



Національний
банк України

Інфляційний звіт (січень 2021)

Київ

2 лютого 2021 року

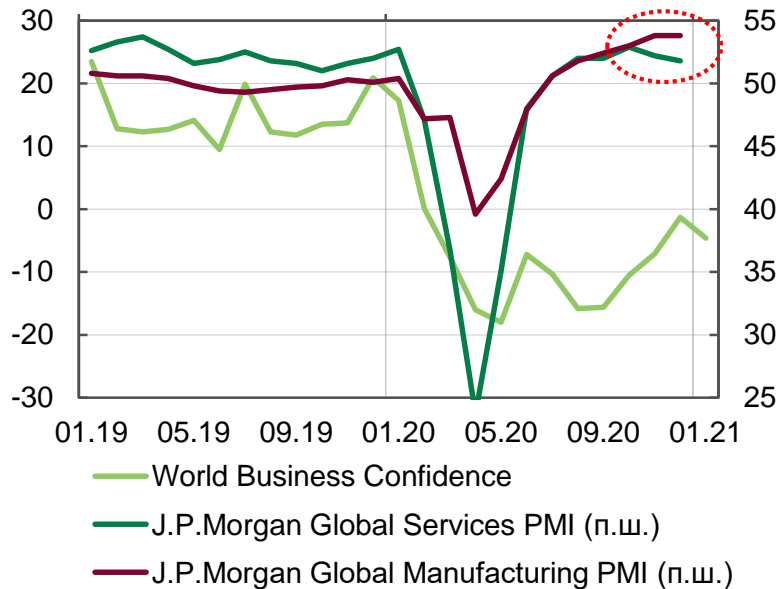


Головне

- **У грудні зростання ІСЦ та базової інфляції продовжило прискорюватися та перевищило прогнозну траєкторію.** Вже в січні 2021 року очікується вихід ІСЦ за межі цільового діапазону
- **Втім драйвери поточного сплеску інфляції здебільшого є тимчасовими.** Інфляція повернеться в цільовий діапазон $5\% \pm 1$ в. п. у першому півріччі 2022 року
- **Інфляційні очікування населення та бізнесу продовжили погіршуватися.** Водночас інфляційні очікування аналітиків залишаються стабільними, а у динаміці ринкових ставок та обмінного курсу наразі не спостерігаються сигнали про погіршення очікувань
- **Ризики для інфляційного прогнозу відносно збалансовані.** Інфляційний тиск може посилитися через подальше зростання споживчого попиту, розбалансування інфляційних очікувань, зростання світових цін на продовольство та енергоресурси. Водночас приплив портфельних інвестицій та/або погіршення епідемічної ситуації можуть стримати інфляцію
- **Правління Національного банку ухвалило рішення залишити облікову ставку без змін на рівні 6% річних,** зважаючи на наявний баланс ризиків, здебільшого тимчасовий характер драйверів інфляції, а також слабку інвестиційну активність та пригнічені настрої бізнесу в умовах посилення карантину
- **НБУ бере до уваги погіршення інфляційних очікувань наприкінці 2020 року, а також посилення фундаментального тиску на ціни з боку споживчого попиту.** Якщо вплив цих факторів посилюватиметься та не буде компенсований іншими факторами, зокрема суттєвим припливом капіталу, НБУ підвищить облікову ставку

Глобальна економіка надалі відновлюється попри поширення COVID-19 та локдауни

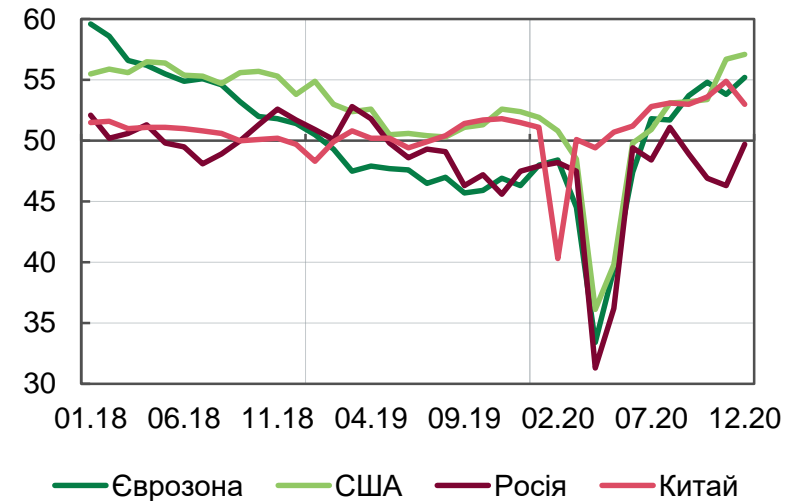
Глобальний PMI та індекс ділової впевненості



Джерело: IHS Markit, Moody's.

- Насамперед поліпшуються показники промисловості завдяки дії програм стимулювання та пожвавлення світової торгівлі
- Відновлення сфери послуг, яка є більш чутливою до заходів соціального дистанціювання, залишається слабким та нестійким

PMI промисловості окремих країн



Джерело: IHS Markit.

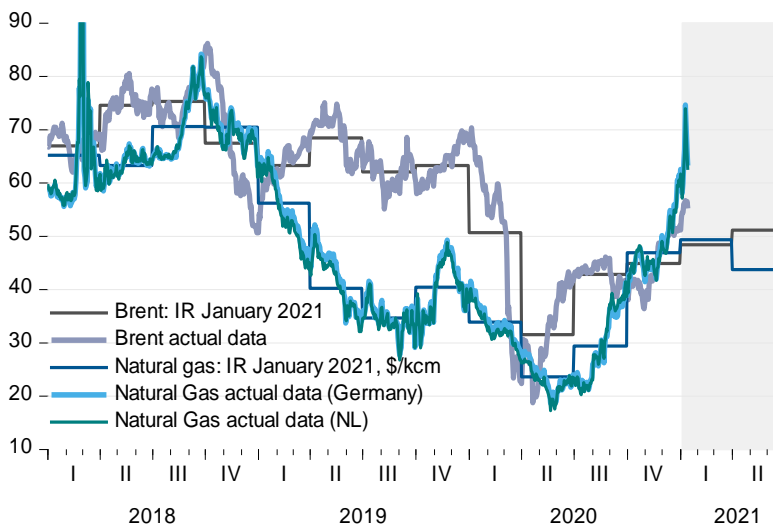
Індекс виробництва в Європі



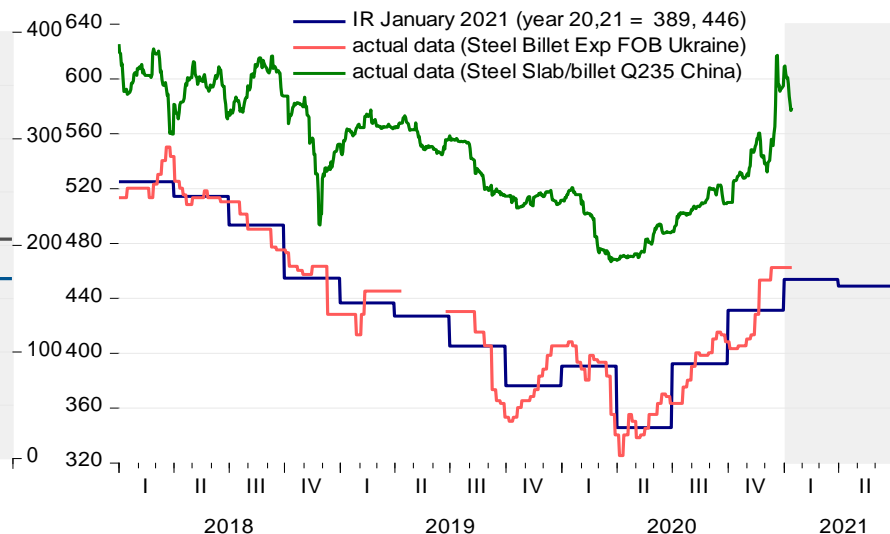
Джерело: IHS Markit.

Зростання ділової активності на тлі обмеженої пропозиції підтримує високі ціни на світових товарних ринках

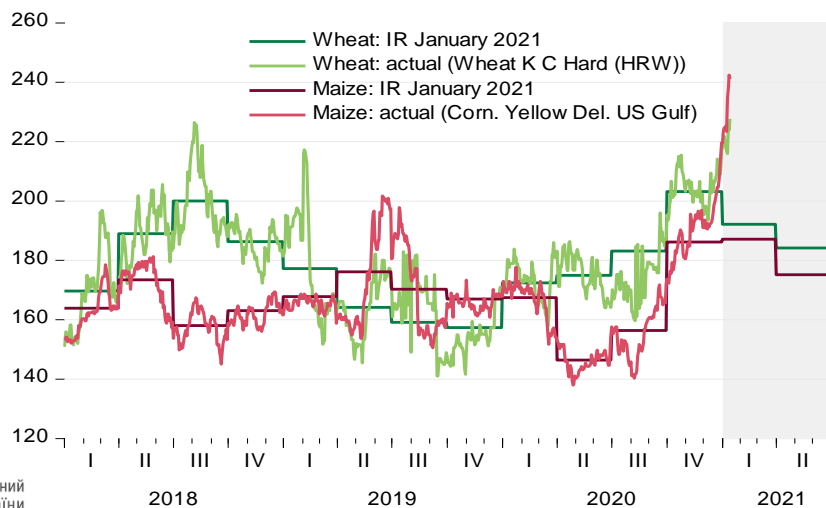
Світові ціни на нафту Brent (дол./бар.) та газ на німецькому хабі (дол./тис.м³, права шкала)



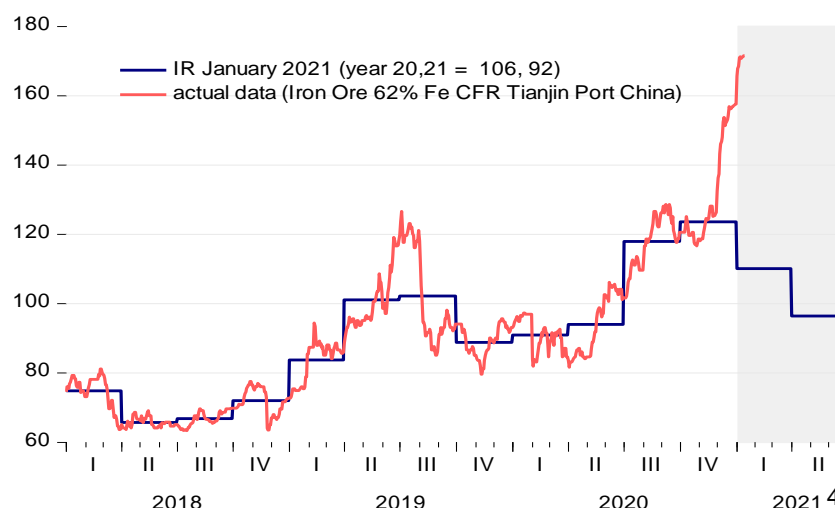
Світові ціни на сталь, дол./т



Світові ціни на пшеницю та кукурудзу, дол./т

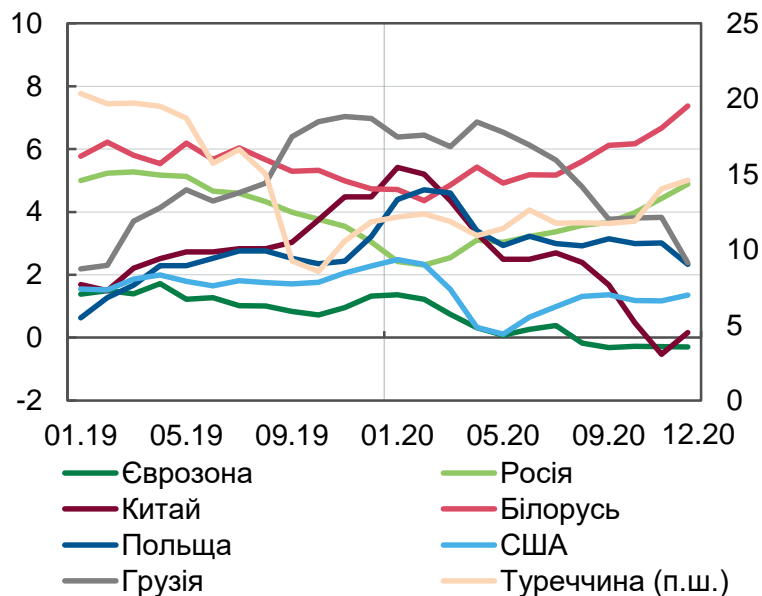


Світові ціни на залізну руду, дол./т



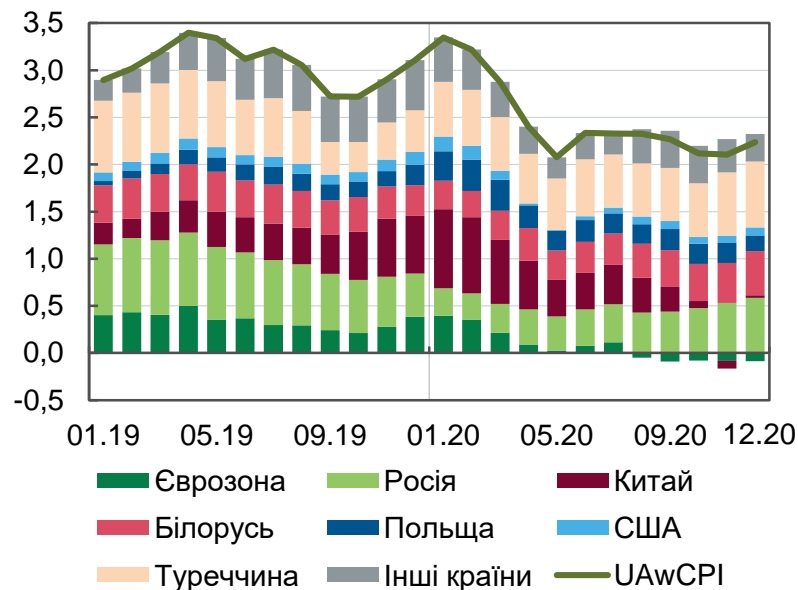
Інфляційний тиск з боку країн-ОТП дещо зростає через активізацію економіки і девальваційні ефекти в окремих країнах

ІСЦ в окремих країнах, % р/р



Джерело: національні статистичні агенції.

Імпортована інфляція: внески у річну зміну UAwCPI, п.

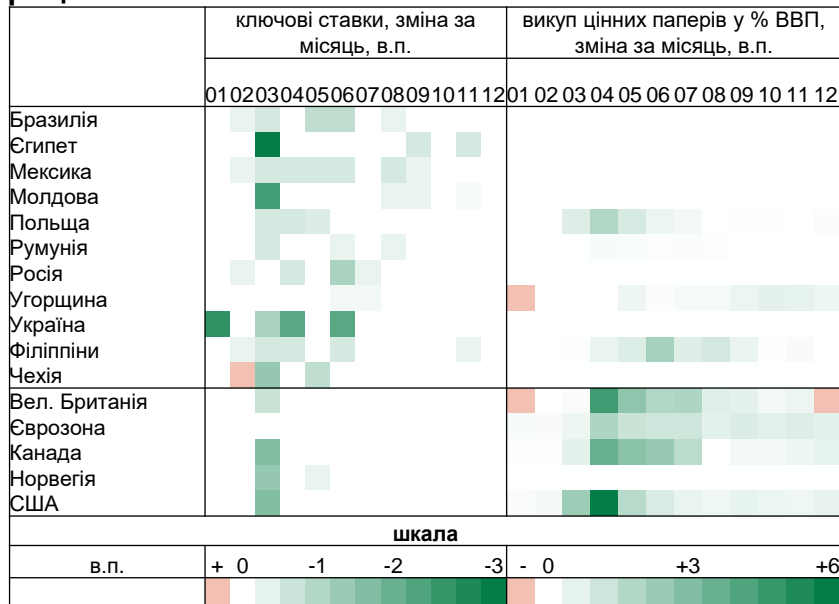


Джерело: МФС МВФ, розрахунки НБУ.

- Відновлення економічної активності спонукало до зростання цін на світових товарних ринках та, відповідно, відобразилося на внутрішніх цінах унаслідок ефекту перенесення
- Додатковим фактором зростання інфляції в окремих країнах була девальвація національних валют у попередні періоди (Росія, Туреччина, Білорусь)

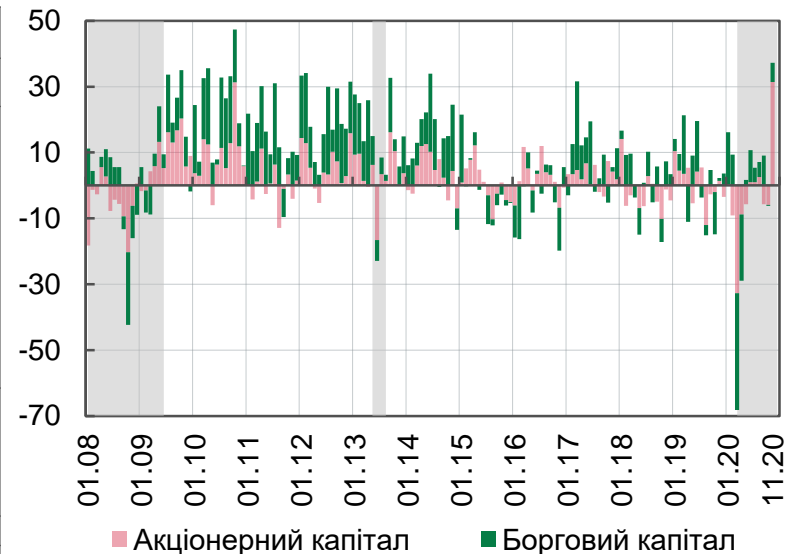
Вставка. Оптимізм на світових фінансових ринках та очікування на домовленість з МВФ сприяли залученням наприкінці року

Реакція монетарної політики окремих країн у 2020 році



Джерело: сайти центральних банків країн.

ЕМ*: Потоки портфельного капіталу, млрд дол.



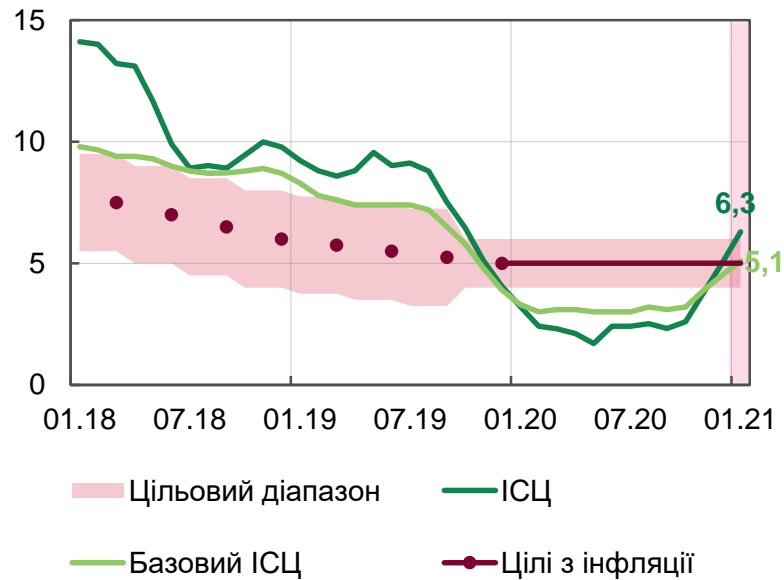
* включає групу з 18 країн: Бразилія, Болгарія, Чилі, Чеська Республіка, Угорщина, Індія, Корея, Литва, Ліван, Мексика, Пакистан, Філіппіни, Польща, Румунія, ПАР, Таїланд, Туреччина, Україна

Джерело: сайти центральних банків країн.

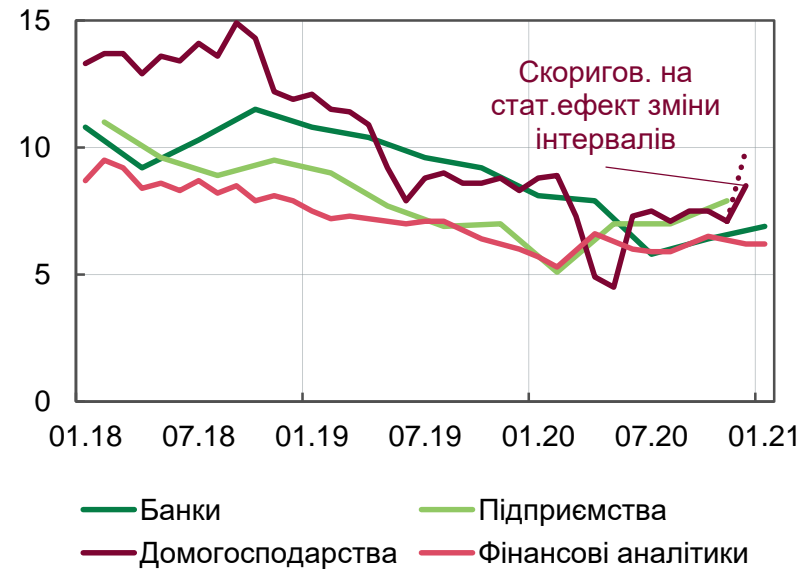
- Жорсткі карантинні заходи та невизначеність щодо тривалості пандемії зумовили глобальний шок як для попиту, так і пропозиції, що серед іншого відобразилося в стрімкому відпливі капіталу з країн, ринки яких розвиваються
- Поява позитивних новин наприкінці року на тлі надм'яких монетарних умов стимулювали активне повернення інвесторів до ринків країн-ЕМ, у тому числі і України. Лише протягом грудня Україна залучила більше 2 млрд дол.
- Довіру інвесторів до України підтримувала подальша співпраця з МВФ, у т.ч. новина про узгодження параметрів бюджету на 2021 рік, і певна макрофінансова стійкість протягом кризового періоду

Інфляція в грудні прискорилася та досягла центральної точки цільового діапазону – 5%

Загальна та базова інфляція*, % р/р



Інфляційні очікування на наступні 12 місяців, %



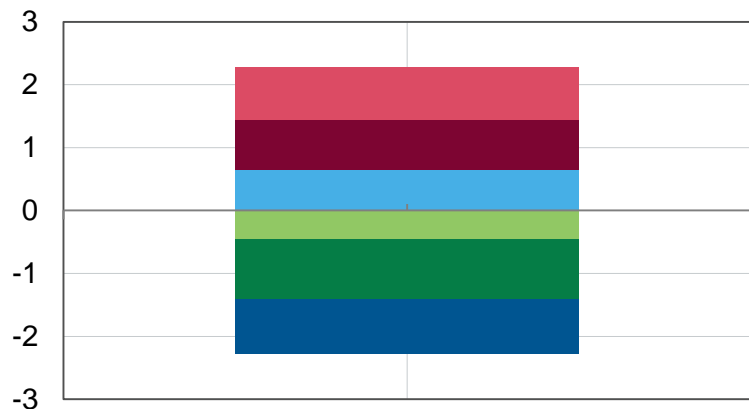
* Дані за січень на основі попереднього наукасту інфляції.
Джерело: ДССУ, НБУ.

Джерело: НБУ, GfK Ukraine, Info Sapiens.

- Споживча інфляція у грудні 2020 року прискорилася (до 5.0% р/р) досягнувши центральної точки цільового діапазону 5% ± 1 в.п.
- У січні очікується подальше прискорення інфляції та її вихід за межі цільового діапазону
- Інфляційні очікування ДГ суттєво погіршилися попри низьку поточну інфляцію. Це, вірогідно, зумовлено підвищенням цін на товари щоденного вжитку (олія, цукор, борошно) та комунальні платежі (передусім газу), а також оголошенням відміни пільгового тарифу на е/е

Вставка. Оцінка досягнення цілі з інфляції. Досягнення цілі – результат балансування між різними ризиками

Декомпозиція відхилення інфляції від цілі у грудні 2020 року, в.п.

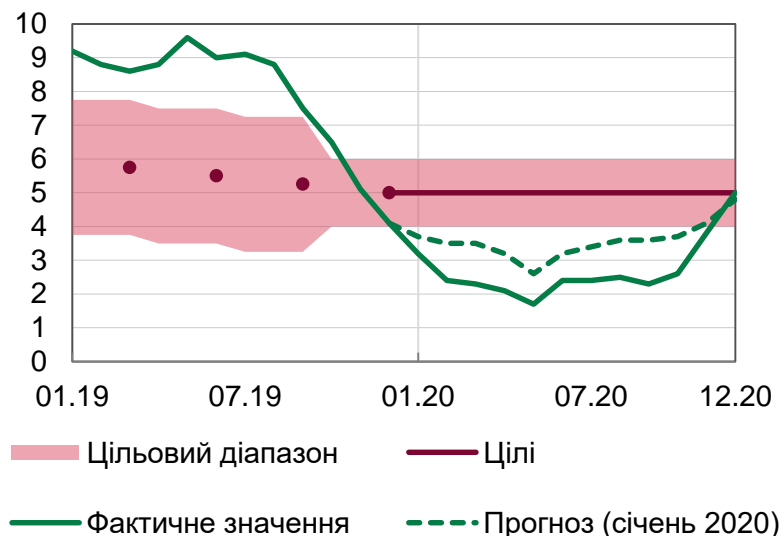


■ Попит та ринок праці	■ Премія за ризик
■ Імпортована	■ Адміністративні рішення
■ Сировина, енергія	■ Пропозиція

Джерело: розрахунки НБУ.

- У грудні 2020 року споживча інфляція сягнула центральної точки цільового діапазону $5\% \pm 1$ в. п.
- Досягнення цілі – результат балансування між різними ризиками, що впливають на інфляцію
- Низхідний тиск від падіння світової та української економік, а також зниження цін на енергію згодом були нівельовані проінфляційними чинниками, а саме зростанням адміністративно-регульованих цін, скороченням пропозиції окремих товарів та послабленням гривні.

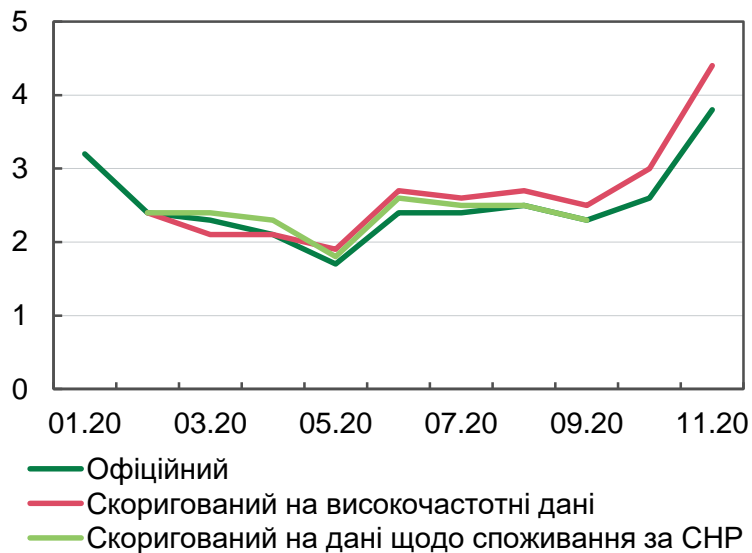
Траєкторія інфляції згідно з прогнозом НБУ за січень 2020 року та фактична динаміка, % р/р



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Вставка. "Ковідна" інфляція в Україні лише незначно перевищує офіційну (на 0.2–0.6 в.п.)

Офіційний та скориговані на зміну споживання індекси споживчих цін, % р/р



Джерело: ДПС, Eurocontrol, ДССУ, Міністерство юстиції, розрахунки НБУ.

Внески у відхилення перерахованої інфляції за високочастотними даними по споживанню від офіційної у місячному вимірі, в.п.

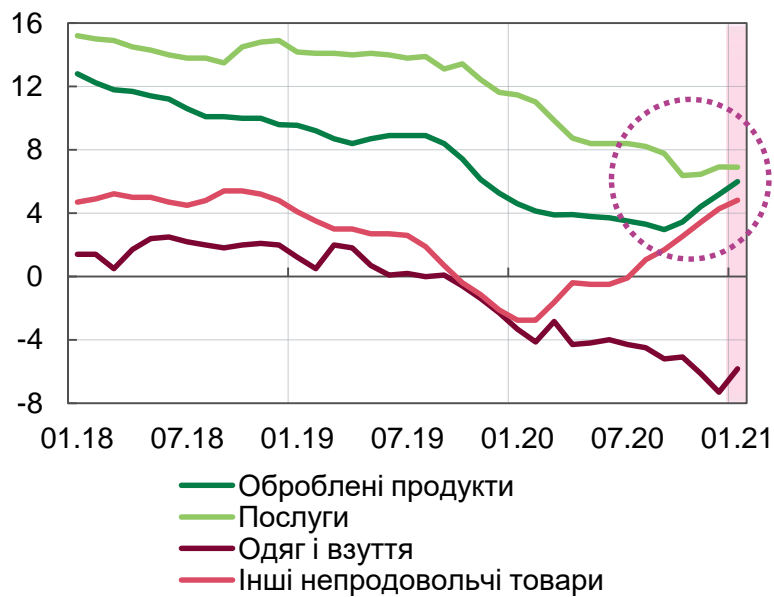


Джерело: розрахунки НБУ на основі даних ДПС, Eurocontrol, ДССУ, Міністерства юстиції.

- Структура споживчих витрат зазнала впливу коронакризи та запроваджених карантинних обмежень. Як наслідок це могло позначитися й на вартості споживчого набору
- "Ковідна" інфляція, розрахована з урахуванням змін у споживанні, перевищила офіційну, проте незначно - на 0.2–0.6 в.п., що відповідає подібним оцінками і в інших країнах
- Цей показник – лише аналітичний інструмент, що дає змогу отримати корисну додаткову інформацію про споживчу поведінку, сприйняття цін та інфляційні очікування

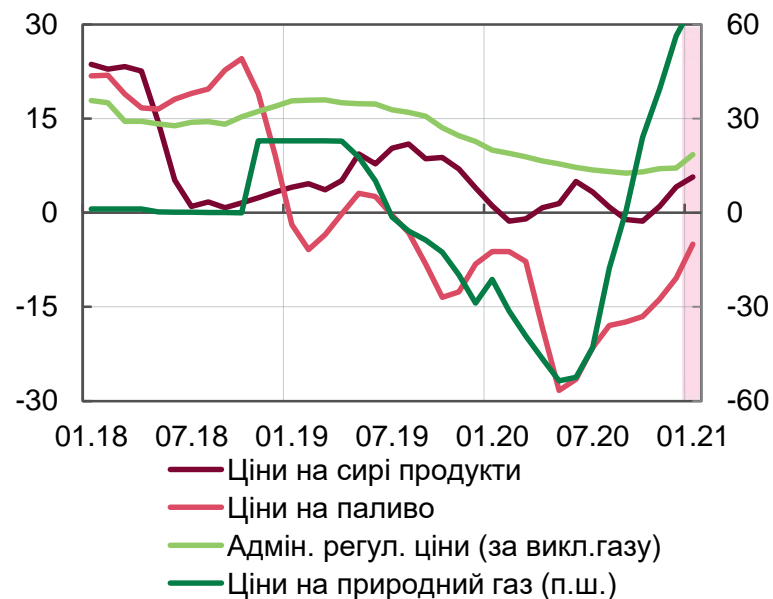
Інфляцію "підігрівають" зростання споживання, тарифи, нижчий врожай та ефекти послаблення гривні

Основні компоненти базового ІСЦ, % р/р



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Основні компоненти небазової інфляції, % р/р

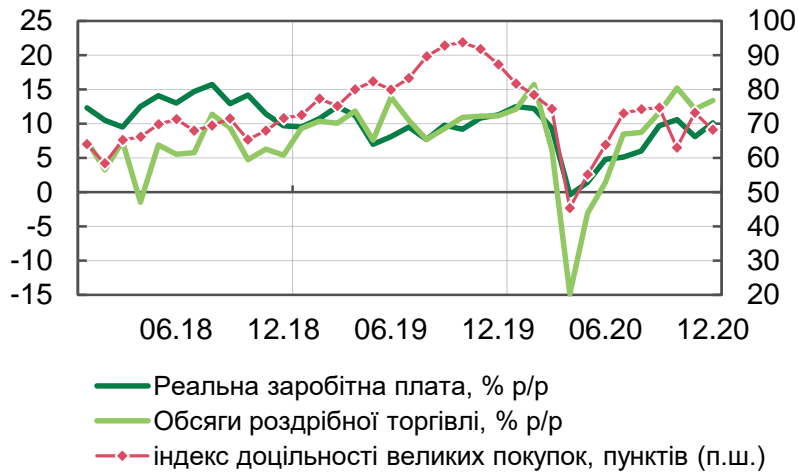


Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

- Інфляція в грудні прискорилася передусім унаслідок зростання цін на продукти харчування, скорочуються темпи падіння цін на паливо, подорожчання газу, збільшення споживчого попиту та ефекти перенесення від послаблення гривні в попередні місяці
- Ці ж чинники "підігріватимуть" інфляцію в січні

Споживчий попит відновлюється швидко. Зростає споживання домогосподарств, підтримуване...

Індикатори споживчого попиту



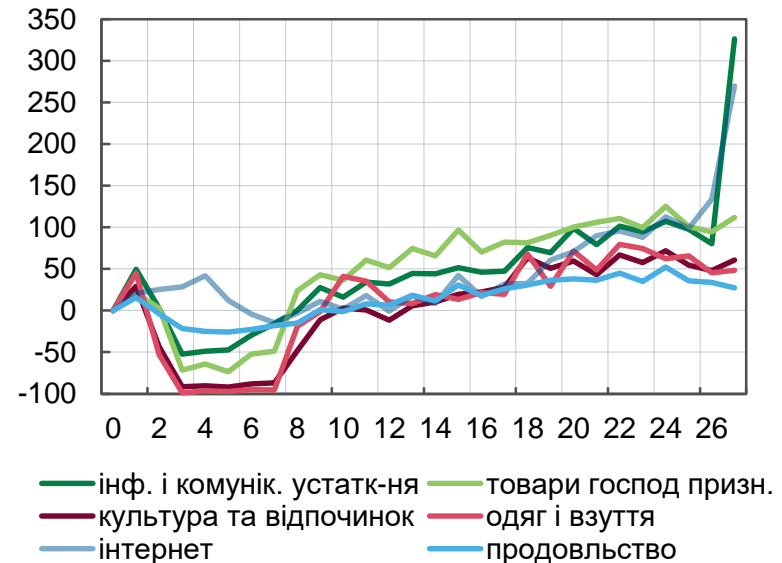
Джерело: ДССУ, Info Sapiense.

Кількість первинної реєстрації легкових авто, тис. од.



Джерело: Укравтопром, МВС, ДФС, оцінки НБУ.

Приріст індексу роздрібної торгівлі за різними категоріями товарів, 29.02.2020=0*, %



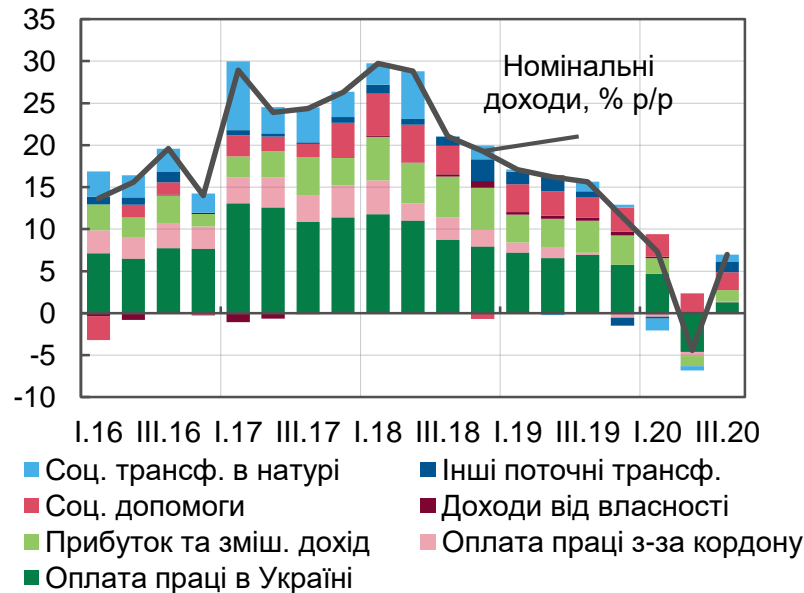
* 0 – 29.02-10.03.20, 27 – 20-30.11.20.

Джерело: <https://q.rating.zone/#market>.

- Рекордні обсяги купівлі авто
- [OLX](#): у 2020 році українці найчастіше купували ігрові приставки, побутову та аудіо техніку
- [GfK](#) Україна: продажі під час "Чорної п'ятниці" та "Кіберпонеділка" зросли на 28% р/р; Маркетплейс Prom.ua: +19% р/р

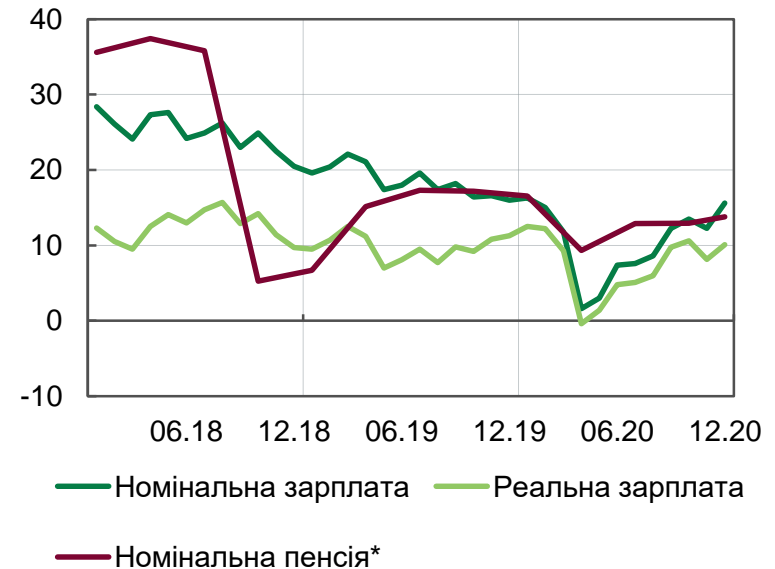
...ШВИДКИМ ВІДНОВЛЕННЯМ ЗРОСТАННЯ ДОХОДІВ ДОМОГОСПОДАРСТВ, НЕЗВАЖАЮЧИ НА...

Внески в річну зміну номінальних доходів населення, в.п.



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Зарплати та пенсії, % р/р



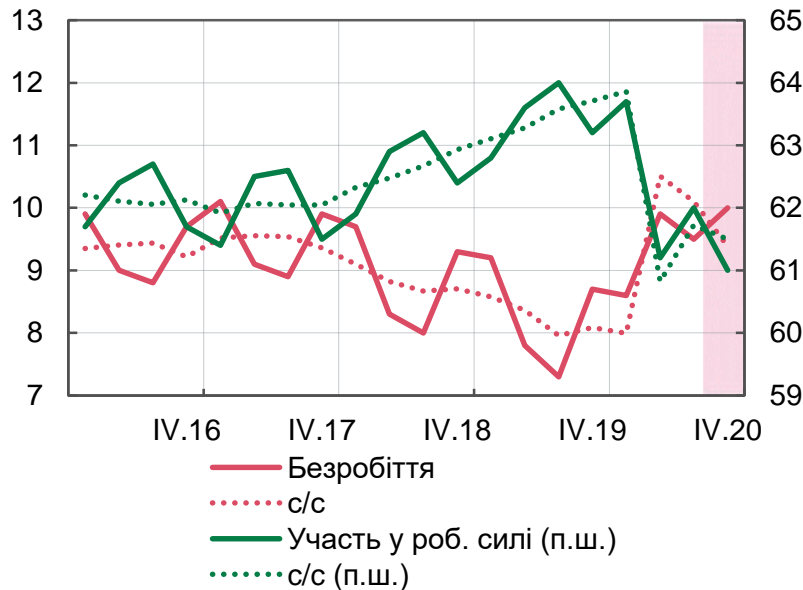
* Станом на 01.01.2021.

Джерело: ДССУ, ПФУ, розрахунки НБУ.

- Основні драйвери зростання доходів у III кварталі 2020 року – заробітна плата в Україні, соціальні допомоги та прибуток та змішаний дохід. Останнє свідчить про поліпшення фінансового становища підприємців
- Офіційні дані по доходах можуть не повністю підхоплювати фактичні доходи, у тому числі через ознаки розширення тіньового сектору
- Зростають пенсії та соціальні допомоги через різні програми підтримки уряду (індексація пенсій, доплати пенсіонерам, виплати ФОП тощо)

...слабкість ринку праці

Рівень безробіття за МОП* та рівень участі в робочій силі**, %

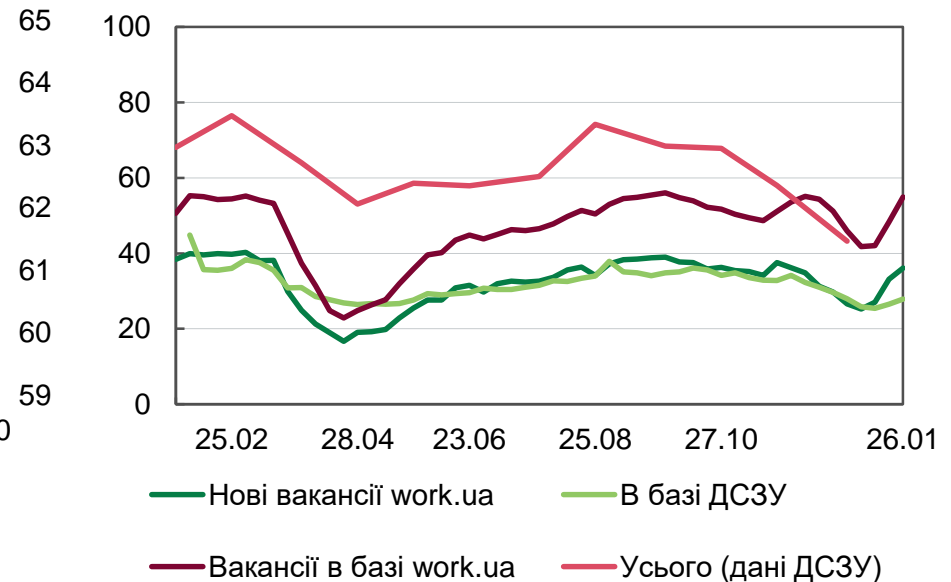


* У % до робочої сили віком 15–70 років.

** У % до всього населення віком 15–70 років.

Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Індикатори попиту на робочу силу у 2020 році: кількість вакансій, тис.

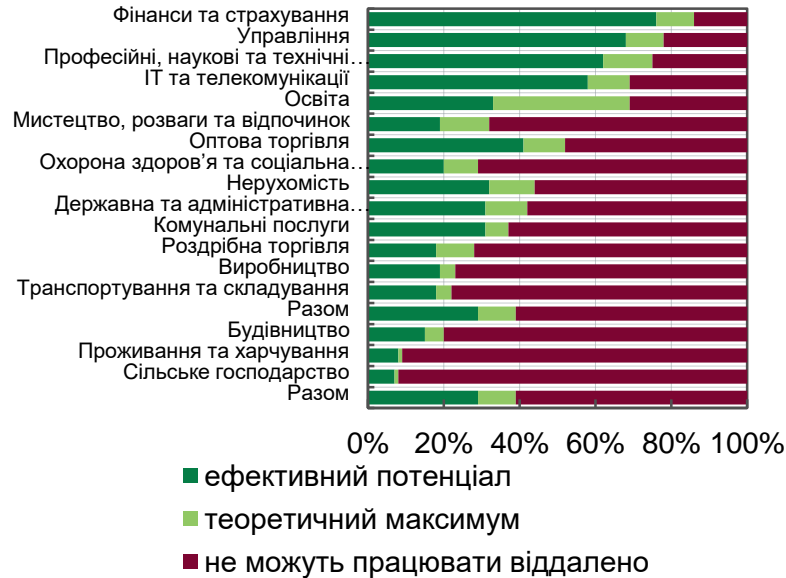


Джерело: ДСЗУ, work.ua.

- Рівень безробіття знижується, проте повільно (до 10.3% с/с у III кв. та 9.4% с/с у IV кв.). Зайнятість поліпшується, але підприємства не поспішають створювати вакансії та розширювати персонал через невизначеність з розвитком пандемії та ризики нових карантинних обмежень
- З цих же причин, вірогідно, на низькому рівні залишається рівень участі в робочій силі
- Слабкість ринку праці значною мірою компенсується розширенням соціальної підтримки уряду

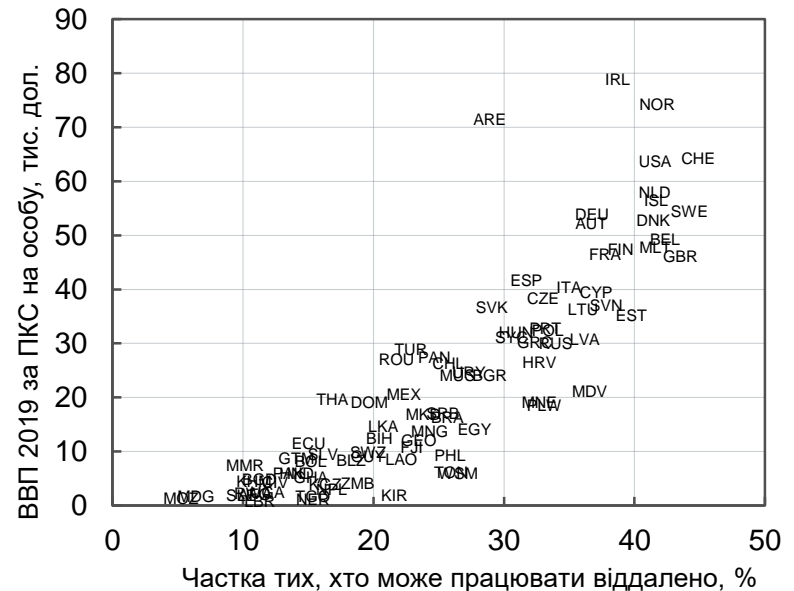
Вставка. Зміни на ринку праці унаслідок пандемії

Оцінка робочого часу, який може бути переорієнтований на віддалену роботу за секторами в США, %



Джерело: McKinsey Global Institute.

Залежність між часткою людей, що можуть працювати з дому і ВВП країни за ПКС

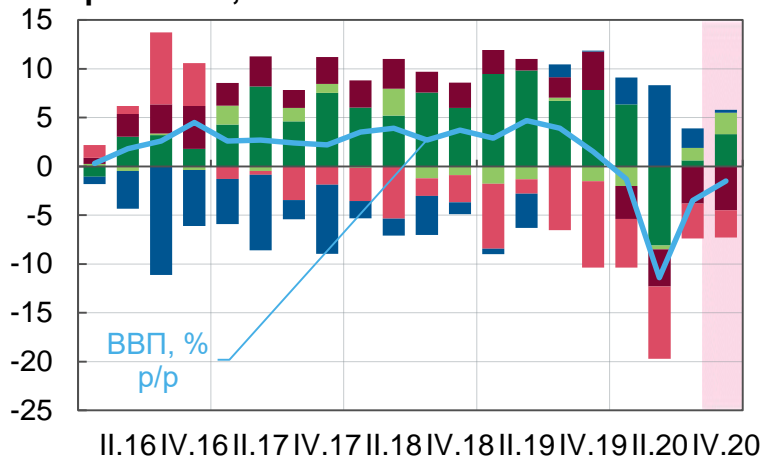


Джерело: Dingel and Neiman How Many Jobs Can be Done at Home?

- Зростання частки людей, що працюють віддалено, почалося ще до пандемії. Перевагами віддаленої роботи називали підвищення продуктивності і зменшення витрат, проте реальність виявилася дещо іншою
- В усіх досліджених економіках принаймні половину робочих місць наразі не можна замінити повною або частковою віддаленою роботою. У економіках, що розвиваються можливостей для віддаленої роботи набагато менше, ніж у розвинених. Для України теоретичний максимум тих, хто може працювати віддалено оцінено близько 20%

Загалом економіка й надалі відновлюється швидше ніж очікувалося, попри карантинні обмеження

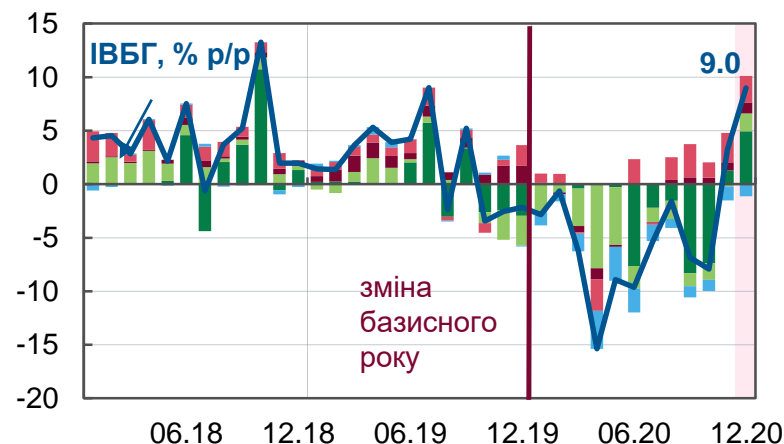
Внески у річну зміну ВВП за категоріями кінцевого використання, в. п.



- Приватне споживання*
- Споживання СЗДУ
- Інвестиції (ВНОК)
- Зміна запасів
- Чистий експорт

* Включає кінцеві споживчі витрати ДГ та НКО.
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Внески в річну зміну ІВБГ*, в.п.



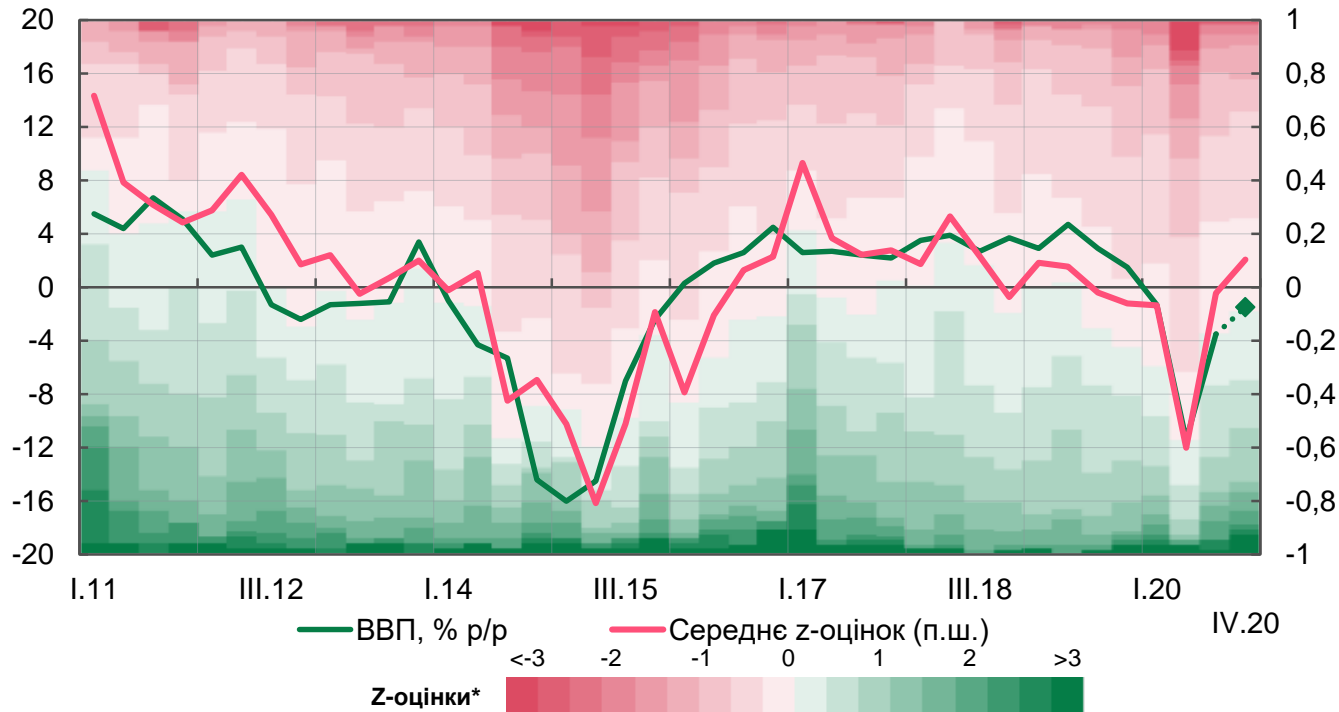
- С/г
- Промисловість
- Будівництво
- Торгівля
- Транспорт

* Дані за грудень оприлюднені ДССУ після публікації ІЗ.
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

- Падіння ВВП у III кварталі виявилось меншим, ніж очікував НБУ (-3.5% р/р), насамперед за рахунок більш швидкого відновлення споживання (як приватного, так і державного)
- Оцінку ВВП у IV кварталі поліпшено: споживання відновлюється швидкими темпами, в тому числі СЗДУ, що підтримує торгівлю та транспорт, сектори послуг; витрати бюджету на дорожню інфраструктуру і охорону здоров'я позначаються на показниках будівництва та промисловості. Зміщення темпів збирання врожаю пізніх та технічних культур підтримало с/г
- Карантинні обмеження в листопаді та січні не мали значного впливу (по ≈ 0.2 в.п. ВВП)

Вставка. Теплова карта економічної активності свідчить про подальше відновлення економіки у IV кварталі

Теплова карта економічної активності України



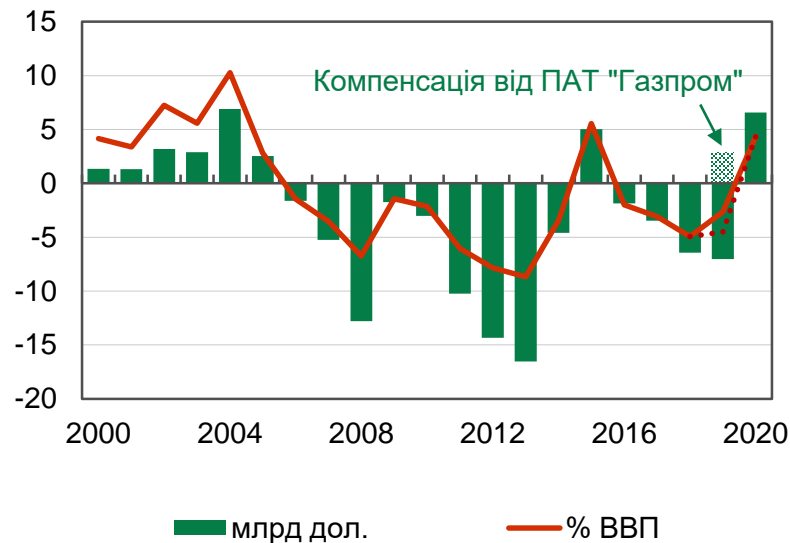
* Z-оцінка – статистичний показник, що дорівнює кількості стандартних відхилень, на які значення показника відрізняється від його середнього. Кольори на тепловій карті надають інформацію про те, чи перебуває економічна діяльність у фазі скорочення (червоний) або зростання (зелений), насиченість кольорів позначає ступінь такої події, а розмір клітинок – частку показників із відповідним значення z-оцінок.

Джерело: розрахунки НБУ на основі 119 показників, ДССУ.

- Середнє значення z-оцінок близьке до темпів зміни реального ВВП
- Результати теплової карти сигналізують про подальше відновлення економіки України у IV кварталі 2020 року

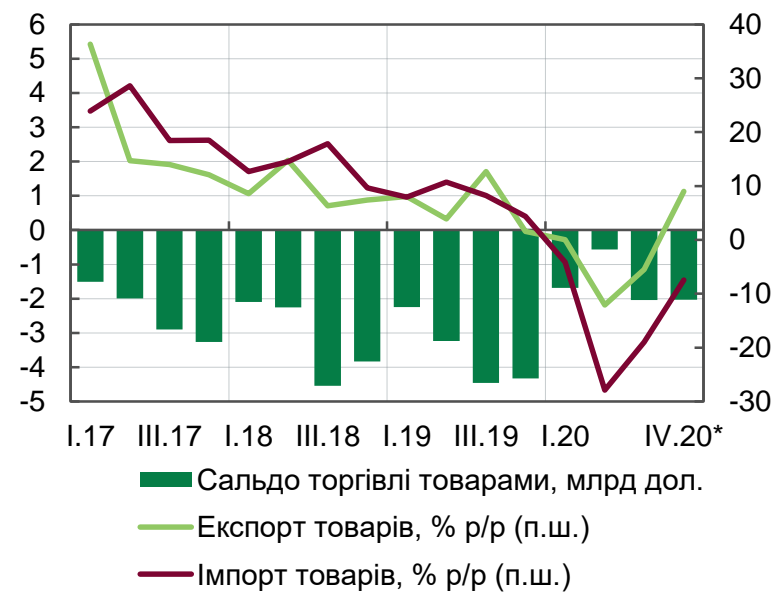
Профіцит поточного рахунку за 2020 рік сягнув одного з найбільших рівнів в історії

Поточний рахунок*



* пунктиром без урахування компенсації від ПАТ "Газпром"
Джерело: НБУ

Торгівля товарами

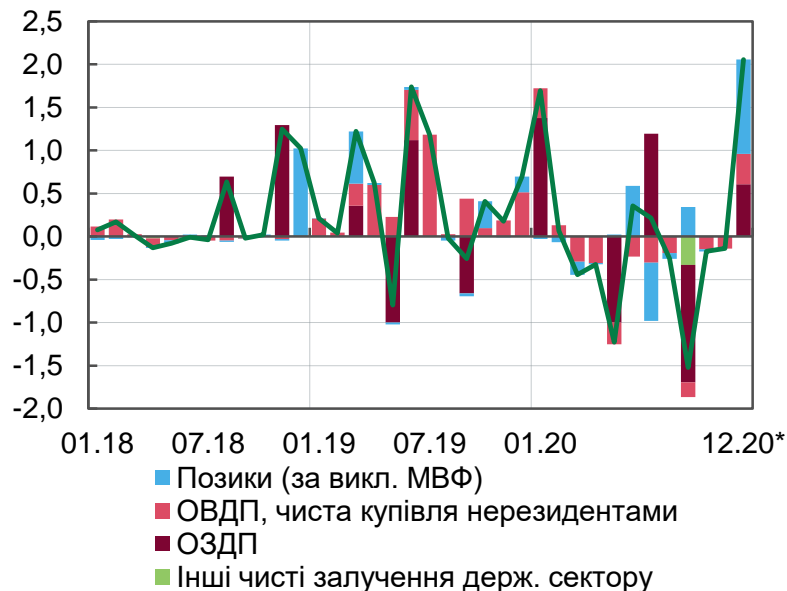


* Дані за грудень – оціночні.
Джерело: розрахунки НБУ.

- Дефіцит торгівлі товарами суттєво знизився за рахунок різкого скорочення імпорту товарів, тоді як сприятлива цінова кон'юнктура забезпечила стійкість українського експорту
- Призупинення туризму призвело до значного падіння імпорту за статтею "подорожі", що на тлі подальшого зростання експорту ІТ-послуг забезпечило розширення профіциту торгівлі послугами
- Крім того, сформувався рекордний профіцит первинних доходів: попри запровадження локдаунів зросли грошові перекази, сформувалися від'ємні реінвестовані доходи

Наприкінці року державний сектор здійснив значні залучення, а резерви сягнули 8-річного максимуму

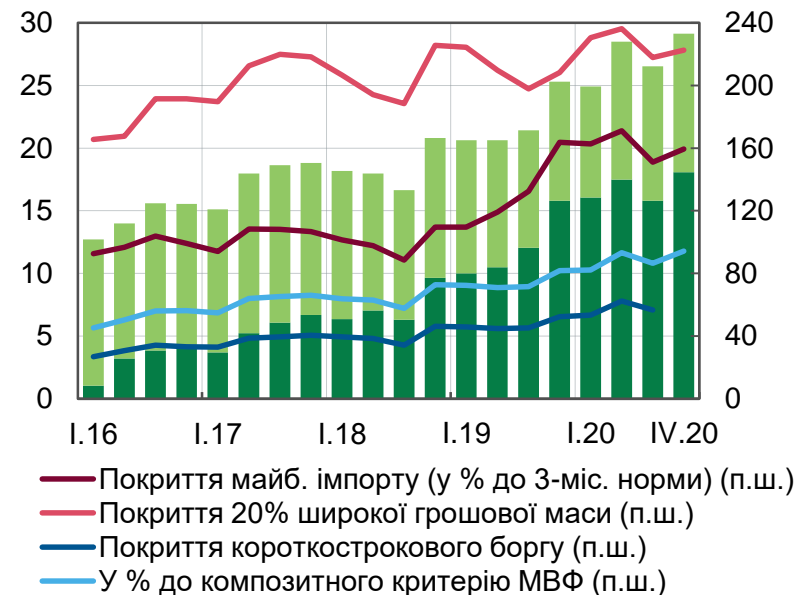
Чисті залучення державного сектору, млрд дол.



* Попередні дані за грудень

Джерело: НБУ.

Валові міжнародні резерви та показники їх адекватності



Джерело: розрахунки НБУ.

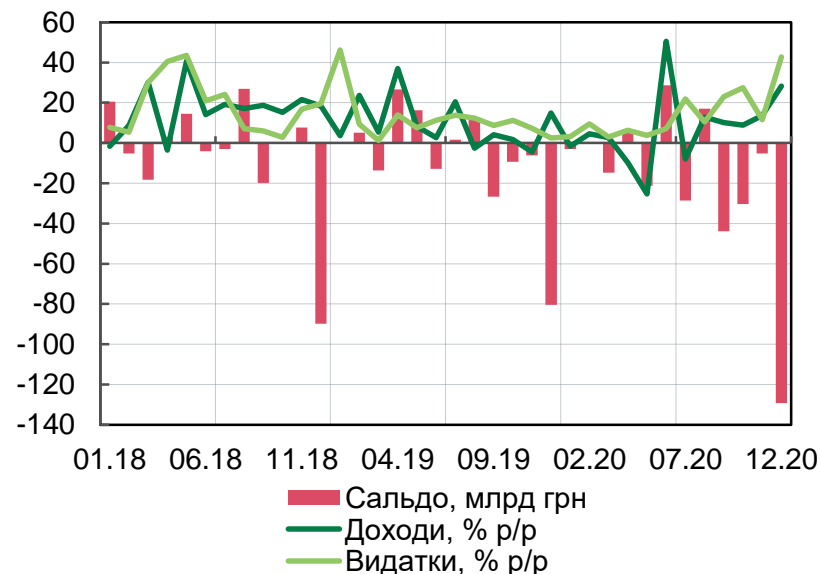
- Після значного відпливу капіталу, державний сектор у грудні зміг здійснити залучення насамперед завдяки співпраці з МФО та дорозміщення єврооблігацій (0.6 млрд дол.)
- Одночасно з'явився інтерес нерезидентів до гривневих ОВДП (приплив – 0.35 млрд дол.)
- За попередніми оцінками, у грудні зведений платіжний баланс був сформований зі значним профіцитом, а міжнародні резерви зросли до 8-річного максимуму (до 29.1 млрд дол.), що покриває 4.8 місяців майбутнього імпорту

Фіскальна політика в IV кварталі суттєво пом'якшилася, особливо наприкінці року за рахунок надолуження видатків

Сальдо СЗДУ за різними вимірами, % ВВП та % потенційного ВВП



Основні показники зведеного бюджету



* Загальне сальдо (% від ВВП) – сальдо зведеного бюджету з урахуванням позичок з ЄКР, наданих Пенсійному фонду.

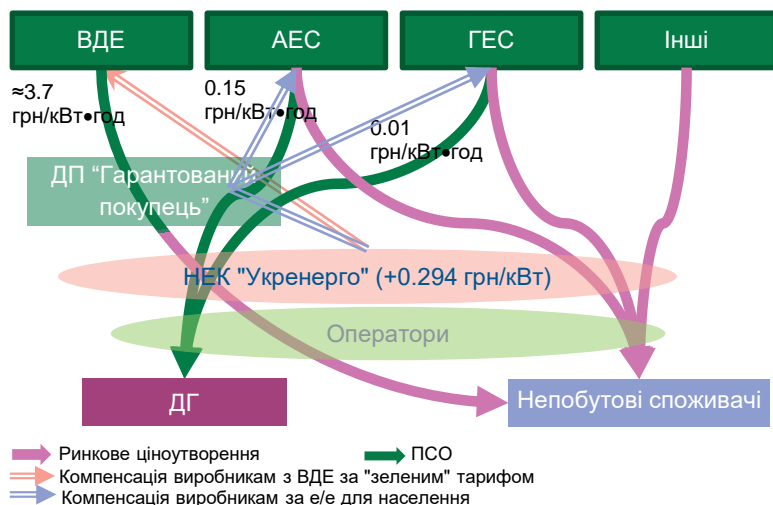
** Циклічно скориговане первинне сальдо (% від потенційного ВВП) – різниця між сезонно скоригованими доходами, у структурі яких податкові надходження коригуються на циклічні зміни ВВП, та сезонно скоригованими первинними видатками. З доходів вираховано одноразові надходження: кошти від спецконфіскації, ефекти від рішення Стокгольмського арбітражу тощо. Від'ємне значення цього показника означає м'яку фіскальну політику.

Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

- У IV кварталі дефіцит зведеного бюджету сягнув майже 165 млрд грн та від'ємне циклічно скориговане первинне сальдо розширилося (свідчить про м'який характер політики)
- Видатки надолужувалися як за пріоритетними (зокрема охорона здоров'я, дорожнє господарство), так і іншими напрямками, що підтримало економічне відновлення

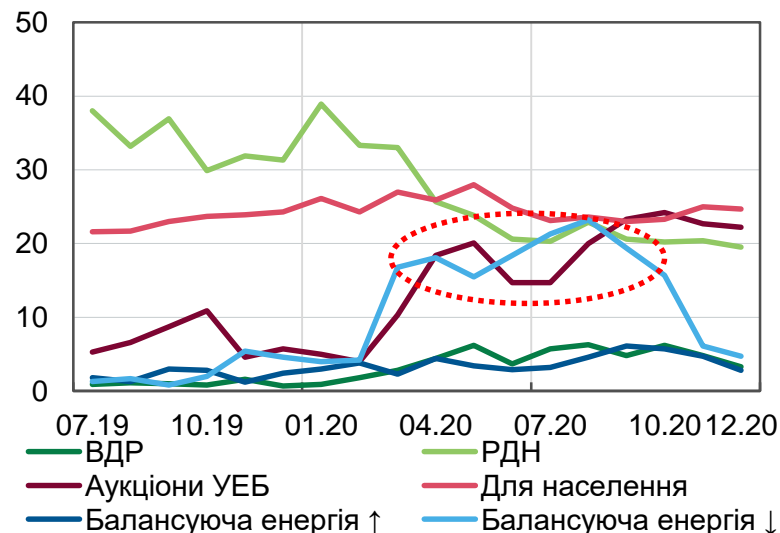
Вставка. Заборгованість на ринку електроенергії

Схема ринку електроенергії (січень 2021 року)



Джерело: ЗУ "Про ринок електричної енергії", ЗУ "Про альтернативні джерела енергії", постанови КМУ, НКРЕКП, розрахунки НБУ.

Обсяги продажу е/е, % до виробництва*



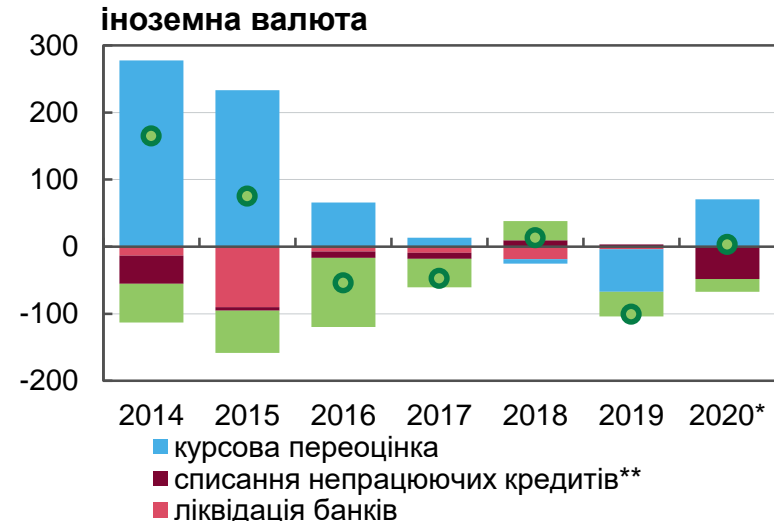
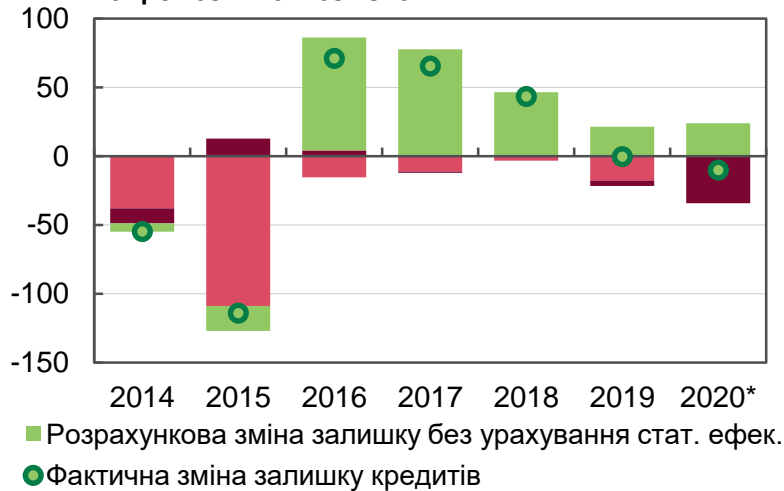
* Сума проданої е/е може перевищувати 100% обсягів виробництва.

Джерело: Укренерго, УЕБ, Оператор ринку, Міненерго, розрахунки НБУ.

- Із запровадженням нової моделі ринку електроенергії на окремих його учасників було покладено спеціальні обов'язки щодо забезпечення загальносуспільних інтересів
- Проте через недосконалість механізму компенсації таких обов'язків на тлі погіршення економічних умов на початку 2020 року, накопичилася значна заборгованість між учасниками ринку. Заборгованість може надалі зрости у 2021 році
- Потенційні джерела покриття заборгованості - надання державних гарантій, а також випуск державних боргових цінних паперів - призведуть до збільшення гарантованого чи прямого державного боргу
- Тож вирішення ситуації потребує системних рішень

Вставка. Залишки за кредитами: про що свідчить динаміка в останні роки

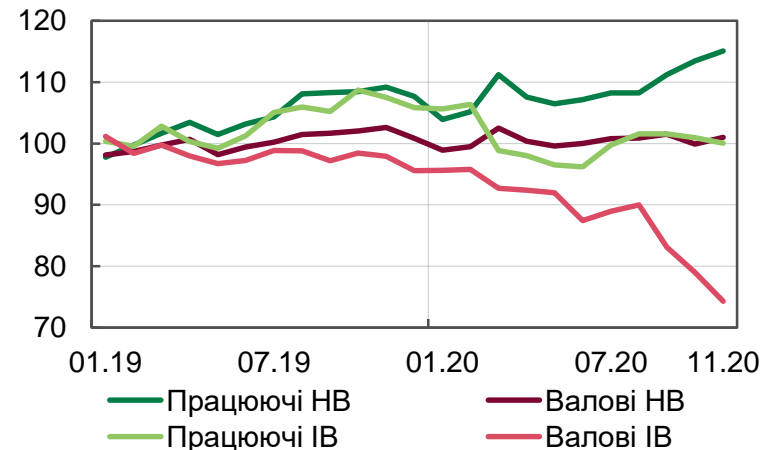
Вплив статистичних ефектів на залишки кредитів (крім інших депозитних корпорацій)¹, млрд грн



¹ На основі даних грошово-кредитної статистики.
* Останні дані за листопад. ** "+"повернення на баланс / "-"списання з балансу
Джерело: розрахунки НБУ.

- У 2020 році банки чи не вперше в кризовий період підтримували економіку, нарощуючи гривневе кредитування
- Проте грошово-кредитна статистика вперто вказує на зниження обсягів кредитів другий рік поспіль
- Глибший аналіз свідчить, що головними причинами зниження були суто статистичні ефекти: очищення банківської системи та робота банків з проблемними кредитами

Динаміка кредитів (крім інших депозитних корпорацій) у національній та іноземній (дол. еквівалент) валютах, 12.2018 = 100



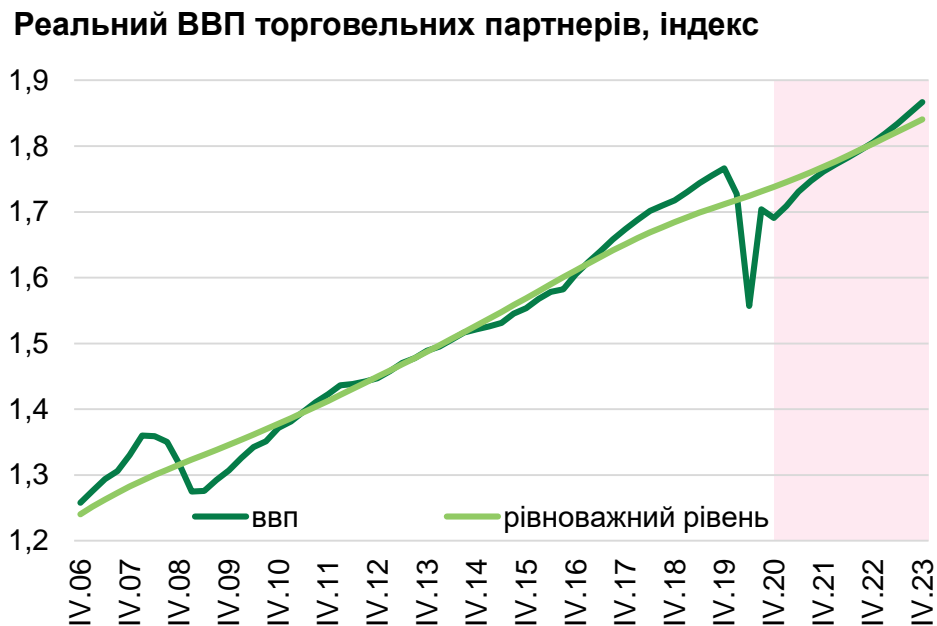
Макроекономічний прогноз: головне*

- **Світова економіка відновлюватиметься** на тлі пом'якшення карантинних обмежень та дії програм стимулювання
- **Ціни на світових товарних ринках підтримуватимуться високими** завдяки активізації попиту, що формуватиме сприятливі умови торгівлі
- **ВВП зростатиме по 4%**, однак знаходитиметься все ще нижче свого рівноважного рівня
- **Поточний рахунок** повернеться до дефіциту з 2021 року внаслідок реалізації відкладеного попиту та відновлення економічної активності
- **В 2021 році очікується короткостроковий сплеск інфляції** (прискориться вище 8% у першій половині року, знизиться до 7% у грудні) обумовлений переважно факторами пропозиції продуктів харчування. З 2022 вона повернеться до 5%
- **Стрімке прискорення інфляції визначає швидше ужорсточення монетарної політики**, однак перехідний характер цінового шоку визначає помірну реакцію

	2019	2020	2021	2022	2023
Реальний ВВП, зміна у %	3.2	-4.4 (-6.0)	4.2 (4.2)	3.8 (3.8)	4.0
ІСЦ, зміна у %	4.1	5.0 (4.1)	7.0 (6.5)	5.0 (5.0)	5.0
Базовий ІСЦ, зміна у %	3.9	4.5 (4.2)	5.9 (5.4)	3.8 (3.8)	3.8
Сальдо поточного рахунку, % ВВП	-2.7	4.4 (2.9)	-2.0 (-2.3)	-4.2 (-5.1)	-4.9
Міжнародні резерви, млрд. дол.	25.3	29.1 (29.1)	30.7 (29.5)	29.7 (28.8)	29.1

* в дужках – попередній прогноз (Інфляційний звіт, жовтень 2020)

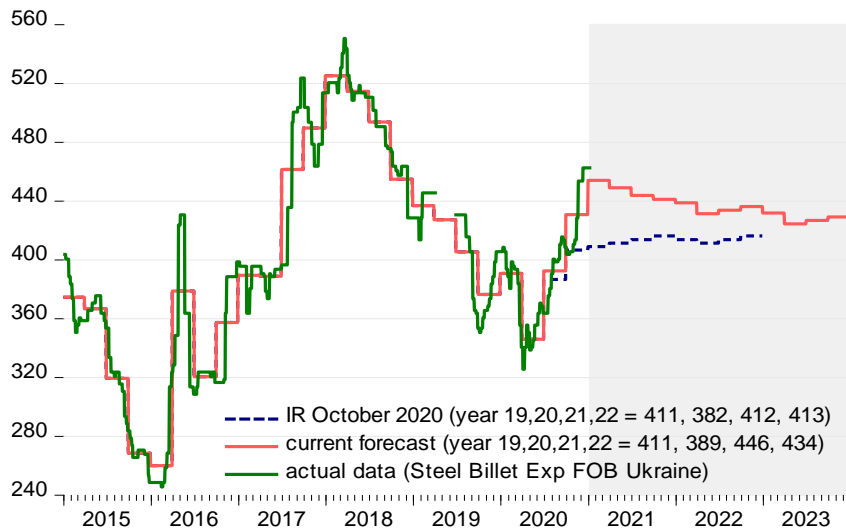
Економіка країн-ОТП відновлюється завдяки послабленню карантину та досягне потенціалу на тлі програм стимулювання



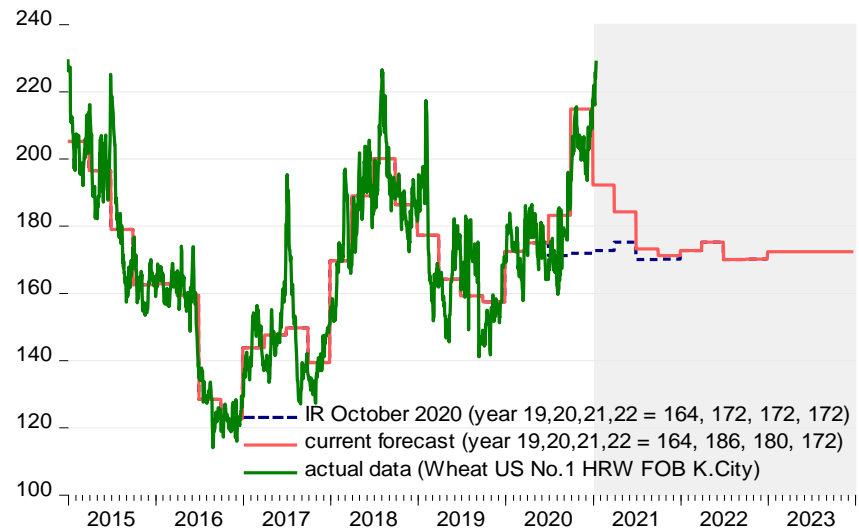
- Економіка багатьох торговельних партнерів стрімко відновлюється вже в 3-му кварталі 2020 року
- Ураховуючи позитивні настрої бізнесу завдяки використанню діючої вакцини, очікування глобального зростання в 2021 році поліпшено
- ФРС та ЄЦБ продовжать м'яку монетарну політику
- Світова інфляція зростатиме на тлі відновлення світової економіки та програм QE

Відновлення світової економіки підтримуватиме ціни на товари українського експорту на високих рівнях

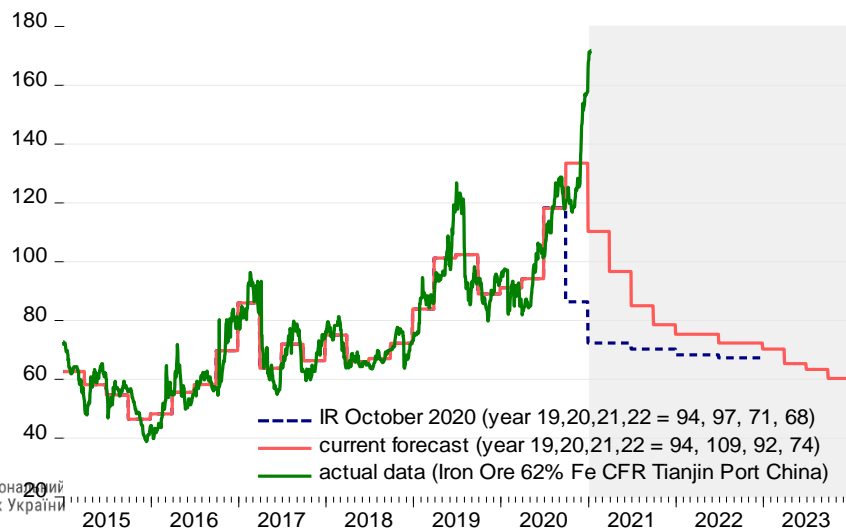
Світові ціни на сталь, дол./т



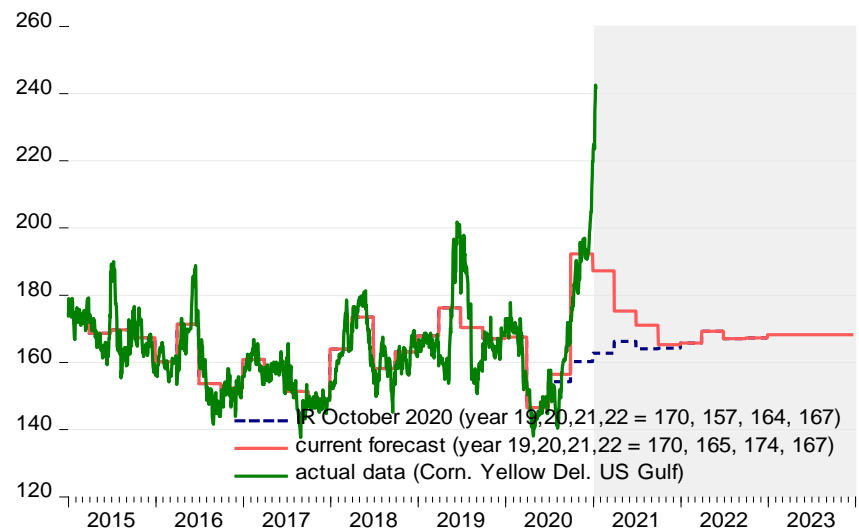
Світові ціни на пшеницю, дол./т



Світові ціни на залізну руду, дол./т



Світові ціни на кукурудзу, дол./т



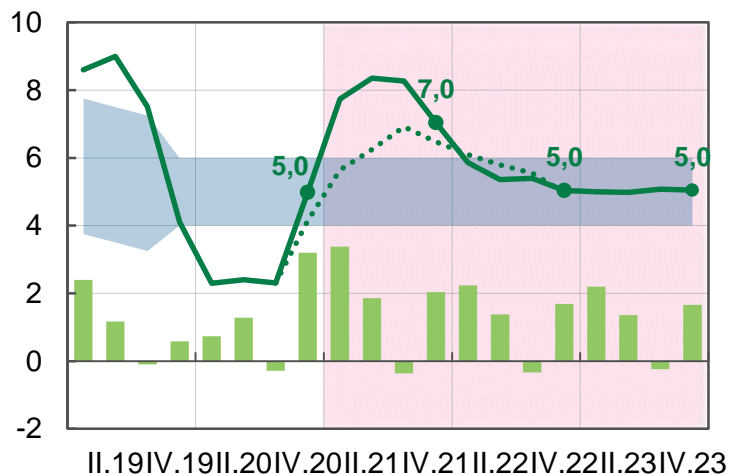
Високий попит на український експорт зумовлює сприятливі умови торгівлі в 2021 році, які поступово погіршуватимуться



- Експортні ціни зростають на тлі високого попиту
- Прискорене нарощення пропозиції навіть за умови високого попиту поступово стабілізуватиме ціни
- Ціни на енергоносії поступово зростатимуть зумовлюючи погіршення умов торгівлі

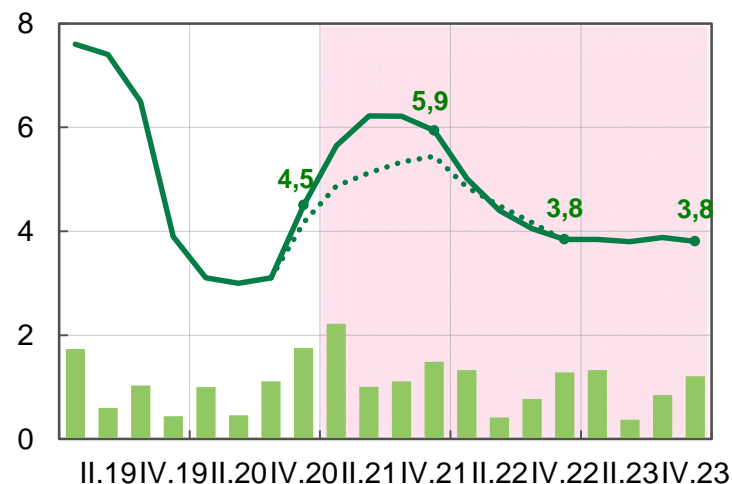
Інфляція тимчасово прискориться на тлі шоку пропозиції, відновлення попиту, перенесення слабшого курсу, та ↑ мін. з/п

Інфляція, р/р, %



Цільовий діапазон
Зміна за квартал
Річна зміна

Базова інфляція, %



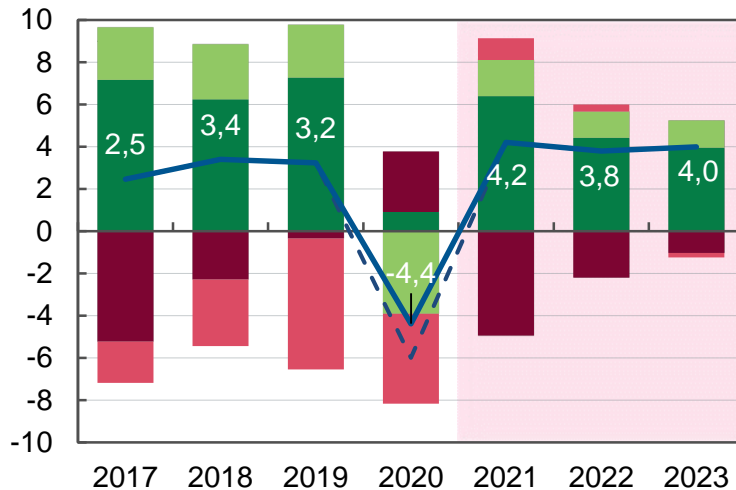
Зміна за квартал Річна зміна

зміна, %	вага, %	2020		2021		2022		2023
ІСЦ	100.0	5.0	4.1	7.0	6.5	5.0	5.0	5.0
Базовий ІСЦ	59.4	4.5	4.2	5.9	5.4	3.8	3.8	3.8
Сирі продукти	19.4	4.1	2.6	6.0	5.3	3.4	3.3	3.4
Адміністративні ціни	18.0	9.9	7.9	10.5	10.1	9.4	9.0	9.1
Паливо	3.2	-10.5	-13.5	13.2	9.8	6.7	11.0	6.0

Продовольча інфляція зросте через зменшення залишків якісної продукції (до появи нового врожаю) та дорожчі корми

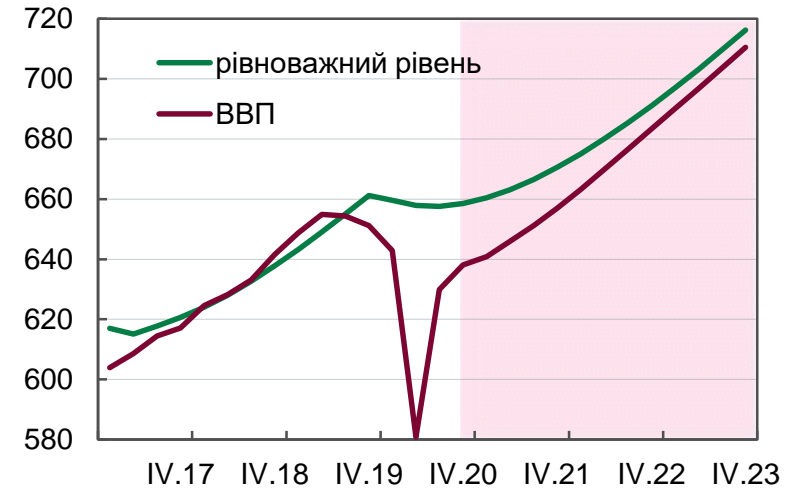
Економіка швидко зростатиме. Однак ВВП знаходитиметься нижче рівноважного рівня, що обмежуватиме інфляційний тиск

Реальний ВВП та внески компонент, в.п.



■ Споживання ■ Інвестиції
■ Чистий експорт ■ Зміна запасів
- - - ВВП попередній — ВВП

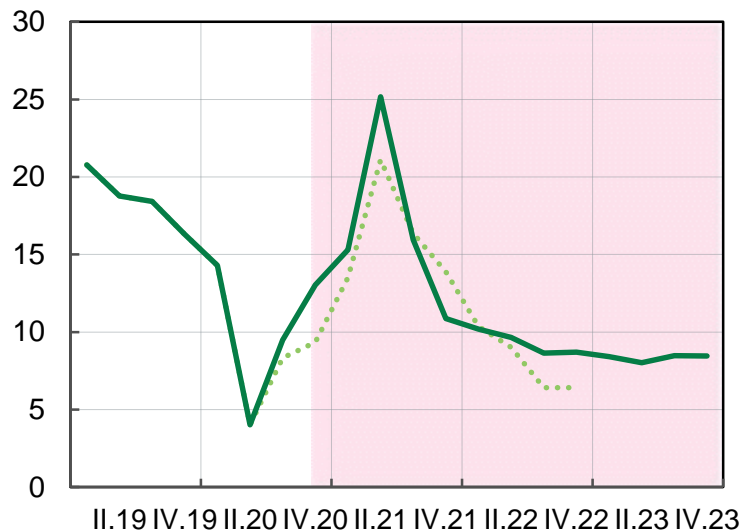
Реальний ВВП, в цінах 2016 р.



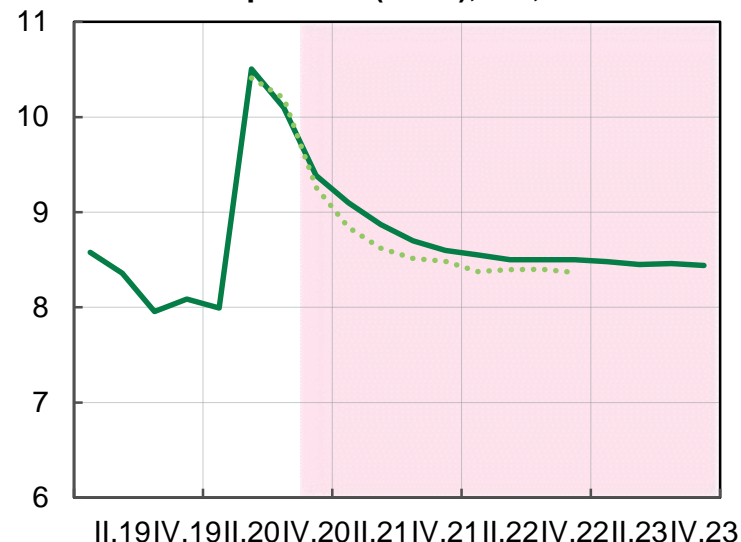
	вага,%	2020	2021	2022	2023
ВВП	100	-4.4 (-6.0)	4.2 (4.2)	3.8 (3.8)	4.0
Споживання	87	1.0 (-1.0)	6.7 (6.1)	4.7 (3.8)	4.1
<i>Приватне споживання</i>	66	0.7 (-1.1)	7.7 (7.0)	5.3 (4.5)	4.5
Валове нагромадження основного капіталу	16	-21.7 (-16.4)	12.1 (14.0)	8.0 (7.7)	8.1
Експорт товарів і послуг	48	-5.7 (-3.1)	2.7 (2.7)	2.2 (2.0)	3.0
Імпорт товарів і послуг	56	-10.6 (-10.4)	14.8 (14.6)	6.5 (6.5)	4.6

Значне підняття "мінімалки" призведе до прискорення зростання зарплат та тиснутиме на безробіття

Номінальна ЗП, річна зміна, %



Рівень безробіття (МОП), с/с, %

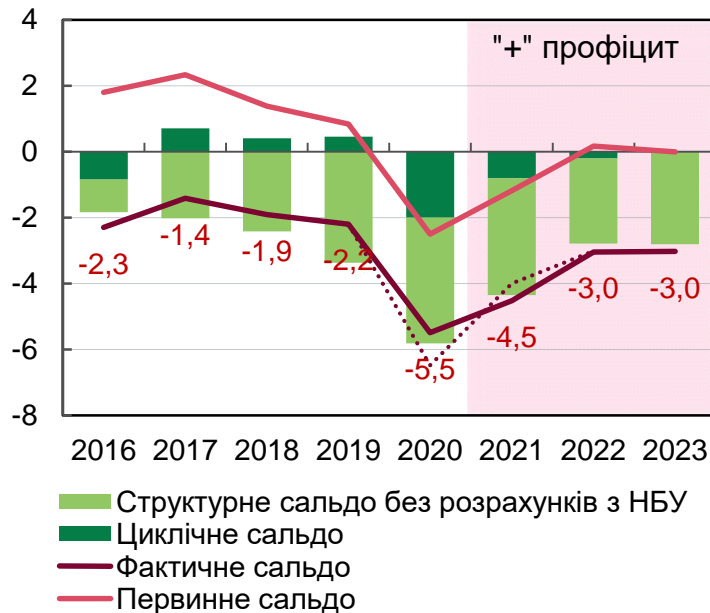


зміна, %	2020	2021	2022	2023
Реальна ЗП	7.2	8.3	3.6	3.2
- попередній прогноз	6.2	9.5	2.1	
Номінальна ЗП	10.2	16.6	9.3	8.3
- попередній прогноз	8.9	16.1	8.0	

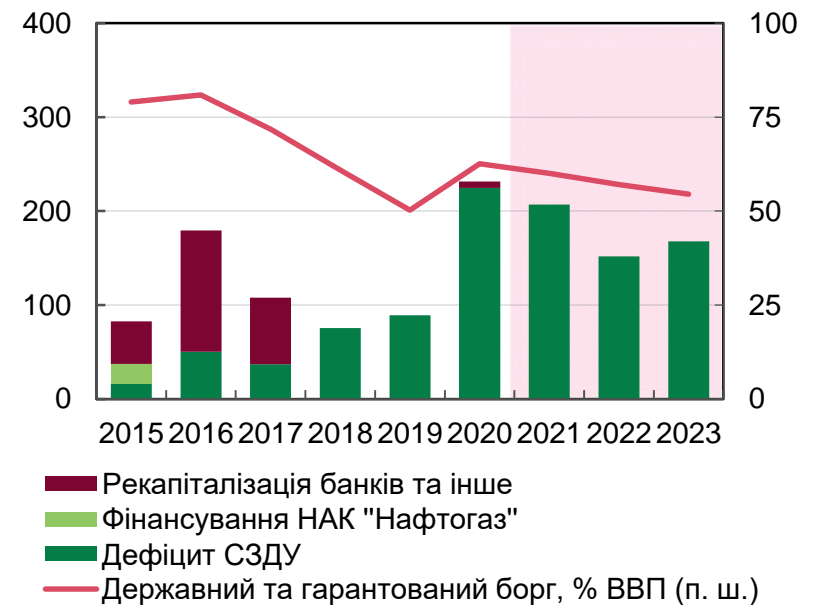
в середньому	2020	2021	2022	2023
Мінімальна ЗП, грн	4815	6042	6625	7200
- попередній прогноз	4815	6250	6700	
зміна, %	15.4	25.5	9.7	8.7
- попередній прогноз	15.4	29.8	7.2	

Прогноз ґрунтується на припущенні щодо поступового зменшення дефіциту бюджету, що знижуватиме рівень боргу

Сальдо зведеного бюджету, % ВВП



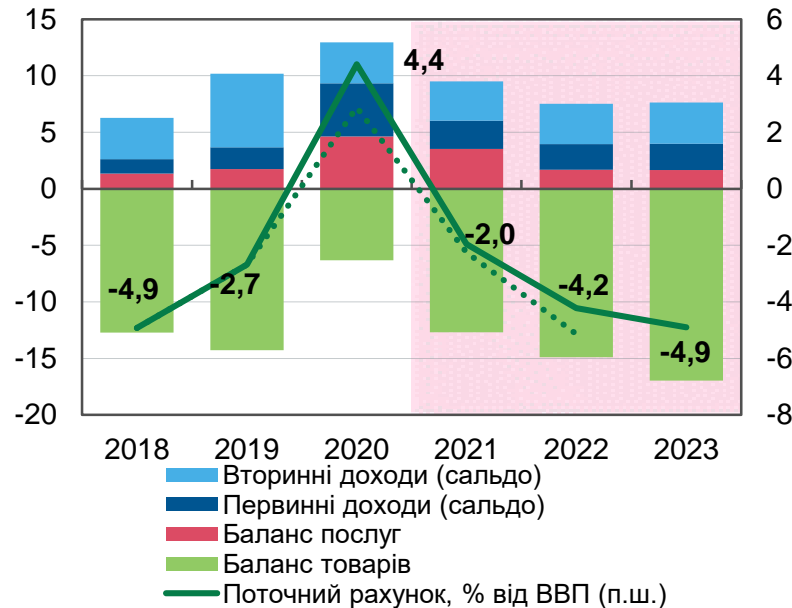
Широкий дефіцит СЗДУ, млрд грн, і державний та гарантований державою борг, % ВВП



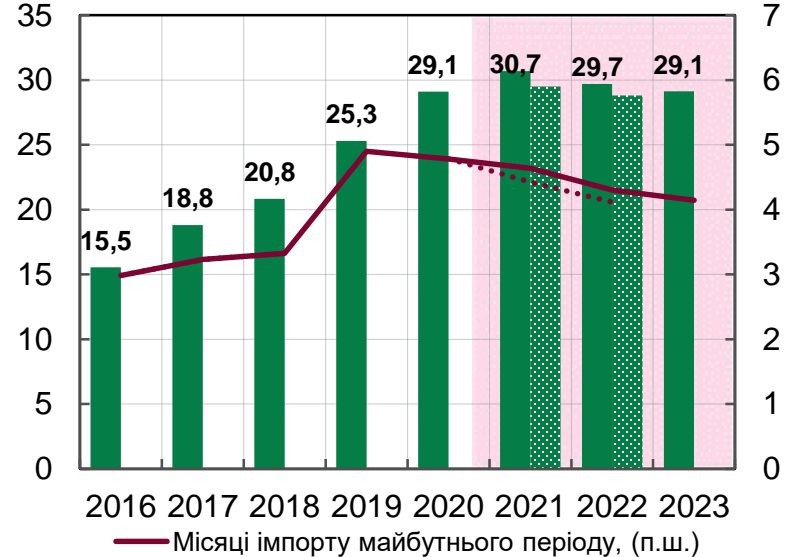
Після зростання до 63% в 2020 році співвідношення державного та гарантованого державою боргу до ВВП надалі поступово знижуватиметься завдяки зростанню економіки та виваженій фінансовій політиці

Відновлення економіки зумовить повернення до дефіциту поточного рахунку. Резерви становитимуть \$29-31 млрд

Поточний рахунок, млрд дол США



Міжнародні резерви, млрд дол. США

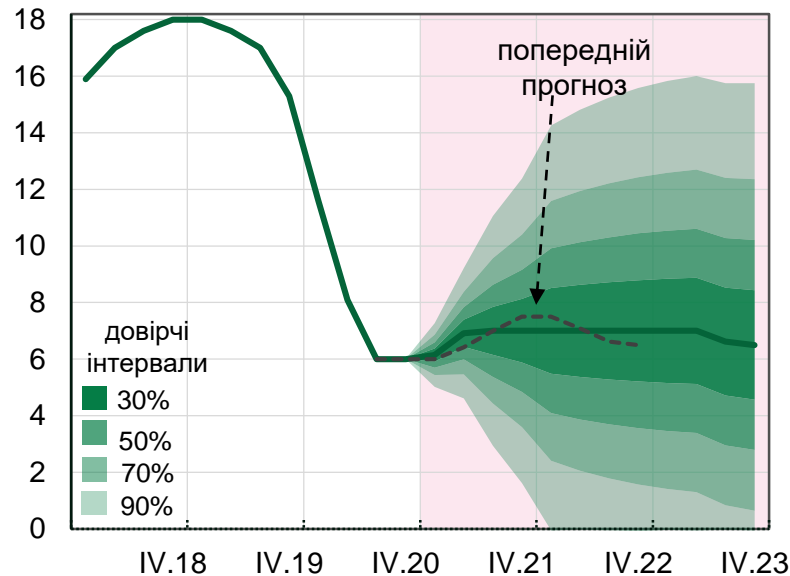


Основі зміни прогнозу поточного рахунку порівняно з 13 жовтень

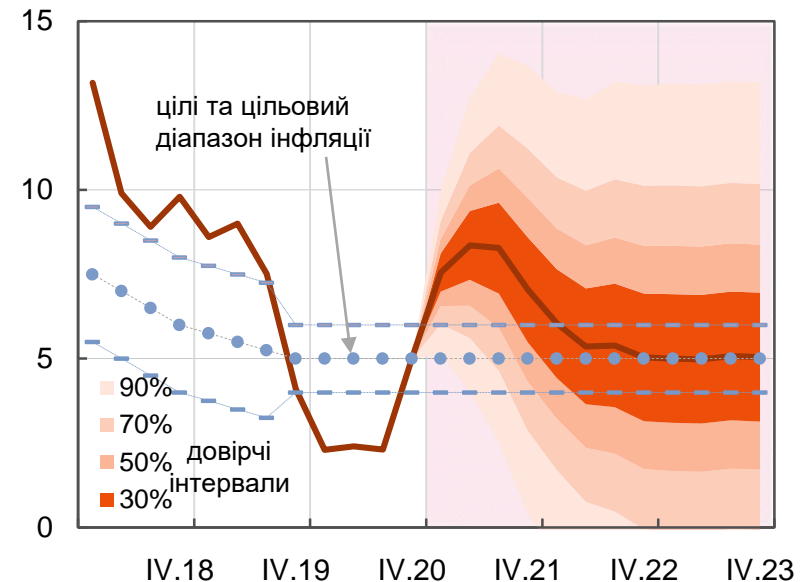
Торгівля товарами	↑ Умови торгівлі (2021)
	Фізичні обсяги експорту: ↓ агро (2021), ↑ агро (2022), ↑ метали
	↑ Обсяги імпорту газу (2021), ↑ продовольчий імпорт
Експорт послуг	↑ Транзит газу (2021)

Попри підвищення ключової ставки політика зберігатиме стимулюючий характер

Облікова ставка, %



ІСЦ, річна зміна, %



- Більш раннє, ніж передбачав попередній прогноз, підвищення ставки обумовлено реалізацією низки проінфляційних ризиків та швидшим відновленням споживчого попиту.
- Вищі експортні ціни стримуватимуть інфляційний тиск через канал обмінного курсу, а тому підвищення ставки у 2021 році буде помірнішим, ніж очікувалося раніше. Утім, ставка залишатиметься на рівні 7% довше через ефекти вищої світової інфляції.

Ризики

		Ймовірність настання ризику		
		Низька <15%	Середня 15%–25%	Висока 25%–50%
Ступінь впливу на базовий сценарій	Слабкий	Зростання волатильності світових цін на продовольство		
	Помірний	Зниження врожаю основних с/г культур	Фіскальні та квазіфіскальні ризики Суттєвіше погіршення умов торгівлі	
	Сильний	Ескалація військового конфлікту	Гальмування співпраці з МВФ Швидке відновлення світової економіки Суттєвий приплив капіталу в Україну від нерезидентів	Триваліший строк пандемії коронавірусу