

## ОГЛЯД ІНСТРУМЕНТІВ ПІДТРИМКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ В УКРАЇНІ (березень – квітень 2024 р.)

### Грошово-кредитна сфера

Протягом дії воєнного стану Національний банк України (НБУ) продовжує реалізацію заходів, спрямованих на підтримання фінансової стійкості держави та регулювання фінансового сектору.

Рівень інфляції в Україні знижується п'ятнадцятий місяць поспіль<sup>1</sup>. За даними Державної служби статистики України, у березні 2024 р. споживча інфляція в річному вимірі (р/р) знизилася до 3,2 % (рис. 1). У місячному вимірі (відносно лютого) ціни зросли на 0,5 %.

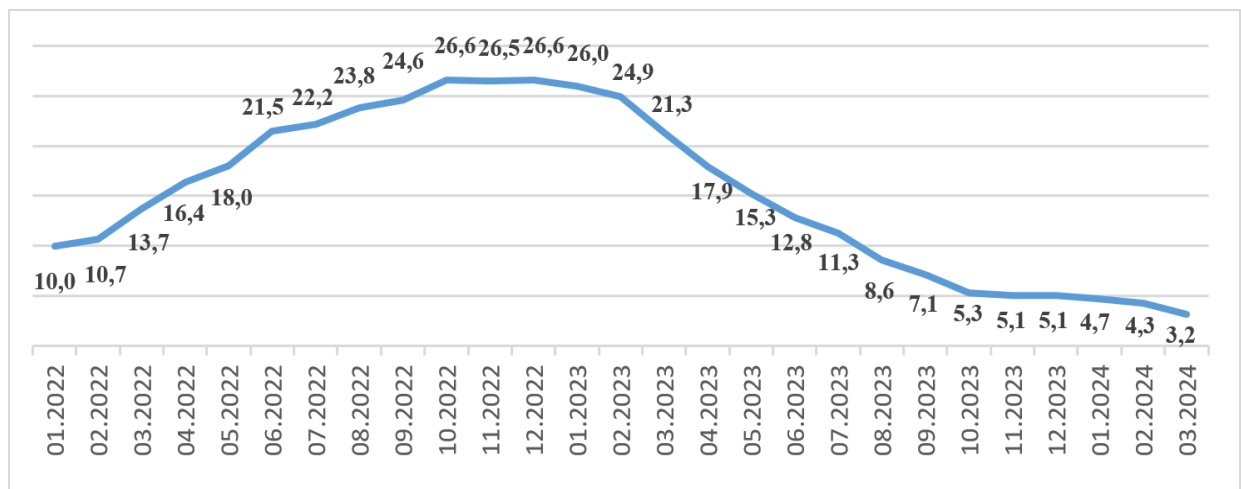


Рис. 1. Індекс споживчих цін, до відповідного місяця попереднього року, %  
 Джерело: НБУ, Держстат України.

Ціни на *сирі продукти харчування* в березні знизилися на 4,9 % р/р. Зокрема, вартість яєць у березні в річному вимірі знизилася на 34,3 % та відносно лютого – на 16,4 %. На це вплинула тимчасова переорієнтація виробників на внутрішній ринок через ускладнення експорту внаслідок блокування західного кордону України. Здешевлення цукру (на 13,3 % р/р та на 2,5 % – відносно лютого) стало наслідком високого минулорічного врожаю буряку. Ефекти від високих торішніх

<sup>1</sup> Коментар Національного банку щодо рівня інфляції в березні 2024 року / НБУ. 2024. 10 квіт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/komentar-natsionalnogo-banku-schodo-rivnya-inflyatsiyi-v-berezni-2024-roku>

урожаїв також підтримували подальше здешевлення круп та борошна. Зниження цін на овочі в річному вимірі становило 12,2 % р/р, відносно лютого вони подешевшали на 0,6 % унаслідок м'яких погодних умов взимку та активізації продажу продукції зі сховищ. Темпи зростання цін на м'ясо (7,7 % р/р) надалі знижувалися, передусім завдяки дешевшим кормам, що також зумовило здешевшення м'яса на 0,4 % відносно лютого. Натомість в умовах обмеженої пропозиції якісної продукції ціни на фрукти зросли на 4,9 % р/р та на 4,1 % – відносно лютого.

Подорожчання *оброблених продовольчих товарів* у березні сповільнилося до 5,3 % р/р після 5,6 % р/р – у лютому. Вторинні ефекти від високих минулорічних урожаїв стримували зростання цін на хліб, борошняні та кондитерські вироби. При цьому в березні було зафіксовано зниження цін на окремі оброблені продовольчі товари. Зокрема, надалі дешевшала соняшникова олія (на 17,4 % р/р та на 1,5 % – відносно лютого). Ціни на хліб і хлібопродукти знизилися на 2,3 % р/р.

Ціни на *непродовольчі товари* в березні знизилися на 0,9 % р/р, тобто в лютому продовжувалося зниження на 0,5 % р/р завдяки збереженню відносної курсової стійкості гривні. При цьому в березні динаміка цін на окремі непродовольчі товари була суперечливою. Зокрема, ціни на одяг відносно лютого зросли на 13,3 %, хоча були на 6,2 % нижчі, ніж рік тому. Подібну динаміку демонстрували ціни на взуття – зниження на 7,3 % р/р, проте зростання на 12,5 % – відносно лютого.

Темпи зростання вартості *послуг* у лютому дещо пригальмували (до 9,7 % р/р) після 9,8 % р/р – у лютому. Насамперед це пов'язано зі зменшенням тиску на витрати бізнесу з боку цін на харчову сировину та енергію. Зокрема, повільніше дорожчали послуги закладів громадського харчування та готелів. Водночас пришвидшувалося зростання вартості амбулаторних, транспортних послуг, експлуатації власних транспортних засобів і послуг салонів краси.

Ціни на *пальне* в березні у річному вимірі прискорили зростання до 11,2 % після 5,0 % р/р – у лютому, при цьому в місячному вимірі (відносно лютого) вартість пального зросла на 2,7 %. Подорожчання пального насамперед пов'язано з логістичними труднощами, що позначилися передусім на вартості автомобільного газу, а також зі зростанням світових цін на нафту.

Зростання *адміністративно регульованих цін* у березні дещо сповільнилося до 9,9 % р/р порівняно з 10,1 % р/р – у лютому. Ціни на алкогольні напої зростали повільніше через конкуренцію з боку тіньової пропозиції й зниження тиску витрат на сировину та енергію. Натомість зростання цін на фармацевтичну продукцію, медичні товари та обладнання пришвидшилося.

Нагадаємо, що пікового значення від початку війни (26,6 % р/р) інфляція досягла в грудні 2022 р., після чого неухильно знижувалась унаслідок забезпечення курсової стійкості, достатньої внутрішньої пропозиції продовольчих товарів, зниження світових цін на товарних ринках, а також швидкого пристосування

бізнесу до нових викликів війни. Водночас в умовах війни залишаються високими ризики посилення проінфляційних чинників, зокрема через руйнування інфраструктури та ускладнення логістики.

Актуальний прогноз регулятора щодо динаміки цін протягом 2024–2026 рр., наведений у «Інфляційному звіті»<sup>2</sup> за січень 2024 р., передбачає такі показники зростання індексу споживчих цін у річному вимірі: 2024 р. – 8,6 %; 2025 р. – 5,8 %; 2026 р. – 5 %.

**Міжнародні резерви України вчергове оновили історичний рекорд**<sup>3</sup>. Станом на 01 квітня 2024 р. обсяг міжнародних резервів країни зріс до 43 763 млн дол. США (рис. 2). За березень вони збільшилися на 18 %. Така динаміка зумовлена значними (понад 9 млрд дол. США) обсягами надходжень від міжнародних партнерів, що суттєво перевищили чистий продаж валюти НБУ та боргові виплати країни в іноземній валюті.

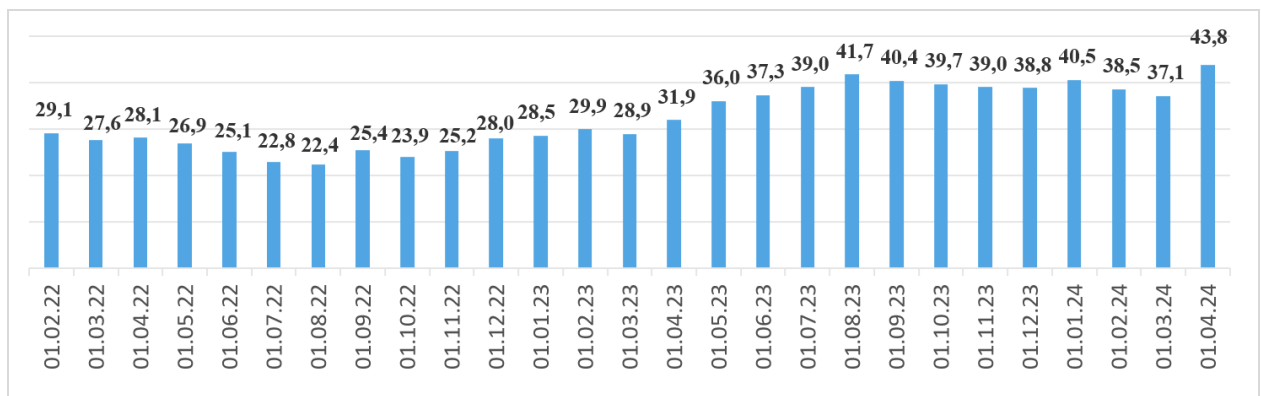


Рис. 2. Міжнародні резерви України, млрд дол. США

Джерело: НБУ.

На валютні рахунки уряду в НБУ в березні 2024 р. надійшло загалом 9,3 млрд дол. США, у т. ч. 4901 млн дол. США – від ЄС у вигляді першого траншу в межах перехідного фінансування за інструментом Ukraine Facility; 1626 млн дол. США – від Світового банку під гарантії Японії та Сполученого Королівства; 1472 млн дол. США – від Канади; 881 млн дол. США – від МВФ; 286 млн дол. США – від розміщення валютних ОВДП; 118 млн дол. США – грантові кошти від Японії, що надійшли через Світовий банк; 32 млн дол. США – грантові кошти від Сербії.

Крім того, у лютому Україна виплатила за обслуговування та погашення державного боргу в іноземній валюті 364 млн дол. США, з яких 275 млн дол.

<sup>2</sup> Інфляційний звіт. Січень 2024 року. Київ, 2024. 54 с. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/IR\\_2024-Q1.pdf?v=7](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2024-Q1.pdf?v=7)

<sup>3</sup> Міжнародні резерви зросли до 43,8 млрд дол. США за підсумками березня / НБУ. 2024. 05 квіт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/mijnarodni-rezervi-zrosli-do-438-mlrd-dol-ssha-za-pidsumkami-bereznya-onovivshi-istorichnyi-rekord-nezaleznoyi-ukrayini>

США – обслуговування та погашення валютних ОВДП; 53 млн дол. США – обслуговування та погашення боргу перед Світовим банком; 35 млн дол. США – сплата боргу перед іншими міжнародними кредиторами. Також Україна сплатила Міжнародному валютному фонду 729 млн дол. США.

Чистий продаж валюти НБУ в березні становив 178 млн дол. США, що значно менше від середньомісячного розміру інтервенцій регулятора на міжбанківському ринку від початку війни (2,2 млрд дол. США).

Одним із ключових показників валютної безпеки держави (як складника фінансової безпеки) серед переліку індикаторів економічної безпеки держави, який було затверджено наказом Мінекономіки «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» від 29 жовтня 2013 р. № 1277, є індикатор 9.5.3 «Валові міжнародні резерви України, місяців імпорту». Оптимальне значення показника – 5, задовільне – 3, незадовільне – 2,5, небезпечне – 2, критичне – 1,5. Поточний (станом на 01 квітня 2024 р.) обсяг міжнародних резервів забезпечує фінансування 5,8 місяця майбутнього імпорту, що характеризує значення цього показника як вище за оптимальне.

**Регулятор стимулює кредитування підприємств АПК**<sup>4</sup>. Постановою Правління НБУ від 06 квітня 2024 р. № 39, що набирає чинності з 24 травня 2024 р., передбачено внесення змін до Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями, які було зроблено з огляду на відкриття ринку землі для юридичних осіб в Україні та початок діяльності Фонду часткового гарантування кредитів у сільському господарстві. Зокрема, було:

- розширено перелік прийняттого забезпечення, вартість якого приймається до розрахунку кредитного ризику, за рахунок включення до переліку гарантії Фонду часткового гарантування кредитів у сільському господарстві;
- підвищено коефіцієнти ліквідності окремих видів забезпечення, як-от для землі сільськогосподарського призначення;
- подовжено до 31 березня 2025 р. право банків урахувати вартість прийняттого забезпечення під час розрахунку кредитного ризику без наявності договору страхування предмета забезпечення;
- внесено зміни до Положення про організацію процесу управління проблемними активами в банках України, якими посилено контроль наглядової ради банку в разі делегування повноважень щодо підпорядкування підрозділу роботи з непрацюючими активами головному ризик-менеджеру.

Зазначені зміни спрямовані на виконання оновленого законодавства України в аграрній сфері, створюють позитивні передумови для ширшого використання

<sup>4</sup> Зміна вимог щодо оцінки банками кредитного ризику сприятиме пожевленню кредитування аграріїв / НБУ. 2024. 08 квіт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zmina-vimog-schodo-otsinki-bankami-kreditnogo-riziku-spriyatime-pojvavlennyu-kredituvannya-agrariyiv>

землі як ліквідного забезпечення за банківськими кредитами та збільшення кредитної підтримки сільськогосподарських виробників.

**Тривас вдосконалення операційного дизайну монетарної політики**<sup>5</sup>. Постановою Правління НБУ «Про внесення зміни до постанови Правління Національного банку України від 24 лютого 2022 року № 22» від 08 квітня 2024 р. № 40, що набирає чинності з 19 квітня 2024 р., змінено параметри розрахунку максимального обсягу придбання банками тримісячних депозитних сертифікатів (далі – ДС). Отже, з 19 квітня 2024 р. для визначення ліміту вкладень банків у тримісячні ДС приріст гривневих депозитів фізичних осіб строком понад 93 дні розраховуватиметься за останні 12 місяців, а не з 04 квітня 2023 р., як це відбувалося раніше. Інші параметри для розрахунку максимального обсягу придбання банками тримісячних ДС залишаться незмінними.

*За оцінками НБУ, відповідні зміни стимулюватимуть банки нарощувати портфелі строкових гривневих депозитів населення, що важливо для підтримання курсової стійкості та захисту міжнародних резервів.*

**Довідково.** Після чергового зниження облікової ставки з 15 до 14,5 % річних із 15 березня 2024 р. доходність тримісячних депозитних сертифікатів встановлено на рівні 17,5 % річних, ставка за ДС овернайт відповідає рівню облікової ставки.

**Від початку повномасштабної війни РФ проти України зі спецрахунку, відкритого НБУ 24 лютого 2022 р. для допомоги Силам оборони, на ці потреби перераховано 34,5 млрд грн**<sup>6</sup>. Оприлюднено інформацію про стан цього рахунку. Отже, на 01 квітня 2024 р. залишок коштів на спецрахунку становить майже 1,5 млрд грн. За минулий місяць на спецрахунок надійшло понад 182 млн грн. Усього з початку війни на спецрахунок надійшло майже 35,8 млрд грн в еквіваленті.

Кошти перераховували як громадяни та підприємства України, так і міжнародна спільнота (зокрема, вони надходили із США, Сполученого Королівства, Німеччини, Швеції, Фінляндії, Польщі, Швейцарії, Норвегії, Австралії, Франції, Канади, Болгарії, Гонконгу та ще багатьох країн світу). З-за кордону в іноземній валюті (долари США, євро, фунти, канадські долари, китайські женьміньбі, єни, швейцарські франки, злоті, австралійські долари) надійшло майже 15,9 млрд грн в еквіваленті. Загалом від початку війни зі спецрахунку на потреби оборони країни Національний банк перерахував майже 34,5 млрд грн, у березні 2024 р. – понад 358 млн грн.

<sup>5</sup> НБУ змінює параметри для розрахунку ліміту придбання банками тримісячних депозитних сертифікатів / НБУ. 2024. 09 квіт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/nbu-zminyuye-parametri-dlya-rozrahunku-limitu-privbannya-bankami-trimisyachnih-depozitnih-sertifikativ-18478>

<sup>6</sup> Зі спецрахунку, відкритого НБУ на потреби оборони, з початку повномасштабної війни перераховано майже 34,5 млрд грн, за березень рахунок поповнився на понад 182 млн грн / НБУ. 2024. 02 квіт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zi-spetsrahunku-vidkritogo-nbu-na-potrebi-oboroni-z-pochatku-povnomasshtabnoyi-viyini-pererahovano-mayje-345-mlrd-grn-za-berezen-rahunok-popovnivsya-na-ponad-182-mln-grn>

### Підсумкові тези

- Рівень інфляції в Україні у річному вимірі (3,2 % р/р – у березні 2024 р.) неухильно знижується протягом 15 місяців поспіль, за цей період він зменшився більш ніж утричі порівняно із «довоєнним» значенням (10 % – у січні 2022 р.). Темпи зниження інфляції суттєво випереджають прогнози НБУ.

- Поточний рівень міжнародних резервів України забезпечує фінансування 5,8 місяця майбутнього імпорту країни. Цей показник суттєво перевищує загальносвітові стандарти (не менше трьох місяців) та характеризує як «оптимальне» значення відповідного індикатора, встановленого Методичними рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки України. Водночас, зважаючи на значні бюджетні потреби в умовах війни, подальша підтримка уряду з боку міжнародних партнерів залишається критично важливою.

- Підприємства АПК належать до ключових драйверів економічного розвитку держави в умовах війни, що забезпечує надходження в країну значної частки валютної виручки експортерів. Заходи НБУ, спрямовані на активізацію кредитної підтримки сільгоспвиробників, слугуватимуть подальшому зростанню обсягів виробництва галузі, накопиченню міжнародних резервів країни, підтримці курсової стабільності гривні та дотриманню прийнятних темпів інфляції.

- Удосконалення операційного дизайну монетарної політики держави щодо параметрів для розрахунку максимального обсягу придбання банками тримісячних депозитних сертифікатів спрямоване на стимулювання банків до активізації залучення строкових гривневих вкладів населення, що має «зв'язувати» надлишкову ліквідність на банківських рахунках фізичних осіб. Це сприятиме зниженню попиту в готівковому сегменті валютного ринку, забезпеченню курсової стабільності гривні та прийнятних показників інфляції.

- Подальша акумуляція та оперативний розподіл гривневих і валютних коштів на спеціальному рахунку, який НБУ в лютому 2022 р. відкрив для допомоги Силам оборони України, сприятиме прискоренню процесу повного відновлення територіальної цілісності країни.