поставок ключових продовольчих товарів. Розблокування морських портів дасть змогу миттєво збільшити обсяги поставок зернових та олійних, однак експорт все одно залишатиметься меншим, ніж у попередні роки, через низку проблем в агросекторі.

Наразі після адаптації до першого шоку війни Україна нарощує експорт продовольчої продукції, транспортування якої не потребує великогабаритного транспорту. Так, поставки м'ясо- та молокопродуктів у травні-червні майже досягли минулорічних рівнів. Додатковими чинниками збільшення експорту цієї продукції стало зниження внутрішнього попиту, вартості кормів, відкриття зелених транспортних коридорів і подорожчання продовольства у світі. Також на тлі труднощів з реалізацією олії та рекордного врожаю соняшника минулого року Україна значно наростила обсяги експорту насіння соняшнику.

Від морської блокади суттєво постраждав і експорт продукції ГМК. До того ж металургійний сектор не лише скоротив обсяги виробництва через близькість до бойових дій, а й зазнав значних руйнувань виробничих потужностей. Тож навіть з відновленням повноцінного доступу до морських шляхів експорт гірничометалургійної продукції залишатиметься суттєво нижчим, ніж у попередні роки.

У II кварталі експорт товарів скоротився майже вдвічі. Він залишатиметься пригніченим до кінця 2022 року через логістичні проблеми, вимушене скорочення виробництва та суттєве зростання собівартості товарів. Щойно морські порти будуть розблоковані (за припущенням прогнозу – на початку 2023 року), відбудеться короткостроковий сплеск експорту товарів за рахунок відкладеної реалізації запасів, насамперед зернових. Проте надалі через проблеми у виробничому та аграрному секторах на тлі зниження світових цін на сировинні товари відновлення експорту товарів буде помірним.

На відміну від експорту імпорт товарів у II кварталі впав не так суттєво (26,4% р/р) через меншу залежність від транспортування морськими портами і швидке відновлення попиту після першого шоку. Пожвавлення внутрішнього попиту в умовах поступової адаптації бізнесу, податкових послаблень і розширення переліку критичного імпорту підтримували відновлення імпорту. Більша потреба в забезпеченні обороноздатності та функціонування країни зумовила зростання закупівель окремої продукції машинобудування, продовольчих і промислових товарів. Закупівлі легкових автомобілів у травні-червні були рекордними та загалом у II кварталі перевищили минулорічний рівень унаслідок пільгового оподаткування, як і імпорт мобільних телефонів у червні. Також суттєво збільшився імпорт нафтопродуктів через знищення внутрішнього виробництва та подорожчання нафти.

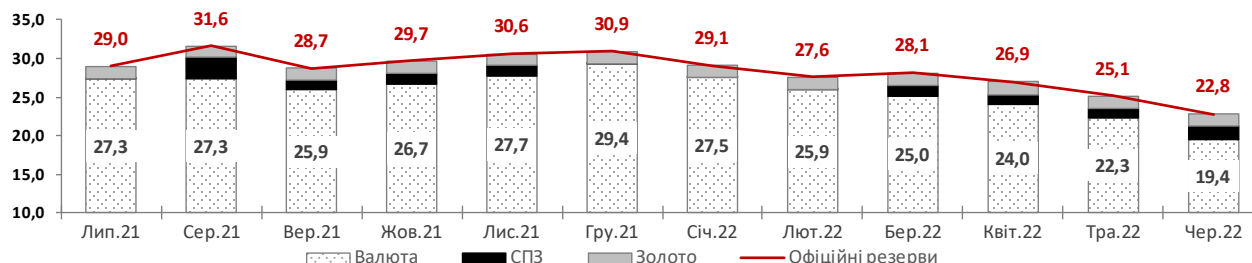
Під впливом повернення оподаткування імпорту до довоєнного рівня та застосування додаткових імпорتنих мит темпи зростання імпорту дещо сповільняться до кінця 2022 року. Проте енергетичний імпорт суттєво зростає через необхідність поповнення запасів перед опалювальним сезоном за високими цінами. Потреба в імпорті посилиться в умовах повоєнного відновлення країни.

Джерело: НБУ, Державна служба статистики України

Міжнародні резерви

Станом на кінець II кварталу міжнародні резерви України становили 22 756,9 млн дол. США. Протягом кварталу резерви знизилися, головним чином, через продаж валюти на міжбанківському валютному ринку. Активізація надходження міжнародної допомоги в Україну дала змогу частково компенсувати відповідні інтервенції. Загалом упродовж II кварталу 2022 року динаміку резервів визначали такі чинники: операції з управління державним боргом, операції Національного банку на міжбанківському валютному ринку, переоцінка фінансових інструментів (унаслідок зміни ринкової вартості та курсів валют).

Динаміка офіційних резервів, млрд дол. США



	лип	сер	вер	жов	лис	гру	січ	лют	бер	кві	тра	чер
Активи в іноземній валюті	27,31	27,30	25,90	26,72	27,74	29,36	27,46	25,89	25,04	24,03	22,28	19,41
Цінні папери	23,69	23,40	23,04	22,56	22,69	23,62	22,65	21,13	19,25	19,47	17,50	13,83
Всього валюти та депозитів, в т.ч.:	3,62	3,90	2,86	4,16	5,05	5,75	4,82	4,76	5,79	4,56	4,77	5,58
в іноземних ЦБ, МБР, МФВ	2,45	2,81	2,14	2,86	3,26	5,36	3,22	2,77	3,71	3,40	3,38	5,04
в інших банках	1,17	1,09	0,72	1,30	1,79	0,39	1,60	1,99	2,08	1,16	1,40	0,54

Зовнішній борг

Обсяг валового зовнішнього боргу України в I кварталі 2022 року скоротився на 2,3 млрд дол. США з 129,7 млрд дол. США до 127,5 млрд дол. США. Відносно ВВП на кінець I кварталу борг скоротився до 63,0%.

Зовнішній борг державного сектору за I квартал 2022 року збільшився на 1,0 млрд дол. США і становив 58,0 млрд дол. США (28,7% від ВВП).

Зовнішні зобов'язання збільшилися за рахунок таких різноспрямованих чинників: чистою залучення за кредитами від міжнародних партнерів на 3,0 млрд дол. США; чистих виплат за ОВДП на 0,7 млрд дол. США; чистих виплат за ОЗДП на 0,1 млрд дол. США; зменшення заборгованості за рахунок курсових змін на 0,6 млрд дол. США.

Зовнішні зобов'язання приватного сектору скоротився з початку року на 3,2 млрд дол. США – до 69,4 млрд дол. США (34,4% від ВВП).

Основною валютою зовнішніх запозичень України станом на кінець I кварталу 2022 року залишається долар США: його частка становить 60,4% від загального обсягу зовнішнього боргу (за квартал знизилася на 0,9 в.п.). Водночас збільшилися частки зобов'язань у СПЗ перед МВФ (з 11,2% до 11,7%) та в євро (з 23,0% до 24,1%). Частка зовнішньої заборгованості в гривнях скоротилася до 2,8% від обсягу боргу (з 3,4% на кінець 2021 року).

Державний та гарантований державою борг

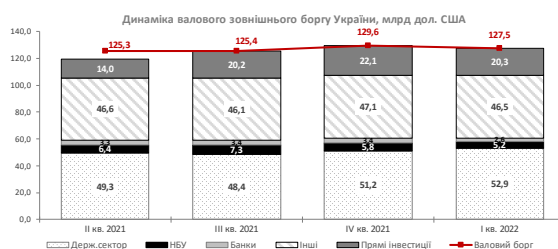
Станом на 30 червня 2022 року державний та гарантований державою борг України становив 105,39 млрд дол. США, зокрема:

державний борг – 94,73 млрд дол. США:

- внутрішній борг – 41,94 млрд дол. США: ОВДП, заборгованість перед державними банками;
- зовнішній борг – 52,80 млрд дол. США: кредити від МФО, заборгованість по ОВДП (зовнішнім), кредити МВФ;

гарантований державою борг України 10,66 млрд дол. США:

- внутрішній борг – 2,29 млрд дол. США: заборгованість по ЦБ (облігації ДІУ, НАК «Нафтогаз», Облавтодору та ін.);
- зовнішній борг – 8,37 млрд дол. США: кредити від МФО (ЄБРР, ЄІБ, МБРР, МВФ, ЕСАЕ) та іноземних банків.



Рейтинги України

	Fitch	Moody's	S&P
Long Term Local Currency	CCC	Caa3	CCC+
Long Term Foreign Currency	CC	Caa3	CCC+
Прогноз	-	Negative	Stable
Дата	17/08/2022	20/05/2022	19/08/2022

Наприкінці другого кварталу поточного року рейтинги України за висновками міжнародних рейтингових агентств Fitch Ratings Inc. (Fitch), Moody's Investors Service (Moody's) та Standard & Poor's Global Ratings (S&P) було знижено, за окремими оцінками, до переддефолтного рівня.

12 серпня 2022 року Міжнародне рейтингове агентство Fitch Ratings знизило довгостроковий рейтинг дефолту емітента України в іноземній валюті з С до RD (обмежений дефолт), тоді як агентство Standard&Poor's – довгостроковий і короткостроковий рейтинги в іноземній валюті з «CC/» до «SD/SD» (вибірковий дефолт).

Однак вже 17 серпня міжнародне рейтингове агентство Fitch Ratings підвищило довгостроковий рейтинг дефолту емітента (РДЕ) України в іноземній валюті (LTFC) з RD (обмежений дефолт) до CC. «Підвищення РДЕ LTFC України до «CC» послідувало після виконання запиту згоди на реструктуризацію зовнішнього боргу, що, на нашу думку, є завершенням обміну проблемного боргу (DDE), що усуває «обмежений дефолт», – зазначило агентство.

«Майже 6,0 мільярдів основної суми та відсотків за українськими єврооблігаціями було відстрочено на 24 місяці, зменшуючи тиск щодо обслуговування Україною зовнішнього боргу на тлі скорочення її міжнародних резервів і гострих потреб у видатках, пов'язаних із війною. Реструктуризація отримала згоду 75,0% власників облігацій (за сукупною основною сумою), що перевищує мінімально необхідні 66,7%». Аналітики зазначають, що рейтинг «CC» відображає невирішені ризики стійкості боргу, що є наслідком нападу росії.

19 серпня S&P Global Ratings підвищило довгостроковий та короткостроковий суверенні кредитні рейтинги України в іноземній валюті «CCC+/C» із «SD/SD» та довгостроковий рейтинг випуску реструктурованих валютних облігацій до «CCC+» із «D». Прогноз щодо довгострокових рейтингів – стабільний.

Співпраця з МВФ

Міжнародна підтримка залишається важливим джерелом валютних надходжень, що дасть змогу профінансувати значні обсяги бюджетних дефіцитів. Зокрема, до кінця поточного року очікуються чергові анонсовані надходження офіційного фінансування, а з наступного – підписання нової програми співпраці з МВФ. Нова програма з МВФ буде підтвердженням виваженої макроекономічної політики та структурних реформ, що поліпшуватиме інвестиційну привабливість України в повоєнний період. Відсутність програми з МВФ погіршуватиме доступ до інших зовнішніх джерел фінансування, посилюватиме фіскальне витіснення та потребу в емісійному фінансуванні. Це загрожуватиме економічному відновленню, погіршуватиме інфляційні та девальваційні очікування.

Фінансові зобов'язання перед МВФ станом на 31.07.2022

Програма	Сума, SDR млн погоджена	Сума, SDR млн вибрана
EFF (11/03/2015)	12 348,00	6 178,26
Stand-By (18/12/2018)	2 800,00	1 000,00
Stand-By (09/06/2020)	3 600,00	2 000,00
Outright Loans (09/03/2022)	1 000,00	1 000,00

Виплати за кредитами МВФ в найближчі 5 років станом на 31.07. 2022 (SDR, млн)

	2022	2023	2024	2025	2026
Тіло кредиту	764,85	1904,71	1779,71	1736,42	994,64
%	139,98	240,88	136,88	80,26	47,89
РАЗОМ:	904,84	2145,59	1918,37	1816,68	1042,53

Джерело: Bloomberg, МВФ, НБУ, Міністерство фінансів України

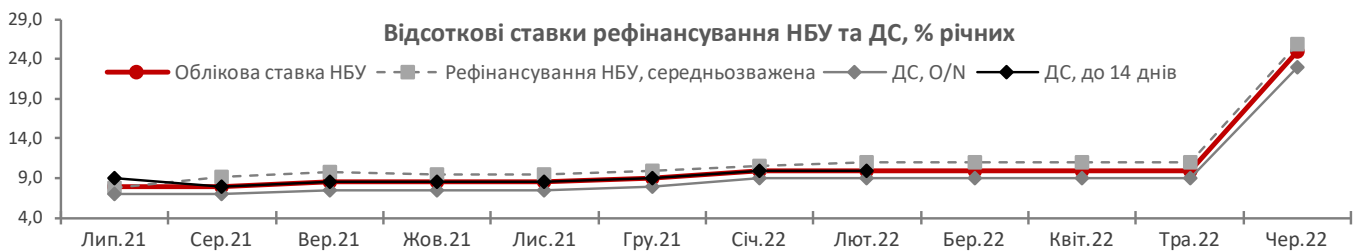
ГРОШОВО - КРЕДИТНА ПОЛІТИКА.

В умовах значного психологічного шоку ринкові монетарні інструменти, зокрема облікова ставка, не відігравали відчутної ролі у функціонуванні грошово-кредитного та валютного ринків у перші місяці війни. Проте, поступова адаптація економіки та заміщення психологічного шоку економічною логікою ухвалення рішень бізнесом та населенням спонукали НБУ повернутися до активної монетарної політики.

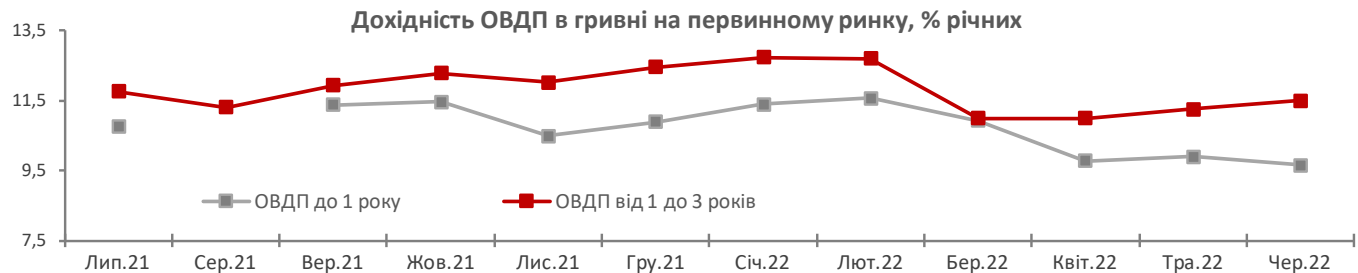
За підсумками червневого засідання (02 червня) Правління НБУ ухвалило рішення підвищити облікову ставку до 25,0% річних і залишило її незмінною за підсумками засідання у липні (21 липня). Ухвалене в червні рішення про підвищення облікової ставки і надалі позначатиметься на зростанні ринкових ставок. Збільшення привабливості гривневих активів разом із коригуванням офіційного обмінного курсу та додатковими заходами економічної політики знизить попит на валютному ринку. Ураховуючи заплановані надходження офіційного фінансування, це допоможе підтримувати достатній рівень міжнародних резервів і відповідно забезпечувати курсову та макрофінансову стабільність.

Ставки

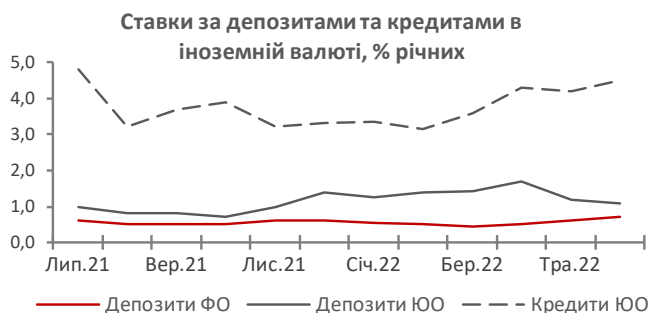
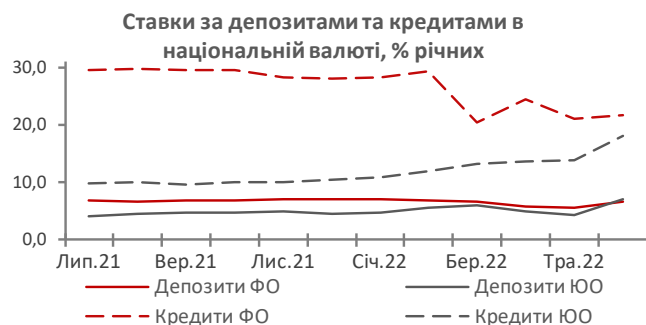
У відповідь на підвищення облікової ставки НБУ спостерігалось підвищення ставок на міжбанківському кредитному ринку. Індекс міжбанківських ставок овернайт UONIA також зріс, але залишився близько нижньої межі в коридорі ставок НБУ.



Трансмісія облікової ставки на ринкові є недостатньо ефективною, однак НБУ вживає заходів з її посилення, а із завершенням воєнних дій очікується її поліпшення.



На початку II кварталу наявна ліквідність та висока пропозиція коштів клієнтів давали змогу банкам знижувати вартість депозитів фізичних осіб. Проте в другій половині травня приплив коштів населення до банків тимчасово уповільнився. Через підвищення облікової ставки у червні банки почали поступово підвищувати ставки. Насамперед зросли ставки за тримісячними депозитами в гривні. Попит на них через невизначеність був вищим, ніж на вклади на довший строк. Відпливи коштів бізнесу в червні спонукали банки підвищити ставки і за корпоративними коштами.

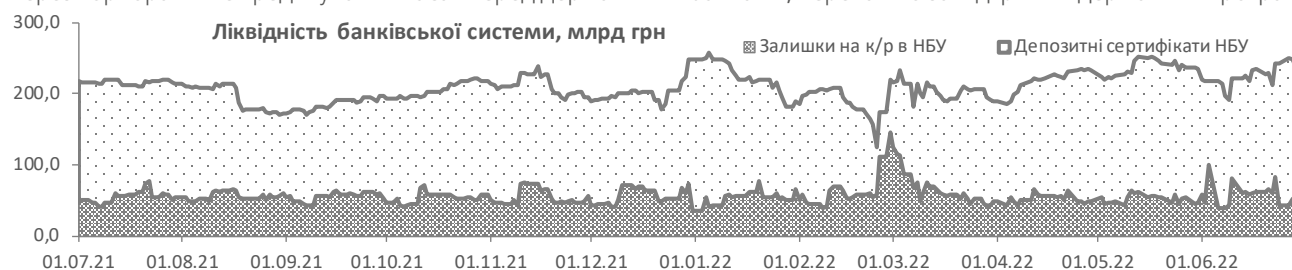


Через суттєве збільшення кредитного ризику вартість гривневих позик суб'єктам господарювання зростала – в середньому до 17,9% річних. Більшою мірою подорожчання торкнулося великих підприємств та компаній під іноземним контролем. Натомість в умовах низького попиту та оголошених кредитних канікул середні ставки за позиками населенню знизилися до 20,7% річних.

Джерело: НБУ, Міністерство фінансів України

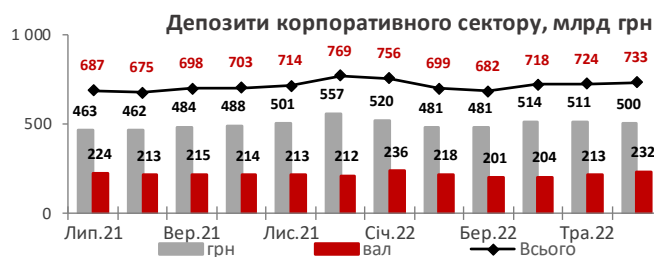
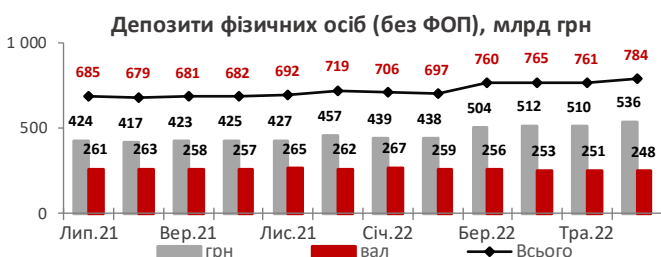
Ліквідність

У II кварталі банківський сектор за підтримки НБУ адаптувався до роботи в умовах воєнного стану. Робота відділень банків у звільнених та вільних регіонах відновилися майже в повному обсязі. Обсяг коштів клієнтів у банках далі зростає, передусім гривневих коштів населення та вкладів бізнесу в іноземній валюті, завдяки чому рівень ліквідності залишався високим, попри війну. Цей період позначився зростанням ставок за гривневими депозитами. Чисті активи наблизилися до довоєнного рівня передусім за рахунок коштів в інших банках та вкладень у депозитні сертифікати НБУ. Кредитний портфель зростає через корпоративне кредитування насамперед державними банками, переважно за підтримки державних програм.



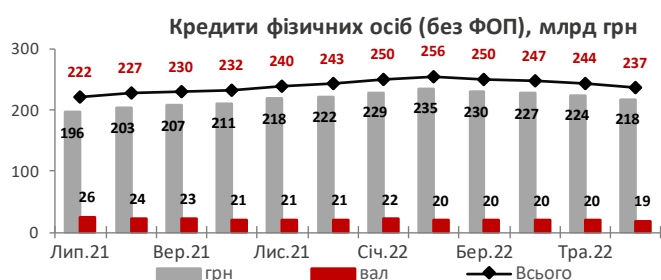
Депозити

Зобов'язання платоспроможних банків за II квартал зросли на 2,8% завдяки зростанню коштів фізичних осіб, бізнесу та бюджету, які й надалі залишаються головним джерелом фінансування банків. Обсяги гривневих коштів фізичних осіб зросли на 6,4% за II квартал та на 25,8% у річному вимірі. Приріст забезпечили кошти на вимогу, тоді як строкові кошти у гривні знизилися на 3,0% за II квартал. Збільшення гривневих вкладів фізосіб забезпечили державні банки. Валютні кошти фізичних осіб за квартал знизилися. За II квартал загальний рівень доларизації депозитного портфелю банків суттєво не



Кредити

Динаміка корпоративного кредитного портфелю була нерівномірною: чисті гривневі кредити суб'єктам господарювання за II квартал зросли, а валютні - знизилися. Зростання гривневого кредитування відбувалося виключно за рахунок державних банків – близько +30,0% за квартал, в інших групах фінустанов спостерігалось скорочення чистого портфелю. У річному обчисленні чистий корпоративний кредитний портфель зріс на 27,6% у гривні та на 1,8% в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті). Найактивніше залучали позики приватні корпорації на півночі.



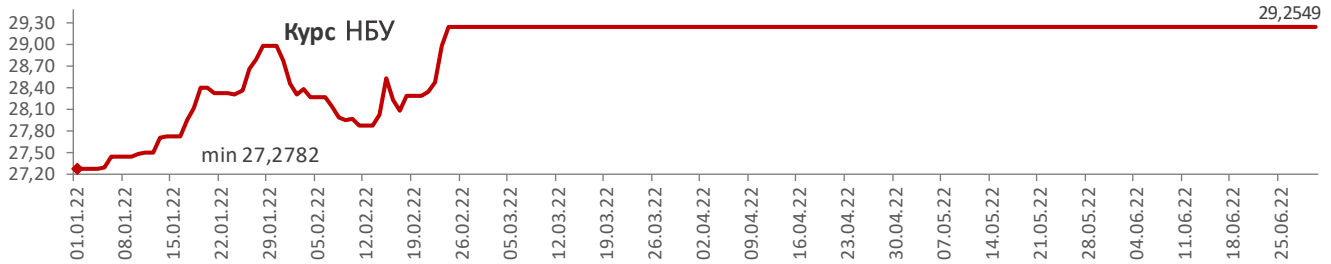
Чистий роздрібний кредитний портфель скоротився за II квартал на 11,1% рівномірно за всіма групами банків як за рахунок зменшення обсягів кредитування, так і через зростання резервів. Під час воєнного стану позики надавалися лише на поточні потреби клієнтів, натомість в іпотечному сегменті та на купівлю авто кредитування майже не здійснювалося. Обсяг непрацюючих кредитів вперше за тривалий час почав зростати.

У червні фінустанови почали поступово визнавати кредити непрацюючими через погіршення їхньої якості, спричинене бойовими діями. В цілому за II квартал питома вага непрацюючих кредитів підвищилася на 2,6% до 29,7%. Передусім зросла частка корпоративних непрацюючих кредитів – на 3,7%.

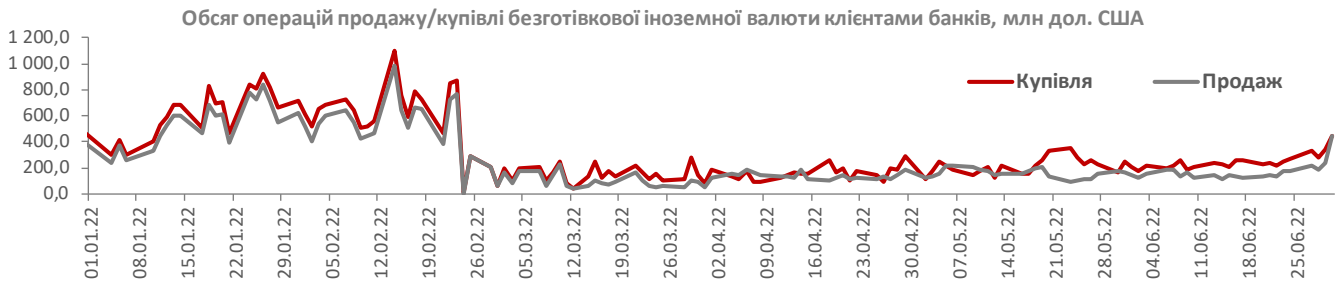
Джерело: НБУ

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

Фіксація курсу гривні на рівні 29,2549 грн/дол. США на початку війни допомогла забезпечити стабільну роботу фінансової системи. За майже п'ять місяців війни відбулися суттєві зміни в українській та світовій економіці. В таких умовах офіційний курс гривні на рівні 24 лютого вже не відповідав реаліям та поступово втрачав роль якоря для очікувань. З 21 липня 2022 року НБУ скорегував офіційний курс гривні до долара США на 25,00% до 36,5686 грн/дол. США з огляду на зміну фундаментальних характеристик економіки України під час війни та зміцнення долара США до інших валют. Такий крок має дати змогу збільшити конкурентоспроможність українських виробників, зблизити курсові умови для різних груп бізнесу та населення та підтримати стійкість економіки в умовах війни. Офіційний курс гривні до долара США й надалі є фіксованим.



Продовження політики фіксованого курсу дасть змогу Національному банку зберегти контроль за динамікою інфляції, а також підтримувати безперерйну роботу фінансової системи. За оцінками НБУ, корекція обмінного курсу збільшить приплив і відповідно продаж валютної виручки експортерами, мінімізує спекулятивну складову поведінки учасників ринку та дасть змогу стабілізувати курсові очікування.



Задля збалансування попиту та пропозиції на валютному ринку НБУ дозволив банкам з 21 липня продавати безготівкову валюту громадянам із подальшим розміщенням на депозит на строк від трьох календарних місяців без права дострокового розірвання у межах щомісячного ліміту 50,0 тис. грн (в еквіваленті).

Результати валютних інтервенцій НБУ у II кварталі 2022 року (млн дол. США).

	Валютні інтервенції НБУ		Інтервенції за найкращим курсом				Інтервенції за єдиним курсом		В період воєнного стану	
	Всього		запит ціни (RFQ)		вибір найкращої ціни (Matching)					
	Купівля	Продаж	Купівля	Продаж	Купівля	Продаж	Купівля	Продаж	Купівля	Продаж
USD	108,80	9165,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	108,80	9165,76
EUR	41,30	1101,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	41,30	1101,65

З 27 липня 2022 року Національний банк України дозволив банкам продавати в готівковому сегменті валютного ринку половину від купленої в громадян з 13 квітня 2022 року безготівкової валюти додатково до продажу придбаної з цієї ж дати готівкової валюти. Відповідне рішення має збільшити пропозицію у готівковому сегменті валютного ринку і з рештою позначитися на послабленні девальваційного тиску. Водночас додатковий тиск на міжнародні резерви НБУ внаслідок використання банками цього дозволу буде помірним і контрольованим.

Від 08 серпня Національний банк України дозволив банкам купувати готівкову іноземну валюту за встановленим ними курсом, тоді як раніше він мав бути не нижчим від офіційного курсу, що діє в день здійснення операції. Відповідні зміни Регулятор вніс своєю постановою №172 від 05 серпня 2022 року.

Крім того, НБУ прибрав і нижній ліміт у вигляді офіційного курсу за операціями, здійсненими з використанням електронних платіжних коштів, при списанні банками-емітентами з рахунку клієнта коштів у валюті, якщо міжбанківський переказ за такою операцією клієнта здійснюється у гривні.

РИНОК ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ

Упродовж повномасштабної війни росії проти України (по 01 серпня) обсяг сплачених урядом коштів за погашення внутрішніх боргових інструментів на 30,7 млрд грн перевищує обсяг залучених коштів до державного бюджету на аукціонах із продажу ОВДП.

Так, упродовж повномасштабної війни станом на 01 серпня уряд спрямував на погашення внутрішніх державних облігацій 112,2 млрд грн, 1,5 млрд дол. США та 0,2 млрд євро. Водночас залучено від розміщення нових боргових інструментів на внутрішньому ринку близько 92,1 млрд грн, 0,9 млрд дол. США та 0,4 млрд євро.

Починаючи з квітня, обсяг отриманих урядом коштів на аукціонах із продажу ОВДП був нижчим за суму погашень за відповідними інструментами.

З початку війни станом на 01 серпня НБУ збільшив портфель ОВДП на суму 142,5 млрд грн. Підтримка бюджету Національним банком є необхідним кроком з огляду на потребу забезпечення належної відсічі широкомасштабній збройній агресії росії проти України. Купівля Національним банком військових ОВДП здійснюється шляхом укладання договору між НБУ та Міністерством фінансів і не включається до результатів щотижневих аукціонів з продажу цих цінних паперів.

Внутрішні запозичення в державний бюджет України у квітні-липні 2022 року (млн)

Період	UAH	%	USD	%	EUR	%
2022 рік	297 758,1	15,18	896,82	3,72	383,48	2,49
Квітень	70 277,26	10,92	81,86	3,70	176,46	2,50
Травень	77 213,14	10,75	105,20	3,70	52,33	2,50
Червень	113 770,01	21,04	297,15	3,60	54,59	2,50
Липень	36 497,66	21,29	412,60	3,86	100,11	2,50

У II кварталі Уряд почав підвищувати ставки за ОВДП, хоча наразі доволі помірно, тестуючи настрої ринку. У довоєнний період попит клієнтів на ОВДП підживлювали саме привабливі умови їх залучення. У перші місяці війни, попри зростання ризиків та пришвидшення інфляції, дохідність навіть знизилася. Попри це, населення, банки та бізнес намагалися підтримати країну у важкий період. Однак потенціал такої (значною мірою благодійної) підтримки поволі вичерпується. З поверненням до економічної логіки прийняття рішень, економічні агенти чітко розділяють благодійні (через відповідні внески) та інвестиційні (через вкладення у фінансові інструменти) мотиви.

Загалом упродовж дії військового стану Міністерство фінансів підвищило ставки за гривневими ОВДП, що розміщуються на 12 та 14 місяців (до 14,0% та 16,0% річних відповідно), а також ставки за доларовими ОВДП на 3, 6 та 12 місяців (до 3,5%, 4,0% та 4,5% річних відповідно). Натомість дохідність за гривневими ОВДП, що розміщуються на 3 місяці, не змінювалася з початку повномасштабної війни та становила від 9,5% річних, як і за військовими ОВДП, номінованими в євро (2,5% річних для усіх термінів погашення).

Станом на 01 серпня 2022 року найбільший портфель відповідних цінних паперів традиційно утримують банки – первинні дилери. Другим за обсягом є портфель військових облігацій, сконцентрований громадянами та бізнесом України. Він становить: 9,5 млрд грн (11,4% від загального обсягу придбаних військових ОВДП, номінованих у гривні); 0,2 млрд дол. США (19,8% від загального обсягу військових ОВДП, номінованих у дол. США); 0,1 млрд євро (48,6% від загального обсягу ОВДП, номінованих у євро). У власності нерезидентів перебуває військових облігацій на понад 1,6 млрд грн.

Структура власників ОВДП (млрд грн)

Власник	30.04.2022	31.05.2022	30.06.2022	31.07.2022
НБУ	380,1	430,1	531,1	556,1
Банки	540,6	540,2	526,1	532,0
Юр. особи	73,8	73,8	66,7	64,7
Фіз. особи	0,0	0,2	0,4	0,5
Тер. громади	25,7	28,6	27,8	29,5
Нерезиденти	74,4	72,4	71,2	71,1
ВСЬОГО	1 094,6	1 145,3	1 223,4	1 254,0

Джерело: НБУ, Міністерство фінансів України

ФІНАНСУВАННЯ БЮДЖЕТУ ІЗ ЗОВНІШНІХ ДЖЕРЕЛ

З початком війни із російською федерацією державний бюджет було переорієнтовано на військові цілі, відтак першочергове фінансування видатків у поточному році спрямовано на підвищення обороноздатності країни та здійснення найнеобхідніших соціальних видатків, які забезпечують підтримку життєдіяльності населення.

Фактичні державні запозичення до загального фонду державного бюджету за січень-липень 2022 року склали 613,8 млрд грн або 115,6 % від запланованих на цей період.

Від розміщення ОВДП на фінансування державного бюджету залучено 402,1 млрд грн, в тому числі в іноземній валюті 44,2 млрд грн (1066,1 млн дол. США та 388,3 млн євро). При цьому, платежі з погашення державного боргу за січень-липень 2022 року склали 260,9 млрд грн (99,6% плану), платежі з обслуговування – 89,7 млрд грн (97,3% плану).

Із зовнішніх джерел залучено 211,7 млрд грн, зокрема:

Залучено у валюті	Залучено у грн (екв.)	Джерело залучення
34,5 млн дол. США	1,0 млрд грн	Позика МБРР в рамках проекту «Прискорення інвестицій у сільське господарство України»
40,0 млн дол. США	1,2 млрд грн	Позика МБРР в рамках проекту «Друге додаткове фінансування, спрямоване на подолання наслідків пандемії COVID-19»
15,0 млн дол. США	0,4 млрд грн	Позика МБРР в рамках проекту «Додаткове фінансування проекту «Екстремне реагування на COVID-19 та вакцинація в Україні»
4,9 млн дол. США	0,1 млрд грн	Позика МБРР в рамках проекту «Екстремне реагування на COVID-19 та вакцинація в Україні»
1,4 млрд дол. США	41,3 млрд грн	Кошти Міжнародного валютного фонду в рамках додаткового фінансування за програмою екстреної підтримки Rapid Financing Instrument (RFI)
1,2 млрд євро	7,1 млрд грн	Позика ЄС у рамках нового пакету екстреної макрофінансової допомоги
257,0 млрд євро	8,5 млрд грн	Позика ЄІБ в рамках проекту Проект щодо осн. кредиту для МСП та компаній з середнім рівнем капіталізації (APEX)
0,4 млрд євро	14,3 млрд грн	Позика МБРР в рамках проекту «Додаткова позика до Другої позики на політику розвитку в сфері економічного відновлення»
91,4 млн дол. США	2,7 млрд грн	Позика МБРР в рамках проекту Друге додаткове фінансування проекту «Екстремне реагув. на COVID-19 та вакцинація в Україні»
382,0 млн євро	12,6 млрд грн	Позика ЄІБ в рамках проекту «Основний кредит для аграрної галузі»
300,0 млн євро	9,7 млрд грн	Позика Французького агентства розвитку
120,0 млн дол. США	3,5 млрд грн	Позика МБРР в рамках проекту «Удосконалення вищої освіти в Україні заради результатів»
392,8 млн дол. США	11,5 млрд грн	Позика уряду Канади
150,0 млн євро	4,8 млрд грн	Позика Кредитної установи для відбудови (KfW) (Проект «ММСП – Фінансування Covid-19»)
22,2 млн євро	0,7 млрд грн	Позика Міжнародної асоціації розвитку (підтримка державних видатків для забезпечення стійкого держуправління в Україні)
24,6 млн дол. США	0,7 млрд грн	Позика МБРР у рамках проекту «Додаткове фінансування Модернізація системи соціальної підтримки населення України»
7,0 млн дол. США	0,2 млрд грн	Позика МБРР у рамках проекту «Додаткове фінансування Проекту Поліпшення охорони здоров'я на службі у людей»
30,0 млн дол. США	0,9 млрд грн	Позика МБРР у рамках проекту «Модернізація системи соціальної підтримки населення України»
424,6 млн євро	13,1 млрд грн	Позика МБРР у рамках проекту «Підтримка державних видатків для забезпечення стійкого державного управління в Україні»
99,0 млн дол. США	2,9 млрд грн	Позика МБРР у рамках проекту «Східна Україна: возз'єднання, відновлення, відродження (Проект 3В)»
149,3 млн євро	4,7 млрд грн	Позика Кредитної установи для відбудови (KfW) (проект «Надзвичайна економічна програма для України»)
585,8 млн канадських доларів	22,8 млрд грн	Позики Уряду Канади
17,0 млрд япон. єн	3,0 млрд грн	Позика Японського агентства розвитку на політику розвитку у сфері надзвичайного економічного відновлення

Джерело: Міністерство фінансів України, НБУ

ДЕПАРТАМЕНТ ІНВЕСТИЦІЙНОГО БІЗНЕСУ

Стадник Антон
Директор департаменту
+38 044 231 7046
anton.stadnik@fuib.com

Тимбай Марина
Управління торгових та брокерських операцій
+38 044 231 7053
marina.timbay@fuib.com

Хіміч Наталія
Аналітичний відділ
+38 044 231 7380
nataliya.khimich@fuib.com

Лисянська Олена
Аналітичний відділ
+38 044 231 7380
olena.lysyanska@fuib.com

СЛУЖБА КОМУНІКАЦІЙ

pr@fuib.com

При підготовці даного матеріалу використовувалася інформація з публічних джерел, що заслуговують, на наш погляд, довіри. Оцінки та прогнози, висловлені в цьому огляді, є приватною думкою наших співробітників. Даний матеріал носить виключно інформаційний характер і не повинен розглядатися як пропозиція до вчинення будь-яких угод або як керівництво до інших дій. Інформація дійсна тільки на дату публікації.