

ОГЛЯД ІНСТРУМЕНТІВ ПІДТРИМКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ В УКРАЇНІ (за період 16 серпня – 15 вересня 2023 р.)

Грошово-кредитна сфера

Протягом дії воєнного стану Національний банк України й далі реалізує заходи, спрямовані на підтримання фінансової стійкості держави та регулювання фінансового сектору.

Рівень інфляції в Україні знижується восьмий місяць поспіль, опустившись нижче від «довоєнного» значення¹. За даними Державної служби статистики України, у серпні 2023 р. споживча інфляція в річному вимірі (р/р) відчутно сповільнилася – до 8,6 % з 11,3 % у липні (*рис. 1*). У місячному вимірі другий місяць поспіль зафіксовано дефляцію – ціни знизилися на 1,4 %.



Рис. 1. Динаміка індексу споживчих цін в Україні, до відповідного місяця попереднього року

Джерело: складено за даними НБУ, Держстату України.

Подорожчання *оброблених продовольчих товарів* у серпні й надалі сповільнювалося (до 12,5 % р/р проти 13,9 % р/р у липні). Така динаміка зумовлена дальшим зниженням тиску з боку витрат бізнесу, оптимізацією виробничих та логістичних ланцюгів, а також поліпшенням інфляційних та курсових очікувань. Так, сповільнювалося зростання цін на м'ясні та молочні продукти, хліб та борошняні вироби. Курсова стійкість сприяла сповільненню зростання цін на продукти, що мають значну частку імпорту в собівартості, зокрема рибні продукти, каву, чай, соки, цукерки, сухофрукти, прянощі. Водночас у серпні зафіксовано

¹ Коментар Національного банку щодо рівня інфляції в серпні 2023 року.
URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/komentar-natsionalnogo-banku-schodo-rivnya-inflyatsiyi-v-serpni-2023-roku>

зниження цін відносно липня на певні оброблені продовольчі товари, зокрема на: хліб і хлібопродукти – на 0,2 %; сир і м'який сир – на 0,3 %; масло – на 0,9 %; соняшникову олію – на 0,5 %.

Темпи зростання цін на *сирі харчові продукти* в серпні знизилися до 3,4 % р/р порівняно з 12,3 % у липні. Овочі здешевшали на 25,7 % р/р завдяки розширенню пропозиції. У річному вимірі знизилися ціни на всі овочі в споживчому наборі, а також деякі фрукти та кавуни. Тривало зниження цін на крупи та борошно на тлі низьких експортних цін та збільшення виробництва. Помірніше подорожчання яєць відображало ефекти бази порівняння. Пригальмувало зростання цін на м'ясо, хоча його вартість і досі висока під впливом обмеженої пропозиції та зростання вартості енергії та пального. У серпні також зафіксували зниження цін на деякі сирі харчові продукти відносно липня, зокрема на овочі – на 37,6 %, фрукти – на 4,2 %, яйця – на 0,1 %.

Зростання цін на *непродовольчі товари* в серпні також сповільнилося до 5,5 % проти 10,0 % р/р у липні. У результаті повільнішими темпами дорожчали товари особистого догляду, іграшки, меблі, побутова техніка, товари для дому, автомобілі. Знизилися ціни на одяг – на 1,8 %, та взуття – на 2,8 %.

Зростання *адміністративно регульованих цін* у серпні сповільнилося до 11,6 % р/р проти 12,0 % р/р у липні. Подорожчання алкогольних напоїв пригальмувалося завдяки повільнішому зростанню виробничих витрат на тлі тиску з боку тіншової пропозиції. Також сповільнювалося зростання цін на транспортні послуги з огляду на нижчі, ніж торік, ціни на пальне в попередні місяці.

Ціни на *пальне* не перевищили торішні рівні (-0,1 % р/р). Пальне в серпні надалі дорожчало (на 7,4 %) порівняно з липнем унаслідок повернення повного оподаткування. Однак стримувальними чинниками такого зростання були зниження світових цін на нафту в попередні місяці, значні запаси пального та посилення конкуренції на роздрібному ринку.

Нагадаємо, що пікового значення з початку війни (26,6 % р/р) інфляція досягла в грудні 2022 р., після чого неухильно знижувалась унаслідок реалізації комплексу заходів із забезпечення курсової стійкості, достатньої внутрішньої пропозиції продовольчих товарів та пального, зниження світових цін на товарних ринках, а також швидкого пристосування бізнесу до нових викликів війни. Водночас в умовах війни є високими ризики посилення проінфляційного тиску, зокрема через руйнування інфраструктури. НБУ прогнозує дальше зниження інфляції – до 8,5 % у наступному році, а у 2025 році – до 6 %.

Облікову ставку знижено до рівня 20 % річних². Правління НБУ ухвалило рішення знизити облікову ставку з 22 до 20 % з 15 вересня 2023 р. Ставка за тримісячними депозитними сертифікатами й надалі дорівнюватиме обліковій ставці. Водночас ставка за депозитними сертифікатами овернайт знижена на 2 в. п. до 16 %, а за кредитами рефінансування – на 2 в. п. до 22 %. Крім того, скориговано параметри операційного дизайну монетарної політики. Зокрема, з 18 вересня 2023 р. частку залишків строкових депозитів фізичних осіб, що враховується під час розрахунку ліміту вкладень банків у тримісячні депозитні сертифікати, знижено із 70 до 35 %. Це посилить стимули для банків конкурувати за вкладників і нарощувати портфелі строкових депозитів.

² Національний банк України знизив облікову ставку до 20 %.
URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-ukrayini-zniziv-oblikovu-stavku-do-20>

Дальше сповільнення інфляції та спроможність НБУ забезпечувати курсову стійкість дають змогу продовжити цикл зниження ставки за збереження достатньої привабливості гривневих заощаджень. Такий крок підтримає відновлення економіки та водночас не створюватиме загроз для макрофінансової стабільності.

Регулятор прогнозує дальше зниження облікової ставки³. Голова НБУ А. Пишний у колонці для «Економічної правди» оцінив вплив зниження облікової ставки на ставки за депозитами, кредитування, ціни та економіку загалом, а також перспективи переходу до більшої гнучкості обмінного курсу. Основними тезами матеріалу є такі.

- Високий (25 %) рівень облікової ставки в поєднанні з іншими заходами (збільшення нормативів обов'язкового резервування, зміна операційного дизайну монетарної політики, посилення співпраці з фіскальною владою для уникнення монетарного фінансування бюджету) спонукав банки підвищувати депозитні ставки та забезпечив привабливість гривневих активів, знизив попит на іноземну валюту, що стало ключовим чинником зниження інфляції та накопичення міжнародних резервів.
- Високий рівень доходності депозитних сертифікатів НБУ для банків стимулює зростання депозитних ставок, що також працює на курсову стабільність гривні та зниження темпів інфляції.
- Швидке зниження темпів цінового зростання дало можливість розпочати цикл зниження облікової ставки, що має підтримати відновлення економіки через механізм кредитування.
- Ключовою причиною зниження кредитної активності є не високий рівень облікової ставки, а збереження високого рівня воєнних ризиків.
- За прогнозом НБУ, облікова ставка надалі поступово знижуватиметься до 18 % наприкінці року. Водночас це прогноз, а не зобов'язання регулятора. Фактичну динаміку визначатиме реальна ситуація та баланс ризиків.
- Очікуване зниження депозитних ставок на тлі зниження інфляції зберігатиме привабливість гривні як засобу заощадження.
- Пріоритетом НБУ й далі залишатиметься підтримання достатньої привабливості гривневих активів, що забезпечувало б захист заощаджень українців у національній валюті від інфляційного знецінення. Це дозволить реалізувати Стратегію пом'якшення валютних обмежень, переходу до гнучкого курсу та повернення до режиму інфляційного таргетування.

Міжнародні резерви за підсумками серпня становили 40,4 млрд дол. США⁴. На 1 вересня 2023 р. міжнародні резерви України становили 40 387 млн дол. США. У серпні вони знизилися на 3,2 % на тлі інтервенцій НБУ з продажу валюти для покриття різниці між попитом та пропозицією на валютному ринку України, які значною мірою було компенсовано надходженнями від міжнародних партнерів.

У серпні 2023 р. чистий продаж валюти НБУ становив 2 449 млн дол. США. Крім того, уряд України виплатив за обслуговування та погашення державного

³ Як зниження облікової ставки вплине на депозити, кредити, ціни та економіку. Чому НБУ вирішив знизити облікову ставку і що буде далі? Відповіді на 5 ключових питань. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/08/31/703759/>

⁴ Міжнародні резерви становили 40,4 млрд дол. США за підсумками серпня. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/mijnarodni-rezervi-stanovili-404-mlrd-dol-ssha-za-pidsumkami-serpnya>

боргу в іноземній валюті 306 млн дол. США, з яких 169 млн дол. США – борг перед Світовим банком, 64 млн дол. США – за обслуговування та погашення валютних ОВДП, решта – борг перед іншими міжнародними кредиторами. Також Україна сплатила Міжнародному валютному фонду 380 млн дол. США. Натомість на валютні рахунки уряду в НБУ в серпні надійшло загалом 1 664 млн дол. США, у т. ч. 1 633 млн дол. США – макрофінансова допомога від ЄС; 22 млн дол. США – від розміщення валютних ОВДП.

Поточний обсяг міжнародних резервів забезпечує фінансування 5,4 місяця майбутнього імпорту, що істотно перевищує загальносвітові стандарти (не менше від 3 місяців) (рис. 2).

Міжнародні резерви України, млрд дол. США

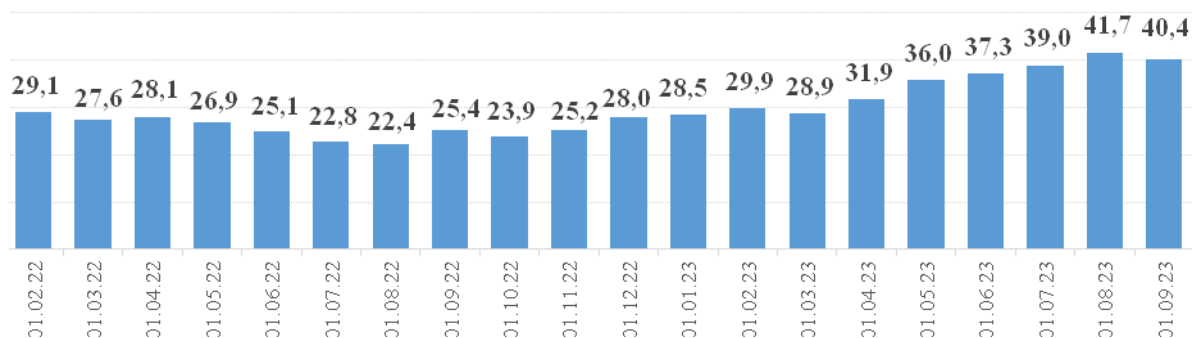


Рис. 2. Динаміка міжнародних резервів України у 2022–2023 рр.
Джерело: складено за даними НБУ.

Затверджено нову Стратегію розвитку фінансового сектору України⁵. НБУ, Міністерство фінансів України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Фонд гарантування вкладів фізичних осіб затвердили нову Стратегію розвитку фінансового сектору України, випрацювання якої було передбачено Меморандумом про економічну й фінансову політику між Україною та Міжнародним валютним фондом.

Стратегія передбачає, що спільні дії регуляторів та ФГВФО у фінансовому секторі будуть спрямовані на досягнення п'яти стратегічних цілей: макроекономічна стабільність, фінансова стабільність, фінансова система працює на відновлення країни, сучасні фінансові послуги, інституційна спроможність регуляторів та ФГВФО.

Документ визначає майбутні пріоритети фінансової системи, до яких належать, зокрема: відновлення, розвиток фінансового сектору та забезпечення безперервності його роботи, поступове згортання надзвичайних пруденційних заходів, діагностика банківських активів, моніторинг та розв'язання проблеми непрацюючих кредитів, створення комплексної системи оздоровлення та виведення з ринку неспроможних учасників, запровадження системи раннього реагування на проблемність фінансових установ. За сприятливих і стійких макроекономічних

⁵ Нова Стратегія розвитку фінансового сектору: протистояння викликам війни у фінансовому секторі та підтримання відновлення економіки України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/nova-strategiya-rozvitku-finansovogo-sektoru-protistoyannya-viklikam-viyni-u-finansovomu-sektori-ta-pidtrimannya-vidnovlennya-ekonomiki-ukrayini>

умов передбачають поступову лібералізацію фінансових ринків та повернення монетарної політики до режиму інфляційного таргетування з гнучким обмінним курсом. До пріоритетних завдань Стратегії віднесено заходи з відновлення фінансової інфраструктури на деокупованих територіях, забезпечення безбар'єрності та інклюзивності фінансового сектору, імплементації європейського законодавства у сферах регулювання та нагляду за фінансовим сектором, у фокусі уваги – набуття режиму внутрішнього ринку з ЄС у сфері фінансових послуг як передумови вступу України до ЄС. Оскільки умови війни зумовлюють високу загальну невизначеність, нова Стратегія є безстроковою.

Триває пом'якшення обмежень операцій на валютному ринку⁶. Регулятор надалі реалізовує оприлюднену Стратегію пом'якшення валютних обмежень, переходу до більшої гнучкості обмінного курсу та повернення до інфляційного таргетування. Відповідно до неї дії НБУ в межах першого етапу пом'якшення валютних обмежень спрямовуватимуться, зокрема, на мінімізацію множинності обмінних курсів. З цією метою регулятор пом'якшує валютні обмеження в частині продажу безготівкової іноземної валюти громадянам. Зокрема, з 29 серпня 2023 р.:

- уперше з початку повномасштабної війни банкам надано дозвіл продавати безготівкову іноземну валюту населенню без підтвердження підстав чи зобов'язань для проведення такої операції. Відповідні операції здійснюватимуть за курсом, установленим банком, у межах щомісячного ліміту розміром 50 тис. грн в еквіваленті в одному банку;
- збільшено зі 100 до 200 тис. грн в еквіваленті щомісячний ліміт на купівлю населенням безготівкової іноземної валюти з наступним розміщенням на депозит від трьох місяців. Нагадаємо, що такий інструмент доступний громадянам з 21 липня 2022 р.

Зазначені зміни сприятимуть переорієнтуванню частини попиту населення з готівкової іноземної валюти на безготівкову, адже операції з продажу безготівкової валюти банками є зручнішими та безпечнішими. Це дасть змогу зменшити різницю між готівковим та офіційним курсом.

Розпочато роботу сайту з фінансової грамотності⁷. Регулятор презентував сайт з фінансової грамотності «Гаразд» (<https://harazd.bank.gov.ua>). Його запуск – один з кроків на шляху з підвищення фінансованої обізнаності та захисту прав клієнтів фінансових установ, що є пріоритетами роботи НБУ. Освітній сайт є безплатною онлайн-платформою, завдяки якій українці зможуть здобути рівень фінансових знань, достатній для ухвалення відповідальних рішень щодо персональних фінансів.

Структура онлайн-платформи складається з шести розділів: «Гроші», «Фінансове планування», «Депозити», «Кредити», «Шахрайство» та «Страховання». Сайт також має дві спеціальні рубрики – «Лайфхаки» та «Питання дня», у яких містяться поради про те, як ефективно користуватися фінансовими послугами та управляти своїми фінансами, а також відповіді на найпоширеніші

⁶ Пом'якшено обмеження в частині продажу безготівкової іноземної валюти громадянам для мінімізації множинності обмінних курсів. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/pomyaksheno-obmejennya-v-chastini-prodaju-bezgotivkovoyi-inozemnoyi-valyuti-gromadyanam-dlya-minimizatsiyi-mnojinnosti-obminnih-kursiv>

⁷ Національний банк запустив сайт з фінансової грамотності «Гаразд». URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-zapustiv-sayt-z-finansovoyi-gramotnosti-garazd>

запитання споживачів щодо депозитів, кредитів, роботи колекторів, страхування, шахрайства з платіжними картками тощо.

Український будівельно-інвестиційний банк віднесено до категорії неплатоспроможних⁸. 4 серпня 2023 р. Правління НБУ ухвалило рішення віднести АТ «Укрбудінвестбанк» до категорії проблемних. Підставою для такого рішення стало невиконання банком без обґрунтованих причин рішення НБУ про обмеження здійснення окремих видів операцій. Від цього дня фінансовий стан банку відчутно погіршився, а менеджмент та власники не вжили належних заходів для запобігання настанню неплатоспроможності. Тому 7 вересня 2023 р. регулятор ухвалив рішення про віднесення банку до категорії неплатоспроможних. На 1 вересня 2023 р. частка установи становила 0,04 % від активів платоспроможних банків, отже, віднесення банку до категорії неплатоспроможних не впливає на стабільність банківського сектору України. Кожен вкладник банку отримує від ФГВФО відшкодування в повному розмірі вкладу, включно з відсотками. Загальна сума виплат гарантованої суми вкладникам банку на 1 вересня 2023 р. становить 606 млн грн.

Підсумовуючи, треба зазначити таке.

- Рівень інфляції в Україні в річному вимірі (8,6 % у серпні 2023 р.) знижується восьмий місяць поспіль, опустившись нижче від «довоєнного» значення, темпи зниження інфляції істотно випереджають прогноз НБУ.
- Попри незначне зниження протягом серпня 2023 р., поточний рівень міжнародних резервів країни забезпечує фінансування 5,4 місяця майбутнього імпорту, що відчутно перевищує загальносвітові стандарти (не менше 3 місяців). Скорочення обсягу міжнародних резервів зумовлено графіком надходження зовнішньої допомоги та погашення державного боргу. Водночас з огляду на значні бюджетні потреби дальша підтримка з боку міжнародних партнерів залишається критично важливою.
- Зниження рівня облікової ставки до 20 % має стати одним із чинників активізації кредитної діяльності банків унаслідок зниження вартості залучених ними коштів та дохідності різних видів державних цінних паперів. Натомість головною перешкодою для активізації кредитування є комплекс воєнних ризиків. Регулятор прогнозує зниження облікової ставки до 18 % до кінця поточного року.
- Збереження позитивних тенденцій у монетарній сфері формує потрібні передумови для відновлення практики гнучкого обмінного курсу гривні та повернення до режиму інфляційного таргетування в міру зниження негативного впливу на економіку воєнних ризиків.
- Затвердження нової Стратегії розвитку фінансового сектору України передбачає набуття режиму внутрішнього ринку з ЄС у сфері фінансових послуг як передумови вступу України до ЄС.
- Пом'якшення обмежень операцій на валютному ринку в частині продажу безготівкової валюти фізичним особам сприятимуть переорієнтації частини попиту населення з готівкової іноземної валюти на безготівкову, що дасть змогу зменшити різницю між готівковим та офіційним курсом.

⁸ АТ «УКРАЇНСЬКИЙ БУДІВЕЛЬНО-ІНВЕСТИЦІЙНИЙ БАНК» віднесений до категорії неплатоспроможних. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/at-ukrayinskiy-budivselno-investitsiynyi-bank-vidneseniy-do-kategoriyi-neplatospromojnih#>

- Початок роботи сайту з фінансової грамотності, створеного за підтримки НБУ – один з кроків на шляху підвищення фінансованої обізнаності та захисту прав клієнтів фінансових установ, що є пріоритетами роботи регулятора. Підвищення рівня фінансових знань споживачами на ринку фінансових послуг дасть їм змогу ухвалювати відповідальні рішення щодо персональних фінансів.
- Віднесення до категорії неплатоспроможних та виведення з ринку проблемного АТ «Укрбудінвестбанк» (0,04 % від активів платоспроможних банків) не впливатиме на стабільність банківської системи України загалом.