

ОГЛЯД ІНСТРУМЕНТІВ ПІДТРИМКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ В УКРАЇНІ (за вересень – жовтень 2023 р.)

Грошово-кредитна сфера

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

Регулятор відмовився від практики фіксованого обмінного курсу гривні¹. Ключовою подією жовтня у сфері реалізації монетарної політики держави стало впровадження керованої гнучкості обмінного курсу, що, починаючи з 03 жовтня 2023 р. встановлюється на основі курсу за операціями на безготівковому міжбанківському валютному ринку. Основними передумовами відмови від фіксованого обмінного курсу стали, зокрема: стійкий прогрес у зниженні інфляції (з 26,6 % р/р у грудні 2022 р. до 8,6 % р/р у серпні та 7,1 % р/р у вересні 2023 р.); позитивні інфляційні та курсові очікування ринкових суб'єктів; додатні відносно рівня інфляції процентні ставки за строковими гривневими депозитами (близько 15 % річних); накопичення достатнього обсягу міжнародних резервів (майже 40 млрд дол. США станом на 01 жовтня 2023 р.); стабільний стан банківської системи.

Водночас НБУ і надалі контролюватиме ситуацію на міжбанківському валютному ринку та на постійній основі компенсуватиме структурний дефіцит іноземної валюти на ринку, який зберігатиметься через особливості функціонування економіки під час війни. Крім того, НБУ суттєво обмежуватиме курсові коливання, не допускаючи як значного послаблення гривні, так і суттєвого її зміцнення. При цьому умови встановлення курсу продажу та купівлі валюти в готівковому сегменті ринку не змінюються й надалі визначатимуться попитом та пропозицією на ньому. Керована гнучкість офіційного курсу має стати важливою передумовою для повернення до інфляційного таргетування з плаваючим курсоутворенням у середньостроковій перспективі.

Нагадаємо, що керована гнучкість курсу відрізняється від режиму плаваючого курсоутворення, який діяв в Україні до початку повномасштабної війни. За керованої гнучкості курсу НБУ компенсуватиме структурний дефіцит валюти на ринку та згладжуватиме курсові зміни. У контексті майбутнього повернення до режиму таргетування інфляції, режим плаваючого обмінного курсу залишається загальною стратегічною метою НБУ. Проте повернення до режиму

¹ НБУ впроваджує керовану гнучкість обмінного курсу, що посилить стійкість валютного ринку та економіки URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/nbu-vprovadjuye-kerovanu-gnuchkist-obminnogo-kursu-scho-posilit-stiykist-valyutnogo-rinku-ta-ekonomiki>

інфляційного таргетування можливе лише за формування належних передумов, серед яких збільшення спроможності валютного ринку до балансування на тлі зменшення присутності НБУ на ринку.

Рівень інфляції в Україні знижується дев'ятий місяць поспіль². За даними Державної служби статистики України, у вересні 2023 р. споживча інфляція в річному вимірі (р/р) сповільнилася до 7,1 % з 8,6 % у серпні. Проте ціни у місячному вимірі після двох поспіль місяців дефляції зросли на 0,5 %. Індекс споживчих цін до відповідного місяця попереднього року (у %), зображено на *рис. 1*.

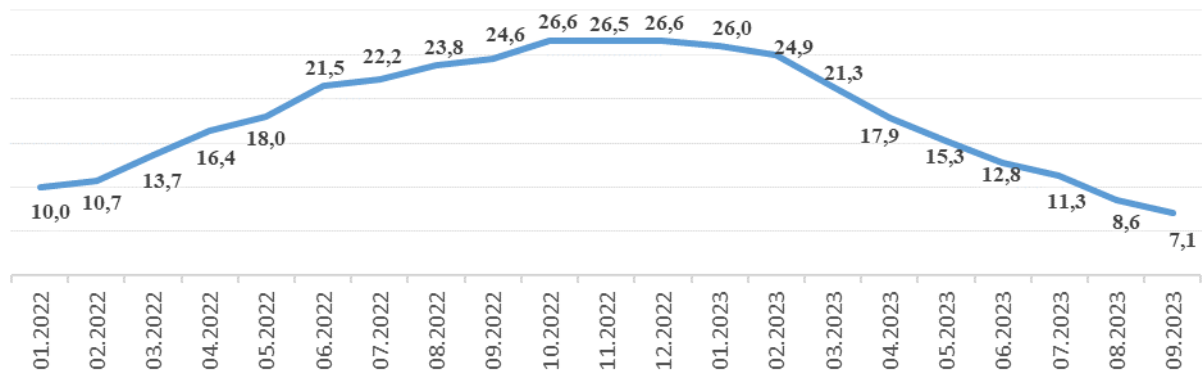


Рис. 1. Індекс споживчих цін до відповідного місяця попереднього року, %
Джерело: НБУ, Держстат України.

Подорожчання *оброблених продовольчих товарів* у вересні уповільнилося до 10,6 % р/р порівняно з 12,5 % р/р у серпні. Така динаміка пояснюється подальшим зниженням тиску з боку витрат бізнесу насамперед на харчову сировину, оптимізацією виробничих і логістичних ланцюгів, а також поліпшенням інфляційних та курсових очікувань ринкових суб'єктів. Так, сповільнювалося зростання цін на м'ясні та молочні продукти, хліб та борошняні вироби. Курсова стійкість сприяла зниженню темпів зростання цін на продукти, що мають значну частку імпорту в собівартості, зокрема на рибні продукти, каву, чай, соки, шоколад, цукерки, сухофрукти, прянощі. При цьому у вересні зафіксовано **зниження цін** у місячному вимірі відносно серпня на окремі оброблені продовольчі товари, зокрема на хліб і хлібопродукти – на 0,6 % та соняшникову олію – на 1,6 %. Падіння цін на соняшникову олію збільшилося як внаслідок зниження світових цін, так і з огляду на значні надходження на переробку соняшника нового врожаю.

Темпи зростання цін на *сирі продукти харчування* у вересні знизилися до 0,3 % р/р порівняно з 3,4 % у серпні. Основний внесок у сповільнення інфляції сирих продуктів харчування мало здешевлення фруктів. Так, ціни на кавуни та виноград знижувалися завдяки збільшенню обсягів виробництва, на банани та цитрусові – внаслідок падіння зовнішніх цін. Зростання цін на яблука сповільнилося завдяки кращому, ніж торік, урожаю. Збереження значних темпів падіння цін на овочі зумовлено хорошими врожайми більшості їх видів завдяки сприятливим погодним умовам і нарощенню обсягів виробництва окремими

² Коментар Національного банку щодо рівня інфляції у вересні 2023 року.
URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/komentar-natsionalnogo-banku-schodo-rivnya-inflyatsiyi-u-veresni-2023-roku>

регіонами. Через низькі експортні ціни та збільшення виробництва, надалі дешевшали крупи та борошно. **Помірніше здорожчання** яєць зумовлене ефектами бази порівняння, проте ціни на яйця залишалися високими завдяки збільшенню їх експорту. Пригальмувало зростання цін на молоко під впливом зниження світових цін та слабого зовнішнього попиту. У вересні також зафіксовано **зниження** (відносно серпня) цін у місячному вимірі на окремі сири продукти харчування, зокрема: на овочі – на 9,7 %, фрукти – на 5,1 %, рибу – на 0,4 %.

Зростання цін на *непродовольчі товари* у вересні також сповільнилося до 3,3 % р/р порівняно з 5,5 % р/р у серпні. Зокрема, повільнішими темпами дорожчали товари особистого догляду, ліки, меблі, побутова техніка, товари для дому, автомобілі. А ціни на електроніку, одяг та взуття у річному вимірі навіть зменшилися.

Темпи зростання вартості *послуг* у вересні також знижувалися до 12,3 % р/р порівняно з 12,6 % р/р у серпні. Пригальмувало подорожчання послуг кафе і ресторанів, вартість медичних, ветеринарних, фінансових послуг, оренди житла, ремонту і обслуговування автомобілів, інтернету, перукарень. Натомість рекордно тепла погода у вересні сприяла попиту на подорожі та розваги, що зумовило пришвидшення темпів зростання вартості послуг готелів і пансіонатів, комплексного відпочинку, кінотеатрів. Підвищений попит також зумовив прискорення здорожчання освітніх послуг.

Ціни на *пальне* відновили зростання (6,2 % р/р). Пальне у вересні дорожчало через збільшення світових цін на нафту та вичерпання запасів пального, закупленого до липневого підвищення акцизу.

Зростання *адміністративно регульованих цін* у вересні сповільнилося до 11,3 % р/р порівняно з 11,6 % р/р у серпні. Подорожчання алкогольних напоїв учергове пригальмувало завдяки повільнішому зростанню виробничих витрат на тлі тиску з боку тіншової пропозиції. Натомість дещо пришвидшилося підвищення цін на транспортні послуги з огляду на відновлення здорожчання пального.

Нагадаємо, що з початку війни пікового значення інфляція досягла у грудні 2022 р. (26,6 % р/р), після чого неухильно знижувалася внаслідок запровадження 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 залишаються високими ризики посилення проінфляційного тиску, зокрема через руйнування інфраструктури.

За підсумками вересня міжнародні резерви України становили 39,7 млрд дол. США³. Станом на 01 жовтня 2023 р., обсяг міжнародних резервів країни становив 39 708 млн дол. США (*рис. 2*). У вересні міжнародні резерви знизилися на 1,7 % унаслідок інтервенцій НБУ з продажу валюти для покриття різниці між попитом та пропозицією на валютному ринку, які значною мірою компенсувалися надходженнями від міжнародних партнерів.

³ Міжнародні резерви становили 39,7 млрд дол. США за підсумками вересня. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/mijnarodni-rezervi-stanovili-397-mlrd-dol-ssha-za-pidsumkami-veresnya>

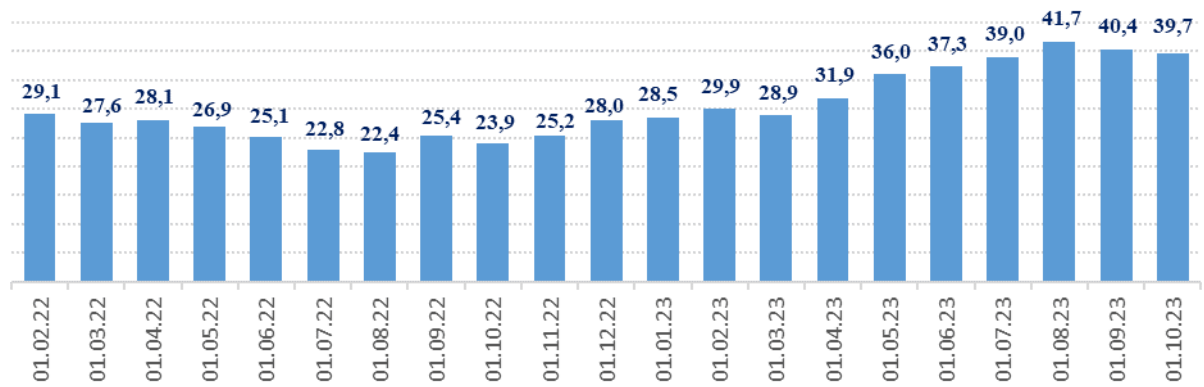


Рис. 2. Міжнародні резерви України, млрд дол. США
Джерело: НБУ.

У вересні 2023 р. чистий продаж валюти НБУ становив 2 691 млн дол. США. Крім того, уряд України виплатив за обслуговування та погашення державного боргу в іноземній валюті 465 млн дол. США, з яких: 389 млн дол. США – за обслуговування та погашення валютних ОВДП; 51 млн дол. США – борг перед Світовим банком; решта – борг перед іншими міжнародними кредиторами. Крім того, Україна сплатила Міжнародному валютному фонду 882 млн дол. США. Натомість на валютні рахунки уряду в НБУ у вересні надійшло загалом 3 329 млн дол. США, зокрема: 1 592 млн дол. США – макрофінансова допомога від ЄС; 1 250 млн дол. США – грант від Сполучених Штатів через трастовий фонд Світового банку; 386 млн дол. США – від розміщення валютних ОВДП; 100 млн дол. США – від Світового банку під гарантію Великої Британії.

Поточний обсяг міжнародних резервів забезпечує фінансування 5,3 місяця майбутнього імпорту, що суттєво перевищує загальносвітові стандарти (не менше 3 місяців).

Триває пом'якшення обмежень на валютному ринку⁴. Починаючи з 16 вересня 2023 р., регулятор пом'якшив низку валютних обмежень з метою поліпшення роботи готівкового сегменту валютного ринку, збільшення можливостей отримувати сучасні види реабілітації за кордоном для воїнів, постраждалих від бойових дій, та інших категорій населення, а також створення умов для реструктуризації зовнішніх кредитів державними компаніями. Розглянемо докладніше пом'якшення обмежень на валютному ринку.

- Збільшено нормативи банків та небанківських фінансових установ з продажу готівкової іноземної валюти з метою нівелювання різниці між готівковим та безготівковим курсом. Отже, починаючи з 16 вересня 2023 р., уповноважені установи можуть здійснювати операції з продажу клієнтам готівкової іноземної валюти в межах суми, яка формується з таких трьох складників: а) суми залишків готівкової іноземної валюти станом на 13 квітня 2022 р.; б) обсяг перевищення купівлі готівкової іноземної валюти над обсягом її продажу за всіма іноземними валютами, що розраховується, починаючи з 13 квітня 2022 р. та протягом наступних операційних / робочих днів; в) 120 % обсягу купівлі

⁴ Національний банк і надалі пом'якшує валютні обмеження. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-i-nadali-pomyakshuye-valyutni-obmejennya>

безготівкової іноземної валюти у фізичних осіб за всіма іноземними валютами, що розраховується, починаючи з 13 квітня 2022 р. та протягом наступних операційних / робочих днів.

- Розширено перелік медичних послуг, для оплати яких населення може здійснювати транскордонні перекази за рахунок його доповнення послугами з реабілітації, а також послугами з придбання протезів та їхніх комплектуючих, встановлення, сервісного обслуговування та ремонту протезів.
- Розблоковано платежі за зовнішніми боргами, реструктуризованими за погодженням уряду України для державних підприємств та господарських товариств, 100 % акцій яких належать державі. Таким чином, державні підприємства отримали змогу переказувати кошти за кордон з метою виконання зобов'язань перед нерезидентом за кредитом чи позикою, що були реструктуризовані на умовах, погоджених Кабінетом Міністрів України.

Продовжується поступове відновлення «довоєнних» пруденційних вимог щодо банків⁵. З огляду на стає відновлення економіки та адаптацію банківської системи до роботи в умовах воєнного стану регулятор поступово повертає вимоги до банків, які були тимчасово послаблені на початку повномасштабного вторгнення, зокрема щодо оцінки кредитного ризику. Розглянемо, які вимоги до банків відновлюються.

- З 31 жовтня 2023 р. відновлюються окремі вимоги Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями, а саме вимоги про визнання банком дефолту боржника, якщо боржник сплатив борг у меншому обсязі доходів, як визнано банком, або відбулося зменшення відсоткової ставки за кредитом більше, ніж на 30 % від первинних умов договору, що не спричинене зміною ринкових умов. Водночас запроваджуються додаткові ознаки дефолту боржників – юридичних осіб, активи яких оцінюються на індивідуальній основі. До таких ознак належать, зокрема: а) значне пошкодження або знищення майна, необхідного для виконання боржником операційної діяльності; б) розташування всього або значної частини бізнесу боржника на територіях, на яких ведуться бойові дії або тимчасово окупованих; в) втрата ринків збуту або спроможності здійснювати діяльність; г) фінансовий стан боржника, що свідчить про його неспроможність забезпечувати виконання зобов'язань зі сплати відсотків перед усіма банками-кредиторами та іншими кредиторами – фінансовими установами.
- Повертаються вимоги щодо оновлення та подання до НБУ планів відтворення діяльності банків та банківських груп. Оновлення планів має враховувати актуалізовану стратегію, бізнес-план та фактичні показники фінансового стану банку / банківської групи, загальну ситуацію в банківській системі та стрес-тестування із застосуванням щонайменше одного загальноринкового стрес-сценарію. Оновлені плани відновлення діяльності банки мають подати НБУ до 01 жовтня 2024 р.

Упроваджено онлайн-сервіс, який надаватиме інформацію з Кредитного

⁵ Національний банк продовжує поступове відновлення «довоєнних» вимог до банків. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-prodovjuye-postupove-vidnovlennya-dovoyennih-vimog-do-bankiv>

реєстру НБУ для фізичних осіб – позичальників⁶. Регулятор презентував онлайн-сервіс з метою надання відомостей із власного Кредитного реєстру (<https://cr.bank.gov.ua>). Завдяки зазначеному онлайн-сервісу фізичні особи зможуть отримувати інформацію про власні кредити в банках у розмірі від 100 мінімальних заробітних плат (на сьогодні – 670 тис. грн), також зокрема й про суму заборгованості та стан виконання зобов'язань, назву банку-кредитора та коли надійшла від нього інформація до реєстру. Відповідно до чинного законодавства України, зазначена послуга надається фізичним особам безкоштовно. Сервіс доступний у форматі 24/7.

Нагадаємо, що у 2018 р. НБУ створив централізований Кредитний реєстр, в якому накопичується інформація про кредитні операції позичальників із заборгованістю понад 100 мінімальних заробітних плат перед одним банком. Надходження до реєстру інформації про боржників – фізичних осіб здійснюється банками відповідно до чинного законодавства, зокрема вимог Закону України «Про захист персональних даних» від 01 червня 2010 р. № 2297-VI. Позичальники, дані яких занесено до реєстру, мають право отримувати з цього реєстру інформацію про себе, і, у разі непогодження з її змістом, вимагати її коригування.

З початку повномасштабної війни на потреби оборони з відкритого НБУ спецрахунку перераховано майже 30 млрд грн⁷. Регулятор оприлюднив інформацію про стан спеціального рахунку для допомоги Силам оборони. На 01 жовтня 2023 р. залишок коштів на спецрахунку, який НБУ відкрив 24 лютого 2022 р. для підтримки Сил оборони, становить майже 1,1 млрд грн. За вересень на спецрахунок надійшло понад 760 млн грн, а загалом з початку війни – майже 31 млрд грн в еквіваленті. Кошти перераховували як окремі громадяни та підприємства України, так і міжнародна спільнота (зокрема зі США, Великої Британії, ФРН, Швеції, Фінляндії, Польщі, Швейцарії, Норвегії, Австралії, Франції, Канади, Болгарії, Гонконгу та ще багатьох країн світу). З-за кордону в іноземній валюті надійшло майже 12,5 млрд грн в еквіваленті. Загалом з початку війни НБУ перерахував на потреби оборони майже 30 млрд грн, зокрема у вересні – понад 638 млн грн.

Нагадаємо, що перерахувати кошти на потреби оборони можна як за реквізитами, так і за допомогою платіжної картки за посиланням <https://bank.gov.ua/ua/about/support-the-armed-forces>.

Насамкінець зробимо деякі узагальнення.

- Перехід до керованої гнучкості курсу гривні має посилити стійкість української економіки та валютного ринку, сприяти їх ліпшій адаптації до внутрішніх і зовнішніх шоків та зменшити ризики накопичення валютних дисбалансів, які може генерувати тривале утримання фіксованого курсу. Водночас збереження курсової стійкості гривні залишатиметься одним із пріоритетних завдань НБУ.

⁶ Запроваджено онлайн-сервіс з надання інформації з Кредитного реєстру Національного банку для фізичних осіб – позичальників банків. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zaprovdjeno-onlayn-servis-z-nadannya-informatsiyi-z-kreditnogo-reyestru-natsionalnogo-banku-dlya-fizichnih-osib--pozichalnikov-bankiv>

⁷ Зі спецрахунку, відкритого НБУ, на потреби оборони з початку повномасштабної війни перераховано майже 30 млрд грн, за вересень рахунок поповнився на понад 760 млн грн. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zi-spetsrahunku-vidkritogo-nbu-na-potrebi-oboroni-z-pochatku-povnomasshtabnoyi-viyini-pererahovano-mayje-30-mlrd-grn-za-veresen-rahunok-popovnivsya-na-ponad-760-mln-grn>

- Рівень інфляції в Україні в річному вимірі (7,1 % у вересні 2023 р.) знижується дев'ятий місяць поспіль, опустившись значно нижче «довоєнного» значення (10,0 % у січні 2022 р.). Темпи зниження інфляції суттєво випереджають прогноз НБУ, що прискорює формування передумов для повернення до режиму інфляційного таргетування.
- Поточний рівень міжнародних резервів країни, незважаючи на незначне зниження протягом серпня та вересня 2023 р., забезпечує фінансування 5,3 місяця майбутнього імпорту, що суттєво перевищує загальносвітові стандарти (не менше 3 місяців). Скорочення обсягу міжнародних резервів пояснюється графіком надходження зовнішньої допомоги та погашення державного боргу. Водночас, з огляду на значні бюджетні потреби, подальша підтримка з боку міжнародних партнерів залишається критично важливою.
- Пом'якшення обмежень операцій на валютному ринку має сприяти поступовому зменшенню різниці між готівковим та безготівковим курсом гривні, розширенню можливостей отримувати сучасні види реабілітації за кордоном для воїнів, які захищають країну й постраждали від бойових дій, та інших категорій населення, а також належному завершенню реструктуризації зовнішньої заборгованості державними установами.
- Поступове відновлення регулятором «довоєнних» пруденційних вимог щодо банків сприятиме своєчасній, обґрунтованій та повноцінній оцінці банками ризиків, має знизити рівень невизначеності й системних загроз для банківського сектору задля збереження їхньої спроможності підтримувати процес відновлення економіки через механізми кредитування.
- Упровадження онлайн-сервісу з надання інформації з Кредитного реєстру НБУ для фізичних осіб – позичальників банків сприятиме підвищенню рівня захисту прав споживачів на ринку фінансових послуг та підтримці належного рівня фінансової інклюзії.
- Подальша акумуляція та оперативний розподіл гривневих і валютних коштів на спеціальному рахунку для допомоги Силам оборони, відкритому НБУ, сприятиме прискоренню процесу повного відновлення територіальної цілісності країни.

*Національний інститут стратегічних досліджень
Жовтень 2023 р*