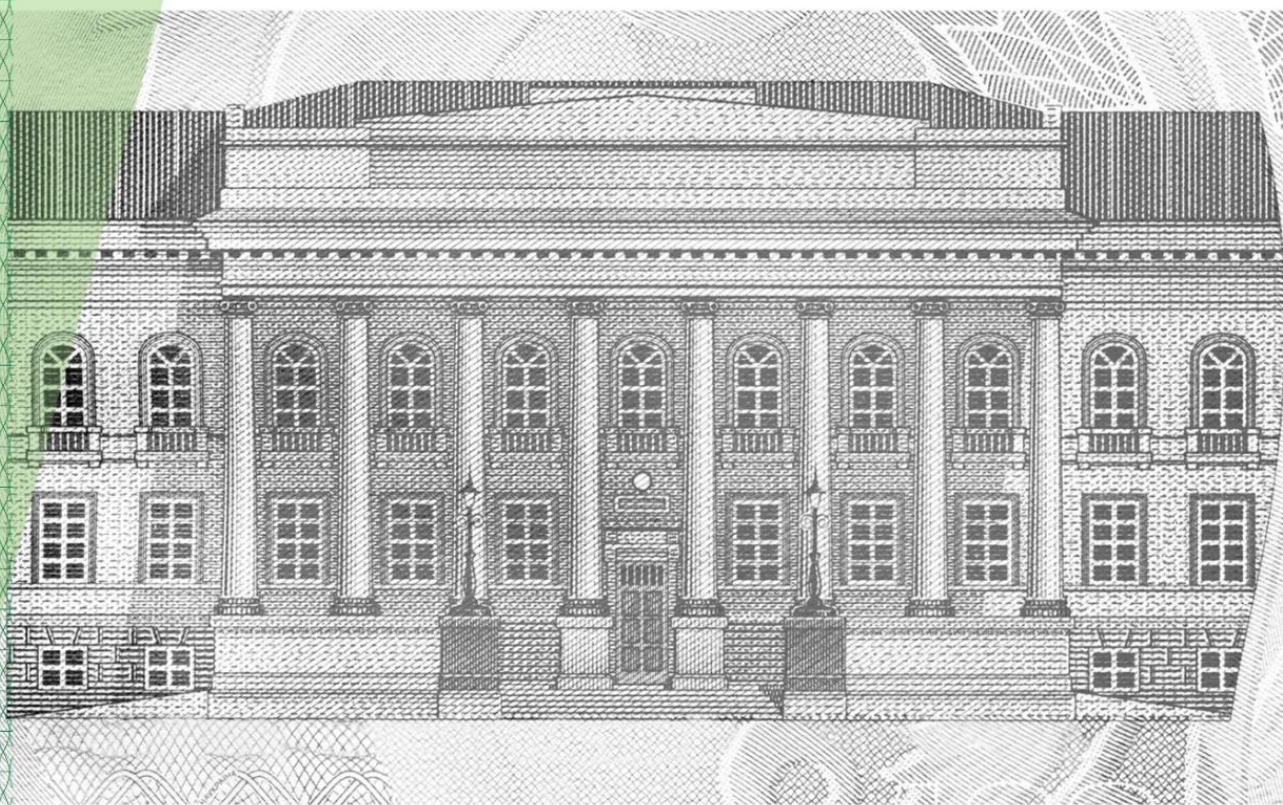




Національний
банк України

Звіт про фінансову стабільність

Грудень 2024 року



Звіт про фінансову стабільність (далі – Звіт) – ключова публікація Національного банку України (далі – Національний банк). Його мета – поінформувати про наявні та потенційні ризики, які можуть загрожувати стабільності фінансової системи України. Цей випуск надалі фокусується на актуальних ризиках для фінансового сектора та економіки України в умовах затяжної повномасштабної війни. Також Звіт містить рекомендації органам влади і фінансовим установам, спрямовані на протидію ризикам в умовах воєнного часу та підвищення стійкості фінансової системи до них.

Звіт адресовано насамперед учасникам фінансового ринку та всім, хто цікавиться питаннями фінансової стабільності. Його оприлюднення підвищує прозорість та передбачуваність макропруденційної політики, допомагає сформувати довіру суспільства до неї, відтак сприятиме Національному банку в управлінні системними ризиками.

Цей Звіт схвалено Комітетом з фінансової стабільності 18 грудня 2024 року.

Зміст

Головне	4
Індекс фінансового стресу	6
Частина 1. Зовнішні умови та ризики	7
1.1. Тенденції зовнішнього середовища	7
Частина 2. Внутрішні умови та ризики	10
2.1. Макроекономічні та фінансові ризики	10
2.2. Реальний сектор та пов'язані ризики	13
2.3. Ринок нерухомості та іпотечне кредитування	15
Вставка 1. "Ціна до оренди" в Києві за даними оголошень	18
2.4. Домогосподарства та пов'язані ризики	19
Частина 3. Умови та ризики банківського сектору	21
3.1. Карта ризиків фінансового сектору	21
3.2. Ризик ліквідності та фондування	22
3.3. Ризик корпоративного кредитування	24
Вставка 2. "Зірки" та "зомбі". Оцінка якості компаній реального сектору	27
Вставка 3. Програма "Доступні кредити 5-7-9%" змінюється повільно	29
Вставка 4. Кредитні гарантії – дієвий інструмент підтримки кредитування	30
3.4. Ризик роздрібного кредитування	31
3.5. Ризик прибутковості	33
3.6. Ризик достатності капіталу	36
Вставка 5. Результати тестового ICAAP системно важливих банків	39
Вставка 6. Вищі рівні капіталу банків підвищують стійкість фінансового сектору	41
Рекомендації	43
Додатковий тематичний матеріал	45
Ландшафт небанківського фінансового сектору змінюється	45
Абревіатури та скорочення	49

Головне

У 2024 році макроекономічні умови були сприятливими для роботи фінансових установ, які змогли забезпечити належне проведення платежів і переказів, збереження та безперервний доступ до заощаджень населення й бізнесу, а також надавали дедалі більше ресурсів економіці для подолання наслідків війни. Ліквідність, платоспроможність та операційна стійкість банківської системи не викликають занепокоєнь. Ключовим ризиком для фінансової стабільності залишається війна – вона не створює негайних викликів для банків та небанківських фінансових установ, проте значно підвищує їхні витрати на здійснення операційної діяльності та стримує ризик-апетит до розвитку окремих ліній бізнесу.

Економічне зростання триває, хоча його темпи останніми місяцями були волатильні. Основним рушієм відновлення залишається внутрішній попит, сприяють зростанню також капітальні видатки держави на оборону та стабільна робота експортних логістичних шляхів. Дія цих чинників збережеться і наступного року. Енергетичний терор росії стримував діяльність підприємств у IV кварталі, однак не спинив приросту обсягів їхнього виробництва та доходів. Відновлення енергетичної інфраструктури підвищить потенціал економічного зростання наступного року. Водночас українській економіці й надалі притаманні структурні вразливості внаслідок війни. Дефіцит державного бюджету, державний і валовий зовнішній борг залишаються на високих рівнях. Значний дефіцит зовнішньої торгівлі зберігається через стійке посилення імпортного попиту і повільне відновлення експортних потужностей. Посилюється тиск на валютному ринку, хоча здійснені досі лібералізаційні заходи мали досить обмежений вплив на валютний попит. Стабільне надходження міжнародної допомоги забезпечує приплив капіталу та нівелює ці ризики. Завдяки наявному запасу міжнародних резервів Національний банк має можливість гарантувати стабільну роботу валютного ринку та згладжувати надмірні курсові коливання.

Наприкінці року інфляція пришвидшилася, перевищивши прогноз Національного банку. Передусім це зумовлено подорожчанням продовольчих товарів унаслідок неврожаїв, а також певною мірою підвищенням вартості електроенергії, зростанням витрат бізнесу на оплату праці та послабленням курсу гривні протягом року. Інфляційний тиск послабиться із середини наступного року після надходження на ринок продукції нового врожаю. Національний банк у грудні підвищив облікову ставку на 0.5 в. п. до 13.5%, щоб уникнути розбалансування інфляційних очікувань. Посилення монетарних умов зупинить зниження комерційних ставок банків, що тривало більше року.

Банки надалі покладаються на кошти клієнтів як основу власного фондування. Після нетривалого періоду сезонної волатильності обсяги вкладень бізнесу та населення в банках зростають. Це підтримує значний рівень ліквідності банківського сектору, банки зі значним запасом виконують нормативи короткострокової та довгострокової ліквідності. Восени Національний банк підвищив вимоги до обов'язкових резервів, що дещо знизило запас вільної ліквідності банків. З огляду на активніше інвестування банками, передусім державними, коштів в ОВДП скоротилася частка депозитних сертифікатів у високоліквідних активах. Така зміна структури ліквідних коштів потребуватиме від банків активнішого управління ліквідністю, тож можна очікувати на привабливіші умови залучення клієнтських коштів. Водночас зараз ліквідність банків сприятлива для подальшого нарощення інвестицій в ОВДП та кредитування.

Жваве кредитування триває в усіх сегментах унаслідок посилення попиту. В опитуванні про умови кредитування банки повідомляють про зростання попиту на позикові кошти з боку клієнтів, оцінки кредитного попиту бізнесу – найвищі з кінця 2021 року. Чистий гривневий кредитний портфель бізнесу збільшився за рік на понад 20%, населення – на понад 30%.

Корпоративний кредитний портфель зростає в банків усіх груп та підприємств різного розміру. Фінустанови активно фінансують підприємства найбільших галузей: сільського господарства, торгівлі, промисловості, у такий спосіб докладаючись до їх зростання. Укладений банками влітку меморандум сприяв фінансуванню відновлення енергетики на пільгових умовах. Покрокове виконання Стратегії з розвитку кредитування усуває наявні прогалини на ринку, щоб спростити доступ до кредитних ресурсів. Банки конкурують за бізнес-клієнтів, що відображається в пом'якшенні кредитних стандартів. Фінансовий стан підприємств дає банкам змогу нарощувати портфель за рахунок кредитування стійких та платоспроможних клієнтів.

Навіть ті з них, що користуються пільгами, переважно можуть обслуговувати борги на ринкових умовах. Відповідно якість корпоративного кредитного портфеля дуже хороша, рівень дефолтів – на рівні 2021 року.

У сегменті роздрібного незабезпеченого кредитування конкуренція ще сильніша, ніж у корпоративному. Дедалі більше банків активно намагаються посилити свою роль у кредитуванні населення. Тож за останнє півріччя дещо знизилася частка на ринку банків-лідерів. Незважаючи на зростання кредитів, їхній рівень залишається досить низьким відносно ВВП та доходів населення. Це свідчить про значний простір для нарощення портфеля. Іпотечне кредитування жваве, але є найменш сталими серед усіх сегментів. Його обсяги визначаються динамікою державної програми “єОселя”, яка домінує на ринку та не залишає простору для розвитку ринкової іпотеки. Останнім часом тривають спроби переспрямувати цю програму на первинний ринок, а її фінансові ресурси обмежені. З огляду на це наприкінці року кредитування сповільнилося.

Реформа програми “Доступні кредити 5-7-9%” повільна, вона все ще недостатньо сфокусована на клієнтах, які цього найбільше потребують. Це призвело до значного зростання боргу з компенсації відсотків банкам наприкінці року. Фінансування за програмою ускладнилося також через вимоги до дотримання банками екологічних та соціальних стандартів, що потребуватиме відповідної кваліфікації від банків та їхніх клієнтів. Очікувано активність програми знизиться. Роль державної підтримки в кредитуванні бізнесу надалі послаблюється, частка субсидійованих позик у портфелі кредитів бізнесу знову знизилася до третини. Безперервність фінансування бізнесу забезпечуватимуть ринкові несубсидійовані кредити і доступ банків до інструментів поділу кредитних ризиків. Надалі дизайн програм державної підтримки має забезпечувати домінування ринкових механізмів, зокрема для визначення розміру ставки, та орієнтацію лише на тих позичальників, які цього потребують. Це стосується і програми “Доступні кредити 5-7-9%”, і програми “єОселя”. Стратегії розвитку цих програм та діяльності установ – розпорядників мають бути оновлені із урахуванням потреб ринку. Разом з тим посилюється роль гарантій для покриття кредитного ризику у відновленні корпоративного кредитування. Так, дедалі доступнішими стають гарантії як від українського уряду, так і від міжнародних фінансових організацій.

Тривале зниження процентних ставок спонукало банки активніше управляти власними активами. Це дало результат – банки переважно змогли утримати дохідність активів, тоді як вартість фондування дещо знизилася. Тож чиста процентна маржа банків залишилася дуже високою. Завдяки збереженню високої дохідності основних операцій, а також нарощенню комісійних доходів банки можуть витратити більше на адміністративні потреби без втрати ефективності. З огляду на високу якість портфеля банки майже не несуть витрат на резервування. Тож їхня рентабельність залишається значною і дає змогу підтримувати високий рівень капіталу. Вагомим несприятливим фактором для прибутковості банків стало нещодавнє повторне підвищення ставки податку на прибуток до 50% – вона застосовуватиметься до фінансового результату за весь 2024 рік. Практика ретроспективних податкових новацій значно ускладнює планування капіталу банків, а для деяких звужує можливості кредитування.

Ключова регуляторна новація останніх пів року – перехід банків на нову трирівневу структуру регулятивного капіталу. Також банки почали повністю враховувати в розрахунку потреби у капіталі всі три ключові ризики: кредитний, ринковий та операційний. Крім того, фінустанови мають перші результати власної оцінки достатності капіталу в межах ICAAP. У сукупності це забезпечило значний поступ на шляху приведення вітчизняних правил банківського регулювання до норм Європейського Союзу. Ця робота триватиме й надалі.

Подальшої трансформації під впливом оновлених регуляторних вимог зазнають небанківські фінустанови. За багатьма напрямками робота лише розпочалася, і попереду ще тривалий шлях адаптації гравців ринку до нового законодавства та пруденційних вимог. Останніми роками значно знизилася кількість учасників ринку, однак це не призвело до звуження доступу до фінансових послуг. Активи небанківського фінансового сектору зростають, як і його стійкість до несприятливих подій. Це надалі сприятиме підвищенню довіри до небанківських фінансових послуг та розвитку ринку.

Індекс фінансового стресу

З вересня Індекс фінансового стресу¹ (ІФС) помітно знизився, передусім через значне зниження субіндексу державних цінних паперів. Цьому сприяла реструктуризація зовнішнього державного боргу наприкінці літа та відповідне зменшення дохідності суверенних єврооблігацій, дещо знизилися і дохідності гривневих ОВДП. Відтоді найбільший несприятливий внесок в ІФС мало збереження помірно високого рівня валютного субіндексу через значні обсяги інтервенцій Національного банку на валютному ринку. Значення субіндексу поведінки домогосподарств поволі поліпшувалося завдяки припливу коштів на рахунки. Зростання цін на облігації українських компаній поліпшило субіндекс корпоративних цінних паперів. Банківський субіндекс залишається на найнижчому рівні серед інших субіндексів, попри незначне зниження коефіцієнтів покриття ліквідністю внаслідок підвищення Національним банком вимог до обов'язкових резервів.

ІФС відображає виключно поточний стан справ у фінансовому секторі та не вказує на майбутні ризики в короткостроковій чи довгостроковій перспективі.

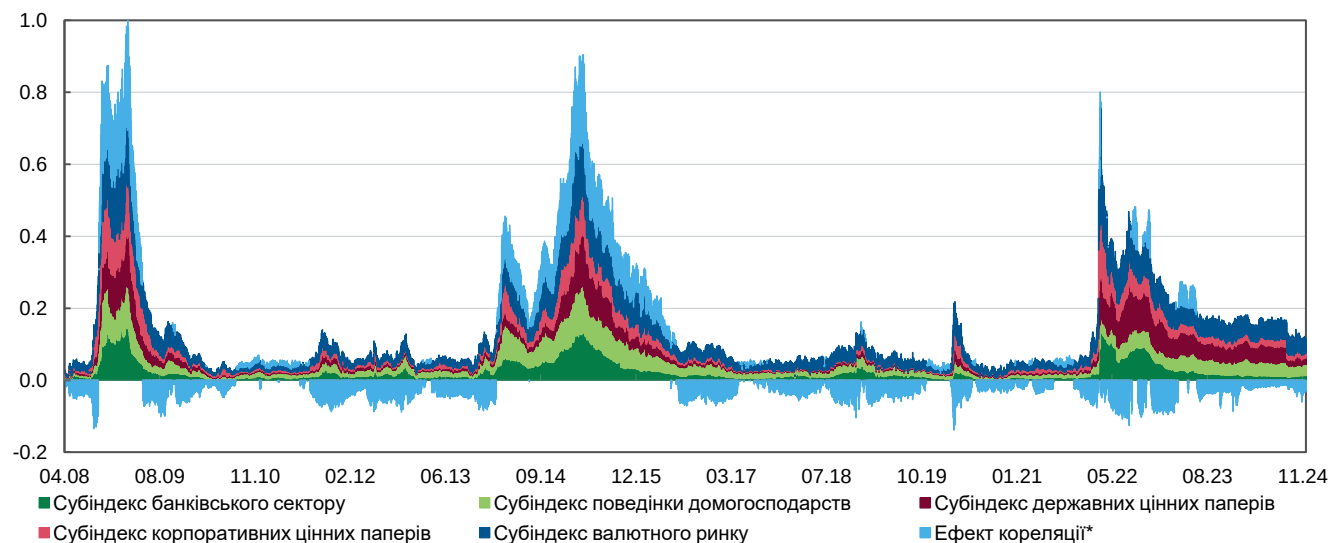
Графік ІФС1. Індекс фінансового стресу



Із початку 2023 року скориговано компоненти субіндексу державних цінних паперів: усереднену дохідність суверенних єврооблігацій оцінено без урахування інструментів із строком погашення до дати запланованої реструктуризації 2024 року; виключено ціну кредитно-дефолтного свопу, яка не оцінюється із серпня 2022 року (досі використовувалося значення серпня 2022 року).

Джерело: НБУ.

Графік ІФС2. Декомпозиція Індeksu фінансового стресу



* Ефект кореляції* – внесок поточної кореляції між субіндексами порівняно із середньою за весь період спостережень.

Джерело: НБУ.

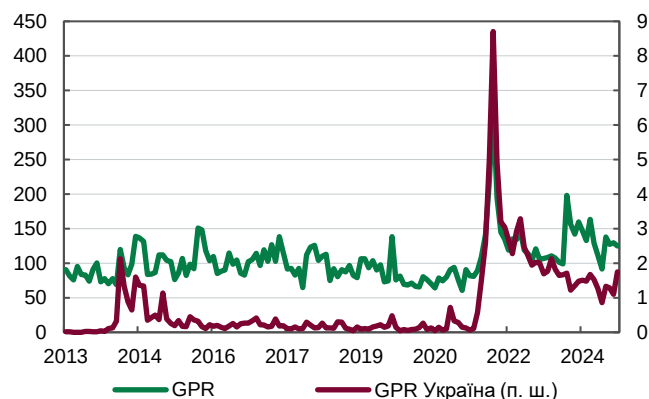
¹ Filatov, V. (2021). [A New Financial Stress Index for Ukraine](https://doi.org/10.26531/vnbu2021.251.03). Visnyk of the National Bank of Ukraine, 251, 37–54. <https://doi.org/10.26531/vnbu2021.251.03>.

Частина 1. Зовнішні умови та ризики

1.1. Тенденції зовнішнього середовища

Ризики подальшого затягування та ескалації війни зберігаються, водночас реакція ринків свідчить про посилення оптимізму учасників стосовно завершення бойових дій. Міжнародна підтримка розширюється завдяки використанню прибутків від знерухомлених російських активів, зростає роль Європи у фінансовій допомозі Україні. Україна рухається на шляху до євроінтеграції. Економіки країн-партнерів помірно зростають, що підтримуватиме попит на товари українського експорту, цінові умови для української зовнішньої торгівлі поліпшуються. Проте посилюються ризики фрагментації світової торгівлі.

Графік 1.1.1. Індекс геополітичних ризиків (GPR) у світі та Україні



Джерело: Dario Caldara and Matteo Iacoviello.
<https://www.matteoiacoviello.com/gpr.htm>.

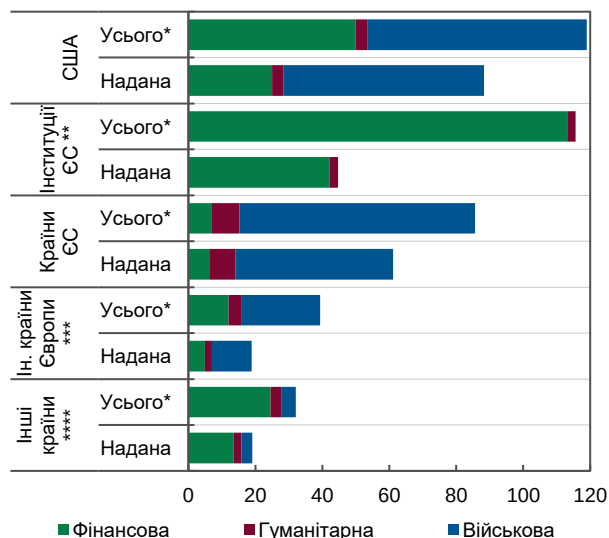
Україна протистоїть посиленому тиску ворога

Ворог тисне на кількох ділянках фронту і досяг певних тактичних успіхів ціною значних втрат. Для України новим викликом на полі бою став фактичний вступ північно-корейської армії у війну на боці москви. Значно інтенсифікувалися масовані терористичні повітряні удари. Тактика обстрілів свідчить про намір росії залишити Україну взимку без електроенергії, чим завдати якомога більшої шкоди економіці. Удар по Україні новим типом балістичних ракет та супровідні погрози країнам-партнерам додатково посилюють ескалацію війни.

Україна адаптується до загроз та інвестує в зміцнення обороноздатності. Тож зростає внутрішнє виробництво продукції військового призначення. Поступово розширюється коло країн, з якими Україна уклала безпекові угоди – уже підписано 27 таких угод, зокрема з усіма країнами G7, ЄС та більшістю його держав-членів. Це підтверджує готовність партнерів надавати подальшу військову допомогу.

Триває пошук формули миру для України за участю міжнародних партнерів. Результати американських виборів поліпшили оцінку міжнародними інвесторами перспектив завершення війни. Зокрема, це відобразилося у зростанні вартості українських єврооблігацій. Проте нині параметри та можливі часові рамки досягнення миру залишаються невизначеними, а ризики затягування війни – високими.

Графік 1.1.2. Оголошена офіційна допомога Україні, з січня 2022 року до жовтня 2024 року, млрд євро



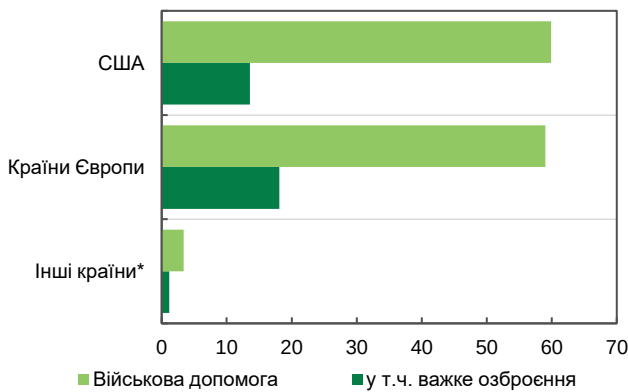
* Оголошена і надана. ** Єврокомісія, Рада ЄС та Європейський фонд миру. *** Австралія, Канада, Нова Зеландія, Південна Корея, Тайвань, Туреччина, Японія. **** Велика Британія, Ісландія, Норвегія, Швейцарія.

Джерело: Інститут світової економіки, Кіль (Німеччина).

Дедалі більше зовнішньої фінансової підтримки забезпечується доходами від російських активів

Міжнародна підтримка України залишається значною. У жовтні лідери країн G7 домовилися про виділення Україні близько 50 млрд дол. допомоги в межах програми ERA (Extraordinary Revenue Acceleration). Відсотки та основні суми цих позик будуть сплачуватися за рахунок надходжень від знерухомлених російських активів. Ці кошти будуть спрямовані на бюджетну та військову допомогу та надаватимуться на підставі двосторонніх договорів. ЄС вже зобов'язався виділити Україні значну частину цієї суми. Надання коштів за цією програмою залежатиме від виконання умов Ukraine Facility. Японія зі свого боку анонсувала виділення Україні 3 млрд дол. у межах ERA. Також погоджено умови отримання 20 млрд дол. від США у межах домовленостей G7 через Світовий банк. Водночас стратегічні рішення про форми та обсяги подальшої підтримки України будуть ухвалюватися у Вашингтоні вже з кінця січня після

Графік 1.1.3. Військова допомога з січня 2022 року до жовтня 2024 року, млрд євро



Військова допомога включає фінансування, призначене для придбання зброї. Важке озброєння – оцінки, що не включають боеприпаси та ручну зброю.
* Канада, Австралія, Туреччина, Японія, Нова Зеландія, Південна Корея.

Джерело: Інститут світової економіки, Кіль (Німеччина).

Таблиця 1. Кластери та розділи переговорів України з ЄС

Кластер	Розділи
1. Основи процесу вступу до ЄС	23. Судочинство та основоположні права 24. Юстиція, свобода та безпека 5. Публічні закупівлі 18. Статистика 32. Фінансовий контроль Економічні критерії Реформа державної адміністрації Функціонування демократичних інституцій
2. Внутрішній ринок	1. Вільний рух товарів 2. Вільний рух робочої сили 3. Свобода підприємництва та надання послуг 4. Свобода руху капіталу 6. Корпоративне право 7. Право інтелектуальної власності 8. Конкурентна політика 9. Фінансові послуги 28. Захист прав споживачів та охорона здоров'я
3. Конкурентоспроможність та інклюзивний розвиток	10. Цифрова трансформація та медіа 16. Оподаткування 17. Економічна та монетарна політика 19. Соціальна політика та зайнятість 20. Підприємництво та промислова політика 25. Наука та дослідження 26. Освіта та культура 29. Митний союз
4. "Зелений" порядок денний і стале з'єднання	14. Транспорт 15. Енергетика 21. Транс'європейські мережі 27. Довкілля та зміни клімату
5. Ресурси, сільське господарство та політика згуртованості	11. Сільське господарство та розвиток сільських територій 12. Продовольча безпека, ветеринарна та фітосанітарна політика 13. Рибальство та водний промисел 22. Регіональна політика та координація структурних інструментів 33. Фінансові та бюджетні положення
6. Зовнішні відносини	30. Зовнішні відносини 31. Зовнішня політика та політика безпеки і оборони

Зеленим позначено кластер, за яким скринінг завершено, синім – розділи кластерів, за якими розпочато скринінг.
Джерело: Європейська комісія, КМУ.

інаугурації новообраного президента. Новий механізм ERA забезпечив використання поточних та майбутніх доходів від російських активів на користь України, проте не вирішує питання передавання всіх цих активів для компенсації втрат від війни.

Продуктивною залишається співпраця України з партнерами й за іншими програмами. Успішно завершено шостий перегляд програми розширеного фінансування МВФ. Надалі кошти Фонду стануть приблизно на третину дешевшими внаслідок зміни підходів до оцінки вартості кредитів самим МВФ. Україна за графіком отримує заплановану підтримку за Ukraine Facility. Значні обсяги фінансування Україні надходять від Світового банку.

Загалом анонсованої на 2025 рік міжнародної допомоги вистачить для фінансування дефіциту бюджету та підтримання міжнародних резервів НБУ в потрібних обсягах. З огляду на значні державні видатки на оборону та збереження безпекових ризиків подальша світова фінансова підтримка залишається критичною для макроекономічної та фінансової стабільності в Україні.

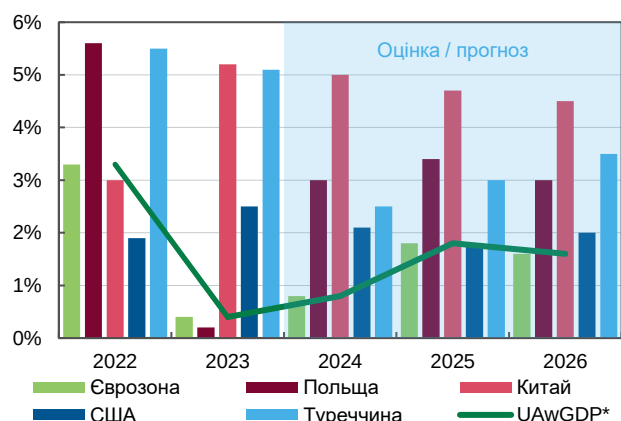
Поступ України до ЄС є динамічним

3 липня триває двосторонній скринінг відповідності українського законодавства нормам ЄС. Цьогоріч завершено скринінг за першим із шести кластерів та розпочато за низкою розділів інших кластерів. За усіма кластерами цей процес може завершитися до кінця наступного року. Після скринінгу Європейська комісія (ЕК) представить звіт країнам – членам ЄС. Початок переговорів за першими розділами очікується у 2025 році. Результатом погоджених на переговорах реформ має бути досягнення достатньої відповідності українського законодавства та практики нормам ЄС, після чого розділи один за одним "закриваються". Після цього готується угода про вступ.

У жовтні ЕК відзначила успішне просування скринінгу й готовність перейти до наступного етапу переговорів якомога швидше. Жовтневий звіт ЕК про прогрес України за рік також засвідчив високу динаміку реформ.

Економіки партнерів помірно зростатимуть

Розвинені країни подолали високу інфляцію. За прогнозами МВФ, наступного року вона повернеться до цільових показників, що зменшить соціальний тиск. Разом з тим провідні центральні банки обережні в прогнозах стосовно можливого подальшого зниження ключових ставок. Надалі триватиме пошук балансу між контролем інфляційних ризиків та уникненням загроз рецесії. Водночас монетарна політика у розвинених країнах найближчим часом залишатиметься стримуючою. Економічне зростання країн-партнерів буде відносно стабільним, хоч і помірним. Збільшення ВВП єврозони підтримується відновленням експорту та поживавленням внутрішнього попиту. Прискорюється зростання ВВП також у Польщі, Великій Британії та Туреччині. Це разом створює передумови для збільшення попиту на український експорт і сталої фінансової підтримки України. За прогнозами МВФ, темпи економічного

Графік 1.1.4. Зміна реального ВВП країн – основних торговельних партнерів України, % р/р

* Середньозважений показник економічного зростання в країнах – основних торговельних партнерах України.

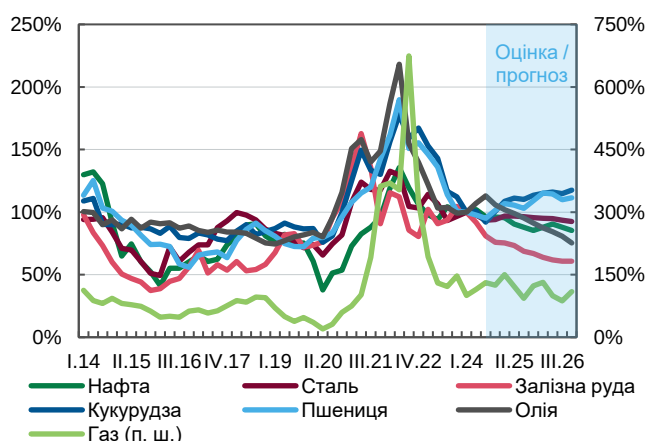
Джерело: НБУ, Інфляційний звіт, жовтень 2024.

зростання у США дещо знизяться наступного року в міру відходу від стимулюючої бюджетної політики, проте залишаться близькими до 2%. Економіка Китаю очікувано надалі вповільнюватиметься, попри комплекс державних стимулюючих заходів.

Глобальна торгівля, за прогнозом Світової організації торгівлі, зростає. Це зростання забезпечуватимуть передусім нарощення операцій усередині міжнародних політично-економічних блоків. Натомість торгівля між такими блоками спадає – вже починають даватися ознаки торговельних обмежень між ними. Подальші тенденції глобальної торгівлі залежатимуть від позиції нової адміністрації президента США. У перспективі це також може вплинути на експорт України.

Економіка росії слабне, але надалі фінансує війну

Нові санкції проти країни-агресора, передусім з боку США стосовно Газпромбанку, додатково обмежують використання міжнародної фінансової системи ворогом та ускладнюють продаж російського газу до розвинених країн. Новий раунд британських та європейських санкцій обмежив використання "тіньового флоту" нафтових танкерів. Приєднання до цих обмежень інших країн може відчутно ударити по торгівлі нафтою в обхід санкцій. Помітний тиск на російську економіку справляють стійка висока інфляція та негаради у фінансовій системі. МВФ прогнозує різке сповільнення економіки росії через скорочення приватних інвестицій та споживання, проте поки без рецесії. Крім того, державі-агресору вдається обходити окремі санкційні обмеження. Тож санкції і моніторинг їх дотримання повинні надалі посилюватися.

Графік 1.1.5. Світові ціни на товарних ринках, I кв. 2024 = 100%

Нафта марки Brent; природний газ на нідерландському ринку TTF; сталь – квадратна заготовка (FOB Україна); залізна руда – концентрат 62% FE, Китай; соняшникова олія (олія), пшениця, кукурудза – середня за квартал світова ціна.

Джерело: НБУ, Інфляційний звіт, жовтень 2024.

Цінові умови для українського експорту переважно поліпшуються

Світові ціни на пшеницю стабілізувалися після падіння, а на кукурудзу – відновили зростання, насамперед через прогнози гірших урожаїв у ЄС та країнах Чорноморського регіону. Наступного року ціна на ці зернові помірно зросте. Вартість соняшникової олії також зросла і залишається високою в умовах обмеженої пропозиції, зокрема з України. Водночас тривалі проблеми сектору нерухомості Китаю та значна пропозиція з боку конкурентів зумовлюють зниження цін на сталь та залізну руду. Ця тенденція, ймовірно, триватиме наступного року. Подальшому зниженню ціни на нафту сприятимуть збільшення її видобутку в країнах поза ОПЕК+, зниження премії за геополітичний ризик. Водночас уже усталеним є ризик ескалації на Близькому Сході, що може підвищити волатильність цін. Вартість природного газу залишається відносно стабільною.

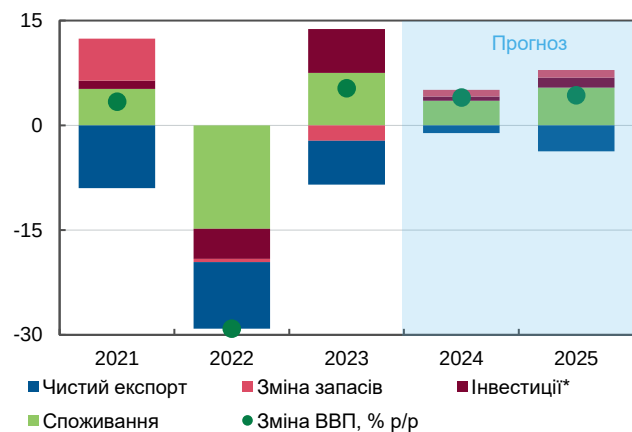
Ключові логістичні труднощі українського експорту подолані. Морський коридор безперебійно працює, проте час від часу виникають загрози для сухопутного транзиту товарів на окремих ділянках кордону з боку Польщі. Посилюються ризики для експорту продукції металургії з огляду на наближення ворога до Покровська, який є основним джерелом коксівного вугілля в Україні для цієї галузі.

Частина 2. Внутрішні умови та ризики

2.1. Макроекономічні та фінансові ризики

Економіка України надалі стійко зростає в надскладних умовах. Водночас значні дефіцити бюджету, поточного рахунку платіжного балансу та, відповідно, іноземної валюти на ринку зберігаються. Потреби України в коштах забезпечує значна міжнародна підтримка, достатні обсяги якої підтверджені і на наступний рік. Через подорожчання продовольчих товарів, а також перенесення на ціни вищих виробничих витрат інфляція за підсумками року перевищить прогноз Національного банку. Зростання інфляційних ризиків зумовило підвищення ключової ставки Національного банку наприкінці року, що надалі утримуватиме комерційні процентні ставки на вищому рівні.

Графік 2.1.1. Внески складових у зміну реального ВВП, в. п.



* Валове нагромадження основного капіталу.

Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

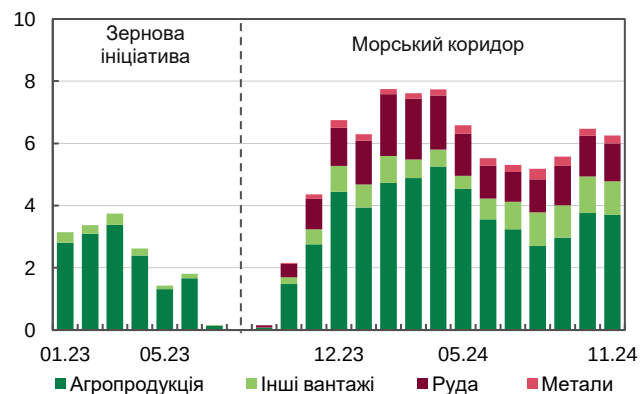
Економіка України зростатиме надалі

У 2024 році тривало відновлення економіки України, яке підтримував передусім стійкий внутрішній споживчий попит. Економічному зростанню також сприяли значні державні капітальні видатки, зокрема в оборонно-промисловому комплексі, та нарощення експорту з огляду на стабільну роботу морських портів і розширення виробництва в металургії й добувній промисловості. Ці позитивні чинники діятимуть надалі. Однак продовження активних бойових дій та повітряних атак пригнічуватиме інвестиційні настрої приватного сектору. Також зберігаються ризики продовження атак на портову інфраструктуру. Крім того, нарощення виробництва стримуватиметься браком кадрів та структурним дисбалансом на ринку праці. Значна невизначеність зберігатиметься на початку наступного року через ризики подальших руйнувань в енергетиці. На середину грудня бізнес має змогу працювати без суттєвих перерв у роботі, однак зростання дефіциту в енергосистемі досить відчутне. НБУ прогнозує, що, попри всі виклики, зростання реального ВВП у 2025 році пришвидшиться до 4.3%. Його забезпечить відбудова енергетичної інфраструктури. Сприятимуть зростанню також збереження значних бюджетних стимулів, стійкий внутрішній і зовнішній попит, а також ліпші погодні умови.

Міжнародна допомога забезпечить запас міцності на наступний рік

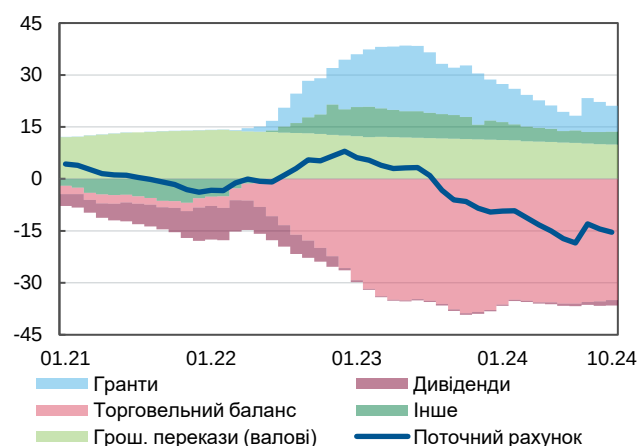
За підсумками 2024 року дефіцит державного бюджету має становити близько 24% ВВП (без урахування грантів у доходах бюджету). Наступного року, за оцінками Міністерства фінансів України, дефіцит бюджету зменшиться помірно – до 19% ВВП. Уряд майже повністю фінансуватиме його коштами міжнародної допомоги: у 2025 році очікується надходження понад 38 млрд дол. від партнерів. Переважна частина від цієї суми буде надана за кількарічною програмою ERA, що ініційована країнами G7 та ЄС загальним обсягом 50 млрд дол. Кошти надходитимуть, зокрема, у формі макрофінансової допомоги та будуть погашатися з майбутніх доходів від знерухомлених активів росії. Водночас для забезпечення регулярності надходження міжнародної допомоги необхідне своєчасне виконання Україною запланованих реформ. Важливим маркером дотримання Україною своїх зобов'язань є вже шостий успішний перегляд програми співпраці з МВФ – Extended Fund Facility (EFF), а також виконання квартальних індикаторів програми підтримки України від ЄС – Ukraine Facility.

Графік 2.1.2. Експорт з портів Великої Одеси*, млн т

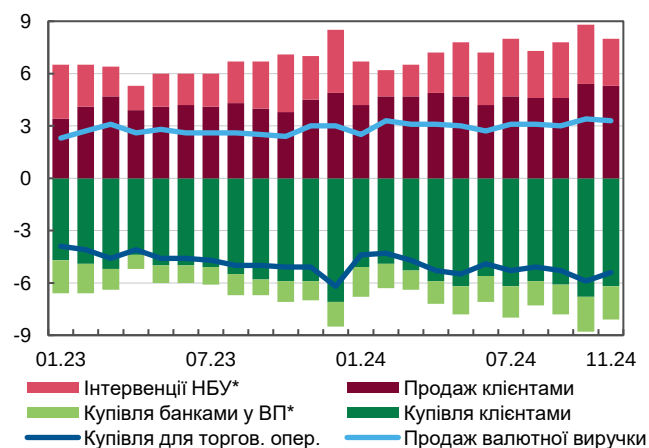


* Порти Південний, Чорноморськ, Одеса.

Джерело: Адміністрація морських портів України, Мінінфраструктури.

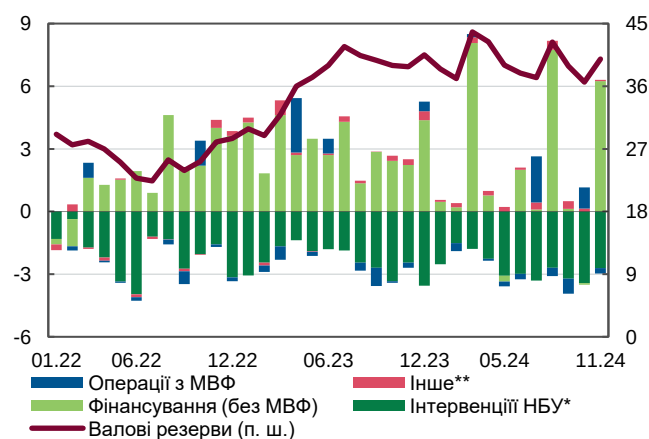
Графік 2.1.3. Складові рахунку поточних операцій, плинна за 12 місяців, млрд дол.

Джерело: НБУ.

Графік 2.1.4. Структура попиту та пропозиції на безготівкову валюту, млрд дол. екв.

* На чистій основі. ВП – валютна позиція.

Джерело: НБУ.

Графік 2.1.5. Зміна валових міжнародних резервів, млрд дол.

* Чисті інтервенції НБУ: (+) – купівля валюти в резерви (-) – продаж із резервів. ** Інше – переоцінка фінансових інструментів унаслідок зміни ринкової вартості та курсів валют, а також інші операції.

Джерело: НБУ.

Зростання дефіциту поточного рахунку триватиме

Стабільна робота морського коридору послабила логістичні обмеження та сприяла нарощенню експорту. Однак через тривалу війну експортний потенціал зростає дуже повільно. Загрозливим для виробництва та експорту продукції металургії є загострення боїв біля Покровська, адже там розташовані поклади коксівного вугілля, яке використовується для виробництва чавуну. Водночас попит на імпорт стійкий і надалі зростатиме, зокрема на товари військового призначення та енергетичне обладнання. Ці чинники визначатимуть розширення дефіциту торгівлі з 35 млрд дол. у 2024 році до 38 млрд дол. у наступному році. Додатковий вплив коштів спричинять уже вжиті заходи валютної лібералізації, зокрема дозвіл на часткову виплату дивідендів. Водночас розмір дефіциту поточного рахунку може змінитися залежно від формату обліку міжнародної допомоги: у формі грантів чи кредитів, які відображаються за фінансовим рахунком.

Міжнародна допомога забезпечить приплив капіталу за фінансовим рахунком, що покриє дефіцит поточних операцій. Також спостерігається стійке зростання чистих торгових кредитів в Україну. Проте значний приплив приватного капіталу можливий лише після нормалізації безпекової ситуації. Водночас зростає вплив готівкової валюти поза банки – за дев'ять місяців поточного року він зрівнявся вже з показником за весь 2023 рік.

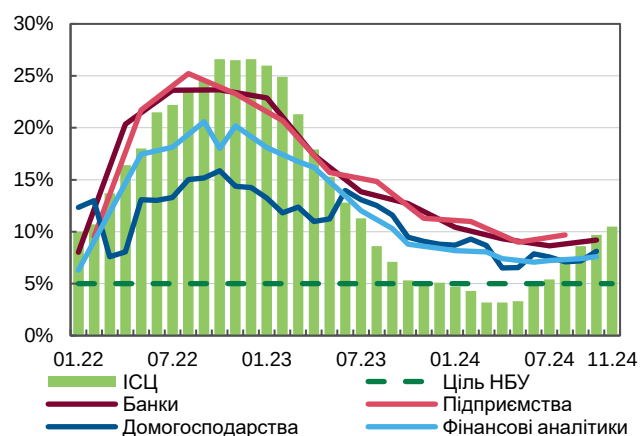
Достатній запас міжнародних резервів збережеться, незважаючи на значні інтервенції НБУ

Національний банк надалі залишається ключовим учасником валютного ринку, а його інтервенції – основним інструментом збалансування попиту й пропозиції на валюту. Чистий попит на валюту зростає з огляду на відновлення економіки та поживлення імпорту. Досі пом'якшення частини обмежень на рух капіталу мало досить помірний вплив на ринок, адже понад третину виплат за кордон внаслідок лібералізації компанії здійснили, використовуючи власну валюту. Водночас восени збільшився попит на готівкову валюту з боку населення. Зростання попиту є головним чинником додаткового тиску на обмінний курс. Однак Національний банк має можливість покривати дефіцит валюти та згладжувати надмірні курсові коливання.

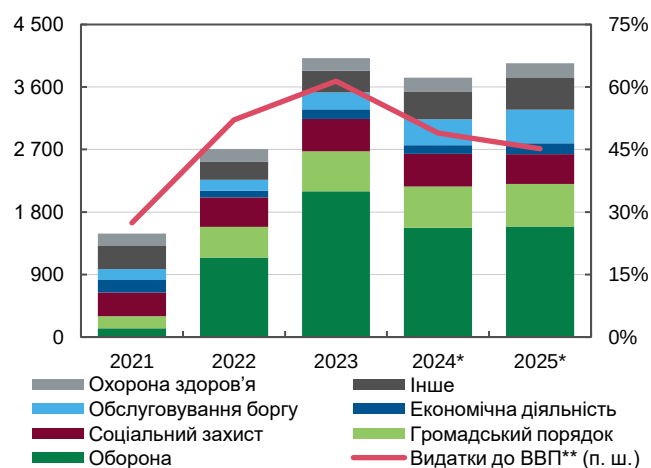
Надходження міжнародної допомоги дає змогу підтримувати міжнародні резерви на достатньому рівні, попри збільшення попиту на валюту. З IV кварталу минулого року обсяг резервів перевищує 100% рівень адекватності за критерієм МВФ, наприкінці 2024 року він очікується близьким до 120%. За прогнозом Національного банку, достатність резервів за цим критерієм поступово знижуватиметься, однак усе одно перевищуватиме 100% й упродовж 2025 року.

Поточне пришвидшення інфляції буде нетривалим

У листопаді річна інфляція зросла до 11.2%. Пришвидшення інфляції насамперед спричинене подорожчанням продовольчих товарів унаслідок літньої посухи та неврожаїв. Здорожчання сировини призвело до

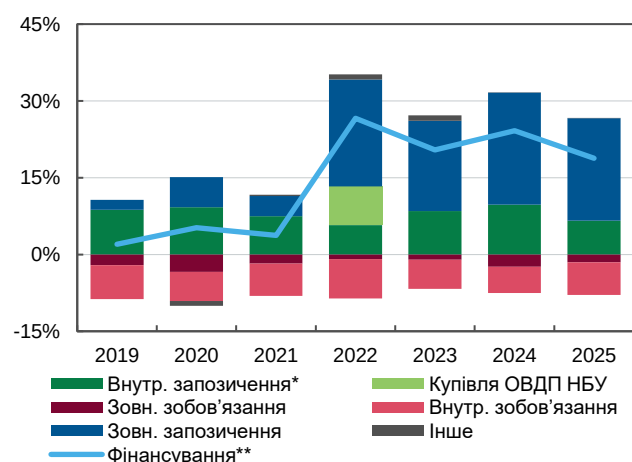
Графік 2.1.6. ІСЦ та інфляційні очікування на наступні 12 місяців

Джерело: НБУ, Info Sapiens.

Графік 2.1.7. Видатки державного бюджету за складовими, млрд грн

* Видатки 2024 та 2025 років згідно з ухваленими законами про державний бюджет. ** ВВП у 2024–2025 роках – прогноз НБУ, опублікований в Інфляційному звіті за жовтень 2024 року.

Джерело: ДКСУ, МФУ, розрахунки НБУ.

Графік 2.1.8. Фінансування державного бюджету, % ВВП

* Без урахування НБУ. ** Дані за 2024 рік – Закон України "Про Державний бюджет України на 2024 рік" з урахуванням змін, за 2025 рік – Закон України "Про Державний бюджет України на 2025 рік".

Джерело: ДКСУ, МФУ, розрахунки НБУ.

підвищення цін на готову продукцію, передусім харчової промисловості. Також бізнес частково відобразив у цінах підвищення вартості електроенергії, зростання витрат на оплату праці та послаблення курсу гривні протягом року.

Найпевніше, інфляція залишатиметься на двозначному рівні в першому півріччі наступного року. Інфляційний тиск від здорожчання продовольчих товарів очікувано послабиться після надходження на ринок продукції нового врожаю. Зниженню інфляції сприятимуть також ефекти високої бази порівняння 2024 року, стійкість енергетичного сектору та очікуване зниження цін на енергоресурси на світовому ринку. Натомість надалі тиснутиме на ціни зростання виробничих витрат, передусім на оплату праці внаслідок підвищення зарплат та дефіциту кадрів. До цілі 5%, за прогнозом НБУ, інфляція повернеться лише у 2026 році.

Щоб уникнути розбалансування інфляційних очікувань, Національний банк у грудні ухвалив рішення підвищити облікову ставку на 0.5 в. п. до 13.5% річних. Посилення монетарних умов очікувано зупинить зниження комерційних ставок банків, що тривало більше року. Поточний рівень депозитних ставок та ставок за ОВДП забезпечує дохідність гривневих активів, вищу за прогнозовану інфляцію за підсумками 2025 року, та, відповідно, їхню привабливість.

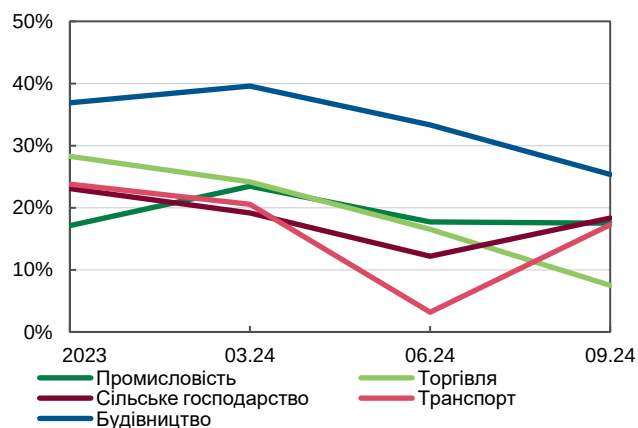
Можливості фінансування бюджету за допомогою ресурсів внутрішнього ринку зберігаються

Тривала війна й потреба додаткових витрат на оборону вже неодноразово змушувала уряд переглядати обсяги видатків бюджету протягом відповідного бюджетного року. У 2024 році потреби у фінансуванні бюджету зросли на 275 млрд грн порівняно з початковим планом. Уряду вдалося своєчасно залучити необхідні кошти на внутрішньому ринку, переважно від банків. Цьому сприяли підвищення Національним банком вимог до обов'язкових резервів та надання можливості покривати більшу їх частку державними цінними паперами. За потреби можливе й подальше нарощення боргових залучень від банків. Попри зростання вкладень в ОВДП цього року, ліквідність банківського сектору залишає можливість за потреби наростити цей портфель і в наступному році. Цьому, зокрема, сприятиме збереження рівня ставок залучень.

2.2. Реальний сектор та пов'язані ризики

Відновлення реального сектору триває завдяки зростанню внутрішнього попиту та поліпшенню експортної логістики. Доходи більшості галузей надалі зростають, а рентабельність бізнесу поліпшується. Попри загалом позитивні показники діяльності, очікування бізнесу досить стримані. В опитуваннях про ділову активність підприємства зазначають про очікуване зростання виробництва, однак занепокоєні можливими наслідками тривалої війни та дефіциту кваліфікованих кадрів. Інвестиційні настрої компаній пригнічені.

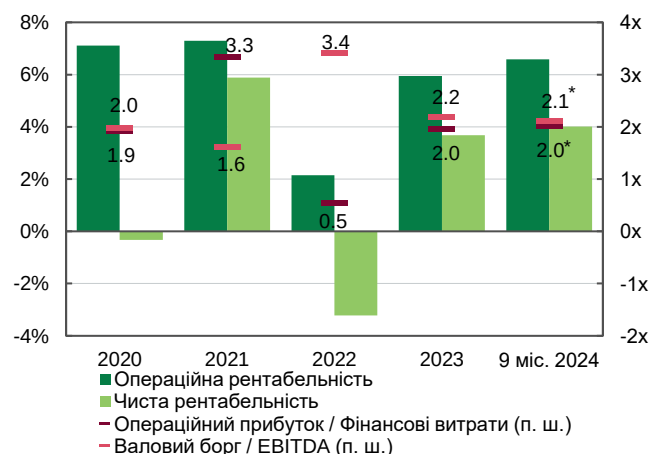
Графік 2.2.1. Зміна річного* доходу бізнесу за секторами, р/р



* 12 місячна ковзна.

Джерело: Портал відкритих даних, розрахунки НБУ.

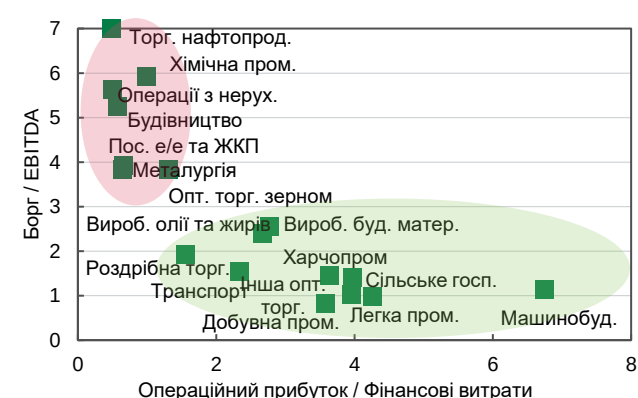
Графік 2.2.2. Прибутковість і боргове навантаження



* Розраховано за 12 місяців, що закінчуються вереснем 2024 року.

Джерело: Портал відкритих даних, розрахунки НБУ.

Графік 2.2.3. Боргове навантаження за 12 місяців, що закінчуються вереснем 2024 року



Кольорові сегменти позначають діапазони високого (червоний) та низького (зелений) боргового навантаження.

Джерело: Портал відкритих даних, розрахунки НБУ.

Доходи бізнесу відновлюються

Більшість галузей стабільно відновлює виробництво та продажі. Зростання підтримується стійким внутрішнім приватним та державним споживанням. Експортні галузі додатково підживлює безперервна робота морського транспортного коридору та зниження цін на фрахт. Бізнес нарощував діяльність попри дефіцит електроенергії. Окремі компанії, зокрема торговельні, придбали альтернативні джерела електроенергії ще в минулі роки, тож були готові до перебоїв з електропостачанням. Низка підприємств інвестувала в енергогенерацію вже цього року. Банки надавали таким компаніям пільгові кредити. Роботу бізнесу підтримувала також можливість прямого імпорту електроенергії.

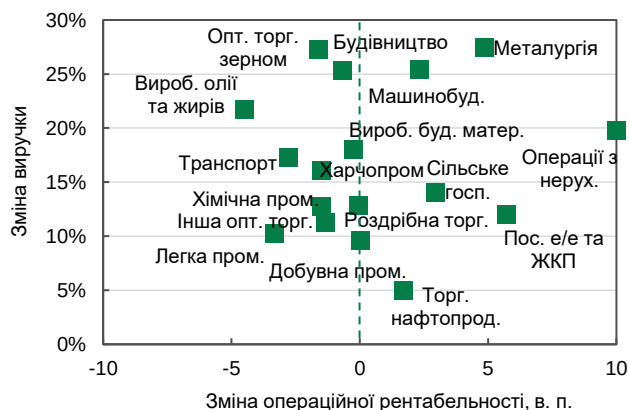
Доходи реального сектору зростають повільніше, ніж торік, що пояснюється поступовим вичерпанням ефекту низької бази. За дев'ять місяців 2024 року доходи компаній зросли на понад 11% порівняно з показниками минулого року. Операційний прибуток підприємств зростав співмірно. Чиста рентабельність бізнесу також дещо зросла, однак її рівень все ще нижче значення 2021 року. Бізнес зберігає фінансову стійкість та помірне боргове навантаження, близьке до довоєнних показників. За рік, що закінчується вереснем, співвідношення операційного прибутку та фінансових витрат становило 2.0x, валового боргу та EBITDA – 2.1x.

Зростанню низки галузей сприяли зовнішні фактори

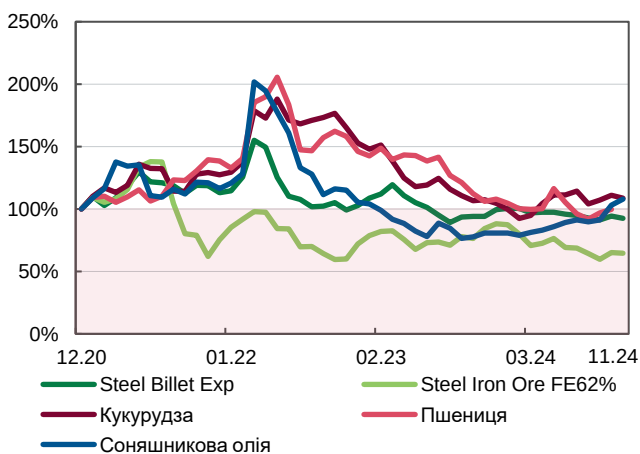
Підприємства сектору торгівлі надалі нарощують доходи завдяки стійкому споживчому попиту. Галузь продемонструвала чи не найвищу стійкість до дефіциту електроенергії та зберігає хороші фінансові показники, що робить компанії привабливими клієнтами для банків.

Протягом року доходи агросектору зростали передусім завдяки стабільним експортним логістичним шляхам. Відповідно аграрії змогли реалізувати високий минулорічний урожай та значно скоротити залишки сільгосппродукції. Однак тривалий час низькі експортні ціни на продукцію скорочували операційну рентабельність агровиробників. Розворот цін на низку видів агропродукції в бік підвищення підтримуватиме доходи та операційну рентабельність сектору надалі. Тож ризики кредитування аграріїв дещо послабилися. Попит від сільгоспвиробників на добрива сприяв розвитку хімічної промисловості.

Збільшення внутрішнього попиту і сприятливі експортні умови забезпечили зростання харчової промисловості. Однак низький урожай продовольчої сировини тисне на собівартість. Для компаній харчопрому здорожчання сировини компенсується перенесенням виробничих

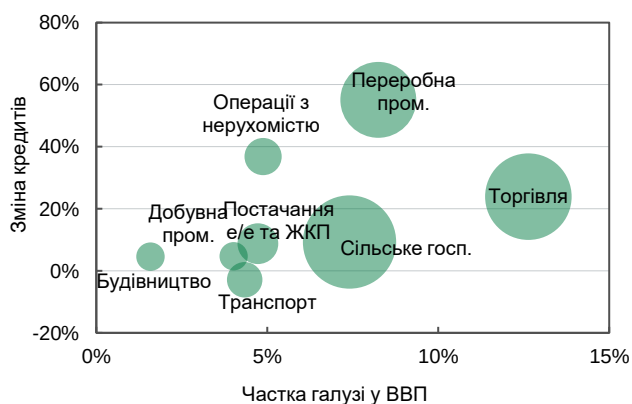
Графік 2.2.4. Зміна виручки та операційної рентабельності за 12 місяців, що закінчуються вереснем 2024 року, р/р

Джерело: Портал відкритих даних.

Графік 2.2.5. Зміна світових цін на товари українського експорту, грудень 2020 року = 100%

Ціни на зовнішніх ринках на умовах FOB.

Джерело: Світовий банк, АПК-інформ, розрахунки НБУ.

Графік 2.2.6. Додана вартість у 2023 році й зміна чистих гривневих кредитів бізнесу за рік до 1 листопада 2024 року

Розмір кружечка – сума працюючих чистих кредитів на 1 листопада 2024 року.

Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

витрат на ціну продукції. Світові ціни на олію зросли і залишаються високими, що, ймовірно, поліпшить фінансовий стан компаній галузі. Другий після виробників олії за величиною сегмент харчопрому – виробництво м'яса та м'ясопродуктів – нарощує обсяги виробництва, що за окремими групами товарів вже наблизилися до рекордного 2021 року.

Значний попит експортерів на перевезення забезпечив зростання доходів у транспорті. Збільшення пропускної здатності залізничної та припортової інфраструктури сприяли нарощенню доходів металургії та добувної промисловості. Однак помірний зовнішній попит та низькі ціни стримують відновлення операційної рентабельності в секторі. Завантаженість виробничих потужностей металургії та добувної промисловості зросла за рік, але далека від довоєнного рівня. Найбільшим ризиком для металургії є загострення боїв біля покладів коксівного вугілля в Україні, що може загрожувати втратою сировини для виробництва чавуну і сталі. Інший ризик – запровадження з 2026 року податку на товари з високим рівнем карбонізації виробництва (CBAM).

Активна розбудова фортифікаційних об'єктів та логістичної інфраструктури зумовила зростання обсягів будівництва нежитлових та інженерних споруд. Попит сектору оборони підживлює також машинобудування. Компанії мають високу рентабельність, активно нарощують доходи, що робить їх привабливими клієнтами для банків.

Бізнес стримано оцінює перспективи діяльності

Бізнес прогнозує лише незначне поживлення ділової активності наступного року (див. [Ділові очікування підприємств України](#)). Підприємства сподіваються реалізувати більше власної продукції та розглядають можливість збільшення інвестицій на машини, обладнання та інвентар. Однак інвестиційні настрої досить стримані, капітальні інвестиції в проведення будівельних робіт все ще нижче рівноважного рівня з початку повномасштабного вторгнення.

Ключовим ризиком для діяльності бізнес вбачає бойові дії та їх наслідки. Другим за вагомістю стримуючим чинником є брак кваліфікованих працівників. Вже рік респонденти опитування НБУ про ділові очікування стверджують, що доступ до кредитних коштів не є значущим фактором, який має негативний вплив на їхню діяльність.

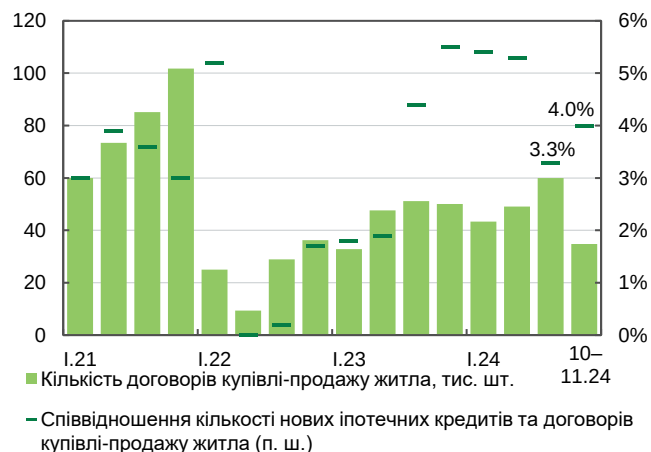
Банки підтримують зростання реального сектору

За останній рік внесок банків у підтримку економічного зростання збільшився. Чисті гривневі кредити бізнесу зросли на 22%, забезпечуючи фінансування ключових секторів економіки. Найбільшими реципієнтами позик були галузі сільського господарства і торгівлі, які разом створюють близько чверті ВВП. Значно зростають кредити переробній промисловості, на понад третину зріс кредитний портфель галузей машинобудування, хімічної промисловості. Вагомою складовою банківської підтримки економіки є реалізація кредитування енергопроектів.

2.3. Ринок нерухомості та іпотечне кредитування

Попит на житлову нерухомість поступово зростає, здебільшого на готове дешевше житло. Пропозиція житла поволі поповнюється, переважно за рахунок добудови наявних об'єктів, а нові комплекси зводяться лише на заході країни. Водночас між пропозицією житла та побажаннями потенційних покупців є значні розбіжності, тож ринок відновлюється повільно, а ціни на житло на вторинному ринку ледь зростають. З огляду на зростання доходів цінові умови придбання житла навіть сприятливіші, ніж у 2021 році. Щоправда, безпекові ризики стримують від придбання житла. Водночас через зміни умов та брак фінансування іпотечне кредитування за програмою "єОселя" уповільнилося.

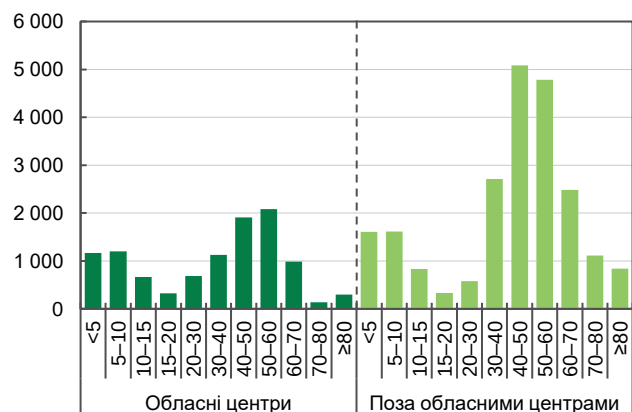
Графік 2.3.1. Активність на ринку житла



З 2023 року – дані ФДМУ про посвідчені нотаріусами правочини, за якими виникає зобов'язання зі сплати ПДФО.

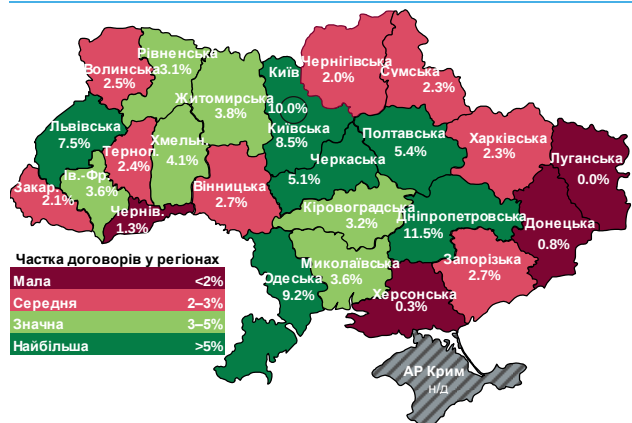
Джерело: Мін'юст, ФДМУ, дані банків.

Графік 2.3.2. Кількість договорів купівлі-продажу квартир за віком будинків у роках, штук



Джерело: ФДМУ.

Графік 2.3.3. Частка договорів купівлі-продажу житла за січень – листопад 2024 року за регіонами



Джерело: ФДМУ.

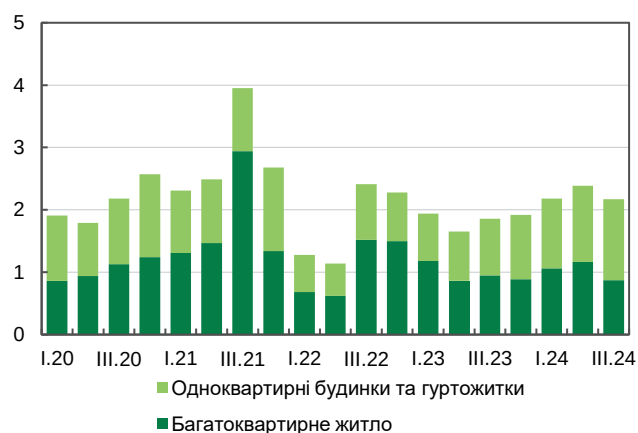
Активність вторинного ринку поволі зростає

Попит на купівлю житла поволі поживляється, передусім на вторинному ринку. За одинадцять місяців 2024 року нотаріуси посвідчили на 14% більше угод, ніж за цей період торік. Кількість договорів купівлі-продажу зростала в кожному з кварталів від початку року. Проте вона сягнула лише 70% від рівня, що був до повномасштабного вторгнення. Близько 60% угод у перші три квартали 2024 року укладалися для придбання квартир, решта – приватних будинків. У 2021 році ця пропорція становила два до одного. За іншими ознаками структура угод близька до показників 2021 року. Найбільшим попитом на вторинному ринку користується невелике, а отже, дешевше житло. Медіанна площа придбаних квартир – 48 кв. м (як у країні в цілому, так і в Києві), будинків – 71 кв. м. Більшість угод – це купівля житла, яке старше 35 років, лише чверть угод укладається для купівлі житла віком до 15 років. Водночас, за інформацією з оголошень на ЛУН, медіанна площа житла, що наявне для продажу в Києві, помітно вища – близько 60 кв. м, а вік менший.

Переважна більшість угод на вторинному ринку укладалися для придбання житла поза межами обласних центрів – 78% угод. На столицю припадає ще 10% угод. Серед обласних центрів більшою популярністю користується житло на заході країни. Порівняно з 2021 роком частка угод, укладених в обласних центрах (крім Києва), зросла, тоді як у столиці – дещо зменшилася. Щоправда, в останній рік тенденція протилежна.

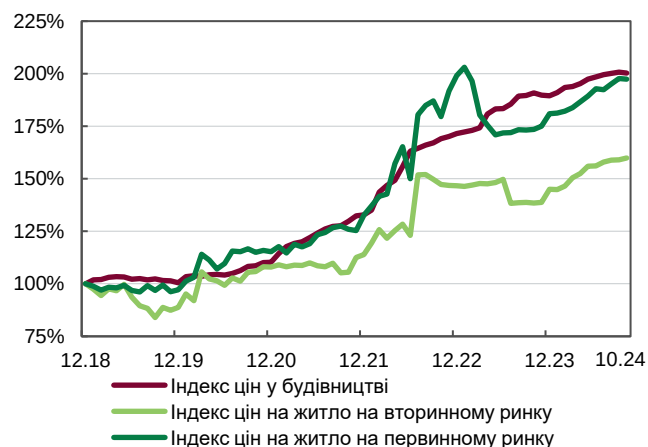
Придбання нерухомості на первинному ринку досі мало цікавить покупців. За даними опитування ЛУН, на початку 2024 року кількість угод купівлі-продажу на первинному ринку майже не змінилася порівняно з минулим роком і не перевищувала п'ятої частини довоєнного рівня. Відтоді вона навряд чи зросла. Купівля на первинному ринку надалі сприймається досить ризикованою як через задовані проблеми та непрозорість ринку, так і через високі безпекові ризики.

У першому півріччі 5% угод укладалися із залученням іпотеки, але надалі ця частка знизилася до 4%, що співмірно з показниками 2021 року. Майже половину всіх кредитів з початку року банки видали на об'єкти у Києві та Київській області. Зниження ролі іпотеки пояснюється сповільненням програми "єОселя" через зміну її дизайну та обмеженість ресурсів. Через це роль програми для ринку нерухомості найближчим часом навряд чи посилиться. Щоб стимулювати ринок, потрібен розвиток масовіших продуктів від банків.

Графік 2.3.4. Введення в експлуатацію житла в Україні, млн кв. м

У 2023 році площа поділена пропорційно структурі за кількістю квартир, введених в експлуатацію. У I та II кварталах 2024 року відображена структура за даними першого півріччя 2024 року.

Джерело: ДССУ.

Графік 2.3.5. Індекс цін у будівництві та на житло в гривні, грудень 2018 року = 100%

Джерело: ДССУ, агентства нерухомості, розрахунки НБУ.

Графік 2.3.6. Відношення “ціна до оренди” та “ціна до доходу” в Києві

З лютого 2022 року дохід обчислено за усередненими приростами зарплати у Києві за даними сайтів work.ua та robota.ua та приросту зарплати в Україні за даними ДССУ відносно січня 2022 року.

Джерело: ДССУ, сайти агентств з нерухомості, сайти агрегаторів вакансій, розрахунки НБУ.

Доходи населення відновлюються, проте сумнівно, що попит на ринку нерухомості зростатиме співмірно. Збереження воєнних ризиків стримуватиме попит, тоді як дисбаланси між характеристиками попиту і пропозиції визначатимуть повільне зростання кількості угод.

Житла в продажу чимало, однак ринок повільно поповнюється новобудовами

Спорудження нового житла триває досить повільно: у західних регіонах частіше починають нові об'єкти, тоді як у столиці лише добудовують черги вже наявних комплексів. Будівництво триває зі значними затримками з огляду на брак ресурсів, зокрема робочої сили. У столиці девелопери активніше добудовують якісніші комплекси, у тому числі бізнес-класу, та з більшою кількістю непроданих квартир. Дешевше житло та комплекси з майже розпроданими квартирами частіше залишаються замороженими. Обсяги введення житла в експлуатацію в цілому в Україні близькі до довоєнного рівня, однак багатоквартирне житло вводять повільніше. Менше п'ятої частини житлових комплексів, де тривають продажі, вже добудовані. За даними ЛУН, кількість черг житлових комплексів у продажу в Україні зросла на 10% з початку року. Проте подальше поповнення пропозиції внаслідок нового будівництва буде повільним з огляду на тривалу невизначеність та безпекові загрози. Тож ризики браку нового якісного житла в майбутньому зберігаються.

Ціни мляво зростають зі зміною обмінного курсу

Мляве зростання цін на вторинному ринку найімовірніше пов'язано зі зміною обмінного курсу, адже ціни в доларах все ще часто слугують орієнтиром для ринку. Вартість квадратного метра в доларовому еквіваленті у столиці та на заході України переважно стала, а в інших регіонах навіть знижується. За даними ЛУН, ціна проданих квартир, як і раніше, на чверть нижча за усереднені ціни оголошень. Умовна прив'язка вартості житла до долара лише поглиблює цю різницю.

В останні пів року оренда дорожчала співмірно з вартістю житла. Тож “ціна до оренди” у Києві залишилася на рівні 10x. Це близько до довгострокового середнього рівня та означає, що купівля житла є гарною альтернативою оренді (див. [Вставка 1. “Ціна до оренди” в Києві за даними оголошень](#)). “Ціна до доходу” повернулася до історичних мінімумів кінця 2021 року (тоді ціни на нерухомість знизилися через вищі безпекові ризики). У середньому на придбання 70 кв. м житла у Києві родина із 1.1 працевлаштованим витрачає еквівалент свого 10-річного доходу. Тож цінові умови ринку нерухомості навіть сприятливіші за довоєнні. Однак воєнні ризики змінили правила гри: населення не готове інвестувати кошти в придбання житла на таких умовах, як раніше.

Вартість житла на первинному ринку зростає динамічніше, ніж на вторинному. Рухаються вгору ціни передусім у західних регіонах, де активніше будівництво і попит. Ціни там зросли на 17–18% з початку 2024 року, тоді як у Києві та деяких інших великих містах – на 9%. Основні рушії ціни – зміна обмінного курсу та зростання собівартості будівництва.

Графік 2.3.7. Нове іпотечне кредитування, млн грн



Програма "єОселя під 7%" – кредити широким категоріям населення.
 * Дані не доступні за листопад 2024 року.

Джерело: дані банків, ФРП, УФЖК.

"єОселя" очікувано пригальмувала

Іпотечне кредитування триває лише в межах "єОселі", кредитів поза програмою одиниці. Коло банків – учасників програми збільшилося до одинадцяти, однак окремі нові учасники досі не надали жодної позики. Більше 90% видач сконцентровано в трьох державних банках.

Загалом за одинадцять місяців 2024 року іпотек оформлено більш як у півтора рази більше, ніж за весь попередній рік. Проте у другому півріччі за місяць у середньому фінустанови надають на третину меншу кількість кредитів, ніж у березні-квітні, коли обсяги були рекордними. Кредитування сповільнилося з двох причин. По-перше, оператор програми – Укрфінжитло – змінила умови надання кредитів. Вона прагне наростити частку кредитів на первинному ринку (навіть зменшуючи кредитування готового житла). Жовтневі зміни дизайну передбачали обмеження максимального віку житла трьома роками (за винятком кількох областей та внутрішньо переміщених осіб), зниження до 10% першого внеску для молоді, підвищення ставок після десятого року кредитування. Зросла й кількість акредитованих забудовників: нині можна отримати іпотеку на квартиру в 201 будинку від 91 забудовника. По-друге, Укрфінжитло вчергове зіткнулося з браком коштів.

З огляду на слабкий попит кредитування первинного ринку навряд чи буде жвавим. Попри всі зусилля з перефокусування програми, кількість кредитів на житло від забудовників зростає досить повільно. Водночас наявність "єОселі" і надалі віднадуватиме клієнтів від альтернативних пропозицій, а банки – від впровадження несубсидійованих продуктів.

Ринок торговельної нерухомості в хорошому стані, на ринку офісної нерухомості штиль

Стан ринку торговельної нерухомості надалі поліпшується. Відвідуваність ТЦ помітно зростає, у безпечніших регіонах, включно з Києвом, показники не гірші, ніж до повномасштабного вторгнення. Відповідно попит з боку орендарів значно зріс, а вакантність дуже низька. Стійко зростають обсяги торгівлі в ключових сегментах: одяг та побутова техніка. Вища відвідуваність та нижча вакантність властиві як меншим торговельним центрам у межах міст, так і більшим, віддаленим від центрів міст. Доходи від оренди зростають, однак будівництво нових ТЦ мало цікавить інвесторів.

Вакантність офісних площ стало висока. Орендні ставки залишаються значно нижчими, ніж до ковідного карантину та повномасштабного вторгнення. Через дисконти орендарі мають змогу отримати приміщення в якісніших офісах за помірну плату, тож попит на них вищий. Натомість власникам об'єктів нижчого класу або в небезпечніших регіонах значно важче утримувати орендарів, їм надалі готові пропонувати площі лише за сплату комунальних послуг. Нові офісні центри не будуються. Попит на складські приміщення є передусім у торговців, які налаштовують власну логістику. Привабливість комерційної нерухомості для інвесторів зараз низька.

Вставка 1. “Ціна до оренди” в Києві за даними оголошень

Національний банк регулярно оцінює показник “ціна до оренди” для аналізу ринку нерухомості, використовуючи усереднені дані про ціни купівлі та оренди житла на ринку в цілому. Цього разу “ціну до оренди” також оцінено на основі інформації про конкретні квартири, подібні за основними характеристиками. Показники за обома підходами виявилися дуже близькими, що підтверджує релевантність усередненого індикатора.

“Ціна до оренди” у Києві близька до довгострокового середнього

Співвідношення ціни придбання житла та річної вартості оренди відображає кількість років, за які витрати на оренду житла зрівняються з вартістю його купівлі. На збалансованому ринку нерухомості ціни оренди та купівлі мали би рухатися співмірно, адже визначаються подібними чинниками. Тож “ціна до оренди” має тяжіти до свого довгострокового середнього. Значно вище її значення часто свідчить про виникнення цінової “бульбашки” на ринку², тоді як значення нижче середнього може попереджати про недооцінку вартості житла або завищену вартість оренди. На “ціну до оренди” можна орієнтуватися, визначаючи, що вигідніше: купувати чи орендувати квартиру. Наприклад, за оцінкою Moody’s, довгострокове середнє “ціни до оренди” у США становить 16х.

Національний банк регулярно оцінює показник “ціна до оренди” для вторинного ринку в Києві. Для розрахунку показника використовуються дані сайтів агентств із нерухомості про середні ціни продажу квадратного метра та вартість оренди. У листопаді 2024 року “ціна до оренди” для вторинного ринку Києва була близькою до 10х, що відповідає довгостроковому середньому за понад двадцять років. Близькі значення цих показників свідчать про те, що нині немає відчутних цінових дисбалансів між вартістю придбання житла та вартістю його оренди.

Графік В.1.1. Відношення “ціна до оренди” на вторинному ринку в Києві



Джерело: сайти агентств з нерухомості, розрахунки НБУ.

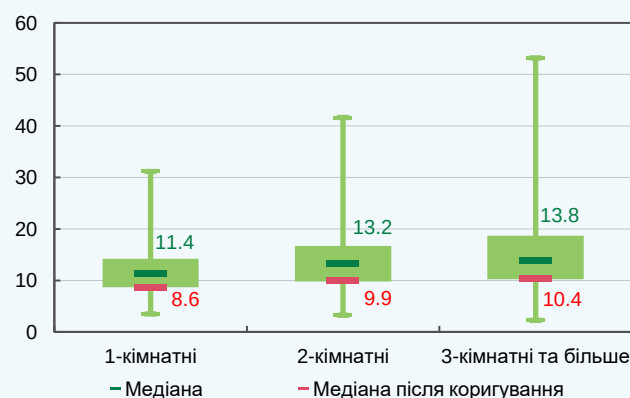
Між ціною продажу та оренди подібних квартир співвідношення також близьке до 10х

Хоча розрахунок “ціни до оренди” за середніми цінами досить поширений, він не враховує неоднорідності цін на квартири з різними характеристиками. Тож проведено

альтернативний розрахунок за даними окремих оголошень із сайту ЛУН про оренду та продаж квартир на вторинному ринку Києва у листопаді 2024 року. Крім цін, оголошення містять адресу, роки будівництва житла, кількість кімнат та загальну площу. Структура оголошень із продажу та оренди досить подібна: близько третини стосується однокімнатних квартир, ще третина – двокімнатних, і близько чверті – трікімнатних. Медіанна площа квартири дещо більша за 60 кв. м (близько 40 кв. м для однокімнатних та 60–64 кв. м для двокімнатних). Середній вік будинків – 16–17 років. Було визначено пари квартир з одночасно однією вулицею розміщення, наближеними періодами побудови³, однаковою кількістю кімнат та подібною загальною площею (з округленням до 5 кв. м). Для кожної такої пари розраховано “ціну до оренди”.

Отримане середнє значення “ціни до оренди” у Києві – 12.7. Проте, якщо орендують житло найчастіше за оголошеною вартістю, то фактичні ціни продажів квартир переважно на 25% нижчі, за заявлені (див. [Розділ 2.3. Ринок нерухомості та іпотечне кредитування](#)). З урахуванням такого коригування відношення “ціни до оренди” у Києві в середньому становить 9.5, що близько до показника, розрахованого на агрегованих даних.

Графік В.1.2. Розподіл відношень “ціна до оренди” за схожими квартирами в Києві залежно від кількості кімнат



Грані прямокутника – перший та третій квартилі розподілу. Лінія всередині прямокутника та числа – медіана. Верхні та нижні лінії поза прямокутником – максимум та мінімум.

Джерело: ЛУН.

Показник “ціни до оренди” зростає зі збільшенням кількості кімнат у квартирі, адже вартість купівлі житла більше залежить від площі, ніж вартість оренди. Хоча отримані значення “ціни до оренди” мають значний розмах, переважна більшість оцінок перебуває близько до середніх.

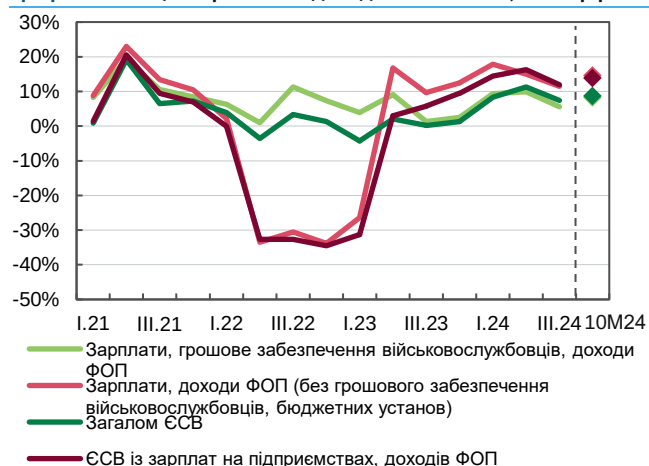
² Shmygel A. and Hoesli M., “House price bubble detection in Ukraine”, *Journal of European Real Estate Research*, (2023).

³ Для аналізу визначено такі діапазони періоду побудови: до 1960 року, 1960–1989 роки, 1990–1999 роки, 2000–2009 роки, від 2010 року.

2.4. Домогосподарства та пов'язані ризики

Доходи населення зростають завдяки подальшому підвищенню зарплат на підприємствах. Значні регіональні та кваліфікаційні дисбаланси на ринку праці зберігаються, проте безробіття поступово скорочується. Зростання реальних доходів дещо стримується пришвидшенням інфляції. Зростання доходів покращує споживчі настрої та посилює кредитний попит. Однак закредитованість домогосподарств залишається низькою. Заощадження населення зростають, дедалі популярнішими серед населення стають інвестиції в ОВДП.

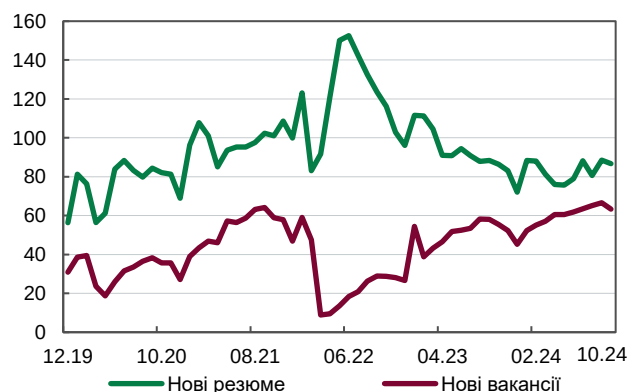
Графік 2.4.1. Оцінки реальних доходів населення*, зміна р/р



* Дані про суми офіційних зарплат та доходів ФОП отримано зі звітів банків. Дані Приватбанку скориговано, урахувано лише виплати зарплат.

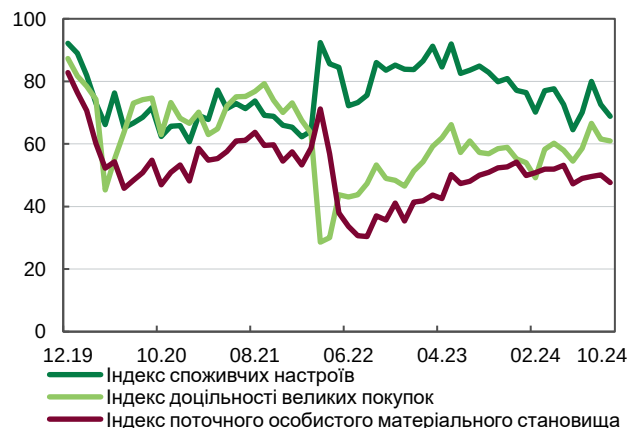
Джерело: ПФУ, Держказначейство, дані банків, розрахунки НБУ.

Графік 2.4.2. Нові резюме та вакансії, тис.



Джерело: work.ua.

Графік 2.4.3. Споживчі настрої домогосподарств*, пункти



* Значення індексу менше 100 означають, що в суспільстві переважають негативні оцінки.

Джерело: НБУ, Info Sapiens, щомісячні опитування населення (вік 16+).

Стійке зростання доходів населення триває

Номинальні доходи населення надалі зростають двозначними темпами. Основним рушієм зростання доходів залишається приріст найбільшої їх складової – сукупних зарплат працівників підприємств (у жовтні – на понад 20% у річному вимірі). До підвищення зарплат роботодавців спонукають умови ринку праці: все ще бракує кваліфікованих працівників, конкуренція за яких посилюється. Крім того, цього року зросла мінімальна зарплата. Це позначилося на зростанні зарплат працівникам бюджетних установ. Сукупне грошове забезпечення військовослужбовців помірно зростало. Пенсії також дещо зросли через індексацію в березні та додаткове підвищення з липня окремих вікових категорій. Проте пришвидшення інфляції цього року сповільнює доходи в реальному вимірі. Тому із середини року річні темпи зростання реальних доходів населення знизилися до близько 10% у річному вимірі. За оцінками НБУ, цього року реальні зарплати перевищать рівень до повномасштабного вторгнення.

Зайнятість зростає попри дисбаланси на ринку праці

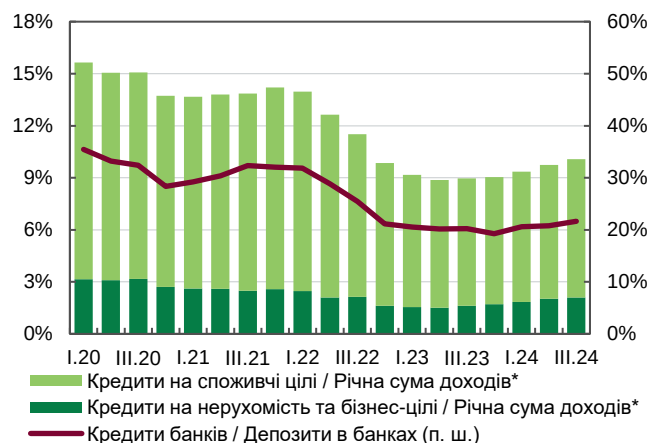
Рівень безробіття знижується і, за прогнозом НБУ, наприкінці року становитиме близько 14%. Потреба в працівниках зростає в міру поживлення економіки. Водночас пропозиція робочої сили не повністю задовольняє потреби бізнесу. На ринку праці зберігаються значні кваліфікаційні та регіональні диспропорції. Мобілізація ускладнює пошук персоналу. Брак працівників залишається однією з головних перешкод для ведення бізнесу, відповідно до опитування Інституту економічних досліджень та політичних консультацій у жовтні 2024 року. Опитані навіть очікують зменшення кількості працівників у наступні 12 місяців. Банки також другий раз поспіль у цьому році назвали в опитуванні НБУ брак кваліфікованих кадрів серед найбільших системних ризиків для сектору.

Зростання економіки, зайнятості та конкурентний тиск на ринку праці сприятимуть подальшому зростанню доходів у приватному секторі. Однак спроможність бізнесу пропонувати дедалі вищу оплату праці поволи знижується, тож зростання зарплат сповільниться. Крім того, наступного року не передбачений перегляд мінімальної зарплати, що обмежить зростання зарплат у бюджетних установах. Натомість сповільнення інфляції в другій половині наступного року збереже комфортний приріст доходів у реальному вимірі.

Активне споживання сприяє кредитуванню фізосіб

Тривале зростання доходів населення підтримує споживчі настрої, відповідно зростає приватне споживання. За останній квартал помітно зріс індекс

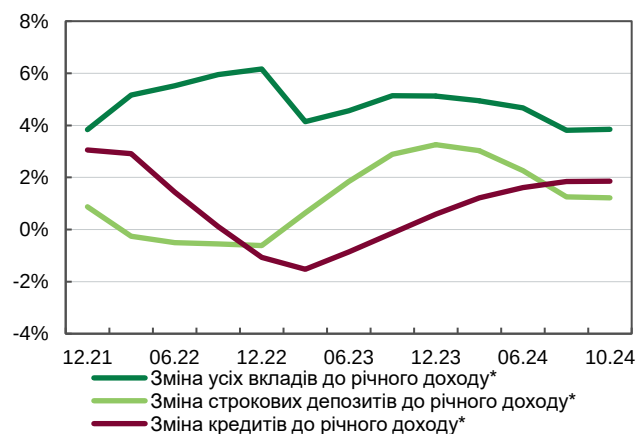
Графік 2.4.4. Боргове навантаження домогосподарств



* Дані про суми офіційних зарплат та доходів ФОП отримано зі звітів банків і пенсій за даними Пенсійного фонду України.

Джерело: ПФУ, дані банків, розрахунки НБУ.

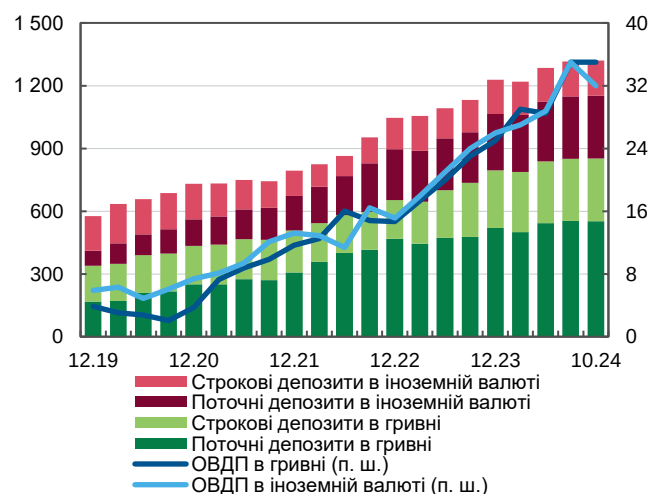
Графік 2.4.5. Співвідношення річної зміни гривневих депозитів і кредитів населення у банках та річного доходу



* Дані про суми офіційних зарплат та доходів ФОП отримано зі звітів банків і пенсій за даними Пенсійного фонду України.

Джерело: ПФУ, дані банків, розрахунки НБУ.

Графік 2.4.6. Основні інструменти фінансових заощаджень домогосподарств, млрд грн



Джерело: розрахунки НБУ.

доцільності великих покупок, визначений дослідницькою агенцією Info Sapiens, хоча він все ще залишається в зоні негативних оцінок. Із поживленням споживання посилюється і попит на банківські послуги: зростають обсяги розрахунків картками у торговельних мережах та обсяги споживчих позик. Фінустанови активно спонукають українців користуватися кредитними коштами. Вони пропонують різноманітні акції та кешбеків, що робить карткове кредитування привабливішим. Однак значну частку картових кредитів клієнти погашають протягом пільгового періоду користування (так званий грейс-період із наднизькими або нульовими ставками). Тож використання кредитних коштів для низки клієнтів – це лише інструмент управління персональною ліквідністю.

Відновлюється попит на позики від небанківських фінустанов. Темпи зростання цього портфеля навіть вищі, ніж банківського. Зростання портфеля триває, незважаючи на зміну низки регуляторних вимог до кредиторів та нові законодавчі обмеження рівня процентної ставки за кредитами, що стримувало кредитування в першій половині року.

Зберігається і попит населення на пільгову іпотеку за держпрограмою "єОселя". Щоправда значна кількість заявок останнім часом стосувалася кредитів на придбання старшого житла на вторинному ринку, надання яких обмежуватиметься умовами програми. Тож подальше іпотечне кредитування, імовірно, сповільниться. Пільгові умови програми зберігають низьке боргове навантаження позичальників.

Цьогоріч кредитний портфель зростає швидше, ніж доходи. Тож наприкінці III кварталу співвідношення позик банків і небанківських установ та річних доходів населення дещо підвищилося – до 10%. Однак цей рівень свідчить про все ще низьку закредитованість домогосподарств. Це підтверджують і банки в опитуванні НБУ про умови кредитування.

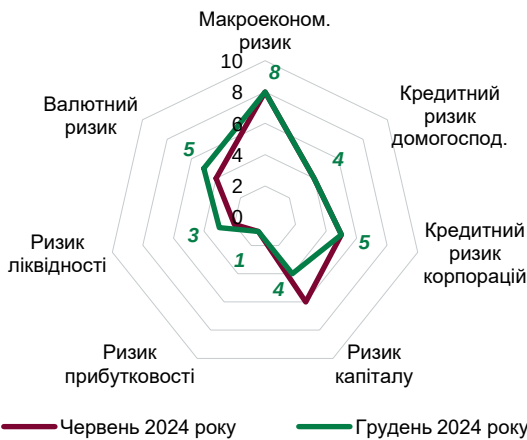
Портфель ОВДП у власності населення зростає

Незважаючи на жваве споживання, заощадження населення також зростають, передусім завдяки підвищенню доходів. Триває помірний приріст коштів на поточних рахунках та депозитах у банках після сезонного зниження залишків улітку. Частка строкових банківських вкладів залишається близькою до 35% вже понад рік. Така строкова структура банківських вкладів досить типова для європейських країн (див. [Ризик ліквідності та фондування](#), ЗФС, червень 2023 року). З огляду на підвищення військового збору, що сплачується з доходів фізосіб, та пришвидшення інфляції ОВДП стають значно привабливішою альтернативою класичним банківським депозитам. Обсяг вкладень населення в державні цінні папери стрімко зріс – майже на половину за рік. Інвестиції в ОВДП стають доступнішими, адже окремі банки надають можливість придбати державні цінні папери через власні мобільні застосунки або сайти. Але вкладення населення в ОВДП за обсягами становлять лише близько 5% загальних вкладень населення в банках.

Частина 3. Умови та ризики банківського сектору

3.1. Карта ризиків фінансового сектору

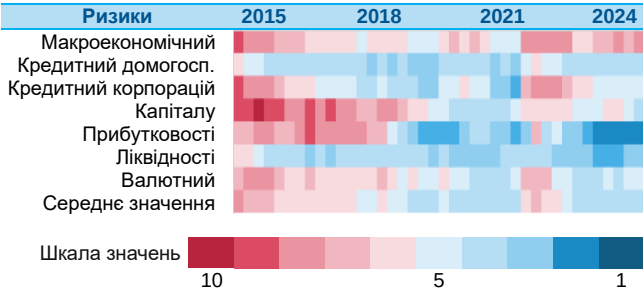
Графік 3.1.1. Карта ризиків фінансового сектору



НБУ оцінює ризики за шкалою від 1 до 10, де 1 – найнижчий рівень ризику, 10 – найвищий рівень ризику. Оцінка відображає очікуваний стан на наступні 12 місяців. [Методологія побудови карти ризиків](#) була скоригована з огляду на доступність даних.

Джерело: оцінка НБУ.

Графік 3.1.2. Теплова карта ризиків фінансового сектору



Джерело: оцінка НБУ.

Пояснення:

- макроекономічний ризик відображає рівень загроз, що виникають у реальній економіці, зовнішньому секторі та фіскальній сфері;
- кредитний ризик домогосподарств та корпоративного сектору відображає перспективи зміни рівня непрацюючих кредитів у портфелях банків та необхідність додаткового формування резервів під такі кредити;
- ризик достатності капіталу оцінює можливості банків забезпечувати достатній рівень капіталу;
- ризик прибутковості оцінює спроможність банків генерувати чистий прибуток;
- ризик ліквідності відображає здатність банків повною мірою та вчасно виконувати свої зобов'язання перед вкладниками і кредиторами;
- валютний ризик показує, наскільки тенденції валютного ринку можуть впливати на стійкість банків.

Макроекономічний ризик не змінився

Відновлення економіки триває попри руйнування енергетики. Дефіцит державного бюджету, дефіцит рахунку поточних операцій платіжного балансу (без урахування грантів) та державний і валовий зовнішній борг залишаються на високих рівнях. Стабільне надходження міжнародної допомоги нівелює ці ризики.

Кредитний ризик домогосподарств не змінився

Кредитний ризик домогосподарств помірний, його рівень визначає низка різноспрямованих тенденцій. Якість роздрібного портфеля поліпшується, частка прострочених позик поступово скорочується. Водночас банки очікують певного погіршення якості портфеля, а економічні очікування населення погіршилися.

Кредитний ризик корпорацій не змінився

Рівень дефолтів у корпоративному кредитному портфелі надалі знижується та зараз співмірний з показниками в період макроекономічної стабільності. Разом із цим банки вказують на можливе погіршення якості портфеля. Фінансовий стан компаній залишається задовільним, водночас бізнес стримано оцінює перспективи поживлення ділової активності.

Ризик капіталу знизився

Ризик капіталу відчутно знизився. Після переходу на нову структуру капіталу й врахування прибутків у капіталі 1 рівня достатності капіталу зросла. Запас капіталу банків залишається значним, а їхня прибутковість надалі дасть змогу його підтримувати.

Ризик прибутковості не змінився

Ризики прибутковості банків і надалі залишаються мінімальними. Банки пройшли через цикл зниження ставок та утримали високу процентну маржу. Завдяки хорошій якості кредитного портфеля відрахування в резерви під кредитні ризики незначні. Операційна ефективність банків надалі висока.

Ризик ліквідності зріс

Ризик ліквідності помірно зріс. Припливи коштів клієнтів до банків уповільнилися. Коефіцієнт LCR дещо знизився, хоча надалі значно перевищує мінімальні вимоги. Запас високоліквідних активів значний. Банки очікують зростання ризику ліквідності в майбутньому.

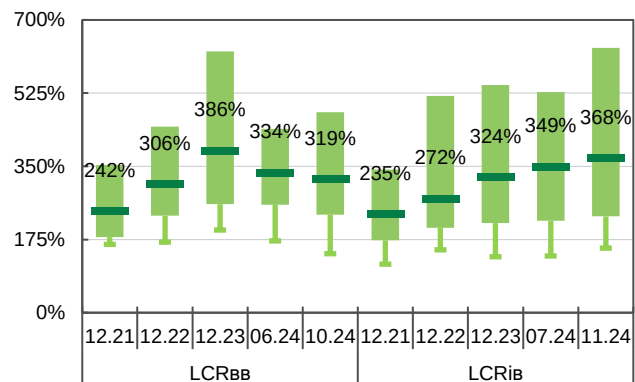
Валютний ризик зріс

Валютний ризик середній. Порівняно зі значеннями навесні, погіршилися оцінки банками рівня валютного ризику та курсові очікування підприємств і населення. Разом з цим, волатильність обмінного курсу гривні до долара залишалася низькою. Міжнародні резерви достатні для згладжування курсових коливань.

3.2. Ризик ліквідності та фондування

Банки зберігають високі показники ліквідності. Наявний запас високоліквідних активів та стабільний приплив фондування від клієнтів забезпечують банкам комфорт у нарощенні кредитного портфеля та інвестицій в ОВДП для фінансування бюджету. Однак підвищення вимог до обов'язкових резервів, ставки оподаткування прибутку та заплановані дивіденди держбанків можуть тимчасово змінити структуру ліквідних активів і потребуватимуть від банків активнішого управління ліквідністю.

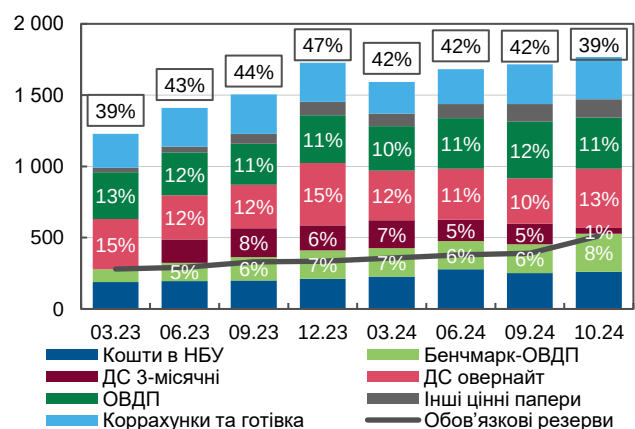
Графік 3.2.1. Коефіцієнти покриття ліквідністю в усіх валютах (LCR_{ВВ}) та в іноземних валютах (LCR_{ІВ})



Грані прямокутника – перший та третій квартилі розподілу. Лінія всередині прямокутника – медіана. Нижні лінії поза прямокутником – мінімум. Нормативне значення – 100%.

Джерело: НБУ.

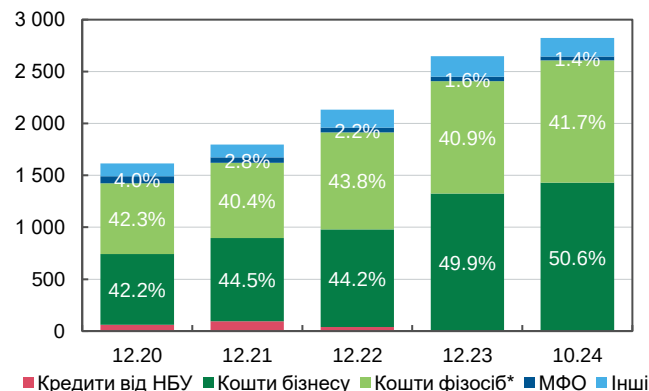
Графік 3.2.2. Високоліквідні активи в усіх валютах, млрд грн, та їхня частка в чистих активах



Відсотки показують частку в чистих активах. Дані за бенчмарк-ОВДП відображають номінальну вартість.

Джерело: НБУ.

Графік 3.2.3. Зобов'язання банків, млрд грн



* У тому числі ощадні сертифікати.

Джерело: НБУ.

Ліквідність банківського сектору висока, структура високоліквідних активів змінюється

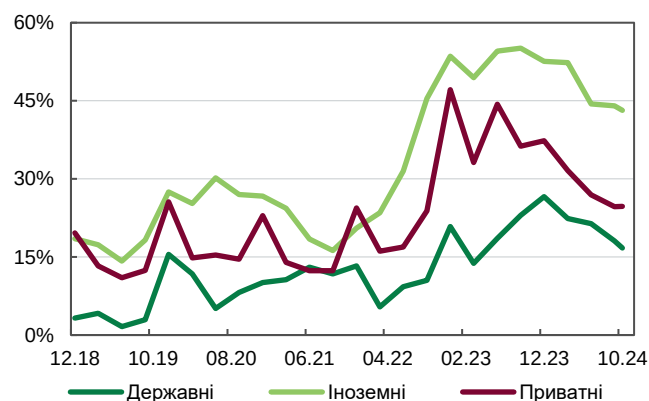
Ліквідність банків, як і раніше, не викликає занепокоєння. Нормативи короткострокової ліквідності LCR в усіх валютах та в іноземних валютах більш як утричі перевищують мінімальні вимоги. Банки також із запасом виконують норматив довгострокової ліквідності NSFR. Частка високоякісних ліквідних активів (ВЛА) в активах банків залишається значною – майже 39%. Водночас у жовтні обсяг ВЛА дещо скоротився через рішення НБУ підвищити нормативи обов'язкового резервування. Відповідно останніми місяцями дещо знизилися нормативи ліквідності.

Із жовтня вимоги до обов'язкових резервів зросли на 5 в.п. для всіх видів фондування, крім гривневих депозитів населення строком понад три місяці, для яких резервні вимоги залишаються нульовими. Тож зараз рівень вимог варіюється від 15% для гривневих коштів юридичних осіб до 35% для поточних коштів в іноземній валюті фізосіб. Диференційовані вимоги до обов'язкових резервів мотивують банки залучати більше гривневих строкових вкладів населення, а отже, – підтримувати привабливі для клієнтів депозитні ставки. Довші вклади серед усього іншого дають банкам змогу скоротити розрив у середній строковості активів та зобов'язань. Підвищивши вимоги до обов'язкових резервів, НБУ дозволив покривати більшу їхню частку (60% порівняно із близько 40% раніше) спеціальними бенчмарк-ОВДП. Після цього банки скоротили вкладення в депозитні сертифікати на користь коррахунків у центральному банку або ж інвестували в нові бенчмарки, пропонувані урядом. Оскільки інструменти для дотримання обов'язкових резервів не враховуються у ВЛА, їхній обсяг знизився на більш як 5% порівняно з кінцем вересня. Водночас вкладення банків в ОВДП зросли майже на 5%, або 30 млрд грн.

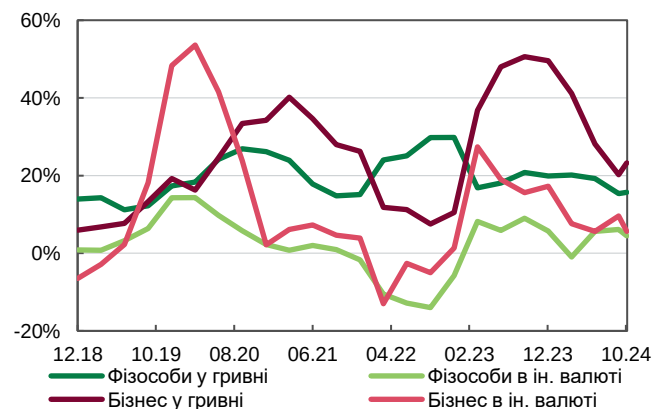
У ВЛА в іноземній валюті, як і раніше, домінують залишки на коррахунках в іноземних банках інвестиційного класу. З наступного року вони мають становити не більше 40% ВЛА, що враховуються в LCR (зараз – до 60%). Найімовірніше, банки інвестують частину коштів із коррахунків у цінні папери інвестиційного класу. Зараз ці інструменти становлять третину валютних ВЛА. Поступове виключення коррахунків із ВЛА відповідає європейським підходам, надалі вони враховуватимуться як надходження у LCR, теж поліпшуючи його. Тож ліквідність в іноземній валюті залишиться високою.

Зміни профілю ліквідності банків неоднорідні

Крім купівлі бенчмарк-ОВДП, для виконання підвищених обов'язкових резервів держбанки нарощували вкладення

Графік 3.2.4. Співвідношення вкладень в депозитні сертифікати та гривневих зобов'язань за групами банків

Джерело: НБУ.

Графік 3.2.5. Річні темпи зміни коштів бізнесу та фізосіб

Джерело: НБУ.

Графік 3.2.6. Рівень доларизації коштів фізосіб і бізнесу та частка строкових вкладів у коштах фізичних осіб

Джерело: НБУ.

у звичайні та військові гривневі облігації уряду. Тож вони майже до нуля скоротили розміщення у тримісячні депозитні сертифікати (ДС). Загалом сукупні вкладення банків у цей інструмент зменшилися втричі порівняно з вереснем. Їхня частка у ВЛА скоротилася до 1%. Держбанки помітно знизили і вкладення в ДС овернайт.

У першій половині наступного року банки сплатять податки на прибуток за підвищеною ставкою 50% – сума включатиме і додаткові нарахування за ті місяці року, коли ставка становила 25%. Держбанки також перерахують уряду значні обсяги дивідендів. Як і цього року, це матиме помітний одноразовий негативний вплив на їхню вільну ліквідність. Її зниження потребуватиме від банків, передусім державних, більшої уваги до управління ліквідністю та активнішого залучення строкових коштів. Відповідно надалі можна очікувати на привабливіші умови залучення клієнтських коштів та посилення цінової конкуренції на ринку залучень.

Банківське фондування від клієнтів стабільне

Кошти клієнтів залишаються основним джерелом фондування банків – вони становлять 92% зобов'язань. У другому півріччі приріст гривневих коштів клієнтів тривав, хоч і помітно сповільнився. За рік, до листопада, гривневі кошти бізнесу зросли на 23%, кошти населення – майже на 16%. Зростали вклади в банках усіх груп. Валютні кошти бізнесу зростали рік до року на 6%, проте останніми місяцями вони почали скорочуватися, що значною мірою пов'язано зі сплатою дивідендів та відсотків за зовнішніми позиками, дозволеними в межах валютних послаблень. Водночас валютні кошти населення і далі поступово зростають. Попри певну волатильність, банківське фондування від клієнтів достатньо стабільне та уможливорює активне кредитування та інвестиції в середньо- та довгострокові інструменти. Відповідно фінустанови не потребують альтернативного фондування. Опитування про умови фондування показує, що банки очікують подальшого зростання коштів населення та бізнесу. Обсяги кредитів рефінансування в користуванні кількох невеликих банків мізерні. Незважаючи на періодичні нові проектні залучення, борг банків перед МФО залишається на історично найнижчих рівнях з 2004 року.

Строкова та валютна структура коштів стабільна

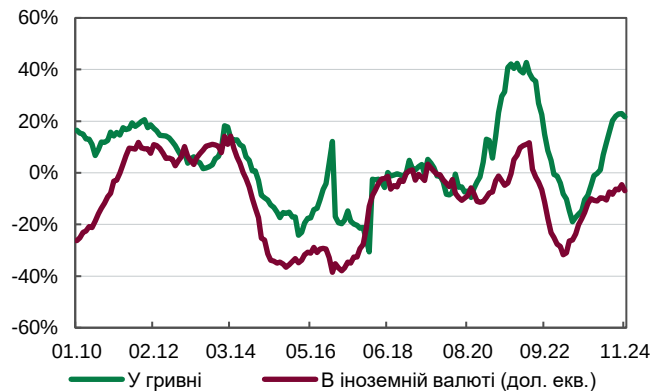
Строкові вклади населення останнім часом зростають, щоправда повільніше, ніж поточні рахунки. Тож частка строкових вкладів населення дещо знизилася, наблизившись до 35%. Однак посилення вимог до обов'язкових резервів надалі стимулює банки зосереджуватися на залученні строкових коштів.

Рівень валютизації зобов'язань банків майже не змінився – близько третини. Волатильність курсу гривні подекуди технічно підвищувала гривневий еквівалент вкладень в іноземній валюті. У цілому банки прогнозують подальше зниження частки валютних вкладень, адже, як і раніше, можливості використання цих коштів дуже обмежені, а підвищені резервні вимоги обмежують дохідність від таких вкладів для банків.

3.3. Ризик корпоративного кредитування

Банки підтримують високі темпи гривневого кредитування бізнесу вже більше року поспіль. Стійке зростання кредитів МСП останнім часом підсилюється попитом з боку більших компаній. Нарощують кредити банки всіх груп, які жваво конкурують за клієнтів. Рушієм кредитування є ліпші умови, зокрема нижчі процентні ставки. Частка субсидійованих кредитів за програмою “Доступні кредити 5-7-9%” знижується. Якість корпоративного кредитного портфеля поліпшилася – рівень дефолтів на докризовому рівні, боргове навантаження клієнтів прийнятне.

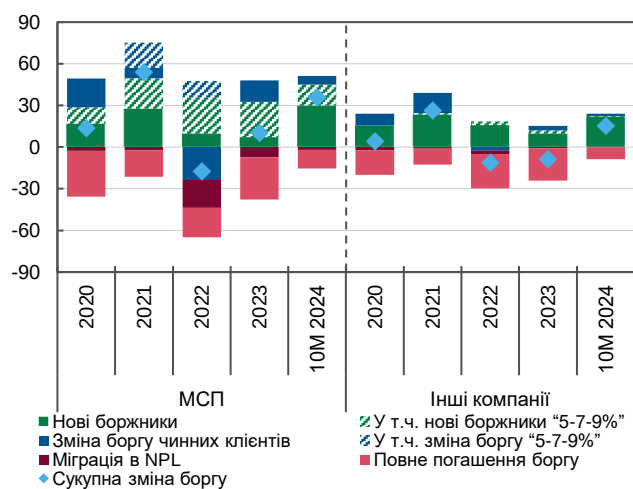
Графік 3.3.1. Річна зміна чистих кредитів бізнесу



У банках, платоспроможних на кожну звітну дату.

Джерело: НБУ.

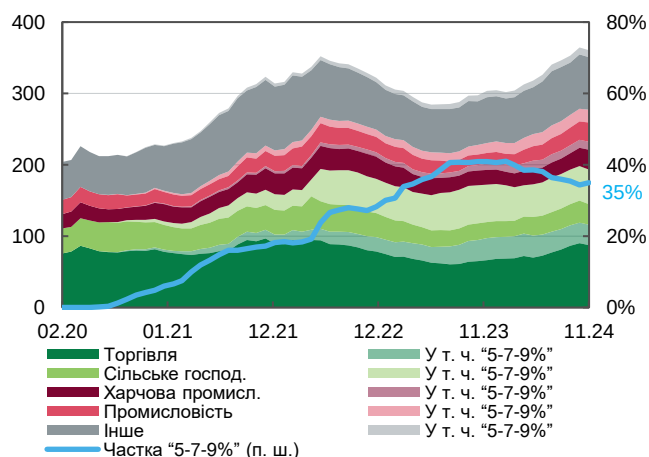
Графік 3.3.2. Зміна працюючих гривневих кредитів бізнесу, млрд грн



Кредити більше 2 млн грн, кредити у програмі “5-7-9%” надані до 1 липня 2024 року.

Джерело: НБУ, ФРП.

Графік 3.3.3. Чисті гривневі кредити бізнесу, млрд грн



Джерело: НБУ, ФРП.

Кредити бізнесу зростають через жвавіший попит

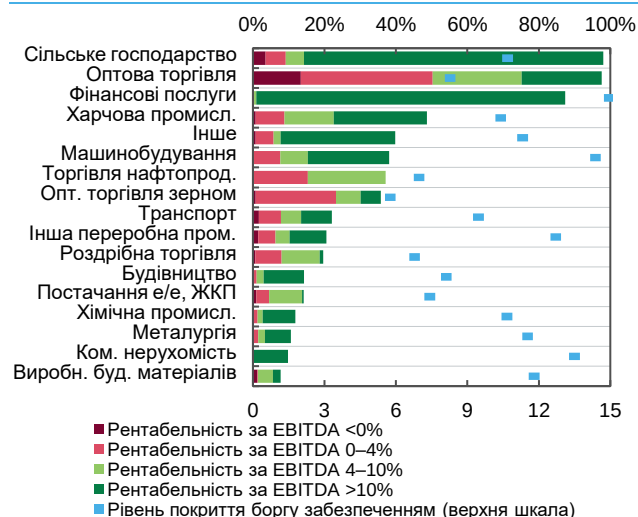
Упродовж усього 2024 року чисті гривневі кредити бізнесу зростали. Річні темпи приросту портфеля в жовтні досягли 22%. Стійкість бізнесу до безпекових загроз та макроекономічна стабільність пожвавили діяльність підприємств та їхній попит на фінансування. Банки в опитуванні про умови кредитування повідомляють про найбільше зростання кредитного попиту бізнесу з 2021 року, передусім на гривневі кредити. Фінустанови зі свого боку готові задовольнити посилений попит. Вони зазначають про зростання рівня схвалення кредитних заявок та послаблення стандартів кредитування вперше з 2021 року. Передусім привабливішими для клієнтів стали ринкові відсоткові ставки. Вартість гривневих кредитів у середньому становить 15% річних, що відповідає рівню “доковідного” 2019 року. Також банки відзначають посилення конкуренції за якісних клієнтів.

Кредитування в іноземній валюті й надалі не користується попитом. Тож валютний кредитний портфель скорочується, незважаючи на технічний ефект його переоцінки через послаблення курсу гривні протягом року. З початку повномасштабного вторгнення обсяг валютних кредитів зменшився на третину.

Частка корпоративних кредитів у банківських чистих активах усе ще залишається низькою – близько 16%, що на 10 в. п. нижче показника до повномасштабного вторгнення. А загальний обсяг кредитів менше 8% ВВП. Тож простір для подальшого нарощення портфеля значний.

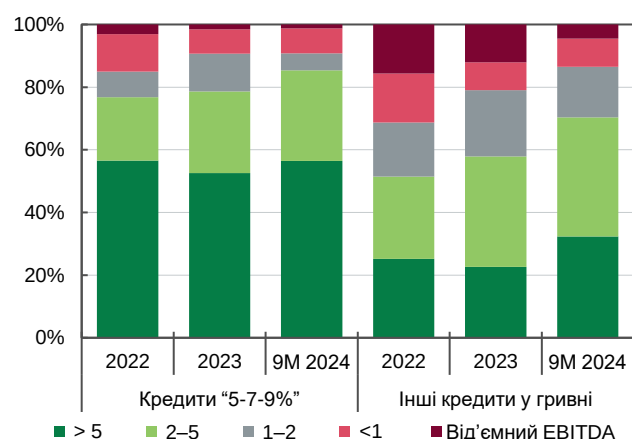
Підприємства різних розмірів та банки всіх груп нарощують гривневі кредити

Увесь рік найвищими темпами зростали кредити МСП. У другій половині року помітно посилюється кредитний попит великих компаній, частіше зверталися за банківськими позиками міжнародні торговельні корпорації та агрохолдинги. Банки всіх груп динамічно збільшують портфелі, найшвидше – приватні банки. Пожвавленню кредитування сприяє поява нових позичальників. Основними отримувачами нового гривневого фінансування за останній рік були підприємства торгівлі, агросектору та харчової промисловості. Банки фінансували і державні компанії, частка їхніх кредитів у гривневому працюючому кредитному портфелі становить 13%, тоді як у держбанків вона близька до третини. Значний обсяг позик банки, передусім державні, надали Укрфінжитлу для реалізації програми “єОселя”. Загалом за рік гривневі кредити державних підприємств зросли на 17%. Банки також активно фінансують оборонні потреби.

Графік 3.3.4. Працюючі гривневі кредити бізнесу, надані протягом 12 місяців, за профілем боржника

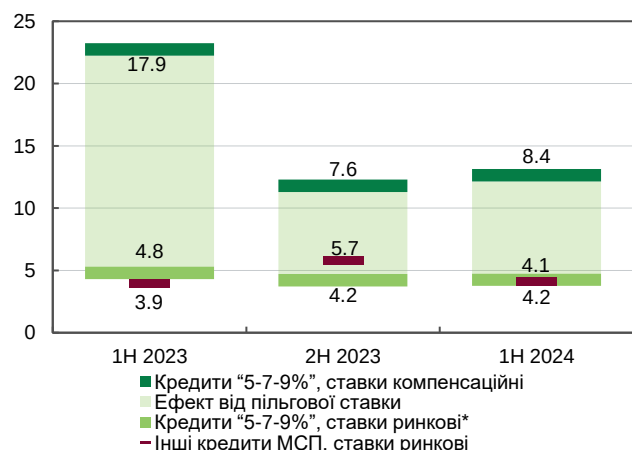
Кредити більше 2 млн грн. Покриття боргу забезпеченням з урахуванням пруденційних коефіцієнтів ліквідності.

Джерело: НБУ, Портал відкритих даних.

Графік 3.3.5. Розподіл працюючого корпоративного портфеля за рівнем покриття відсотків EBITDA

Кредити більше 2 млн грн.

Джерело: НБУ, Портал відкритих даних, ФРП.

Графік 3.3.6. Покриття річних фінансових витрат EBITDA позичальників за новими кредитами банків на обігові кошти

* Гіпотетичне покриття фінансових витрат EBITDA клієнтів, що отримали кредити у "5-7-9%", у разі сплати за ними середньоринкової ставки. Індивідуальні значення показника обмежені в діапазоні [-50; 50].

Джерело: Портал відкритих даних, ФРП, розрахунки НБУ.

Роль компенсаційних програм слабне, а гарантій – посилюється

Сприятливі умови кредитування, передусім нижчі відсоткові ставки, значно зменшили потребу в субсидюванні кредитів державою. У 2024 році лише близько третини нових клієнтів з числа МСП отримували кредити за програмою "5-7-9%". Частка позик, наданих за цією програмою, у гривневому працюючому валовому портфелі за рік знизилася на 6 в. п. до близько 34%. Подальше поліпшення стану бізнесу знижуватиме роль державної підтримки для кредитування.

Недавній аналіз НБУ показав, що показники операційної ефективності учасників програми та решти компаній помітно не відрізняються (див. [Програма "Доступні кредити 5-7-9%" потребує фундаментальних змін](#), ЗФС, червень 2024 року). Аналіз свідчить, що багато учасників програми могли б отримати та обслуговувати кредити і на ринкових умовах. Співвідношення річної EBITDA та розрахункових витрат на обслуговування боргу учасників програми в середньому було б не гіршим, ніж у решти позичальників, які не користувалися субсидіями (див. [Графік 3.3.6](#)). Це ще одне свідчення того, що преференції мають бути звужені.

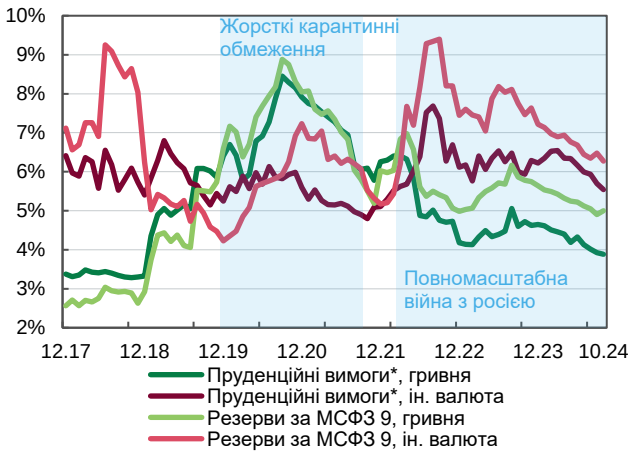
Водночас зростає важливість інструментів поділу кредитних ризиків для розвитку кредитування. Зараз покриття працюючих кредитів бізнесу у гривні портфельними гарантіями сягає близько чверті (див. [Вставку 4. Кредитні гарантії – дієвий інструмент підтримки кредитування](#)).

Відновлення кредитування в центрі уваги НБУ

Через війну та безпекові загрози проявилися вади ринку кредитування, які не можна подолати без залучення держави. Заходи для їх усунення визначено у Стратегії з розвитку кредитування, розробленій НБУ спільно з урядом. Стратегія передбачає як першочергові кроки для активнішого кредитування в умовах війни, так і розвиток інфраструктури кредитного ринку на перспективу. Щоб регуляторні новації не перешкоджали кредитуванню, НБУ відповідно до Стратегії впроваджує їх поетапно. У листопаді 2024 року уряд започаткував програму компенсації вартості кредитів для оборонних підприємств. Завдяки заходам із Стратегії та ініціативам банків стали доступнішими енергокредити бізнесу. З моменту підписання банками меморандуму про пільгове кредитування на відновлення енергетики отримані заявки сягнули майже 70 млрд грн. Уже фінансуються проекти на 8 млрд грн для збільшення потужності генерації на понад 400 мВт. Попри дію пільгової програми кредитування енергетики, понад половину позик банки надали поза межами програми на сприятливих умовах.

Надалі в пріоритеті структурні реформи на довгострокову перспективу. Зокрема, передбачене вдосконалення законодавства для посилення захисту прав кредиторів, процедур стягнення заставного майна, уникнення податкового тягара під час врегулювання позик. Також ведеться робота з поліпшення інфраструктури для врегулювання проблемних активів.

Графік 3.3.7. Покриття резервами працюючих кредитів бізнесу



* Кредитний ризик відповідно до Положення № 351.

Джерело: НБУ.

Графік 3.3.8. Частка дефолтів великих позичальників* на 12-місячному горизонті за кількістю, згладжені показники



* Кредитний ризик відповідно до Положення № 351.

Джерело: НБУ.

Таблиця 2. Корпоративний кредитний портфель на 1 листопада 2024 року

№ з/п	Назва галузі	Валові працюючі кредити			Міграція* кредитів у NPL за 12 міс.		Частка NPL**	Коефіцієнт боргового навантаження (Чистий борг / EBITDA)*		Коефіцієнт покриття відсотків (EBITA / Фінансові витрати)*		Структура позик, "5-7-9%", (усього 120 млрд грн)
		усього, млрд грн	у т. ч. МСП, млрд грн	покриття кредитним ризиком	за кількістю	за сумою боргу		2023	9 міс. 2024 року	2023	9 міс. 2024 року	
1	Сільське господарство	102	81	3.2%	3.2%	4.3%	14%	3.5	2.9	4.4	6.1	41.8%
2	Оптова торгівля зерном	28	8	3.6%	7.7%	6.5%	35%	5.2	4.9	2.5	3.5	2.0%
3	Торгівля нафтопродуктами	22	9	9.3%	7.4%	2.0%	4%	4.2	5.0	2.5	2.5	2.2%
4	Інша оптова торгівля	68	48	3.9%	3.1%	3.1%	14%	2.9	3.6	4.2	4.2	17.9%
5	Роздрібна торгівля	22	5	5.4%	1.9%	0.3%	18%	2.4	2.5	4.7	5.2	2.4%
6	Харчова промисловість	39	20	3.6%	3.3%	3.4%	22%	3.2	3.2	4.9	5.1	9.0%
7	Виробництво олії та жирів	17	8	3.3%	1.4%	0.1%	11%	3.4	2.4	3.2	5.5	1.1%
8	Добувна промисловість	3	1	5.7%	18.2%	11.8%	40%	1.1	2.5	5.3	5.3	0.3%
9	Металургія	8	6	2.9%	2.2%	0.3%	48%	2.7	3.7	4.6	4.8	2.9%
10	Машинобудування	7	5	2.9%	4.4%	4.4%	45%	2.1	1.9	5.3	6.4	2.3%
11	Хімічна промисловість	8	7	2.1%	3.3%	4.1%	19%	2.1	2.5	5.9	6.2	3.5%
12	Виробництво буд. матеріалів	5	2	3.0%	2.0%	1.4%	24%	4.0	4.8	5.4	6.3	1.3%
13	Легка промисловість	2	2	3.7%	9.4%	10.6%	22%	2.3	5.2	6.1	4.1	0.9%
14	Інша переробна промислов.	10	7	2.2%	3.1%	1.1%	15%	2.2	3.0	6.7	6.3	3.3%
15	Постачання е/е, ЖКП	7	4	6.4%	8.3%	20.2%	56%	2.4	2.3	5.9	6.7	0.5%
16	"Зелена" енергетика	10	7	3.3%	3.5%	1.7%	62%	6.6	6.0	3.4	3.5	0.4%
17	Операції з нерухомістю	13	9	6.8%	8.3%	8.8%	47%	7.6	7.3	1.9	2.4	0.3%
18	Ком. нерухомість	8	5	3.6%	7.6%	6.7%	86%	4.6	6.5	3.0	3.2	0.3%
19	Транспорт	16	11	3.3%	3.7%	5.2%	20%	2.6	2.3	4.8	4.9	3.6%
20	Будівництво	5	3	8.8%	5.5%	11.3%	68%	1.0	1.3	6.3	7.8	1.9%
21	Фінансові послуги	13	12	0.4%	8.2%	5.6%	13%	0.9	5.2	1.0	2.0	0.0%
22	Інше	14	9	6.6%	5.8%	6.2%	16%	3.6	3.9	3.8	4.5	2.0%
23	Державні підприємства	76	11	3.0%	0.0%	0.0%	8%	5.1	4.5	2.3	2.6	0.0%
	Усього	503	280	3.9%	3.7%	3.6%	28%	4.7	4.7	4.7	5.5	100%

* Частка від загальної кількості або суми боргу боржників, які зазнали дефолту протягом 12 місяців, відповідно до вимог Положення № 351.

** Без урахування непрацюючих кредитів Приватбанку, пов'язаних із колишніми акціонерами та афілійованими з ними особами.

Джерело: Портал відкритих даних, ФРП, НБУ.

Вставка 2. “Зірки” та “зомбі”. Оцінка якості компаній реального сектору⁴

Із 2022 року Україна проходить через безпрецедентні виклики, спричинені повномасштабним вторгненням росії. Водночас бізнес демонструє стійкість до шоків війни та ознаки відновлення. Щоб оцінити фінансовий стан позичальників банків, НБУ відтворив дослідження 2018 року. Результати оптимістичні: кредити переважно надані позичальникам із хорошими фінансовими метриками. Водночас частка “зомбі” в портфелі незначна, а їхні кредити здебільшого визнані непрацюючими та належно зарезервовані. Виважені кредитні стандарти банків забезпечили високу якість портфеля і дають хороший старт для подальшого нарощення кредитування.

Фінансовий стан позичальників банків хороший

Економічні кризи суттєво змінюють фінансовий стан бізнесу. У 2018 році НБУ вперше детально оцінив наслідки двох попередніх фінансових криз для корпоративних боржників банків та класифікував їх залежно від фінансового стану від “зірок”, які не мають проблем із фінансовим станом, до “зомбі”, які неплатоспроможні й ніяк не можуть змінити цієї ситуації (див. [“Зірки” та “зомбі”. Оцінка якості компаній реального сектору](#), ЗФС, грудень 2018 року). Тоді на компанії “зомбі” припало близько третини кредитів банків та ще чверть належала “інфікованим”, тоді як “зірок” або “майже зірок” було менше чверті. Тож банківський портфель у цілому був досить ризикованим, хоч і добре зарезервованим.

У 2024 році НБУ повторив це дослідження за дещо скоригованими підходами. Проаналізовано вибірку компаній із кредитами в українських банках у листопаді 2024 року за даними фінансової звітності за 2023 рік. До вибірки увійшли найбільші приватні компанії з виручкою або чистими кредитами в банках у понад 100 млн грн. Вибірка склала 4 332 позичальники з кредитами обсягом 459 млрд грн – це майже три чверті валового корпоративного портфеля без урахування кредитів державним компаніям та старих NPL державних банків. Частка кредитів вибірки становить три чверті у працюючому та в непрацюючому портфелях. Компанії, що потрапили до вибірки, згенерували 31% виручки всіх компаній у 2023 році. Для оцінки боржників, які входять до груп під спільним контролем (близько третини всіх кредитів), використано консолідовану звітність групи.

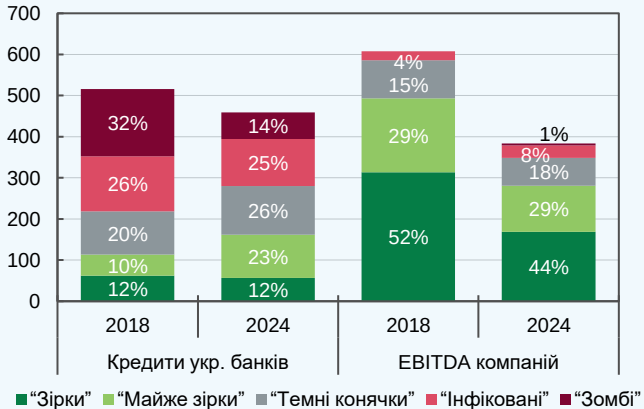
Компанії віднесені до однієї з п’яти категорій за трьома критеріями: боргове навантаження, прибутковість та динаміка доходу (Таблиця 3). “Зірками” та “майже зірками” названо компанії з переважно хорошими показниками. До “темних конячок” потрапили підприємства з незначними вразливостями. “Інфіковані” позичальники мають окремі незадовільні метрики, тоді як “зомбі” визнавалися боржниками із вкрай незадовільними результатами (алгоритм класифікації представлено в Таблиці 4).

Зараз лише 14% кредитів банків надано клієнтам “зомбі”. Водночас 35% проаналізованого портфеля – це кредити “зіркам” та “майже зіркам”, ця частка помітно зросла порівняно з попередньою оцінкою.

Високий рівень боргового навантаження – це основна причина поганих оцінок компаній. Третина компаній за валовими кредитами класифіковані як “зомбі” або

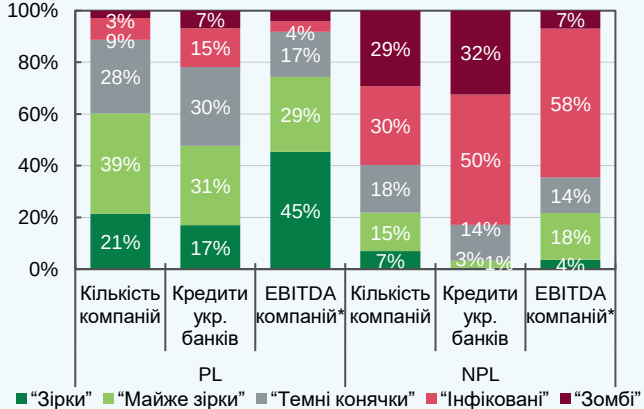
“інфіковані” через незадовільне боргове навантаження, проте майже всі ці борги вже стали NPL. Переважна більшість проаналізованих NPL виникла під час та внаслідок повномасштабного вторгнення росії (див. [Причини дефолтів бізнесу під час повномасштабної війни](#), ЗФС, грудень 2023 року). Водночас більше половини з цих клієнтів мають задовільну прибутковість та динаміку доходів. Це свідчить про потенціал відновлення платежів за кредитами таких позичальників завдяки реструктуризаціям та за відсутності нових шоків.

Графік В.2.1. Показники позичальників за групами якості, млрд грн



Джерело: Портал відкритих даних, розрахунки НБУ.

Графік В.2.2. Показники позичальників за групами якості в розрізі PL та NPL



* EBITDA операційно прибуткових компаній.

Джерело: Портал відкритих даних, розрахунки НБУ.

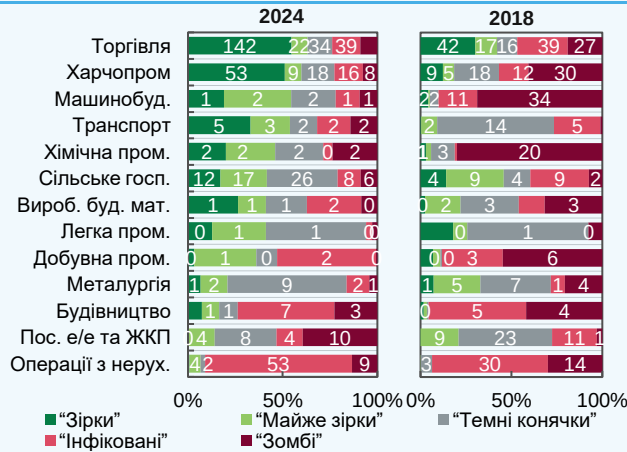
Поліпшує портфель кредитування нових галузей

Найкращий фінансовий стан боржників у торгівлі, харчопромі та машинобудуванні. Підприємства торгівлі є традиційними клієнтами банків, тоді як більшість компаній інших двох галузей – нові клієнти. Це свідчить про розширення клієнтської бази банків якісними компаніями.

⁴ Ідею дослідження взято зі звіту компанії PWC [“Stars and Zombies. Greek corporates coming out of the crisis”](#).

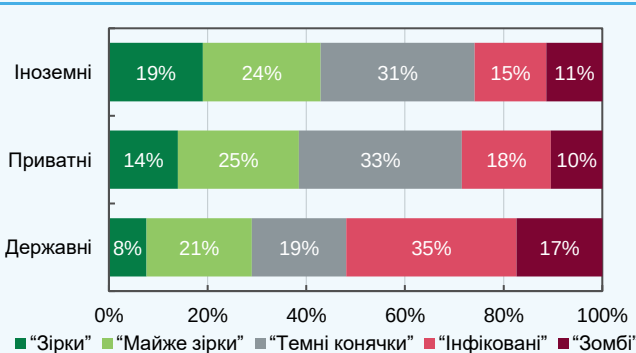
Досить хороша якість портфеля високомаржинальної галузі сільського господарства. Натомість найгірший стан у підприємств енергетики, будівництва та компаній, що здійснюють операції з нерухомістю. Проблеми перших пов'язані з російським енерготерором та задавненими проблемами з розрахунками за “зеленим тарифом” (див. [Криза “зеленої” енергетики призводить до втрат для банків](#), ЗФС, червень 2023 року). Останні дві галузі потерпають через спад на ринку нерухомості після повномасштабного вторгнення.

Графік В.2.3. Кредити позичальників за групами якості в розрізі галузей, млрд грн



Числові підписи – це сума валових кредитів групи.
Джерело: Портал відкритих даних, розрахунки НБУ.

Графік В.2.4. Кредити позичальників за групами якості в розрізі груп банків



Джерело: розрахунки НБУ.

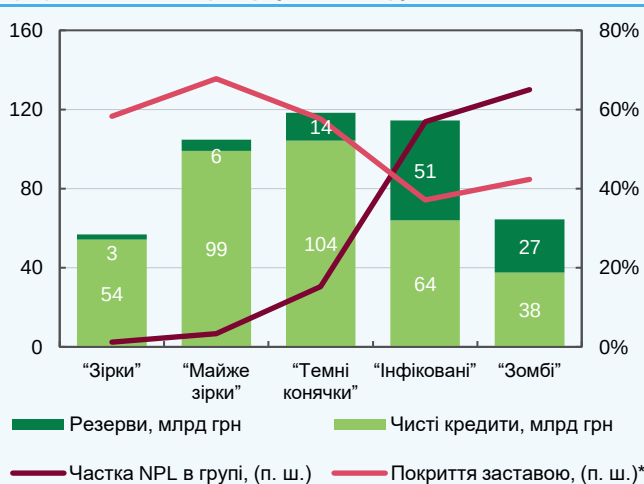
Якість клієнтів у кредитних портфелях банків різних груп мало відрізняється. Помітно більша частка “зомбі” та

“інфікованих” у держбанках – це закономірний наслідок вищої частки NPL, тоді як працюючі кредити у держбанках надані компаніям дуже високої якості.

Дотримання виважених стандартів – основа для розвитку подальшого кредитування

Загалом збереження клієнтами банків хорошого фінансового стану, попри руйнівні наслідки війни, відображає не лише стійкість бізнесу, але й виважені стандарти кредитування. Досвід попередніх криз змусив банки якісніше оцінювати стан своїх боржників. Рівень резервування кредитів гіршим клієнтам вищий. Причина неповного резервування – значне покриття кредитів заставою, яке суттєво зросло за останніх сім років.

Графік В.2.5. Рівень резервування за групами якості



* З урахуванням коефіцієнтів ліквідності відповідно до Положення № 351.

Джерело: Портал відкритих даних, розрахунки НБУ.

Підвищення уваги до фінансового стану клієнтів дає банкам змогу формувати портфель кращої якості та своєчасно реагувати на труднощі клієнтів з обслуговуванням боргу. Разом це суттєво знижує потенційні втрати для банків, дає змогу задовольняти дедалі більший попит на кредити без погіршення стандартів контролю ризиків. Тож завдяки виваженій кредитній практиці до повномасштабної війни можна розраховувати на активне банківське кредитування для післявоєнного відновлення.

Таблиця 3. Методологія оцінювання якості компаній

	Добрий (Д)	Задовільний (З)	Незадовільний (Н)
Рівень боргового навантаження	Валовий борг/EBITDA <2 або чистий борг від’ємний та Валовий борг/Активи <0.5	Валовий борг/EBITDA <7 та Валовий борг/Активи <1	Валовий борг/EBITDA > 7 або від’ємний власний капітал або EBITDA<0
Рівень прибутковості	Рентабельність за EBITDA вища за середню в галузі та рентабельність інвестованого капіталу перевищує 15%	Рентабельність за EBITDA та інвестованого капіталу вища за 0%	Рентабельність за EBITDA або рентабельність інвестованого капіталу менша за 0%
Рівень зростання доходу	Падіння виручки (скоригованої на дефлятор) порівняно з 2021 роком не більше, ніж реальне падіння виробництва в галузі	Падіння виручки (скоригованої на дефлятор) порівняно з 2021 роком перевищує реальне падіння виробництва галузі не більше ніж на 10 в. п.	Падіння виручки (скоригованої на дефлятор) порівняно з 2021 роком перевищує реальне падіння виробництва галузі на понад 10 в. п.

Таблиця 4. Критерії розподілу за групами якості (кожна літера відображає результат оцінювання критеріїв по черзі)

“Зірки”	“Майже зірки”	“Темні конячки”	“Інфіковані”	“Зомбі”
ДДД	ЗДД, ДЗД, ДДЗ, ДНД, ДДН	ДЗЗ, ЗДЗ, ЗЗД, ЗЗЗ, ДЗН, ЗНД, ЗДН, ДНЗ	НДД, НДЗ, НЗД, ЗЗН, ЗНЗ, НЗЗ, ННД, НДН, ДНН	ННЗ, НЗН, ЗНН, ННН

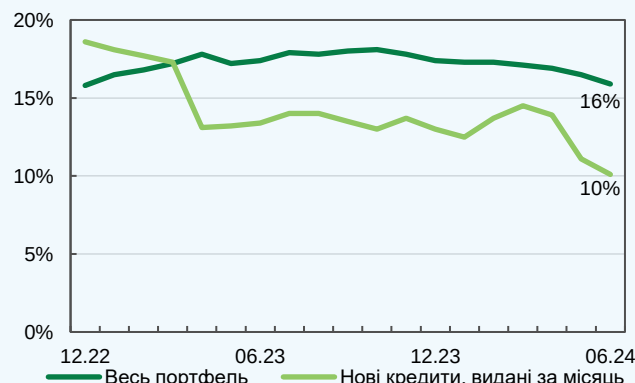
Вставка 3. Програма “Доступні кредити 5-7-9%” змінюється повільно

У жовтні річний бюджет державної програми підтримки кредитування “Доступні кредити 5-7-9%” було вичерпано. Протягом року портфель кредитів у межах програми поволі зростав, а квітневий перегляд умов мало вплинув на витрати за програмою. Тому борг перед банками з компенсації відсотків на кінець року становитиме близько 10 млрд грн. Це, ймовірно, стримуватиме банки від кредитування за програмою. Повільне переорієнтування програми на підтримку клієнтів, що найбільше потребують допомоги, знижує її ефективність.

Зміни програми не запобігли накопиченню боргу

З червня державна програма “Доступні кредити 5-7-9%” (далі – програма) майже не зазнала змін, хоча вони необхідні для вирішення її проблем (див. [ЗФС](#), червень 2024 року). Квітневий перегляд умов мав обмежений вплив на бюджет програми. Тоді максимальний обсяг кредиту на поповнення оборотних коштів за неперіоритетними напрямками було знижено з 60 до 5 млн грн на одного позичальника (у вересні уряд повернув ліміт 60 млн грн для групи пов’язаних компаній), а маржу банків понад індекс UIRD знижено на 3–5 в. п. У результаті середньозважена базова ставка (яку отримують банки) та державна компенсація на кожен гривню нових пільгових позик скоротилися приблизно на 4 в. п. Проте ці зміни досить повільно відображаються на ставках за наявним портфелем – за цей самий період усереднена ставка і компенсація за всіма кредитами знизилися лише на 0.4 та 1.2 в. п. відповідно. За новими кредитами держава платить у середньому 10% компенсації, тоді як за портфелем – майже 16%. З огляду на середню строковість кредитів потрібно не менше року, щоб перегляд ставок відчутно відобразився на портфелі. Тим часом найбільш популярні серед клієнтів напрями кредитування за програмою – з найнижчими ставками, що збільшує їхню частку в портфелі й сповільнює зниження усереднених компенсацій. Зниження максимального розміру кредиту майже не вплинуло на витрати, зокрема з огляду на невисокий середній розмір позики в межах програми – 3 млн грн.

Графік В.3.1. Розмір компенсації від держави за програмою “Доступні кредити 5-7-9%”*, % від суми кредиту



* За кредитами станом на 1 липня 2024 року.

Джерело: Фонд розвитку підприємництва, розрахунки НБУ.

Через високі витрати за накопиченим портфелем та подальше зростання кредитів річний бюджет програми вичерпався вже у жовтні. Борг перед банками за програмою до кінця року буде близьким до 10 млрд грн, тобто буде на 3 млрд грн вищим, ніж рік тому. Це створює додаткову невизначеність для банків та позичальників, що беруть участь у програмі, й сповільнює її роботу.

Держава повернула обмеження на розмір допомоги

З листопада парламент повернув [обмеження](#) максимальної суми державної допомоги на одного отримувача. Надалі цей обсяг не має перевищувати еквівалент 200 тис. євро за останніх три роки. Дію цього обмеження було призупинено з часу запровадження воєнного стану. Обмеження застосовуватимуться до нових кредитів і не поширюватимуться на агровиробників та оборонні компанії. Такий крок є закономірним для зниження ролі держави в підтримці бізнесу з огляду на пожвавлення економіки і поліпшення умов кредитування. Відновлення обмеження може дещо зекономити бюджет програми. Водночас для збереження довіри учасників до програми зміни мають супроводжуватися визначенням чітких механізмів контролю за обсягами допомоги.

Запроваджено нові екологічні та соціальні вимоги до оцінки позичальників

Як і було анонсовано, з грудня банки надають кредити агрокомпаніям у межах програми лише за умови дотримання екологічних та соціальних (далі – ЕС) стандартів. Відповідні стандарти були напрацьовані ФРП – розпорядником програми – разом зі Світовим банком. Відтепер банки мають оцінювати ЕС-ризик клієнта під час видачі кредитів. Проекти з високим ризиком, а також підприємства з видами діяльності, що потрапляють до списку виключень, не фінансуватимуться взагалі. Компаніям із середніми ризиками банк може надати позику. Проте в такому разі позичальник розробляє план заходів зі зменшення ЕС-ризиків, який стане частиною кредитної угоди. Клієнтів із низькими ЕС-ризиками можна фінансувати без додаткових обмежень. Впровадження ЕС-стандартів потребуватиме від банків та позичальників посилення експертизи за відповідними напрямками. Зміни в підходах до кредитування та кредитного процесу можуть дещо сповільнити нарощення портфелю за програмою. Надалі ці вимоги будуть поширені й на інші галузі.

Програма змінюватиметься, проте без фокусування втрачатиме ефективність

Усі перелічені зміни надалі впливатимуть на динаміку портфелю та доступність програми для потенційних учасників. Однак ключовим пріоритетом залишається ефективне використання доступних коштів та зниження боргу. Для цього потрібно зосередити обмежені ресурси на проектах, які найбільше потребують підтримки, наприклад, інвестиційних. Відповідність клієнтів умовам доступу до програми необхідно регулярно оцінювати. Усі раніше надані НБУ рекомендації зі зміни дизайну програми залишаються актуальними.

Вставка 4. Кредитні гарантії – дієвий інструмент підтримки кредитування

Відновлення кредитування в період повномасштабної війни стало можливим завдяки запровадженню численних програм поділу кредитних ризиків, зокрема програм портфельних гарантій. Уряд України та МФО – найбільші гаранті. Нині гарантіями забезпечено вже близько чверті працюючого гривневого кредитного портфеля бізнесу. Такі програми мають масштабуватися, не спотворюючи конкурентних умов на ринку.

Гарантії підживлюють апетит банків до кредитування

Війна знизила апетит банків до ризиків і він лише зараз зростає. Фінустанови зберігають досить високі вимоги до фінансового стану клієнтів та застави. У таких умовах для розвитку кредитування потрібні додаткові інструменти пом'якшення ризиків. Одним із таких інструментів є гарантії від високоякісних платоспроможних установ. Такі гарантії зменшують розмір фінансових та пруденційних резервів (кредитного ризику) банків, а отже, послаблюють навантаження на їхній капітал. Це знижує вартість кредитів для позичальника. У разі дефолту позичальника банк може оперативно отримати відшкодування втрат від гаранта. Якщо банк надалі отримає якісь кошти від позичальника або внаслідок стягнення застави, фінустанова пропорційно компенсує частину втрат гаранта. З огляду на всі переваги гарантій їх поширення на більше коло клієнтів та банків передбачене Стратегією з розвитку кредитування, а нарощення – програмою Ukraine Facility. Тож обсяги доступних банкам гарантій зростатимуть.

Кредитні гарантії надаються переважно на портфельній основі. Банк отримує загальний ліміт, який надалі розподіляє між кредитами, що задовольняють умови програми. Після погашення позики одним клієнтом банк часто включає у гарантований портфель кредит іншого. Ризики втрат за портфельними гарантіями знижуються через диверсифікацію. Найчастіше банки використовують портфельні гарантії для кредитів МСП. Портфельна гарантія створює ефект леввериджу – кожна гривня наданих гарантій дає змогу збільшити кредити на більш як одну гривню.

Ліміт портфельних гарантій перевищує 120 млрд грн

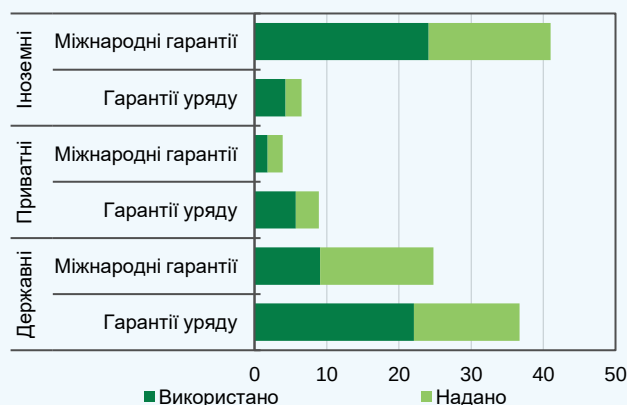
У жовтні Національний банк опитав банки про обсяги доступних їм лімітів портфельних гарантій. Найбільше банків користується гарантіями уряду України – 30 фінустанов. Чотири банки мають гарантії від Фонду розвитку підприємництва (ФРП), ще шість банків – від Фонду часткового гарантування кредитів у сільському господарстві (ФЧГКСГ). Гарантії від міжнародних установ отримали 12 банків. Загалом портфельними кредитними гарантіями користується 31 український банк.

Найбільші обсяги лімітів портфельних гарантій українські банки отримали від Уряду України, який надав ліміти на 52 млрд грн. Другим за величиною гарантом є ЄБРР на суму, еквівалентну 47 млрд грн. Гарантії ЄБРР фінансуються з багатьох джерел, зокрема країнами-членами. Далі йдуть Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) – 12 млрд грн, Американська корпорація з фінансування міжнародного розвитку (DFC) – 8 млрд грн та інші міжнародні партнери – 3 млрд грн. Обсяги гарантій від ФРП та ФЧГКСГ близькі до 0.4 млрд грн від кожного. Хоча МФО надають гарантії в іноземних валютах, банки

використовують їх переважно для кредитів у гривні. Тож через гарантії іноземні донори сприяють гривневому кредитуванню, що забезпечене внутрішнім фондуванням.

Найбільші ліміти гарантій від міжнародних партнерів отримали іноземні банки. Держбанки також нарощують співпрацю з МФО, проте найбільше гарантій їм забезпечив уряд. Водночас МФО неохоче співпрацюють із приватними українськими банками. Це подекуди викривлює ринкову конкуренцію, тож такий підхід потребує критичної переоцінки.

Графік В.4.1. Портфельні гарантії на жовтень 2024 року, млрд грн



Обсяги гарантій в іноземних валютах за офіційним курсом.

Джерело: дані банків, МФУ, розрахунки НБУ.

Банки використали більше половини ліміту гарантій

Найбільшу частку ліміту використано за державними гарантіями – 62%. Гарантії від міжнародних партнерів вибрані лише на 50%. Використання міжнародних гарантій стримується складнішими умовами за ними. Усього банки використали гарантій на 68 млрд грн.

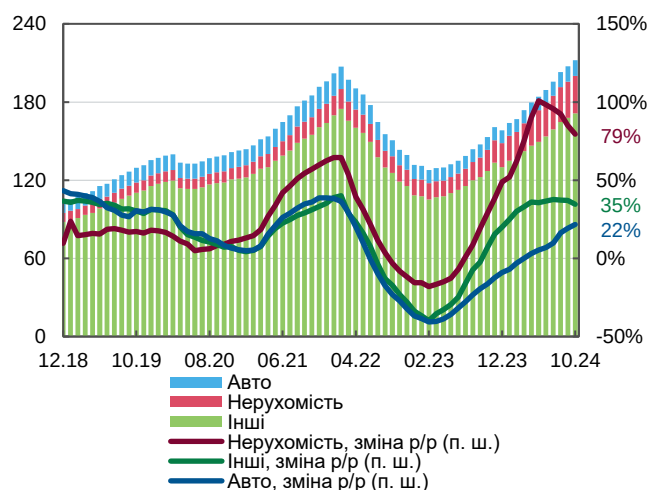
У більшості випадків портфельна гарантія покриває половину суми кредиту. Тож кожна гривня гарантії забезпечує кредитування на дві гривні. У жовтні обсяг кредитів бізнесу, наданих за програмами портфельних гарантій, становив близько 97 млрд грн. Часто гарантії поєднують з іншими програмами підтримки.

За користування гарантіями платять самі позичальники. Плата за гарантії міжнародних донорів варіюється від нуля до 1.7% річних від гарантованої суми. За гарантії уряду платять 0.25% річних та 0.55% або 2.05% від розміру гарантії одноразово, залежно від року надання. Помірна плата покриває адміністративні витрати гаранта. Відшкодування за гарантіями досить низькі: за весь час дії чинних програм сплачено лише 1.4 млрд грн. Рівень відшкодування дещо вищий за гарантіями уряду. Річний рівень дефолтів за гарантованими портфелями більшості банків менший за 1%, що значно нижче, ніж загалом для кредитного портфеля.

3.4. Ризик роздрібного кредитування

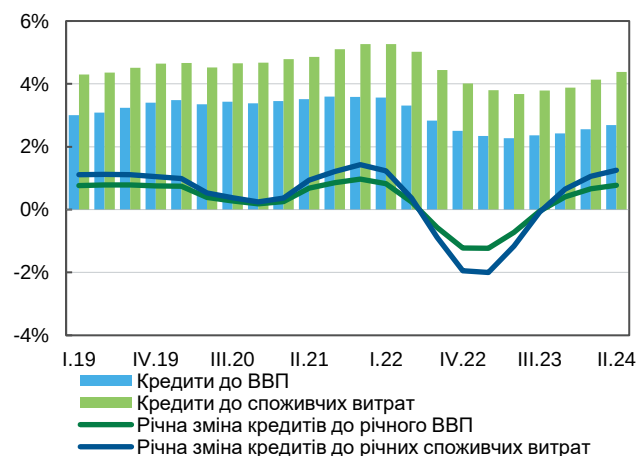
Після того як роздрібний кредитний портфель досягнув свого рівня до повномасштабного вторгнення, його зростання стабілізувалося. Рушієм споживчого кредитування залишається стійкий попит населення, а в іпотеці – привабливі пільгові умови. Дедалі більше банків повертаються до конкуренції в незабезпеченому споживчому сегменті, тоді як в іпотеці безумовно домінують усе ті ж три держбанки-лідери. Якість роздрібного портфеля повернулася до показників 2021 року, проте банки зберігають обачність і підтримують резерви на достатньому рівні для покриття ризиків, які все ще можуть реалізуватися.

Графік 3.4.1. Обсяг чистих гривневих кредитів фізичним особам, млрд грн



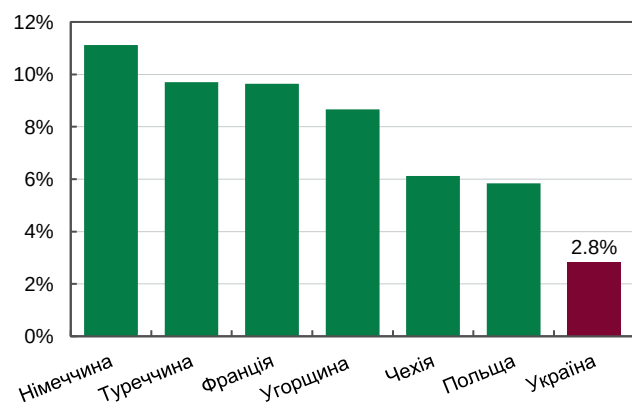
Джерело: НБУ.

Графік 3.4.2. Співвідношення чистих роздрібних кредитів до річного ВВП та споживання



Джерело: ДССУ, НБУ.

Графік 3.4.3. Співвідношення валового незабезпеченого роздрібного кредитного портфеля та ВВП



Джерело: НБУ, ЄЦБ, центральні банки країн.

Банки надалі нарощують роздрібний кредитний портфель

Чистий роздрібний кредитний портфель надалі швидко зростає – на 38.5% у річному вимірі і нещодавно перевищив рівень лютого 2022 року. Останніми місяцями темпи зростання кредитів стабілізувалися, після періоду стрімкого “післякризового” відновлення розпочалася фаза сталого зростання. Зростають усі його сегменти, хоч і різними темпами. Основу портфеля, як і раніше, становлять незабезпечені споживчі позики, що приросли приблизно на третину за останній рік. Більш як удвічі швидше зростала іпотека, відповідно її частка в портфелі помітно підвищилася: до 13.5% у жовтні порівняно із 10.5% рік тому. Після тривалого затишшя дедалі швидшими темпами збільшується портфель автокредитів.

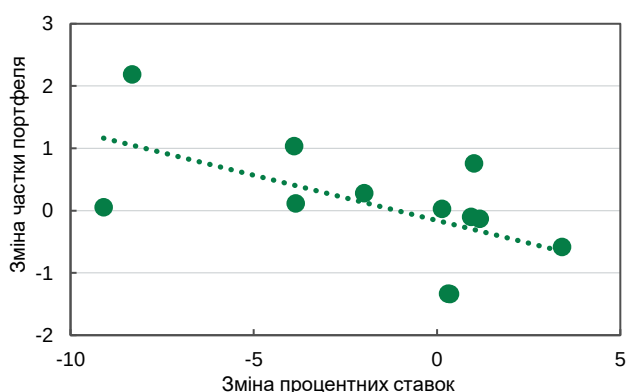
Пожвавлення кредитування пов’язане зі стійким зростанням споживчого попиту. Водночас кредитні ресурси роблять дуже незначний внесок у підтримання споживання населення. Приріст портфеля, тобто додаткове залучення кредитів населенням, зараз еквівалентний лише 1% річних споживчих витрат домогосподарств. Водночас користування кредитними картками під час здійснення покупок вже стало звичною практикою.

В Україні співвідношення всіх валових кредитів населенню та ВВП становить лише 3.4%, а незабезпечених кредитів – 2.8%. Проникнення кредитування знизилося на 0.7 в. п. відносно рівня 2021 року. Воно в рази нижче, ніж у європейських країнах. Збереження споживчого попиту та зростання доходів населення створюють сприятливі умови для подальшого нарощення роздрібного портфеля. Банки прогнозують зростання попиту на споживчі та іпотечні позики в [опитуванні про умови банківського кредитування](#).

Конкуренція в картковому кредитуванні загострюється

Низька закредитованість домогосподарств залишає банкам значний простір як для збільшення обсягу позик наявним клієнтам, так і для пошуку нових позичальників. Зараз кредити добре обслуговуються, а високі ставки забезпечують значну дохідність. Тож дедалі більше фінустанов намагаються наростити свій незабезпечений кредитний портфель та збільшити свою частку в цьому сегменті. Згідно з опитуванням про умови кредитування, останніми місяцями конкурентний тиск спонукає банки навіть дещо послаблювати кредитні стандарти. Фінустанови намагаються залучати клієнтів привабливішими умовами кредитів: різноманітними

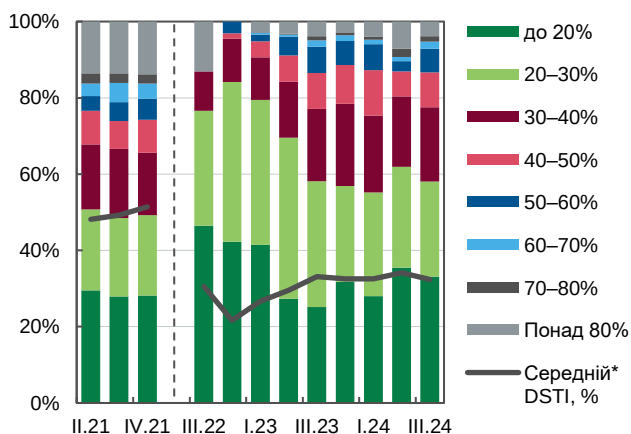
Графік 3.4.4. Зміна частки банків у сукупному портфелі чистих незабезпечених кредитів та процентних ставок за ними у жовтні порівняно із січнем, в. п.



У банках із найбільшим обсягом портфеля в жовтні 2024 року.

Джерело: НБУ.

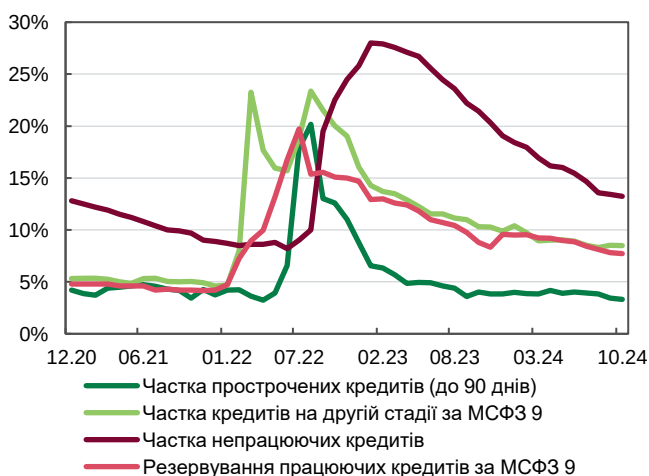
Графік 3.4.5. Розподіл нових іпотечних кредитів за DSTI



* Зважено за обсягом наданих кредитів.

Джерело: НБУ.

Графік 3.4.6. Окремі характеристики якості роздрібного кредитного портфеля



Резервування дорівнює відношенню резервів до валових кредитів.

Джерело: НБУ.

кешбеками, розмірами доступних лімітів, тривалістю пільгових періодів, навіть ціною позик. Чимало банків, що останнім часом помірно знизили процентні ставки, збільшили свою частку в загальному портфелі. Відповідно частка двох банків – лідерів за обсягами кредитів – з початку року дещо знизилася.

Іпотечне кредитування надалі висококонцентроване

Іпотечне кредитування забезпечують переважно три держбанки у межах державної програми "єОселя". З огляду на стандартизовані умови програми характеристики портфеля майже не змінюються. Середнє відношення суми кредиту до застави (LTV) протягом року залишалось близьким до 74%, дещо знижуючись із часом. Водночас майже половина обсягу, виданого протягом року, портфеля має показники близько або на рівні максимально дозволеного програмою – 80%. Іпотечні договори укладаються в основному на 20 років. Завдяки низьким фіксованим ставкам співвідношення витрат на обслуговування боргу та доходів позичальника (DSTI) суттєво нижче, ніж до 2022 року – близько 32%. Тож у найближчій перспективі ризики портфеля залишатимуться помірними. Можливість передати кредити Укрфінжитлу через три роки після їхньої видачі додатково знижує кредитні ризики банків і в довгій перспективі. Незважаючи на помірні ризики, пропонується програмою маржа занизька, щоб мотивувати ширше коло банків активно долучатися до роботи в цьому сегменті. Для жвавішого іпотечного кредитування механізми державної підтримки мають бути трансформовані, щоб банки могли розраховувати на ринкову винагороду.

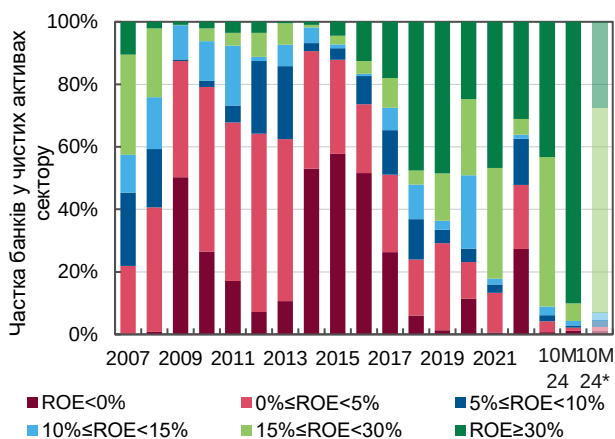
Якість роздрібного портфеля прийнятна

Частка прострочених менш ніж на 90 днів кредитів стабільно нижча 5% – це навіть краще за показники до повномасштабного вторгнення. Частка непрацюючих кредитів, більшість із яких прострочена на понад 90 днів, знижується завдяки їхньому списанню та зростанню нового якісного портфеля. Водночас банки дуже некавно знижують резервування кредитів за МСФЗ. Покриття працюючого портфеля резервами близьке до 8%. Параметри оцінки очікуваних збитків майже не змінюються протягом останніх двох років, попри високу якість портфеля. Частка кредитів на другій стадії за МСФЗ значно вища, ніж до повномасштабного вторгнення. Переважна більшість цих позик не прострочена та не реструктуризована, проте з огляду на виявлені ще у 2022 році підвищені ризики банки залишають їх на другій стадії оцінки. Помірний консерватизм банків при оцінці ризиків виправданий, адже погіршення якості роздрібного кредитного портфеля в умовах війни може бути неочікуваним. Фінустановам потрібно й надалі дотримуватися виважених стандартів кредитування та належним чином оцінювати платоспроможність клієнтів з урахуванням усіх доступних джерел інформації. Відповідальне кредитування знижує кредитні ризики портфеля.

3.5. Ризик прибутковості

Банки зберігають високу рентабельність, незважаючи на повторне підвищення оподаткування прибутку. Основою прибутковості залишається висока чиста процентна маржа, яку банки зберегли, попри тривалий цикл зниження процентних ставок. Більшості фінустанов вдалося успішно перебалансувати власні активи і наростити частку довгих та дохідніших інструментів: ОВДП та кредитів. Це підтримало дохідність активів, тоді як вартість фондування поволі знижувалася. Висока процентна маржа, зростання комісійних та торгових доходів компенсують значне зростання операційних витрат без погіршення показників операційної ефективності.

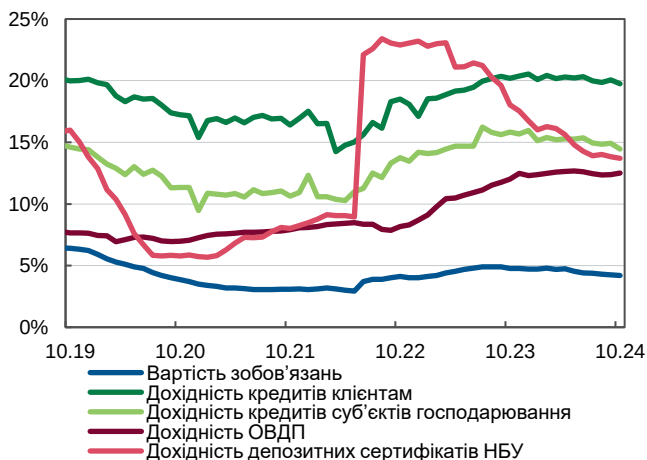
Графік 3.5.1. Розподіл рентабельності капіталу за часткою активів банків



* Оцінка рентабельності за ставки податку на прибуток 50%.

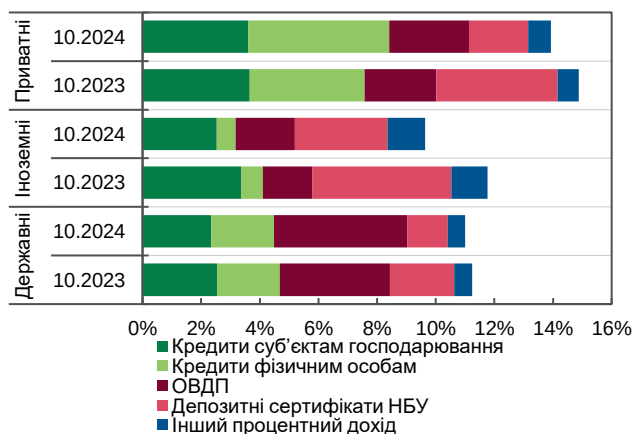
Джерело: НБУ.

Графік 3.5.2. Дохідність активів та вартість зобов'язань



Джерело: НБУ.

Графік 3.5.3. Процентні доходи банків, у % до чистих активів



Дані приведені до річного виміру.

Джерело: НБУ.

Банки високорентабельні, попри підвищення податку

Банки незмінно операційно ефективні та спроможні генерувати високі прибутки. За десять місяців середня рентабельність капіталу становила 43%. За цей період банки нараховували та сплачували податок на прибуток за ставкою 25%. Однак у грудні її підвищено до 50% і буде застосовано ретроспективно до прибутків за весь 2024 рік. З урахуванням підвищення податкових зобов'язань рентабельність капіталу сектору за результатами року буде дещо нижчою за 30%. Це зівставно з показником минулого року.

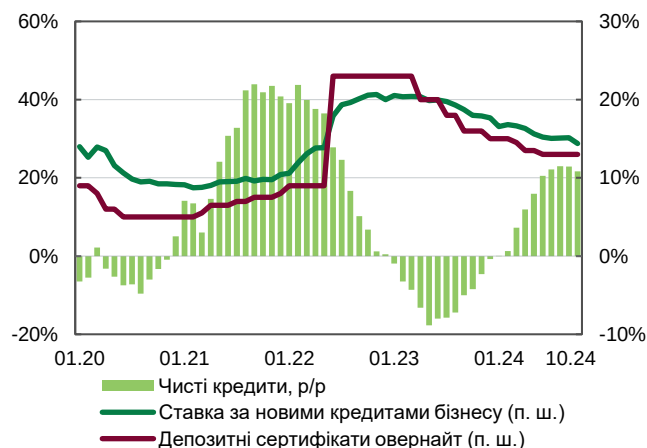
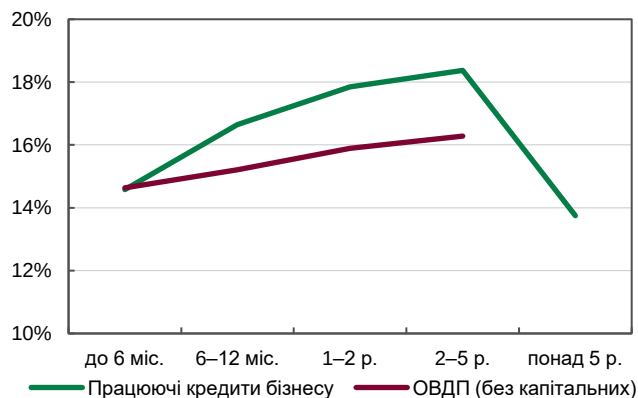
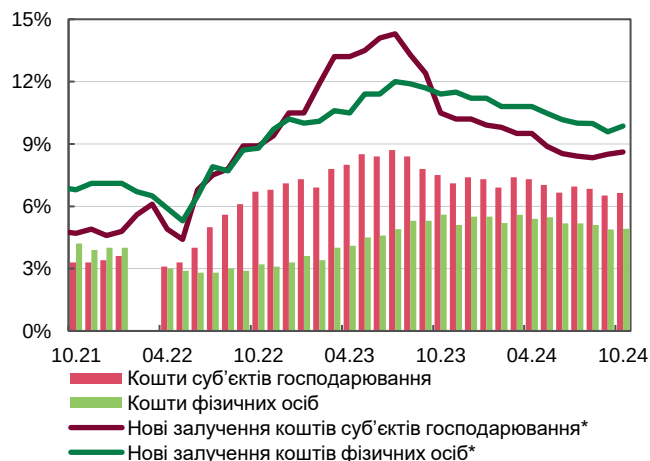
Дохідність активів вдалося утримати завдяки перебалансуванню їхньої структури

У липні НБУ завершив цикл зниження ключової ставки. Відтоді комерційні процентні ставки змінювалися незначно, тож дохідність основних банківських операцій залишалася майже сталою та на досить високому рівні. Зараз найвищу дохідність банки отримують за кредитами населенню та бізнесу. Дохідність портфеля ОВДП упродовж року залишалася відносно стабільною. В останні місяці року з огляду на значний попит банків уряд знизив ставки за бенчмарк-ОВДП. Однак нові розміщення державних облігацій мають вищу дохідність, ніж старі папери, які погашаються. Дохідність депозитних сертифікатів останні пів року змінювалася лише внаслідок скорочення спреда для тримісячних інструментів відносно облікової ставки.

З огляду на досить різке зниження ставок за депозитними сертифікатами протягом останнього року більшість банків перебалансувала портфелі та вклалася в дохідніші інструменти з довгими строками. Це дало змогу пройти цикл зниження ставок із мінімальним скороченням дохідності активів. Менш успішними в цьому були іноземні фінустанови, передусім через обмеження на вкладення в ОВДП, що подекуди встановлені материнськими банками. Сукупна частка процентних доходів від депозитних сертифікатів знизилася з 31% рік тому до 23%. Натомість значно зросла вага процентних доходів від кредитів та ОВДП – із 64% до 70%.

Ринкові умови сприятливі для кредитування

Збалансована структура активів робить прибутковість банків менш проциклічною. Серед усіх складових процентних доходів найстабільнішими є доходи за кредитним портфелем. Крім процентів, банки отримують від кредитування значні суміжні доходи. Корпоративні позичальники потребують багатьох додаткових послуг, наприклад, обслуговування рахунків, а почасти і

Графік 3.5.4. Ринкові ставки та зміна гривневих кредитів бізнесу**Графік 3.5.5. Криві дохідності портфеля гривневих інструментів на 1 листопада 2024 року, % річних****Графік 3.5.6. Вартість коштів бізнесу та населення у гривнях, % річних**

зарплатних рахунків їхніх працівників. Тож банки отримують стабільне джерело фондування. Це також генерує додаткові комісійні доходи, доходи від валютно-обмінних операцій та інкасації. Працівники корпоративних клієнтів, що мають зарплатні рахунки в банку, становлять якісну базу клієнтів для роздрібного кредитування. Загальні доходи банків від обслуговування бізнесу значно перевищують процентні платежі за кредитами. Тож навіть у періоди, коли ставка за безризиковими інструментами тимчасово перевищує ставки за кредитами, банки не знижують корпоративного кредитування.

Чиста процентна маржа ледь скоротилася

Депозитні ставки з липня помітно не змінювалися, вартість фондування банків тим часом дещо знизилася, відображаючи попередні зміни ставок. Підвищення НБУ вимог до обов'язкових резервів у жовтні остаточно стабілізувало ставки за депозитами населення. Нещодавнє підвищення облікової ставки НБУ підтримуватиме вартість депозитів надалі.

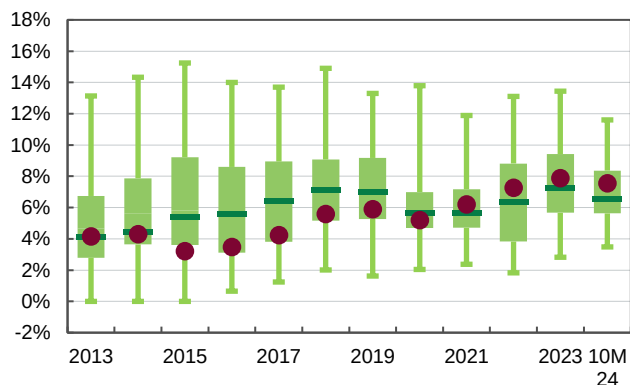
Незначне скорочення дохідності активів у поєднанні з помірним зниженням вартості фондування зберегло банкам високу і комфортну чисту процентну маржу за результатами десяти місяців року на рівні 7.6 в. п. Це на 0.3 в. п. менше, ніж рік тому. Ефекти від тривалого зниження облікової ставки вже вичерпалися, тож короткострокові ризики для процентної маржі банків надалі мінімальні. Підвищення облікової ставки навряд чи матиме значний вплив на маржу банків. Скорочення розкиду значень процентної маржі між банками свідчить про те, що вони успішно адаптуються до змін ринкових умов.

Комісійний дохід поступово відновлюється, торговий дохід волатильний

Чистий комісійний дохід банків за десять місяців зріс на 12% порівняно з таким самим періодом минулого року. Частка комісійного доходу в операційних доходах стабільно близька до 17%. Комісійні доходи та витрати зростали співмірними темпами. Зростання підживлюється нарощенням клієнтських операцій, а тарифи банки майже не переглядають. Середньомісячні обсяги чистого комісійного доходу все ще не відновилися до рівнів, що були до повномасштабного вторгнення. Проте одне із пояснень цього – зменшення комісій банків від обслуговування тіньових потоків через посилення заходів фінансового моніторингу.

Торговий дохід забезпечив близько десятої частини операційних доходів за десять місяців року. Значною мірою – це переоцінка цінних паперів, зокрема через зниження ринкових ставок. Ця складова доходів є досить волатильною. Інша складова торгового доходу – результат від операцій купівлі-продажу іноземної валюти. Ці доходи втратили вагу порівняно з піковими значеннями 2022 року, однак є достатньо стабільними.

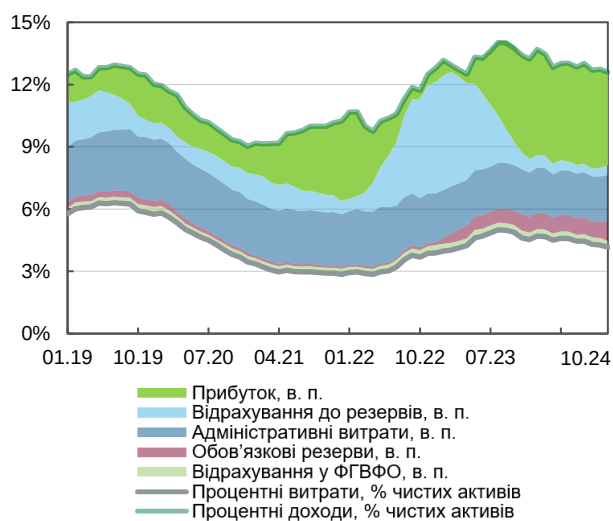
Графік 3.5.7. Чиста процентна маржа банків



* Грани прямокутника – перший та третій квартилі розподілу. Лінія всередині прямокутника – медіана. Крапка – середнє. Верхні та нижні лінії поза прямокутником – максимум і мінімум.

Джерело: НБУ.

Графік 3.5.8. Декомпозиція чистої процентної маржі банків



Плинна за три місяці. Розраховано як співвідношення процентних витрат або доходів та середнього обсягу чистих процентних активів за три останніх місяці. Адміністративні витрати враховано в частині, пропорційній співвідношенню чистого процентного та чистого комісійного доходів, усереднені за 12 останніх місяців. Відрахування до резервів включають резерви під кредитний ризик та боргові цінні папери, усереднені за 12 останніх місяців. Прибуток оцінено за залишковим принципом.

Джерело: НБУ.

Графік 3.5.9. Вартість кредитного ризику (CoR)



* Відрахування в резерви під кредити за відповідний період / Чистий кредитний портфель.

Джерело: НБУ.

Зростання операційних витрат не загрожує операційній ефективності

Банки змушені нарощувати операційні витрати – за десять місяців 2024 року вони зросли на 19% у річному вимірі. Передусім фінустанови мають витрачати більше на зарплати персоналу. Інша суттєва стаття витрат – утримання основних засобів. Таке зростання витрат природне з огляду на післякризове нарощення операцій та дефіцит кваліфікованих працівників. Незважаючи на це, співвідношення операційних витрат та операційних доходів (CIR) загалом по банківській системі залишається дуже низьким – 38%. Зростання операційних доходів дає банкам змогу компенсувати вищі операційні витрати практично без погіршення показників операційної ефективності.

CIR неоднорідний між банками, однак переважна більшість фінустанов має хороші показники. Водночас вісім банків є операційно збитковими. Операційна збитковість пов'язана із за давними проблемами неефективних бізнес-моделей. У період високих ставок за безризиковими інструментами ці проблеми було простіше замаскувати. Зниження ж ставок їх висвітлює. Із дев'яти банків, що були операційно збитковими у 2021 році, два були ліквідовані та один добровільно здав ліцензію. Серед банків, що стали операційно збитковими за період повномасштабної війни, дві установи було націоналізовано. Вони не мають оновлених стратегій діяльності та, відповідно, не є операційно ефективними. Загалом банки, які тривалий час не можуть підвищити операційну ефективність, часто змушені виходити з ринку. Операційно збитковими є дрібні банки, тож вони не мають впливу на стійкість та роботу фінансового сектору в цілому.

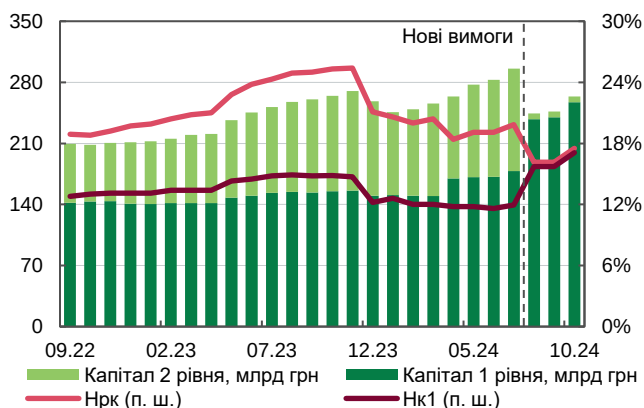
Кредити не потребують значного дорезервування

Як і минулого року, якість кредитного портфеля не потребує від банків підвищення обсягу резервів. За десять місяців 2024 року банки навіть дещо знизили сформовані раніше під кредитний портфель резерви. Додаткові відрахування в резерви відбулися лише за ОВДП внаслідок нарощення їхнього портфеля. За результатами року з огляду на регулярний перегляд параметрів резервування можливе незначне зростання відрахувань у резерви, передусім для кредитного портфеля. Але це не вплине помітно на прибутковість банків.

3.6. Ризик достатності капіталу

Банки успішно перейшли на нову структуру капіталу та зберегли майже подвійний запас нормативів достатності капіталу понад мінімальні вимоги. Однак сплата податку на прибуток за ставкою 50% зменшить запаси капіталу банків та посилить невизначеність у їхній подальшій діяльності. Внутрішні оцінки банків ICAAP підтверджують достатність капіталу системи навіть у разі реалізації несприятливих сценаріїв. Національний банк проведе у 2025 році оцінку стійкості банків, щоб переконатися у стійкості системи та актуалізувати план подальшого впровадження регуляторних змін.

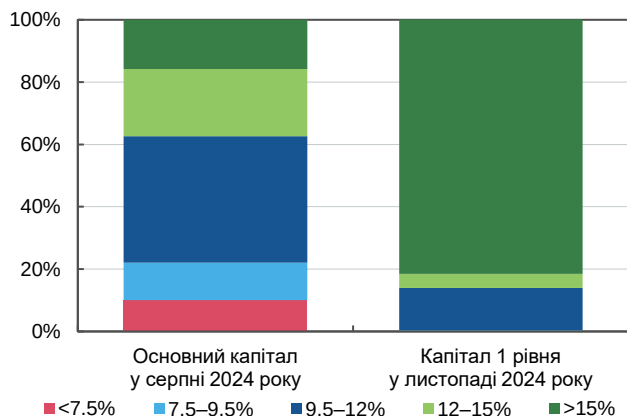
Графік 3.6.1. Складові регулятивного капіталу та нормативи їх достатності



До 5 серпня 2024 року замість капіталу 1 та 2 рівнів відображено основний і додатковий капітал відповідно, а замість Нрк та Нк1 – Н2 та Н3, як їхні найближчі відповідники.

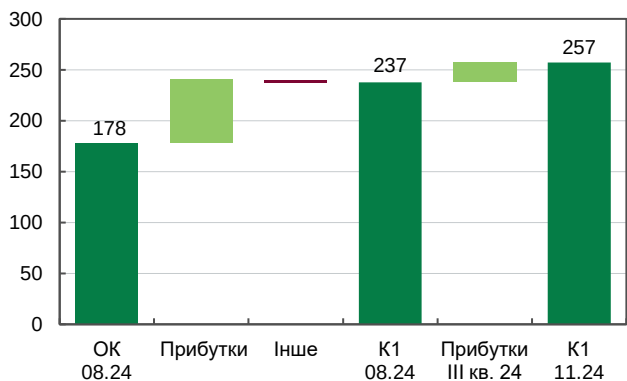
Джерело: НБУ.

Графік 3.6.2. Розподіл нормативів достатності капіталу за часткою активів банків



Джерело: НБУ.

Графік 3.6.3. Перехід від основного капіталу (ОК) до капіталу 1 рівня (K1) за новою структурою, млрд грн



Джерело: НБУ.

Банки виконують вимоги до капіталу зі значним запасом

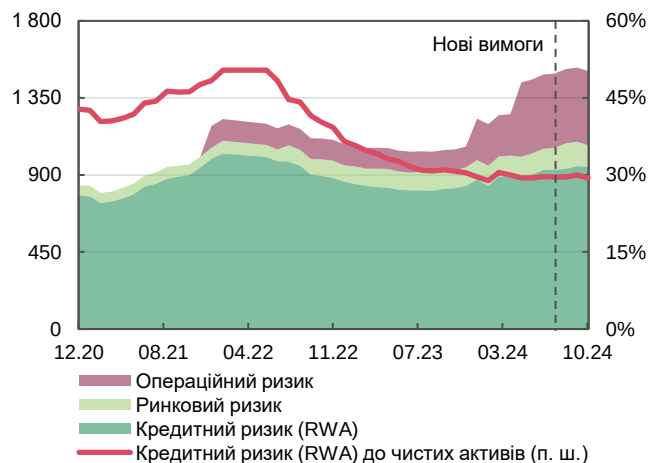
Достатність капіталу банків значно перевищує мінімальні вимоги. Середньозважена достатність основного капіталу 1 рівня та капіталу 1 рівня у секторі становить 17%, регулятивного капіталу – 17.5%. Усі банки виконують мінімальні регуляторні вимоги. З огляду на високу рентабельність сектора та чинну заборону розподіляти прибутки всім банкам, крім державних, розмір капіталу постійно зростає. Його рівень забезпечує стійкість сектору до можливих шоків і дає змогу надалі нарощувати кредитний портфель.

Перехід на нову структуру поліпшив капітал 1 рівня банків

У серпні банки перейшли на нову трирівневу структуру регулятивного капіталу. Завдяки цьому зросла найякісніша його складова – основний капітал 1 рівня. За новими правилами до його складу можна включати накопичені прибутки, які до цього переважно відображалися в капіталі нижчих рівнів. Крім того, відповідно до перехідних положень банки можуть урахувати в капіталі проміжний прибуток до його аудиту. У серпні основний капітал 1 рівня був на третину вищим, ніж основний капітал – найближчий його еквівалент у старій структурі. Не всі фінустанови повною мірою відображають проміжні прибутки в капіталі. Згідно з новими правилами прибуток включається до капіталу лише в тій сумі, яку банк не планує розподіляти на сплату дивідендів після зняття відповідних обмежень. Свої оцінки майбутніх дивідендів банки відображають у дивідендній політиці. Частка прибутку, яку банки не включають до капіталу, становить 45%, більшість цієї суми належить державним та іноземним банкам. Перехід на нову структуру капіталу дещо знизив регулятивний капітал банків – на 18% у серпні. Це пов'язано з вирахуванням передбачених до сплати дивідендів та переоцінкою цінних паперів.

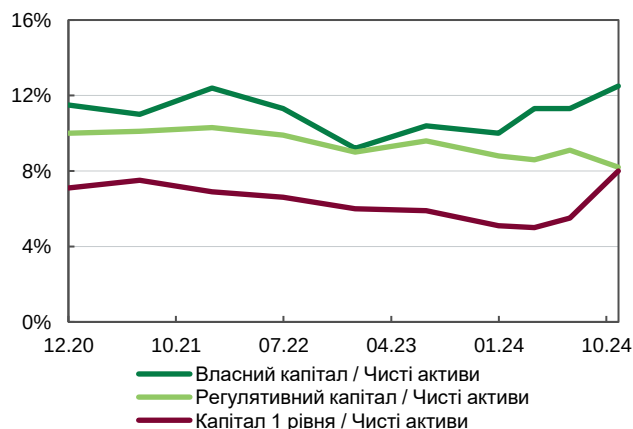
Капіталу банків достатньо для покриття всіх ключових ризиків

Одночасно із запровадженням нової структури капіталу почала діяти вимога покривати капіталом ринковий ризик у повному обсязі. Доти мінімальні вимоги враховували лише одну з його складових – валютний ризик. Оскільки валютний ризик помітно домінує у ринковому, повноцінне врахування ринкового ризику майже не мало впливу на показники достатності капіталу. Вага ринкового ризику серед усіх, що покриваються капіталом за мінімальними вимогами, становить усього 8%. Ще 63% припадає на кредитний ризик. Загалом із початку року розмір ризиків,

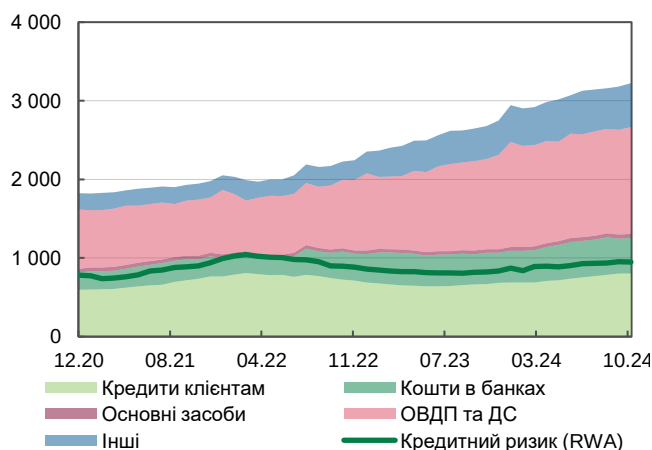
Графік 3.6.4. Еквівалент зважених за ризиками активів банків, млрд грн

До 5 серпня 2024 року в ринковому ризикі враховувалася лише одна складова – валютний ризик.

Джерело: НБУ.

Графік 3.6.5. Співвідношення капіталу та чистих активів банків

Джерело: НБУ.

Графік 3.6.6. Динаміка чистих активів банків та активів зважених на кредитний ризик, млрд грн

Джерело: НБУ.

що банки мають покривати капіталом за мінімальними вимогами, зріс на чверть. Найбільше далось взнати оновлення розрахунку операційного ризику на основі актуальної звітності. Надалі фінустанови мають утримувати капітал, аби в повній мірі покривати всі три властиві їхній діяльності основні ризики – кредитний, операційний та ринковий. Це відповідає європейським вимогам.

Внаслідок кризи змінилася структура активів банків. Зокрема, зросли обсяги та частка в активах інструментів, під які не потрібно тримати капітал для покриття кредитного ризику – державні цінні папери та депозитні сертифікати. Більшість цих інструментів банки утримують у банківській книзі, а отже, для них не оцінюється також ринковий ризик. Процентний ризик таких вкладень оцінюється у межах Pillar II – наглядової оцінки ризиків банку – та самооцінки банку в ICAAP. Цього року банки вперше подали до НБУ звіти ICAAP у тестовому режимі (див. [Вставка 5. Результати тестового ICAAP системно важливих банків](#)). Оцінка потреби в капіталі під процентний ризик банківської книги за економічною перспективою сягнула п'ятої частини загальної потреби. Водночас за результатами ICAAP банки відзвітували про достатність капіталу для покриття цього ризику.

Про міцну капіталізацію свідчить збереження досить високого відношення капіталу першого рівня до активів банків без зважування їх на кредитні ризики – 8%. Цей показник наближений до левеґіду, якого банки також повинні будуть дотримуватися згодом. З квітня 2025 року почнеться тестовий період його розрахунку.

Повторне підвищення податку на прибуток банків стримуватиме їхню активність

У грудні 2024 року для банків вдруге поспіль підвищено ставку податку на прибуток – до 50%. Збільшення податку ретроспективне, відповідно у грудні банки мають скоригувати прибуток за весь 2024 рік, значна частина якого вже врахована в капіталі. Тож ці зміни призведуть до зниження нормативів достатності капіталу та скоротять потенціал банків нарощувати кредитний портфель приблизно на 20%. Хоча в цілому запас капіталу банки збережуть, для деяких із них, у тому числі системно важливих держбанків, зростуть ризики порушення мінімальних вимог до капіталу або невиконання програм капіталізації за результатами оцінки стійкості 2023 року. Такі банки матимуть право подати оновлені програми капіталізації та відновити свій капітал без застосування додаткових заходів впливу з боку НБУ. Однак для них кредитування буде вкрай утрудненим. Загалом повторне підвищення ставки оподаткування, всупереч наданим раніше запевненням, посилює ринкову невизначеність, що може стримувати подальшу активність банків.

Національний банк відновлює регулярну оцінку стійкості

Як і було анонсовано раніше, у 2025 році НБУ проведе чергову оцінку стійкості банківської системи. Вона буде

Таблиця 5. Пріоритетність напрямів використання накопичених прибутків банків

Порядок пріоритетності:	
1	Покриття неочікуваних втрат від ризиків, що реалізуються під час війни
2	Виконання відтермінованих вимог до покриття капіталом ризиків: - операційного ризику в повній мірі (запроваджено); - ринкового ризику (запроваджено); 100% ваг ризику за валютними ОВДП (зараз з урахуванням коригуючих коефіцієнтів вага ризику становить 50%)
3	Виконання нових норм, затвердження яких планується у 2024–2025 роках, зокрема: - оновленої структури регулятивного капіталу (запроваджено); - оновлених ваг кредитного ризику окремих активів; - ризик розрахунку; - коефіцієнта левериджу
4	Формування буфера консервації капіталу та буфера системної важливості
5	Розподіл дивідендів

Джерело: НБУ.

наближена до стандартної процедури, яка діяла до повномасштабного вторгнення. Оцінка стійкості включатиме три етапи:

- перший етап – це оцінка якості активів (AQR) незалежними аудиторами. Аудитори перевірять дотримання банками регуляторних вимог до оцінки кредитних ризиків та прийнятності забезпечення за вибіркою кредитів. До початкової вибірки включатимуться по 140 боржників – фізичних та юридичних осіб. Якщо у вибірці буде виявлено значну кількість помилок, буде проводитися поглиблена перевірка вже більшої кількості боржників;
- другий етап включатиме екстраполяцію Національним банком результатів AQR, якщо була потреба у проведенні поглибленої перевірки. Для менших банків оцінка стійкості закінчиться на цьому етапі. Для них буде оцінено необхідний рівень достатності капіталу та визначено необхідність складання програми капіталізації або реструктуризації;
- третій етап передбачає стрес-тестування, яке НБУ проведе за базовим та несприятливим сценаріями з горизонтом прогнозування у три роки. Несприятливий сценарій передбачатиме реалізацію кредитного, валютного, процентного та операційного ризиків банків.

Два перших етапи оцінки стійкості пройдуть всі банки. Третій етап передбачений лише для близько двадцяти найбільших банків, активи яких становлять більше 90% від активів банківської системи.

Восени банки, для яких за результатами оцінки стійкості будуть встановлені підвищені необхідні рівні достатності капіталу, мають розробити програми капіталізації або реструктуризації. Виконання програм триватиме до кінця 2025 року. Вимоги за результатами оцінки стійкості 2025 року замінять поточні, встановлені внаслідок попередніх оцінок стійкості.

Результати оцінки стійкості стануть підґрунтям для розроблення графіка запровадження наступних регуляторних вимог до капіталу, що впроваджуються для гармонізації вітчизняного законодавства з нормами ЄС. Передусім на банки очікує встановлення вимог до дотримання буферів капіталу: консервації капіталу та системної важливості. Після цього може бути знято обмеження на розподіл дивідендів банків. У найближчій перспективі також очікується запровадження вимоги до нормативу левериджу. Мінімальні значення цього коефіцієнта буде визначено після завершення тестового періоду. Зрештою, наступного року тестуватимуться оновлені вимоги до розрахунку мінімального розміру кредитного ризику та будуть запроваджені вимоги до покриття банками ризику розрахунків (settlement risk). Щоправда, ці зміни навряд чи суттєво позначатимуться на потребі в капіталі.

Вставка 5. Результати тестового ICAAP системно важливих банків

У 2023 році НБУ зобов'язав українські банки щорічно здійснювати внутрішню оцінку достатності капіталу у ICAAP (Internal Capital Adequacy Assessment Process). Це самооцінка, планування та моніторинг фінустановою достатності капіталу, що уможлиблює реалізацію його стратегії та бізнес-плану з урахуванням всіх суттєвих ризиків. Банк має інтегрувати ICAAP у систему корпоративного управління та управління ризиками, враховувати його результати під час стратегічного планування та прийняття бізнес-рішень. ICAAP розпочинається наприкінці кожного року разом із бюджетуванням. До травня наступного року банки подають до НБУ звіт про результати. У 2024 році це відбулося вперше у тестовому режимі.

ICAAP здійснюється одночасно за двома перспективами – економічною та нормативною. За економічною перспективою банк кількісно оцінює всі суттєві ризики своєї діяльності за звичайних та за стресових умов. Потім визначається необхідний обсяг капіталу для покриття можливих втрат від ризиків на горизонті одного року з високим рівнем довіри. Доступний банку капітал має бути вищим за цей необхідний обсяг. За нормативною перспективою банк оцінює свою спроможність виконувати регуляторні вимоги на горизонті трьох років за базовим та несприятливим сценаріями. Знову ж таки, доступного капіталу за усіх сценаріїв має бути достатньо, щоб забезпечити дотримання вимог регулятора (див. [Процес оцінки достатності внутрішнього капіталу банку \(ICAAP\)](#), ЗФС, червень 2021 року). ICAAP є важливим джерелом даних про профіль ризиків банку в SREP (Supervisory Review and Evaluation Process). Надалі представлені узагальнені результати ICAAP системно важливих банків.

Підходи банків до оцінювання потреби в капіталі за економічною перспективою дуже різноманітні

Усі системно важливі банки визначали суттєвими для себе кредитний, ринковий та операційний ризики, а також процентний ризик банківської книги – це відповідає мінімальному нормативному переліку. Водночас більшість банків додатково виокремлювала інші суттєві для своєї бізнес-моделі ризики, як-от стратегічний, бізнес-ризик, ризик репутації, ESG-ризик тощо.

За економічною перспективою банки можуть самостійно обирати методи оцінки розміру ризиків. Для оцінки кредитного ризику найчастіше використовувався сценарний аналіз. Часто сценарії передбачали певний рівень кредитних втрат з огляду на макроекономічні припущення на основі історичних спостережень. Інший варіант сценарію – кредитні втрати внаслідок дефолтів низки боржників із великими кредитами. Окремі фінустанови користувалися стандартами Базеля для розрахунку неочікуваних кредитних втрат із використанням внутрішніх моделей (IRB), що ґрунтуються на показниках ймовірності дефолту та втратах у разі дефолту клієнтів. Деякі банки визначили необхідний капітал для покриття кредитного ризику, покладаючись на мінімальні регуляторні вимоги, – на рівні 10% від балансової вартості кредитів. Фінустанови зрідка використовували VaR (Value-at-Risk) для оцінки капіталу під кредитний ризик, однак досить часто користувалися ним, щоб визначити розмір ринкового ризику. VaR або його альтернатива ES (Expected Shortfall) – це оцінка рівня втрат, що можуть настати з певною незначною ймовірністю. Найбільшими складовими ринкового ризику

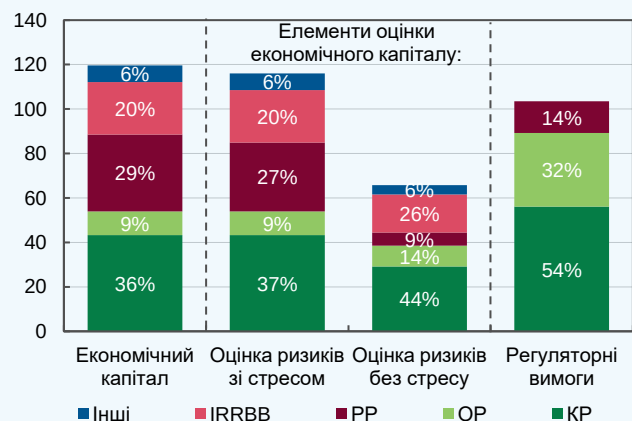
були валютний та процентний. Щоправда, до останнього банки подекуди включали переоцінку інструментів банківської книги (переважно ОВДП), що мала би бути радше елементом процентного ризику банківської книги. Розмір операційного ризику фінустанови переважно оцінювали, користуючись сценарним аналізом на основі гіпотетичних або власних минулих подій операційного ризику. Із використанням бази даних подій операційного ризику банки також будували моделі розподілу розміру і частоти операційних втрат для подальшої оцінки їхнього можливого розміру з необхідним рівнем довіри. Водночас досить часто фінустанови застосовували простіші підходи, передбачені Базельськими стандартами для оцінки розміру операційного ризику. Врешті, процентний ризик банківської книги оцінювався через економічну вартість капіталу (EVE, Economic Value of Equity) – зміну теперішньої вартості чистих майбутніх грошових потоків інструментів банківської книги або зміну чистих процентних доходів від інструментів банківської книги (NII, Net Interest Income) за різних сценаріїв зміни процентних ставок. Решту ризиків банки найчастіше оцінювали експертно. Не всі банки здійснили оцінку ризиків за стресових умов, що дозволено в період воєнного стану.

Розмір необхідного капіталу більше залежав від припущень в основі методів, ніж від вибору самих методів. Єдиним помітним винятком були оцінки операційного ризику. Статистична прив'язка його розміру до обсягів доходів (як у Базельських стандартах) давала вищі оцінки порівняно з використанням бази історичних втрат або сценарним аналізом.

Найбільшу вагу в оціненому необхідному капіталі банків очікувано отримав кредитний ризик. Економічний капітал під нього був загалом на 30% меншим, ніж за мінімальними вимогами НБУ. Оцінений розмір кредитного ризику без стресу був на третину меншим, ніж зі стресом. Оцінки ринкового ризику чи не найбільше різнилися між банками. За стресових умов його розмір був вп'ятеро вищим, ніж за базових умов, та вдвічі вищим, ніж мінімальні регуляторні вимоги. Передусім це пояснюється врахуванням окремими банками процентного ризику цінних паперів у цій складовій. Частка процентного ризику банківської книги (IRRBB) в економічному капіталі суттєва як за стресових, так і за базових умов. У банків, які визначали додаткові суттєві ризики, їхня загальна частка коливалася від 2% до 16% економічного капіталу. Медіанне відношення економічного капіталу та мінімальних регуляторних вимог до капіталу тих банків, які оцінили економічний капітал за

повною процедурою з урахуванням стресу і без, становила 117%. Для порівняння, за даними [ЄЦБ, у 2019 році](#) для великих європейських банків воно становило 122%.

Графік В.5.1. Необхідний капітал для покриття ризиків за економічною перспективою (економічний капітал) та мінімальний капітал за регуляторними вимогами, млрд грн



Для 11 системно важливих банків, які провели оцінку ризиків за базових та стресових умов. PP – ринковий ризик; OP – операційний ризик; KP – кредитний ризик, IRRBB – процентний ризик банківської книги; регуляторні вимоги – розмір капіталу для дотримання мінімальних регуляторних вимог на 1 січня 2024 року (PP – на 1 березня 2024 року).

Джерело: дані банків, НБУ.

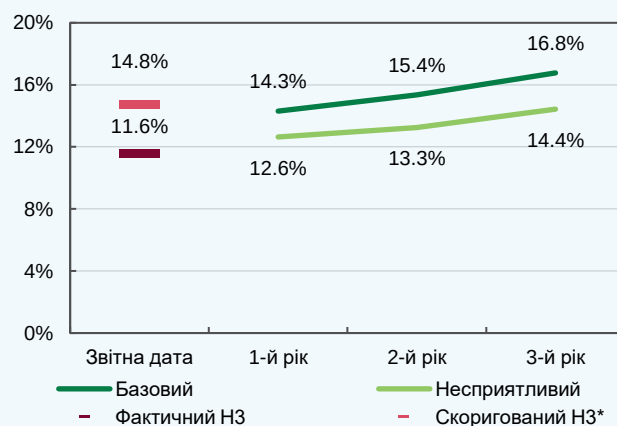
Несприятливі сценарії в нормативній перспективі надто оптимістичні

В нормативній перспективі ICAAP банки також мають визначити управлінський запас капіталу. Це “запас міцності”, який банк вважає за потрібне утримувати понад регуляторні вимоги. Переважна більшість банків визначила управлінський буфер експертно й однаковим для всіх рівнів капіталу, сценаріїв та на весь прогнозний горизонт. У середньому його значення становило 1.2% зважених на ризик активів. Водночас [відповідно до роз'яснень ЄЦБ](#) управлінський буфер варто калібрувати з урахуванням очікувань стейкхолдерів та наглядових органів, сприйняття банком ризик-апетиту, внутрішнього стрес-тестування, доступності інструментів капіталізації та невизначеності.

Базові сценарії банків були стриманими, прогнозована достатність капіталу низки установ у перший рік була нижчою, ніж фактична у 2024 році. Водночас несприятливий сценарій часто справляв лише помірний негативний вплив на капітал. Часто макроекономічні припущення були надто оптимістичними або не призводили до реалізації всіх суттєвих ризиків банку. Усереднений норматив достатності основного капіталу 1 рівня банків знизився порівняно з показниками початку року (за новою структурою та з урахуванням операційного ризику на 1 січня 2024 року) максимум на 2 в. п. у перший рік прогнозу. Це значно краще, ніж за результатами оцінок стійкості НБУ, де максимальне падіння сягало 7–8 в. п. В ICAAP великих європейських банків зниження показника у 2019 році сягало близько 3 в. п., а за результатами наглядового стрес тестування у 2018 році – 4.8 в. п.

Надалі несприятливі сценарії в ICAAP потребуватимуть значного вдосконалення.

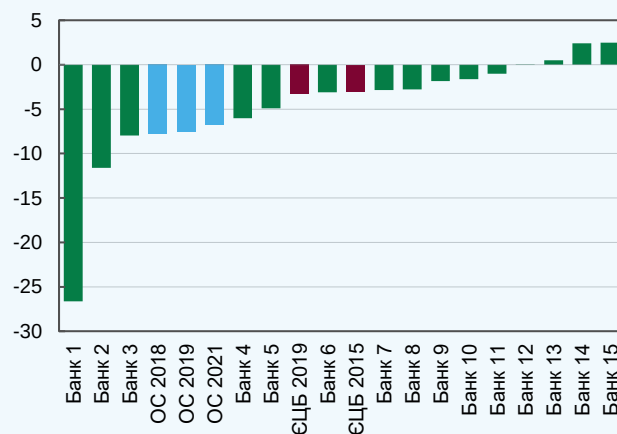
Графік В.5.2. Середньозважена достатність основного капіталу 1 рівня за нормативною перспективою



* Норматив достатності основного капіталу (НЗ) за старою структурою скоригований до нової структури через врахування прибутків минулих років та повного розміру операційного ризику.

Джерело: дані банків, НБУ.

Графік В.5.3. Зниження достатності основного капіталу 1 рівня за нормативною перспективою*, в. п.



* Максимальне зниження незалежно від сценарію порівняно зі скоригованим за новою структурою НЗ на звітну дату. ЄЦБ – середньозважене зниження в ICAAP вибірки великих європейських банків; ОС – середньозважене зниження достатності основного капіталу українських банків в оцінці стійкості.

Джерело: дані банків, ЄЦБ, НБУ.

За результатами ICAAP чотири системно важливих банки виявили потребу в капіталі за нормативною перспективою та мають плани підтримання капіталу. Два з них виконують програму реструктуризації за результатами оцінки стійкості в 2023 році.

Зараз банки розпочали вже повноцінний ICAAP та додатково проводять внутрішню оцінку достатності ліквідності (ILAAP, Internal Liquidity Adequacy Assessment Process). ILAAP спрямований на підтримання ліквідності, достатньої для неперервної діяльності, виконання зобов'язань та регуляторних вимог, досягнення бізнес-цілей. Базові припущення, результати стрес-тестів і заплановані дії менеджменту в ICAAP та ILAAP мають бути узгодженими між собою.

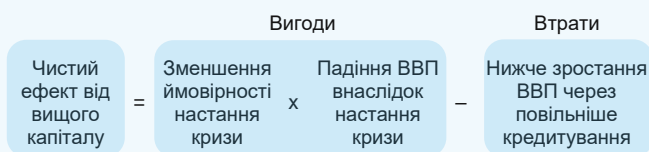
Вставка 6. Вищі рівні капіталу банків підвищують стійкість фінансового сектору

Запас капіталу банків забезпечує стійкість фінансової системи та знижує ймовірність криз. Водночас надмірні вимоги до капіталу можуть сповільнювати кредитування, а отже, й економіку. Дослідження для України показало, що значні позитивні ефекти для економіки має нарощення достатності капіталу 1 рівня щонайменше до 15%.

Світова фінансова криза показала, як нестійкість банківської системи може швидко перерости в загальноекономічну проблему. Відтоді регулятори посилили вимоги до капіталу банків як для підтримки їх індивідуальної платоспроможності, так і для забезпечення стабільності фінансової системи в цілому. У Базельських стандартах та у національних юрисдикціях з'явилися вимоги до буферів капіталу понад мінімальні вимоги. Наприклад, у країнах ЄС сукупний розмір буферів зараз варіюється від 2.5% до 8.5%.

Дискусії про оптимальний рівень капіталу тривають. Прихильники вищих вимог до капіталу наголошують на їхніх перевагах, як то зниженні ймовірності настання та пом'якшенні наслідків банківських криз у майбутньому. Водночас є альтернативна позиція: жорсткіші вимоги здорожчують та стримують банківське кредитування, а отже знижують економічну активність. Існує чимало досліджень, що кількісно оцінюють обидва ефекти для різних країн. У цьому матеріалі представлено результати такого дослідження⁵ для України.

У дослідженні оцінюються вигоди та втрати для економіки залежно від рівня достатності капіталу українських банків. Для цього використано підхід “втрати-вигоди” (*англ. cost-benefit approach*). Вигодою від високої капіталізації банківської системи є зменшення ймовірності настання кризи. Натомість макроекономічні втрати виникають через те, що жорсткіші вимоги до капіталу можуть сповільнити кредитування та зростання реального ВВП. Чистий економічний ефект розраховується як різниця між очікуваними вигодами та втратами від вищої капіталізації і вимірюється відносно ВВП:



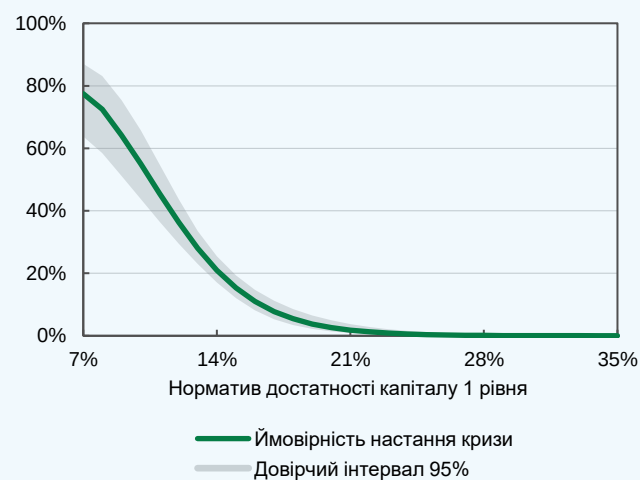
Ефекти від вищої капіталізації проявляються не відразу та є тривалими. З огляду на це, макроекономічні вигоди та втрати розраховуються кумулятивно на горизонті п'яти років з урахуванням дисконтування в часі.

Вища капіталізація знижує ймовірність настання кризи, однак сповільнює економіку

У першій частині дослідження оцінено ймовірність настання криз залежно від рівня достатності капіталу 1 рівня (для українських банків – основного капіталу як найближчого аналогу в період, який охоплює дослідження), кредитного розриву та індексу волатильності VIX. Кредитний розрив – це відхилення

відношення кредитів приватного сектору до ВВП від довгострокового рівноважного рівня. Високі додатні значення кредитного розриву вказують на надмірну закредитованість економіки, що сигналізує як про ризики наближення банківської кризи, так і про ймовірність значних втрат за її наслідками. Індекс VIX відображає рівень стресу на міжнародних фінансових ринках, що може позначитися на стабільності національних банківських систем. Для оцінки ймовірності настання кризи застосовано панельні логіт-моделі (*англ. panel logit models*) до квартальних даних за 2000–2020 роки для двох вибірок: із 28 країн (переважно країни-члени та кандидати ОЕСР) та подібних до України європейських країн. Результати свідчать, що ймовірність кризи знижується, коли зростає капітал банківської системи. Однак після досягнення достатності капіталу 1 рівня близько 20% позитивний граничний ефект наближається до нуля. Подальше збільшення капіталу вже не має позитивних наслідків.

Графік В.6.1. Річна ймовірність настання кризи в Україні для різних рівнів капіталу

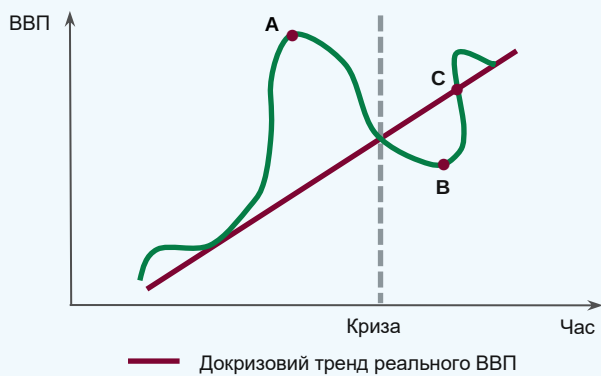


Оцінено за даними вибірки країн, подібних до України, на усереднених рівнях кредитного розриву для України та VIX на періоді вибірки.

Джерело: розрахунки НБУ.

Надалі, ґрунтуючись на даних про три кризи протягом 2008–2021 років, для України обчислено усереднений рівень падіння ВВП, що дорівнює 9.8% від докризового рівня реального ВВП. Його визначено як середнє двох значень: 1) падіння реального річного ВВП від пікового докризового значення до мінімального у кризу та 2) падіння реального річного ВВП від пікового докризового значення до значення після кризи, коли рівень реального ВВП відновився до свого докризового тренду (схематичне зображення на Графіку В.6.2).

⁵ Короткий виклад результатів дослідження Ю. Баженової “Estimating the optimal capital adequacy level for Ukrainian banking sector”, що готується до публікації.

Графік В.6.2. Схематичне представлення рівня реального річного ВВП та падіння внаслідок кризи

Точка А – пікове докризове значення реального річного ВВП; точка В – мінімальне значення реального ВВП у кризу; точка С – значення реального ВВП після кризи, коли рівень ВВП відновився до свого докризового тренду.

Джерело: розрахунки НБУ.

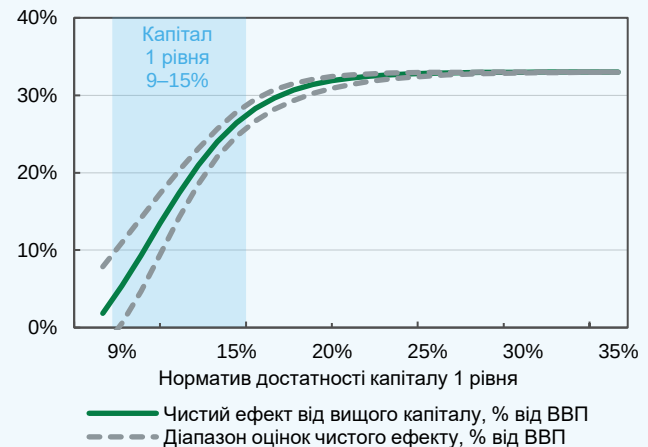
У другій частині дослідження визначено, як достатність капіталу впливає на банківське кредитування та економічну активність в Україні. Для цього використано структурні моделі векторної авторегресії (англ. *structural vector autoregression models, SVAR*) для даних з IV кварталу 2013 року до IV кварталу 2021 року. Чи відчувають банки вплив вимог до капіталу на кредитну активність, визначено з огляду на відповіді банків в опитуванні НБУ про умови банківського кредитування про вплив капіталізації банку на зміну стандартів схвалення кредитних заявок корпоративних клієнтів. Вища потреба в капіталі стимулює банки підвищувати вартість кредитів та посилювати кредитні стандарти, що зрештою сповільнює кредитування та економічну активність. Результати показують, що збільшення достатності капіталу на 1 в. п. кумулятивно протягом п'яти років сповільнює зростання реального ВВП на 0.31 в. п.

Чистий ефект для економіки від вищої достатності капіталу позитивний

На останньому етапі дослідження очікувані вигоди від вищої достатності капіталу було знижено на втрати. Розрахований чистий ефект оцінюється у відсотках відносно ВВП. Попри кількісний вимір чистого ефекту, його слід сприймати лише як гіпотетичну оцінку втрат, яких можна уникнути за вищої достатності капіталу банків. Для банків України чистий ефект помітно зростає у діапазоні достатності капіталу 1 рівня від 9% до 15%. Зростання достатності капіталу понад цей рівень теж має

позитивний ефект на економіку, чистий ефект дещо зростає, однак вже менш показово.

“Подушка безпеки” має формуватися як під впливом регуляторних вимог, так і самооцінки банків. Так, наприклад, за результатами [стрес-тестування 2021 року](#) необхідний норматив достатності основного капіталу українських банків становив у середньому 15% за мінімальних вимог 7%. Сприяти утриманню капіталу банків на бажаному рівні можуть буфери капіталу.

Графік В.6.3. Чистий ефект від вищих рівнів капіталу для України, % від ВВП

Діапазон оцінок чистого ефекту розраховується на основі 95% довірчих інтервалів для ймовірності настання кризи, оціненої за даними вибірки країн, подібних до України.

Джерело: розрахунки НБУ.

Банківська система України зараз є добре капіталізованою, достатність капіталу 1 рівня становить близько 17%. Тож банки мають необхідний запас, а прибуткова діяльність банківського сектору надалі дає змогу його підтримувати. До певної міри значна капіталізація банків – це наслідок стриманого кредитування в періоди глибокої кризи, спричиненої війною. Із поліпшенням економічних умов цей запас капіталу забезпечуватиме подальше нарощення кредитного портфеля. Накопичений запас капіталу також сприятиме комфортному формуванню українськими банками буферів капіталу, коли вони будуть упроваджені за аналогією з європейськими країнами. Рішення про впровадження буферів консервації капіталу та системної важливості буде прийнято після оцінки стійкості банків та банківської системи 2025 року.

Рекомендації

Забезпечення фінансової стабільності у складних умовах воєнного часу потребує злагоджених зусиль та координації дій усіх учасників фінансового ринку: банків, небанківських фінансових установ, Національного банку та інших регуляторів ринку, а також дієвої взаємодії державних інституцій. Національний банк пропонує державним органам і фінансовим установам свої рекомендації та оприлюднює власні пріоритети на найближчий час.

Рекомендації державним інституціям

Утримувати темп реформ за програмами співпраці з партнерами

Стабільне надходження зовнішнього фінансування залишається ключовим фактором макроекономічної стабільності в умовах війни, що триває. Державні органи зберігають хороший темп реформ, що дало змогу пройти шостий перегляд за програмою з МВФ та продовжувати співпрацю з ЄС за Ukraine Facility. Водночас потрібні подальші перетворення для стабільного надходження фінансових ресурсів, зокрема і за новою програмою макрофінансової допомоги у межах ERA. Ці зміни також узгоджуються із зусиллями України у сфері євроінтеграції та сприяють поступу в переговорах.

Надалі впроваджувати Стратегію з розвитку кредитування

Низка заходів Стратегії з розвитку кредитування, що схвалена в червні, вже виконана. Передусім йдеться про першочергові заходи з активізації кредитної підтримки банками пріоритетних галузей в умовах воєнного стану. Здійснення цих кроків вже принесло позитивні результати, зокрема зросла доступність кредитів у сферах енергетики та оборони. Серед заходів, передбачених Стратегією, низка концентрувалася на покращенні доступу до фінансових ресурсів на територіях найближчих до бойових дій – “територіях стійкості”. Фінансова інклюзія та забезпечення доступу до фінансових послуг на “територіях стійкості” залишаються в пріоритетах Національного банку, необхідна злагоджена робота усіх державних інституцій для їх досягнення.

Водночас державні інституції мають переходити до наступних фокусів Стратегії: розвитку законодавчої бази для удосконалення інфраструктури кредитування та сприяння врегулюванню непрацюючих кредитів.

Оптимізувати дизайн державних програм субсидіювання кредитів

З огляду на поліпшення ринкових умов державна підтримка вже втратила визначальну роль для кредитування. Крім того, оператори державних програм часто стикаються з браком фінансування, що унеможливорює стабільність підтримки. Відповідно державні програми підтримки кредитування, передусім “Доступні кредити 5-7-9%” та “єОселя”, потребують перегляду. Укрфінжитло має оновити свою стратегію та узгодити умови програми “єОселя” з нею. Оновлення стратегії потребує й Експортно-кредитне агентство. Стратегії цих фінансових установ повинні сприяти адресній підтримці кредитування і відповідати цілям розвитку фінансового сектору.

Основоположними принципами державної підтримки мають бути домінування ринкових механізмів кредитування та ефективне використання ресурсів. Для цього ставки за субсидійованими кредитами мають визначатися ринковими умовами, перевага надаватися фіксованій компенсації. Коло реципієнтів субсидій має обмежуватися клієнтами, які нагально потребують допомоги, з огляду на критичність їхньої ролі для економіки та наявні перешкоди із доступом до кредитів без підтримки. Обсяги надання підтримки мають узгоджуватися із бюджетними планами. Будь-які зміни до програм мають передбачати чіткий механізм їхньої реалізації та достатній час для їх впровадження банками без перебоїв у роботі програм.

Рекомендації фінансовим установам

Банкам адаптуватися до нових регуляторних вимог

НБУ надалі запроваджує вимоги до банків відповідно до правил ЄС. Так, із наступного року банкам буде необхідно:

- розпочати розрахунок у тестовому режимі коефіцієнта левериджу, прозвітувати про оцінку достатності внутрішньої ліквідності (ILAAP) та вдруге – про оцінку достатності внутрішнього капіталу (ICAAP);
- забезпечувати дотримання нормативу регулятивного капіталу зважаючи на поетапне зростання його мінімального рівня до 10% у липні 2025 року;
- урахувати у бізнес-планах на 2025 рік підвищення до 50% ставки податку на прибуток за 2024 рік. Банкам, які виконують програми реструктуризації за результатами оцінки стійкості 2023 року, потрібно оцінити необхідність внесення змін до відповідних програм внаслідок підвищеного оподаткування. За потреби такі банки зможуть оновити свої програми.

Банкам імплементувати належні системи екологічного та соціального управління

Побудова систем екологічного та соціального управління пріоритетна для банків, які беруть участь у програмах державної кредитної підтримки бізнесу. З грудня наявність таких систем є обов'язковою умовою участі в агрокредитуванні за програмою "Доступні кредити 5-7-9%". Фінустанови повинні розробити власну політику та налагодити взаємодію з клієнтами для оцінки та управління екологічними і соціальними ризиками. Водночас навіть банкам, не залученим до реалізації державних програм, варто якнайшвидше розпочати розроблення відповідної політики, щоб не втрачати конкурентних позицій надалі.

Надавачам небанківських фінансових послуг забезпечити виконання вимог законодавства, зокрема:

- дотримуватися вимог законодавства у сфері захисту прав споживачів і фінансового моніторингу: фінустановам потрібно підвищити увагу до управління відповідними ризиками;
- страховикам, які допустили порушення нормативів достатності капіталу, виконувати плани відновлення платоспроможності або фінансування;
- кредитним спілкам забезпечити виконання оновлених вимог до платоспроможності та підвищення ефективності корпоративного управління, які набирають чинності з 1 січня 2025 року;
- фінансовим компаніям, які порушили вимоги до достатності власного капіталу або норматив левериджу, усунути порушення у встановлені строки;
- забезпечувати якісне та своєчасне подання звітності. З січня 2025 року фінансові компанії й ломбарди надаватимуть низку даних щомісяця, тоді як нині – щокварталу. Це потребує автоматизації внутрішніх облікових систем.

Пріоритети Національного банку**Провести оцінку стійкості банків та банківського сектору наступного року**

У 2025 році Національний банк повертається до проведення оцінки стійкості банків та банківського сектору за звичайними правилами. Оцінка стійкості включатиме оцінку якості активів зовнішніми аудиторами та стрес-тестування за базовим і несприятливим сценаріями. До кінця квітня банки мають надати НБУ результати оцінки якості активів. У II кварталі буде оприлюднено методологію та сценарії для стрес-тестування. За результатами оцінки стійкості банкам буде визначено необхідні рівні достатності капіталу, яких вони матимуть досягти до кінця 2025 року. Результати оцінки стійкості враховуватимуться під час прийняття рішень про встановлення вимог до дотримання буферів консервації капіталу та системної важливості.

Надалі імплементувати регуляторні стандарти ЄС

НБУ продовжує роботу над удосконаленням регуляторних вимог згідно з європейськими нормами. Найближчим часом завершиться оновлення вимог до розрахунку банками мінімальних розмірів кредитного ризику та ризику розрахунків, що мають покриватися капіталом. Терміни їх впровадження будуть визначені за результатами тестових розрахунків. Наступного року НБУ удосконалив вимоги до організації системи управління ризиком третіх сторін в банках.

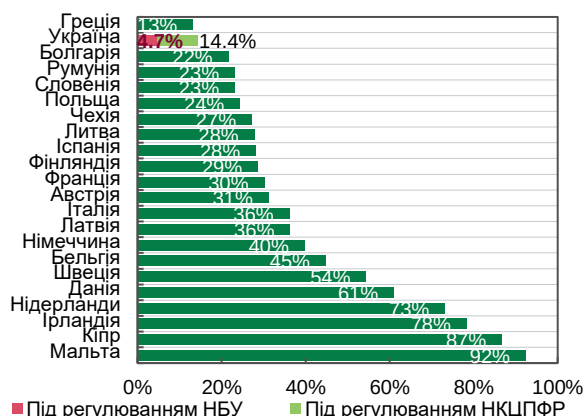
Відповідно до оновленої концепції НБУ з розвитку сталого фінансування наступного року буде розроблена Біла книга з політики ESG. Вона, зокрема, міститиме план із поетапного впровадження у фінансовому секторі європейського досвіду з управління екологічними та соціальними ризиками.

Додатковий тематичний матеріал

Ландшафт небанківського фінансового сектору змінюється

Розвиток фінансового сектору можливий лише тоді, коли його учасники є операційно та фінансово стійкими та прагнуть надавати якісні послуги. Стійкість банків – це наслідок здійснених за останнє десятиліття реформ, спрямованих на виведення із ринку установ, що грають не за правилами, та приведення вітчизняних вимог до європейських норм. Натомість регулювання небанківських фінансових установ тривалий час залишалося слабким. Удосконалення законодавчих вимог розпочалося лише близько трьох років тому, вже під час коронакризи та повномасштабної війни. Зараз різні сегменти небанківського ринку перебувають на різних етапах реформування, однак позитивні наслідки цього процесу для багатьох із них вже помітні.

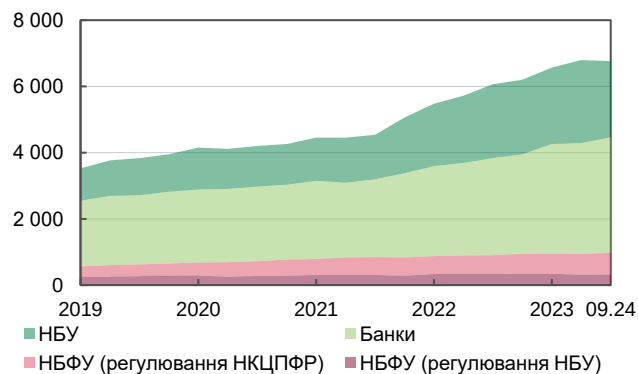
Графік 4.1.1. Частка активів* небанківських учасників ринку в активах фінансового сектору країн Європи, червень 2024 року



* Частка від загальних активів фінансової системи, які включають активи центральних банків.

Джерело: Eurostat, НБУ.

Графік 4.1.2. Активи фінансового сектору України, млрд грн



За даними квартальних фінансових рахунків.

Джерело: НБУ.

Графік 4.1.3. Зміна активів небанківських фінансових установ під регулюванням НБУ, грудень 2019 = 100%



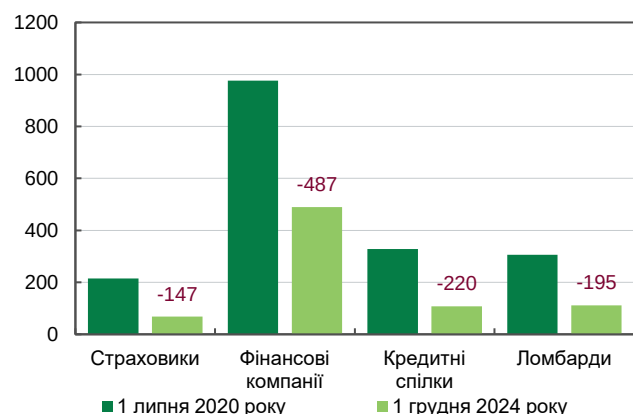
Джерело: НБУ.

На небанківському ринку встановлюються нові правила гри

Необхідне економіці фінансування спроможний забезпечити лише стійкий та ефективний фінансовий ринок, що пропонує широкий асортимент послуг та фінансових інструментів. Його побудові сприяють ризик-орієнтовані регулювання, нагляд та оверсайт учасників. Український фінансовий сектор банкоцентричний, банки є основними фінансовими посередниками. Їхні активи в рази перевищують сукупні активи решти учасників ринку. Регулювання та нагляд за банками зараз є найбільш комплексним та найближчим до стандартів ЄС. Небанківські фінансові установи (НБФУ) значно менші за обсягами активів та, як показало повномасштабне вторгнення, – менш стійкі до криз. Донедавна законодавство з регулювання діяльності НБФУ було застарілим, а вимоги до установ – заслабкими. Недосконале законодавство не забезпечувало належного захисту інвестицій, дотримання прав споживачів фінансових послуг та стримувало розвиток сектору. Частка активів НБФУ в активах фінсектору (включно з НБУ) становить лише 14%. За цим показником Україна значно відстає від європейських країн.

Для розбудови ринку фінансових послуг необхідне впровадження належних правил гри для всіх учасників ринку. З огляду на заявлені цілі євроінтеграції такі вимоги мають спиратися на європейську практику. Для частини сектору – фінансових компаній, страховиків, кредитних спілок та ломбардів – відправною точкою стало ухвалення у 2021–2023 роках ключових законів (див. [Оновлене законодавство ринку небанківських фінансових послуг](#), ЗФС, грудень 2021 року). Оновленими законами запроваджено нові умови ліцензування, вимоги до структури власності, корпоративного управління, системи внутрішнього контролю, а також ліквідності та платоспроможності.

Завдання з розроблення відповідного законодавства для іншої частини ринку – пенсійних фондів, фондів фінансування будівництва та інститутів спільного інвестування – це сфера повноважень НКЦПФР. Цьогоріч було значно оновлено Закон України “Про ринки капіталу та організовані товарні ринки”, який впроваджує нові принципи регулювання, нагляду і контролю та допоможе поліпшити стан справ на цьому ринку.

Графік 4.1.4. Зміна кількості надавачів фінансових послуг від початку реформи “спліт”

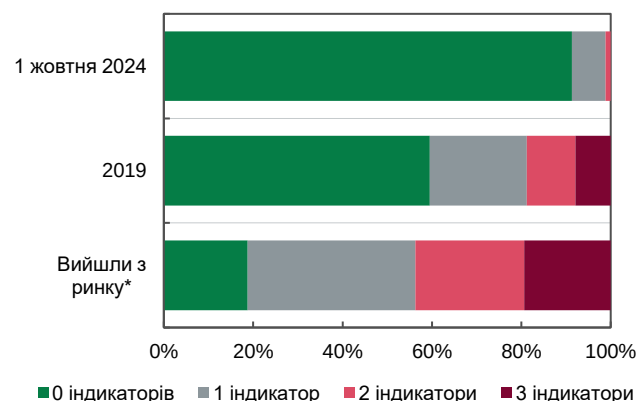
У підписах зазначена зміна кількості учасників за період.

Джерело: НБУ.

Графік 4.1.5. Співвідношення страхових премій і ВВП у 2023 році

* Страхування здоров'я включено до ризикового страхування.

Джерело: Allianz.

Графік 4.1.6. Частка активів страховиків за кількістю індикаторів ризику

Індикатори ризику – експертна оцінка НБУ для цілей фінансової стабільності, включно із значною часткою неліквідних активів, високою волатильністю коштів у банках, нижчими за середні для сектору резервами премій, порушеннями нормативів тощо.

* Компанії, що вийшли з ринку з 2020 року та компанії, що добровільно виходять з ринку згідно з погодженим планом НБУ.

Джерело: НБУ.

Завдяки змінам до законодавства страховий ринок став прозорішим та платоспроможним

Динаміка і глибина регуляторних реформ різняться між сегментами небанківського ринку. Чи не найбільше за три роки з моменту оновлення законодавства посилювалися вимоги до страховиків. Зміни на страховому ринку значно посилили його стійкість, створили нові можливості для органічного зростання якісних компаній. Ринок покинули переважно страховики, що не здійснювали виплати належним чином або спеціалізувалися на “схемному” страхуванні для оптимізації податкового навантаження (див. [Ризик страхування](#), ЗФС, грудень 2023 року). З липня 2020 року до грудня 2024 року кількість страхових компаній скоротилася втричі: ризикових страховиків – зі 195 до 57, а страховиків життя – з 20 до 11. Якість активів страховиків значно поліпшилася, лівову частку тепер становлять високоліквідні складові: поточні рахунки, строкові вклади в банках, а також ОВДП. Платоспроможність сектору зросла внаслідок оновлення вимог з урахуванням директиви ЄС Solvency з липня 2024 року. Вимоги до дотримання певного рівня капіталу доповнилися вимогами до якості його складових. Для виконання нових вимог до капіталу платоспроможності лише за III квартал 2024 року страховики наростили обсяг прийнятного регулятивного капіталу у півтора рази. У жовтні медіана співвідношення доступного регулятивного капіталу страховиків та капіталу платоспроможності становила 138% за мінімальної вимоги 100%. Поодинокі компанії, які зараз порушують вимоги до платоспроможності, виконують погоджені НБУ плани відновлення діяльності або фінансування.

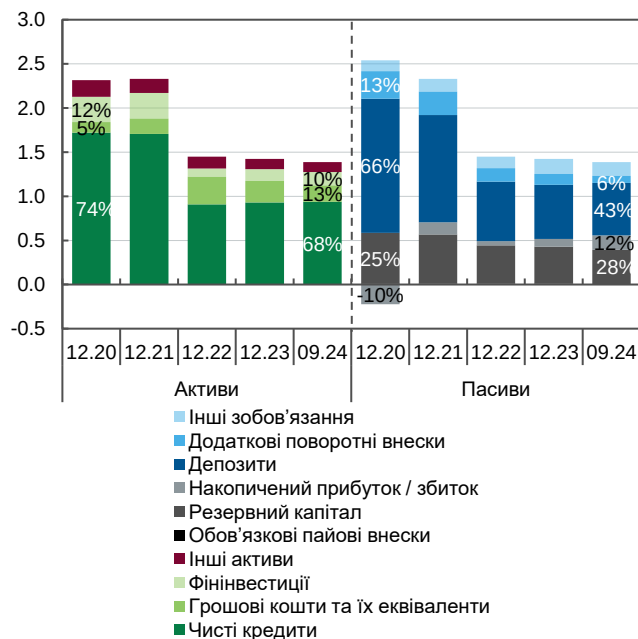
Тож усі ключові показники стану ринку свідчать про вищу стійкість страховиків порівняно з 2020 роком. Тоді НБУ оцінив ризики сегмента за низкою ключових індикаторів: частка низьколіквідних активів, волатильність коштів на рахунках, ймовірне заниження резервів премій тощо (див. [Ризик платоспроможності ризикових \(non-life\) страховиків](#), ЗФС, червень 2020 року). Хоча б один індикатор посиленого ризику було виявлено в компанії, які разом володіли 41% активів сегмента. Зараз активи таких компаній становлять 9%.

Оскільки в цей період ринок зіткнувся з наслідками коронакризи та повномасштабного вторгнення, майже вдвічі знизилася співвідношення страхових премій та ВВП – до 0.7% у 2023 році. Однак проникнення премій зі страхування населення знизилася незначно, лише на 0.1 в. п. до 0.43%. Найбільше скоротилися премії зі страхування бізнесу, що часто мало неринкові ознаки. Незважаючи на складні умови та вихід компаній з ринку, активи страховиків зросли. Концентрація сектору також зросла, але залишається нижчою, ніж у країнах ЄС. Тож очищення ринку зберігає простір для конкуренції та подальшого нарощення операцій.

Бізнес-моделі низки кредитних спілок нежиттєздатні

Частка активів кредитних спілок у загальних активах фінансового сектору – лише 0.02%, а обсяг – менше 1.5 млрд грн. Із 2020 року кількість гравців на ринку скоротилася втричі: з 328 до 108. З ринку вийшли

Графік 4.1.7. Активи та пасиви кредитних спілок, млрд грн



Джерело: НБУ.

переважно дрібні спілки. На противагу страховикам, зменшення кількості учасників ринку кредитних спілок призвело до скорочення активів більш ніж в 1.5 раза та депозитів у 2.5 раза. Через труднощі внаслідок повномасштабного вторгнення регулятор надав право кредитним спілкам “заморозити діяльність”: призупинити надання послуг та звітування до завершення воєнного стану. Цією можливістю скористалися 24 спілки.

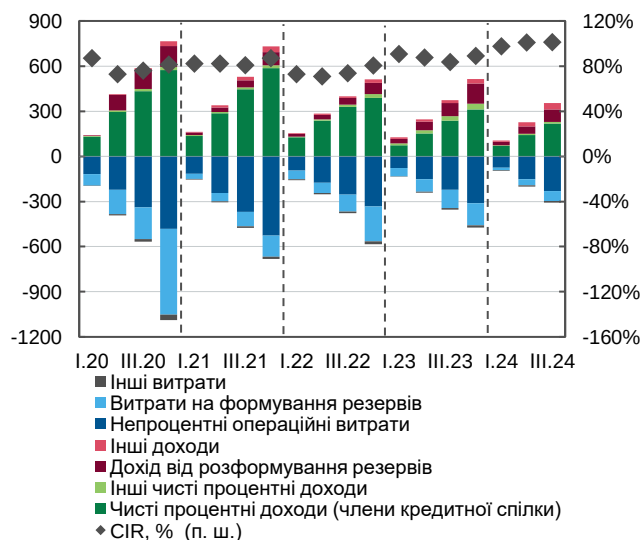
Нове законодавство для кредитних спілок запрацювало лише з 2024 року. Воно дозволило членство і, відповідно, кредитування в таких установах малому бізнесу. Перелік дозволених кредитним спілкам фінансових послуг поповнився торгівлею валютними цінностями, наданням гарантій та окремими платіжними послугами. Розширився також перелік джерел підтримки капіталу. Однак усіма цими можливостями кредитні спілки поки майже не користуються. Їхній кредитний портфель зараз становить половину від рівня 2020 року. Основна причина такої динаміки полягає в тому, що кредитні спілки поступаються в цифровізації та якості надання послуг іншим кредиторам. Також через свій невеликий розмір вони не можуть надавати великі позики. З огляду на високі адміністративні витрати та недешеве фондуювання кредити залишаються досить дорогими, бо лише так можна забезпечити принаймні беззбиткову діяльність. Тож кредитні спілки програють конкуренцію іншим учасникам ринку. Частина кредитних спілок, що розміщувалися на територіях, де велися бойові дії, втратили портфель через війну.

Певним бустером для сектору є міжнародна фінансова допомога USAID, яка спрямовується серед усього іншого на пільгове кредитування аграріїв. Ця підтримка надходить через об'єднані кредитні спілки та доступна ефективнішим учасникам ринку. Це дає змогу їм збільшувати обсяги операцій. Водночас решта учасників ринку, найімовірніше, скорочуватиме активність надалі. Їхня низька операційна ефективність не дає змоги нарощувати капітал, а непрозорість в оцінці кредитних ризиків ставить під сумнів безпечність розміщення коштів у кредитних спілках. Відповідно триває вплив вкладів. Посилення з початку 2025 року вимог до платоспроможності покликане підвищити стійкість кредитних спілок, однак не може вирішити проблеми з неефективністю бізнес-моделей.

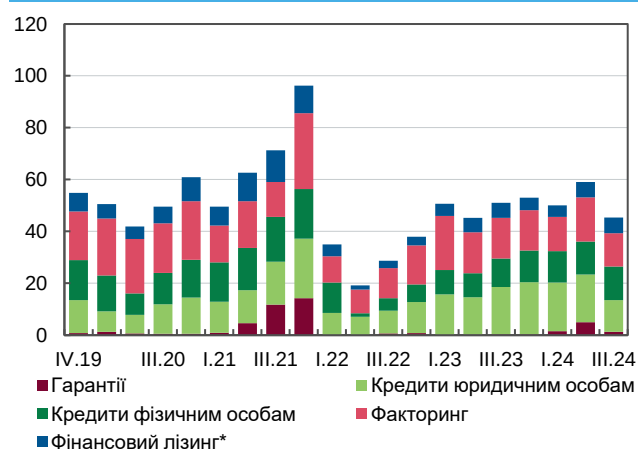
Фінансові компанії відновлюються після шоків війни

Сегмент фінансових компаній у липні 2020 року був найбільшим за кількістю установ. Однак за більш ніж чотири роки кількість фінкомпаній скоротилася вдвічі – з 976 до 489 станом на 1 грудня 2024 року. Скорочення кількості учасників відбулося, незважаючи на те, що з початку 2024 року всі ЮО-лізингодавці набули статусу фінансових компаній і ще 146 нових компаній за ці чотири роки отримали ліцензії. Значна частка установ вийшла з ринку через невиконання оновлених регуляторних вимог. Найбільші з них порушили вимоги до фінансового моніторингу та захисту прав споживачів. Водночас деякі учасники ринку позбавлялися або здавали непотрібні ліцензії, за якими не здійснювали діяльності.

Графік 4.1.8. Доходи та витрати кредитних спілок (наростаючим підсумком), млн грн



Джерело: НБУ.

Графік 4.1.9. Обсяг наданих фінансових послуг фінансовими компаніями за видами послуг (за квартал), млрд грн

* Починаючи з 1 січня 2024 року ЮО-лізингодавці набули статусу фінансових компаній.

Джерело: НБУ.

Крім вимог до ринкової поведінки, з 2024 року для фінансових компаній встановлені нормативи до власного капіталу та левериджу. Нові вимоги мають забезпечити прозорість структури власності та джерел фондування компаній сегменту. Понад 120 фінустанов на середину року порушували нормативи власного капіталу або левериджу. Чверть із них досі не виконала відповідних вимог, їм надано час до початку 2025 року. Щоправда достовірність рівня капіталізації окремих фінустанов ще перевірятиметься НБУ.

Попри втрату багатьох учасників, активи фінансових компаній зросли за цей час на половину. Основною фінансовою послугою залишається кредитування. Основою кредитного портфеля є позики бізнесу, що переважно відображає перерозподіл коштів у межах бізнесових груп. Однак посилення вимог регулятора помітно знизило обсяги таких операцій. Кредитування населення триває, однак обсяги портфеля все ще менші за довоєнні. Щоб уберегти клієнтів фінкомпаній від надмірної закредитованості, у 2023 році було введено обмеження на максимальний розмір денної ставки – 1%. Надалі регулятор прискіпливо оцінюватиме дотримання цього обмеження. У центрі уваги учасників ринку має бути пристосування своєї діяльності до нових вимог та передового ринкового досвіду.

Платіжні ліцензії розширюють можливості фінкомпаній

Окрема ніша діяльності фінансових компаній – надання платіжних послуг. Нове законодавство в цій сфері дало поштовх для розвитку сектору. За рік кількість ліцензованих компаній не змінилася – 31 установа, проте змінився склад: дві компанії були позбавлені ліцензій і двом ліцензії видано. Із загальної кількості 28 компаній мають право лише на переказ коштів без відкриття рахунків. НоваПей має ліцензію на майже повний спектр операцій та вже здійснює емісію карток. ЕВО (бренд RozetkaPay) нещодавно отримала розширення ліцензії на відкриття та операції з рахунками клієнтів. Ці компанії є учасниками бізнес-груп та прагнуть розширити можливості основного бізнесу за рахунок фінансових послуг. Укрпошта, крім переказів коштів без відкриття рахунків, має ліцензію на еквайринг платіжних інструментів (приймання платежів через термінали).

Зараз середньомісячний обсяг операцій небанківських надавачів платіжних послуг становить трохи більше 100 млрд грн. Основні типи операцій – перекази для зарахування на рахунки фізичних осіб або виплати готівкою, оплата товарів. Для небанківських надавачів платіжних послуг залишається значним комплаєнс-ризик та інші складові операційного ризику. У 2024 році до десяти з них НБУ застосував заходи впливу у вигляді штрафів, переважно за недотримання законодавства у сфері фінансового моніторингу.

Абревіатури та скорочення

У звіті, якщо не зазначено інше, дані наведено для банків, платоспроможних станом на 1 листопада 2024 року, у розділах 3.2, 3.5 та 3.6 – для платоспроможних на кожну звітну дату.

Повномасштабна війна / вторгнення	Широкомасштабна війна росії проти України з 24 лютого 2022 року		Постанова Правління НБУ від 30 липня 2016 року № 351 “Про затвердження Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями”
Довоєнний	До повномасштабного вторгнення	Положення № 351	Податок на доходи фізичних осіб
ВВП	Валовий внутрішній продукт		Пенсійний фонд України
ВЛА	Високоліквідні активи		Сполучені Штати Америки
Держбанки	Банки з державною часткою	ПДФО	Торговельні центри
“5-7-9%”	Державна програма “Доступні кредити 5-7-9%”	ПФУ	Фонд гарантування вкладів фізичних осіб
ДКСУ	Державна казначейська служба України	США	Фонд державного майна України
ДС	Депозитний сертифікат	ТЦ	Фізична особа
ДССУ	Державна служба статистики України	ФГВФО	Фінансова установа
е/е	Електроенергія	ФДМУ	Фізична особа-підприємець
ЄБРР	Європейський банк реконструкції та розвитку	Фізособа	Фонд розвитку підприємництва
ЄС	Європейський Союз	Фінустанова	Українська фінансова житлова компанія
ЄСВ	Єдиний соціальний внесок	ФОП	Юридична особа
ЄЦБ	Європейський центральний банк	ФРП	
ЖКП	Житлово-комунальні послуги	УФЖК, Укрфінжитло	
ЗФС	Звіт про фінансову стабільність	ЮО	
ІСЦ	Індекс споживчих цін		
МВФ	Міжнародний валютний фонд	AQR	Asset Quality Review
Мін'юст	Міністерство юстиції України	CIR	Cost-to-income ratio
МСП	Малі та середні підприємства	CoR	Cost of risk
МСФЗ	Міжнародні стандарти фінансової звітності	DSTI	Debt service-to-income
МФО	Міжнародна фінансова організація	EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization
МФУ	Міністерство фінансів України	ESG	Environmental, Social, and Governance
НБУ, Національний банк	Національний банк України	G7	“Група семи”
НБФУ	Небанківські фінансові установи	ICAAP	Internal capital adequacy assessment process
НКЦПФР	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку	ILAAP	Internal liquidity adequacy assessment process
Н _{рк}	Норматив регулятивного капіталу	LCR	Liquidity coverage ratio
Н _{к1}	Норматив капіталу 1 рівня	LTV	Loan-to-value
ОВДП	Облігації внутрішньої державної позики	NPL	Non-performing loan
ОЕСР	Організація економічного співробітництва та розвитку	ROE	Return on equity
ОПЕК	Організація країн-виробників нафти	RWA	Risk-weighted asset
		UIRD	Ukrainian Index of Retail Deposit Rates
тис.	тисяча		у річному вимірі, річна зміна, до відповідного періоду попереднього року
млн	мільйон	p/p	
млрд	мільярд	кв. м	квадратні метри
грн	гривня	М, міс.	місяць
дол.	долар США	Н	півріччя
дол. екв.	у доларовому еквіваленті	п. ш.	права шкала
в. п.	відсотковий пункт	х (ікс)	кількість разів