

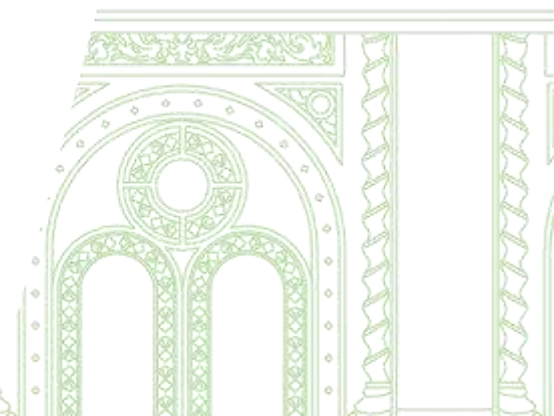


Національний  
банк України

# Інфляційний звіт (квітень 2021)

Київ

27 квітня 2021 року



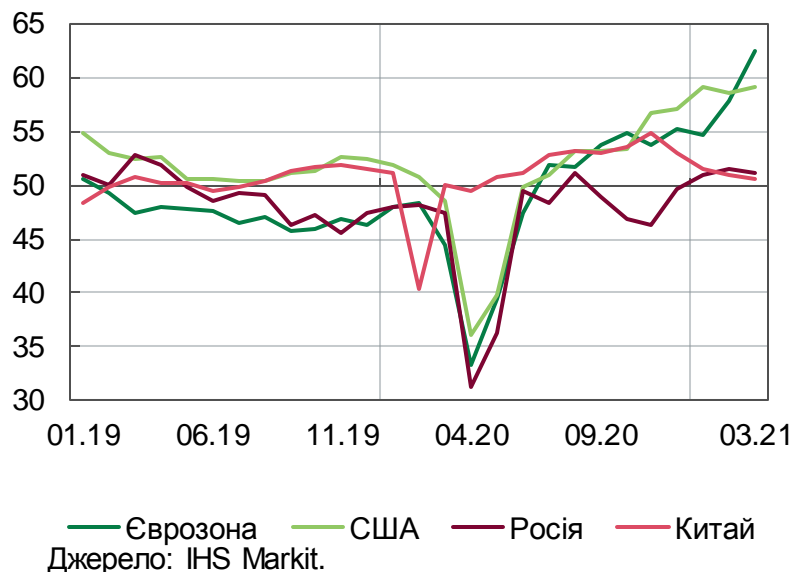
# Головне

---

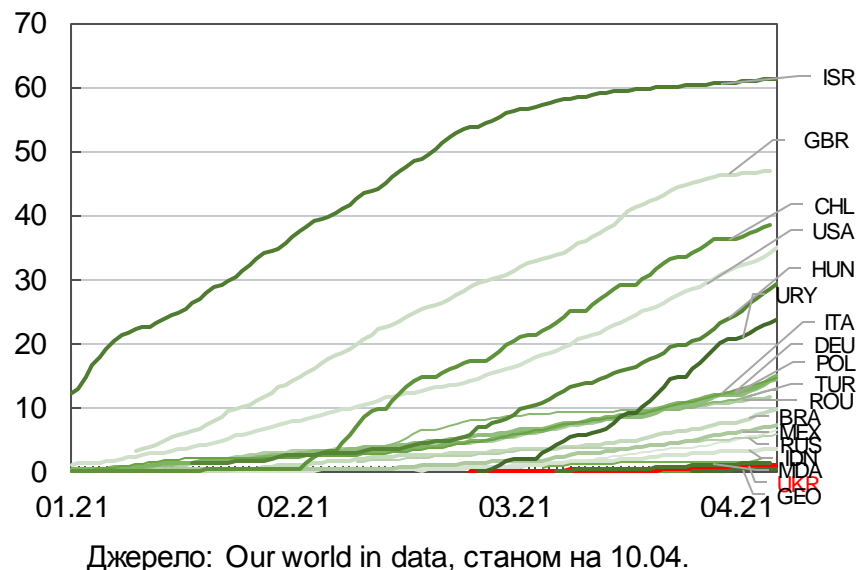
- **Поширення вакцинації та масштабні заходи підтримки у світі сприяють відновленню світової економіки.** Ціни на товарних ринках залишаються **ВИСОКИМИ**
- **Інфляція в країнах-партнерах України зростає.** Окремі ЦБ цих країн вже почали нормалізувати свою монетарну політику
- **В Україні інфляція також зростає** (до 8.5% р/р в березні). І не лише через фактори пропозиції, але й завдяки стійкості споживчого попиту. Ризики прогнозу інфляції посилилися, невизначеність залишається високою
- **Економічна активність на початку року була слабшою, ніж очіувалося, як через тимчасові чинники, так і системні (конкуренція, обмеження).**
- **Попри високі світові ціни на експортні товари, дефіцит торгівлі товарами майже не змінився.** Відновилося стрімке зростання імпорту за основними складовими (енергетичний, споживчі та інвестиційні товари)
- **Фіскальна політика залишалася соціально орієнтованою, але її характер в 1-му кварталі у цілому виявився рестрикційним**
- **Більш стрімке, ніж передбачалося, посилення інфляційного тиску та високі інфляційні очікування визначили сильнішу реакцію НБУ:** Правління ухвалило рішення підвищити облікову ставку на 1 п.п. до 7.5% річних

# Глобальна економіка надалі відновлюється завдяки поширенню вакцинації, масштабним стимулам, підвищення оптимізму

## PMI промисловості окремих країн



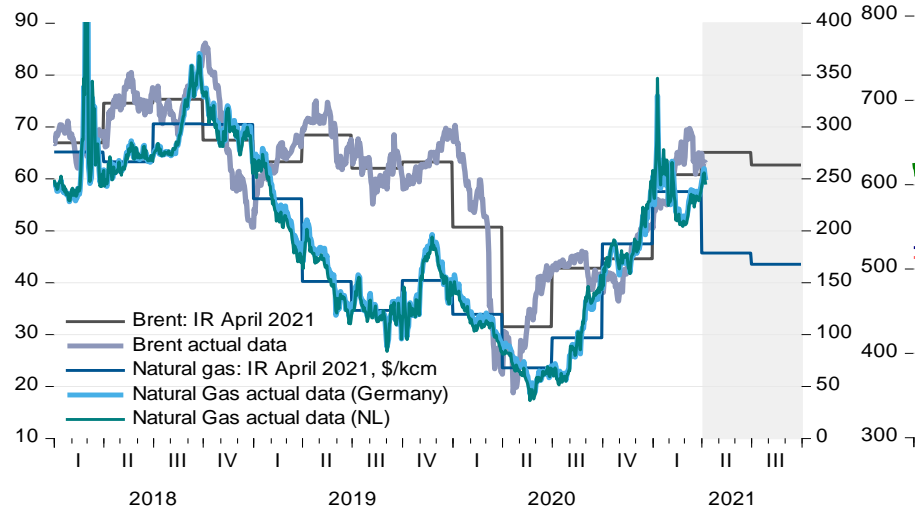
## Рівень вакцинації, % населення, яке отримало принаймні одну дозу вакцини



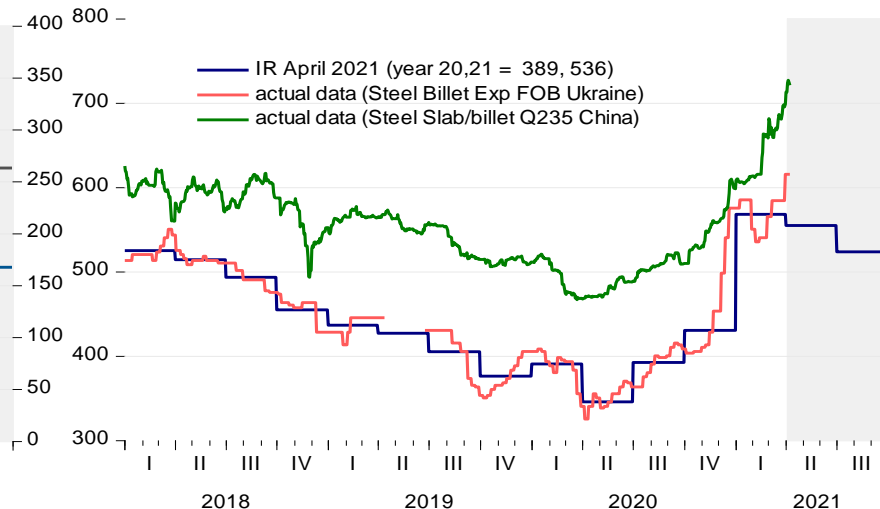
- Випереджаючі індикатори свідчать про поліпшення настроїв як бізнесу, так і населення (попри локдауну в окремих країнах)
- Цьому сприяють поширення вакцинації та масштабні стимули

# Світові ціни на товарних ринках залишаються високими завдяки глобальному відновленню

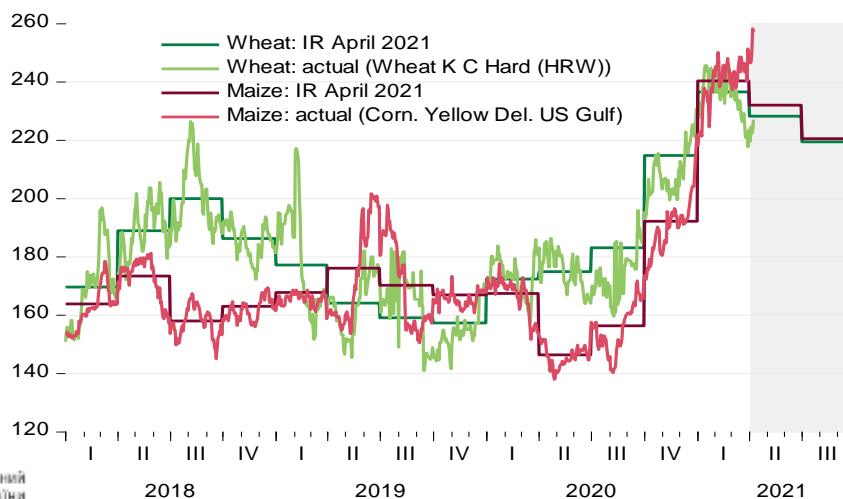
## Світові ціни на нафту Brent (дол./бар.) та природний газ на німецькому хабі (дол./тис.м³)



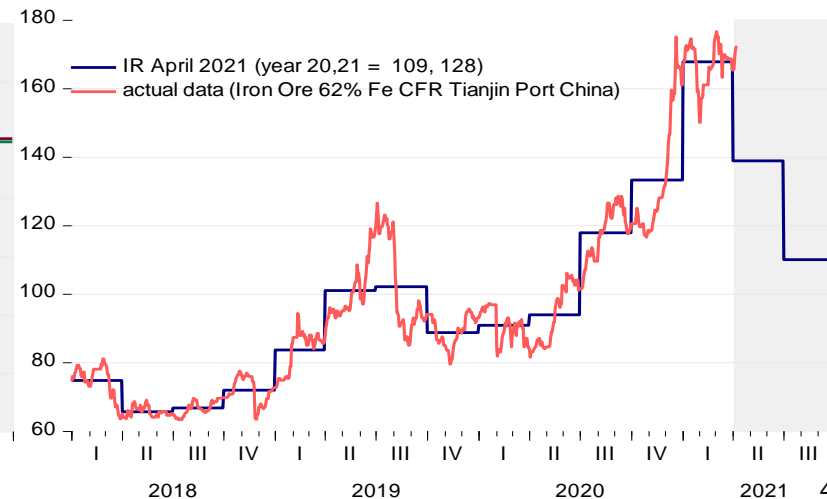
## Світові ціни на сталь, дол./т



## Світові ціни на пшеницю та кукурудзу, дол./т

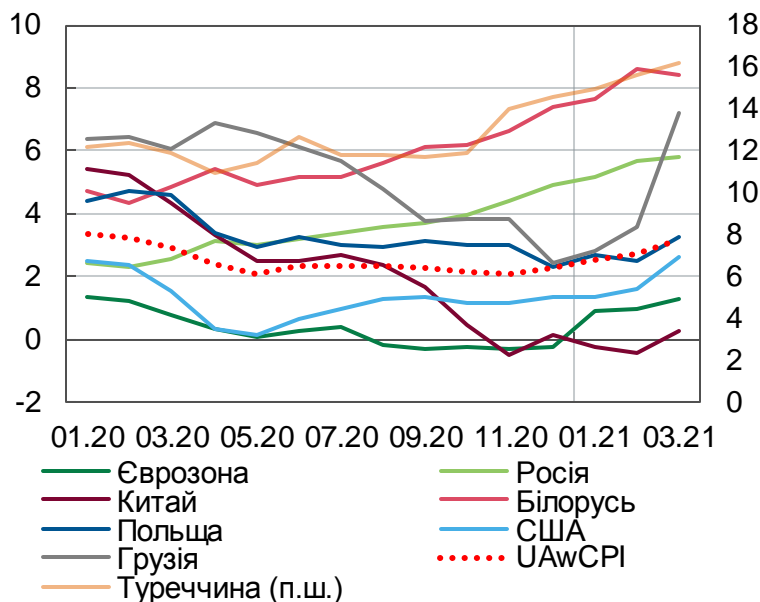


## Світові ціни на залізну руду, дол./т



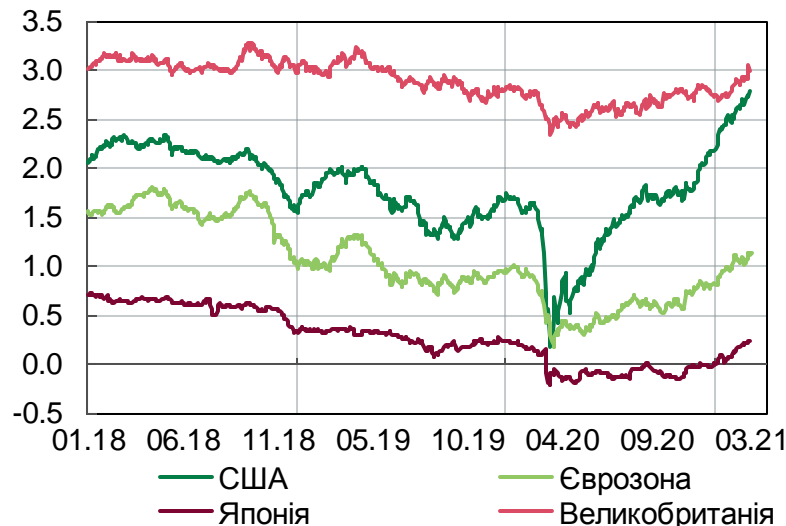
# Високі світові ціни на товари в умовах зростання витрат тиснуть у бік підвищення цін країн-торгівельних партнерів

ІСЦ в окремих країнах і середньозважена інфляція в країнах – ОТП (UAWCPI), % р/р



Джерело: національні статистичні агенції.

Ринкові інфляційні очікування\*, %

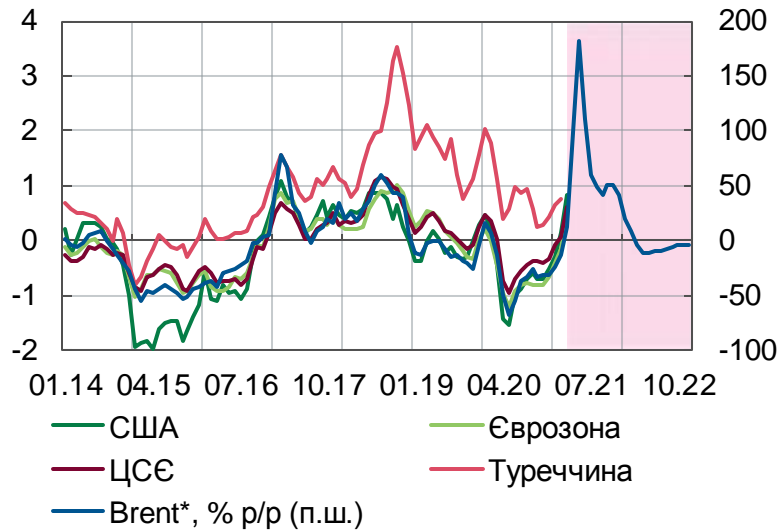


\* Різниця дохідності між базовими та індексованими на інфляцію 10-річними державними цінними паперами.  
Джерело: ОЕСР.

- Значною мірою прискорення спричинене тимчасовими чинниками – факторами пропозиції та низькою базою порівняння
- У провідних країнах, за винятком США, інфляційні очікування залишаються суттєво нижчими, ніж у докризовий період, зокрема через слабкість ринків праці
- Це дає змогу провідним центральним банкам продовжувати м'яку монетарну політику
- Проте зростання дохідності облігацій США на тлі зміцнення долара США зменшує інтерес до активів ЕМ

# Вставка. Пришвидшення світової інфляції у 2021 році матиме переважно тимчасовий характер

Зміна ціни на нафту Brent, р/р, та внески енергії (energy) у річну зміну ІСЦ окремих країн, в. п.

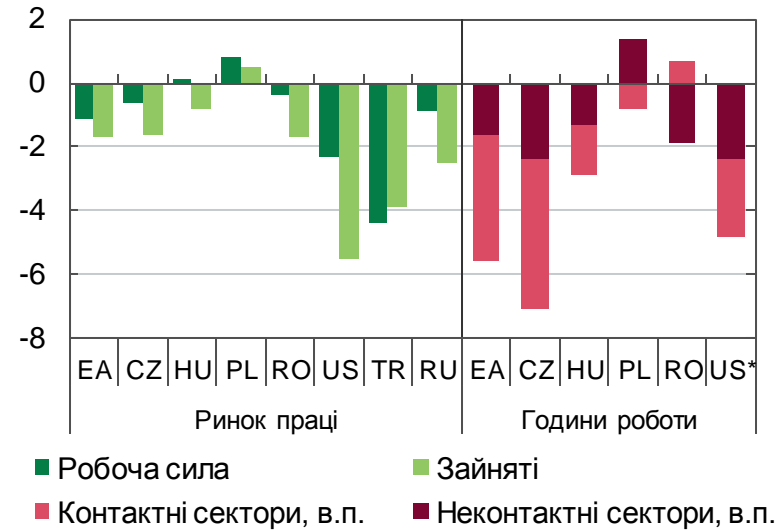


\* 3 лагом в 1 місяць.

Розраховано на основі динамічних ваг.

Джерело: Євростат, ОЕСР, МВФ, прогноз і розрахунки НБУ.

Зміни в робочій силі, кількості зайнятих та годинах роботи у IV кварталі 2020 року, % р/р



\* США – приватний несільськогосподарський сектор.

До контактних секторів належать оптова та роздрібна торгівля, транспорт, мистецтво, спорт, розваги, відпочинок. Джерело: національні статистичні агенції, розрахунки НБУ.

- У поточному році на динаміку інфляції значною мірою впливатиме низка тимчасових факторів (зростання вартості енергоносіїв і фрахту, обмежена пропозиція окремих товарів), які призведуть до її тимчасового пришвидшення у розвинених економіках і країнах ЕМ
- Однак слабкість ринків праці та споживчого попиту в багатьох країнах стримуватиме фундаментальний інфляційний тиск у наступні роки
- Провідні ЦБ й надалі проводитимуть м'яку монетарну політику. Натомість центральним банкам ЕМ буде важче ігнорувати сплеск інфляції у 2021 році, ураховуючи коротшу історію інфляційного таргетування та менш закорені очікування

# Все більше країн ЕМ переходять до нормалізації монетарної політики

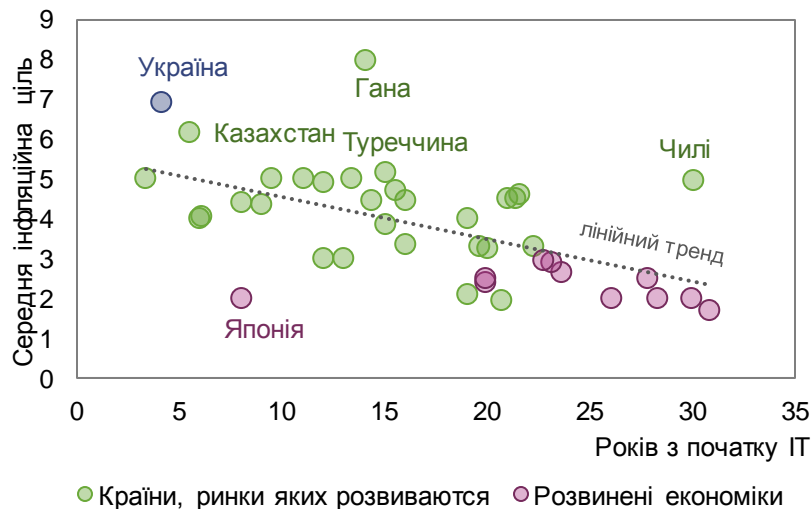
	2019												2020												2021				
	Січ	Лют	Бер	Кві	Тра	Чер	Лип	Сер	Вер	Жов	Лис	Гру	Січ	Лют	Бер	Кві	Тра	Чер	Лип	Сер	Вер	Жов	Лис	Гру	Січ	Лют	Бер	Кві	
Вірменія	З							З						З	З		З			З			Р		Р			Р	
Білорусь							З						З				З	З										Р	
Бразилія							З	З	З			З			З	З			З								Р		
Чилі	Р					З		З	З					З	З														
Чехія					Р								Р	З		З													
Єгипет		З					З	З			З			З						З			З						
Грузія	З		З					Р	Р		Р				З		З		З								Р		
Гана	З										З																		
Угорщина																	З	З											
Індія		З		З		З								З			З												
Індонезія							З	З	З					З			З	З					З				З		
Казахстан				З				Р								З			З										
Кенія											З		З		З	З													
Малайзія					З							З				З		З											
Мексика							З	З			З		З	З	З	З			З	З							З		
Молдова						Р	Р					З			З	З			З	З		З							
Нігерія			З												З	З		З		З									
Перу							З				З					З	З												
Філіппіни				З			З	З						З			З						З						
Польща																З	З												
Румунія																З		З	З						З				
Росія						З	З		З	З		З		З		З	З										Р		
ПАР							З					З			З	З		З											
Тайланд							З				З			З	З	З													
Туреччина							З		З	З		З	З	З	З	З				З	Р		Р	Р		Р			
Україна				З			З		З	З		З	З		З	З											Р	Р	

■ підвищення  
■ зниження

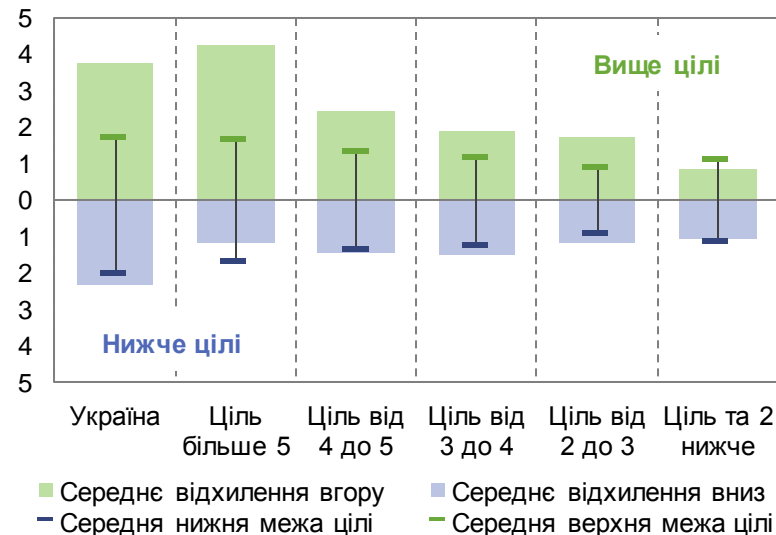
Джерело: офіційні сторінки центральних банків.

# Вставка. Результативність ІТ в Україні відповідає досвіду інших країн з подібною тривалістю режиму та рівнем цілі

**Зв'язок між середньою інфляційною ціллю та тривалістю політики інфляційного таргетування серед країн світу**



**Середня амплітуда відхилень від цілі\* в Україні та серед груп країн з різним рівнем інфляційної цілі, в.п.**



\* На основі місячних даних по інфляції та за припущення, що річна інфляційна ціль є незмінною протягом року, окрім України та Чехії, які за деякі роки публічно оголошували про плавне зниження інфляційної цілі протягом року.

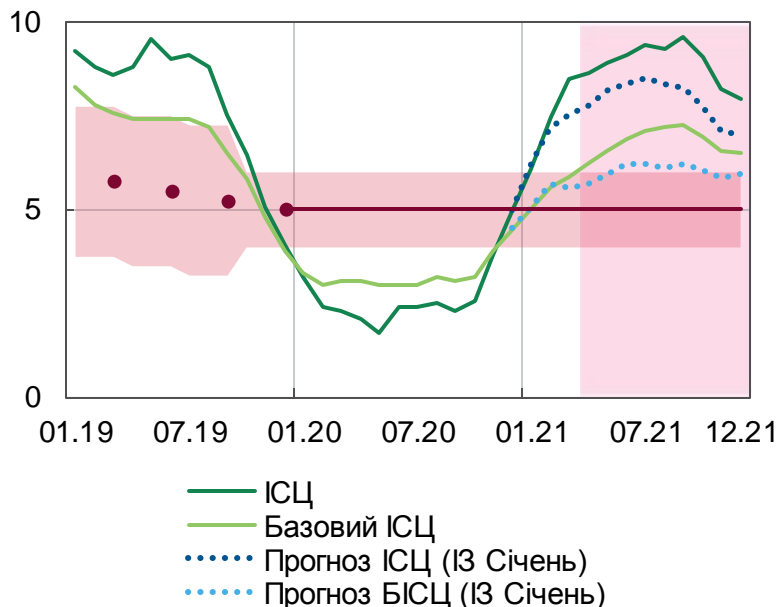
Джерело: Розрахунки НБУ на основі даних ДССУ, МВФ та веб-сторінок центральних банків світу.

- Режим ІТ є гнучким: ЦБ можуть допускати тимчасове відхилення інфляції навіть від цільового діапазону, зважаючи на баланс ризиків для інфляційних очікувань та економічної активності
- Відхилення інфляції від цілі залежить від двох параметрів: рівня самої цілі та досвіду застосування режиму. Україна є "молодим таргетером", а середня інфляційна ціль з часу запровадження ІТ – одна з найвищих у світі
- Середня амплітуда відхилень відповідає досвіду інших країн з таким рівнем середньої цілі
- Послідовне застосування політики ІТ дозволить в майбутньому знизити амплітуду, частоту та тривалість відхилень інфляції від цільового діапазону

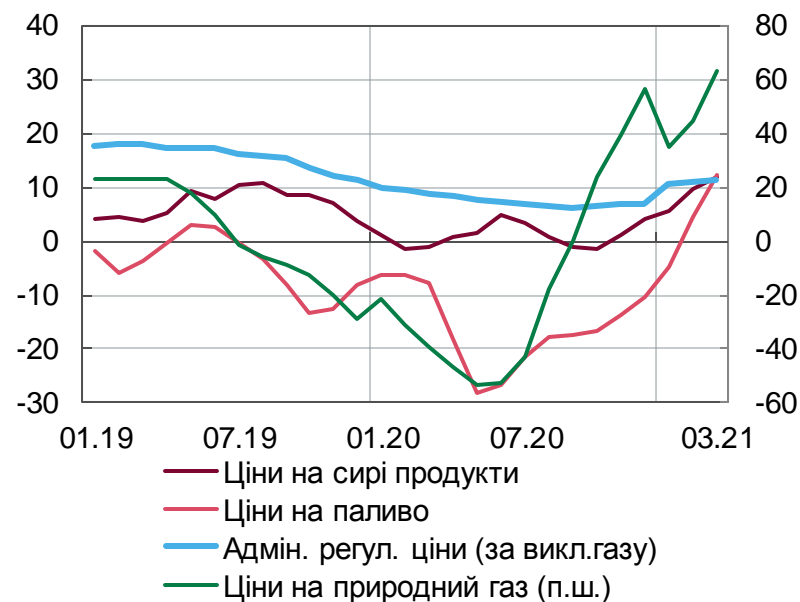


# Інфляція в Україні прискорюється переважно через фактори пропозиції, однак і стійкість споживчого попиту має внесок

Загальна та базова інфляція\*, % р/р



Основні компоненти небазової інфляції, % р/р



\* Дані за квітень-грудень 2021 року – оновлений прогноз НБУ.

Джерело: ДССУ, НБУ.

Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

- Як і в попередні місяці, посилювався тиск з боку цін на продукти харчування через скорочення пропозиції продукції тваринництва та високі світові ціни на експортні товари
- Дорожчають і послуги з огляду на зростання виробничих витрат, у тому числі на оплату праці, а також стійкого споживчого попиту, незважаючи на карантин
- Поступове вичерпання ефектів від послаблення гривні минулого року стримує зростання базової інфляції, а окремі рішення державних органів – енергетичних товарів

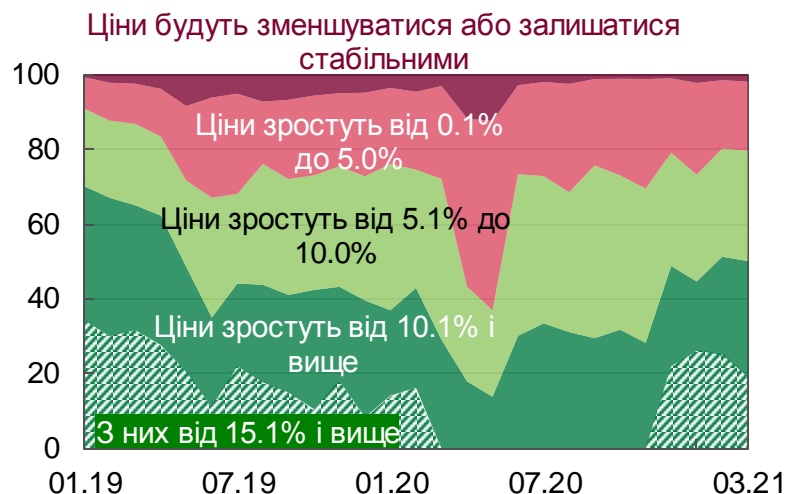
# Інфляційні очікування більшості респондентів залишаються підвищеними

Інфляційні очікування на наступні 12 місяців, %



Джерело: НБУ, GfK Ukraine, Info Sapiens.

Розподіл очікувань ДГ на наступні 12 місяців, %

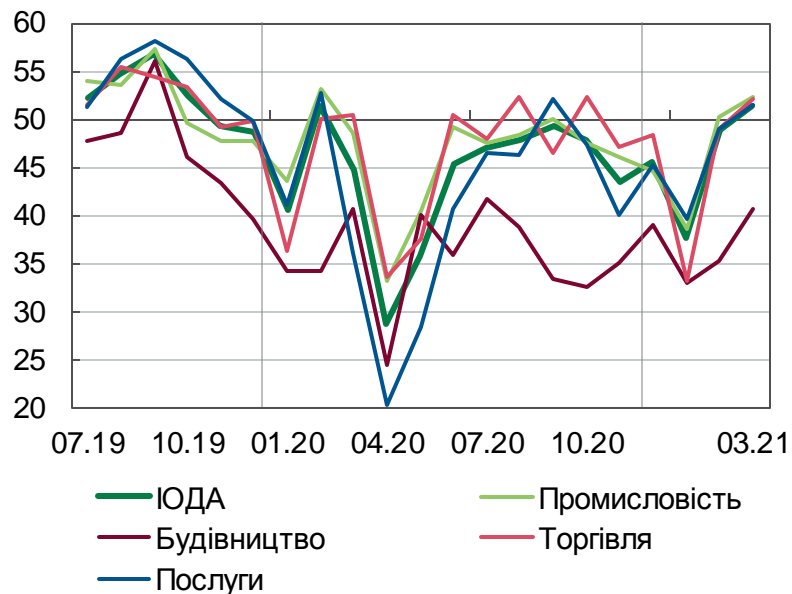


Джерело: НБУ, GfK Ukraine, Info Sapiens.

- Підвищені інфляційні очікування більшості респондентів також свідчили про збереження інфляційного тиску
- Незважаючи на маржинальне поліпшення за рахунок курсових очікувань, значною залишилася частка домогосподарств, які очікують зростання цін більше, ніж на 10% у наступні 12 місяців
- Це зумовлене передусім швидким подорожчанням товарів і послуг щоденного вжитку

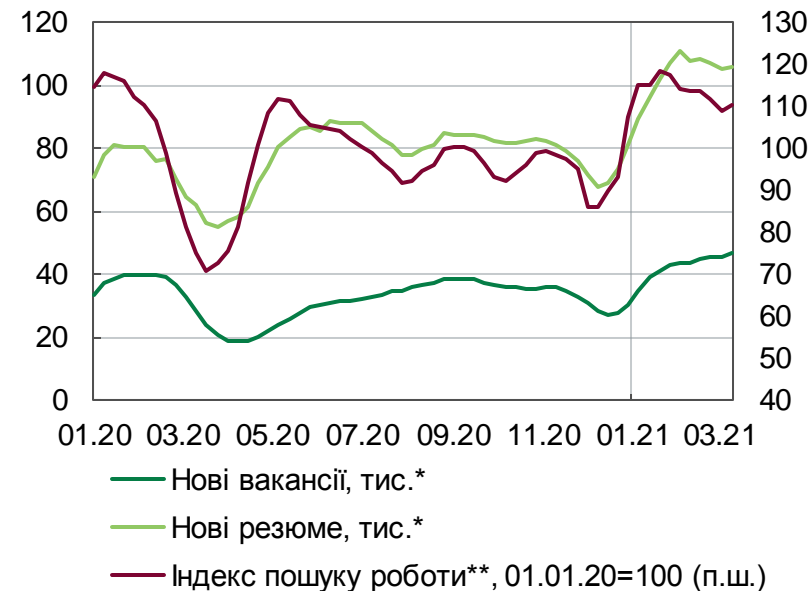
# Незважаючи на карантин, ділові очікування та попит на робочу силу залишаються високими

Індекс очікувань ділової активності (ІОДА), п.



Рівень індексу вище 50 п. означає позитивні зміни, нижче – негативні.  
Джерело: НБУ.

Окремі високочастотні індикатори стану ринку праці



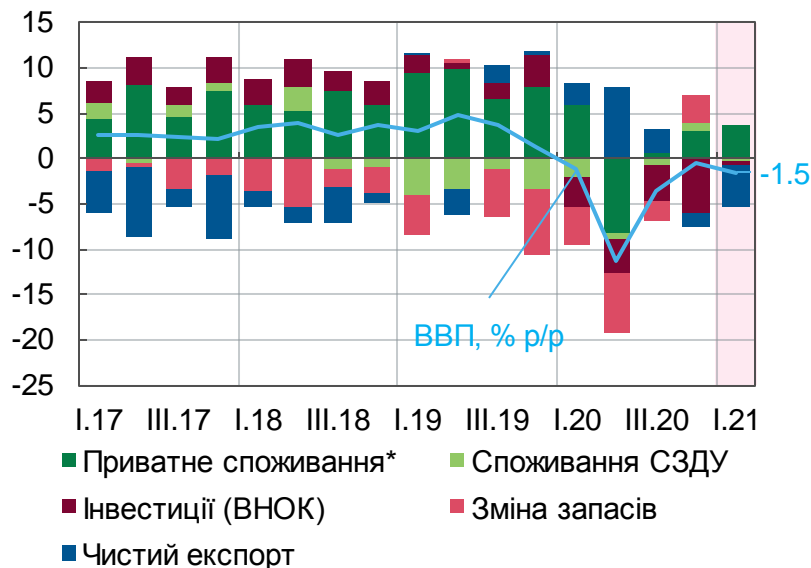
\* Дані з сайту work.ua

\*\* Включає запити про пошук роботи українською та російською мовами, індекс – перший тиждень 2020 = 100.  
Джерело: ДССУ, work.ua, Google Trends, розрахунки НБУ.

- Водночас інтерес до пошуку роботи на тлі погіршення епідемічної ситуації послабився

# На початку 2021 року економічна активність послабилася через низку як системних, так і тимчасових чинників

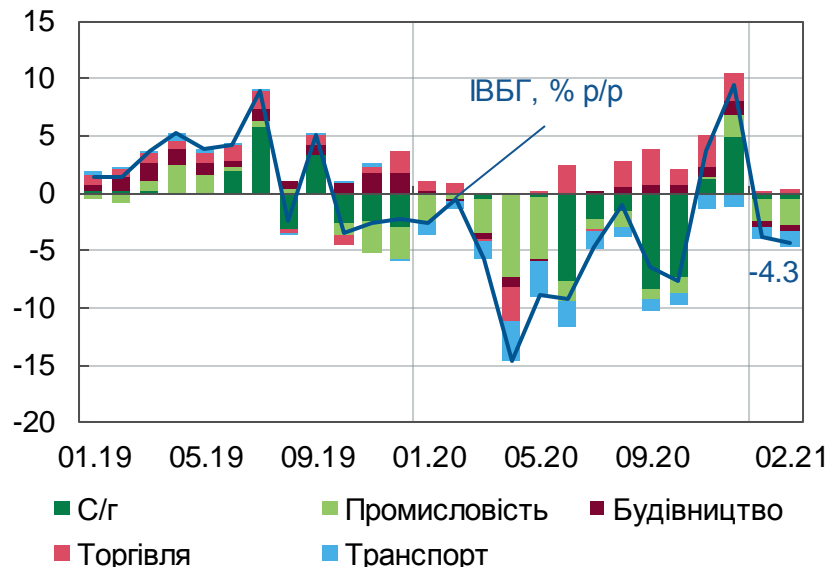
Внески у річну зміну ВВП за категоріями кінцевого використання, в. п.



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

- Оцінку падіння ВВП у I кварталі погіршено (до 1.5% р/р) через слабкі показники реального сектору під впливом:
  - посиленням конкуренції на окремих зовнішніх ринках (продукція ГМК)
  - розширення торговельних обмежень з боку РФ (машинобудування)
  - складна ситуація в тваринництві та енергетиці
  - гірші погодні умови
- Вплив карантину "червоних зон" у березні на річний реальний ВВП ми оцінюємо у -0.1 в.п.
- Утім, підтримку надавало приватне споживання та додатний внесок згенерує низька база порівняння березня минулого року

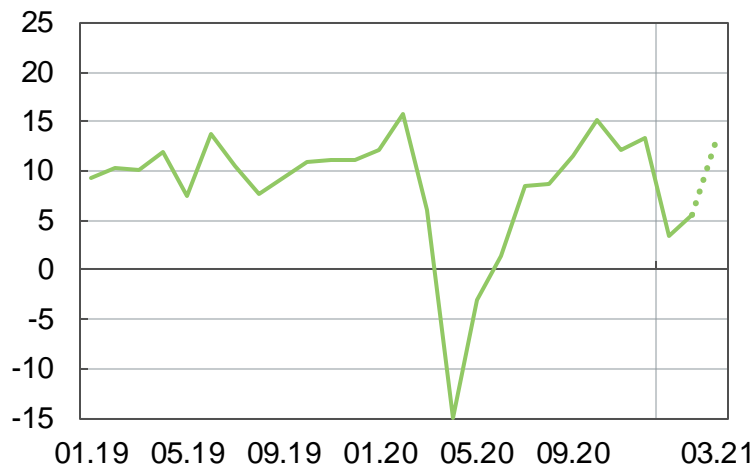
Внески в річну зміну ІВБГ, в.п.



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

# Приватне споживання залишається стійким

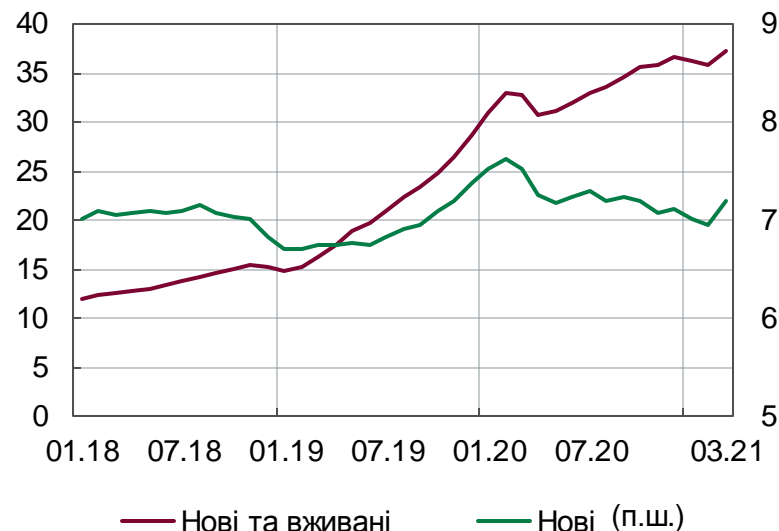
Роздрібна торгівля, % р/р



Джерело: ДССУ.

- Незважаючи на локдаун у січні, роздрібна торгівля надалі зростала, прискорившись у лютому
- Високочастотні індикатори свідчать, що попит залишався стійким і в березні попри карантин "червоних зон":
  - рекордні продажі автомобілів
  - прискорення імпорту споживчих товарів
  - поліпшення динаміки кількості перельотів

Перша реєстрація легкових автомобілів, тис. од. (12-місячне плинне середнє)



Джерело: Укравтопром, МВС, ДФС, оцінки НБУ.

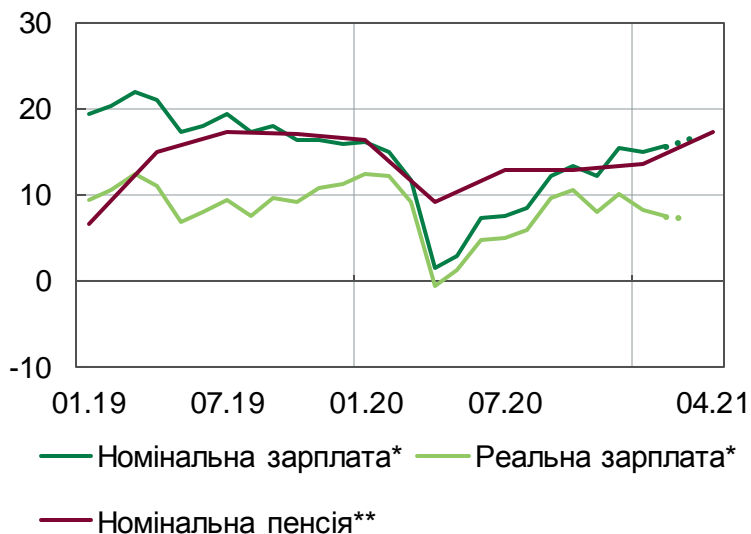
Окремі категорії споживчого імпорту, % р/р

	01.21	02.21	03.21
Побутова техніка	5.9	15.6	46.4
Продовольчі товари	-3.1	13.7	30.8
Одяг та взуття	-37.3	-6.4	48.6

Джерело: ДМСУ, розрахунки НБУ.

# Споживання підтримують зростання заробітних плат та пенсій, соцпрограми уряду та поліпшення споживчих настроїв

## Зарплати та пенсії, % р/р



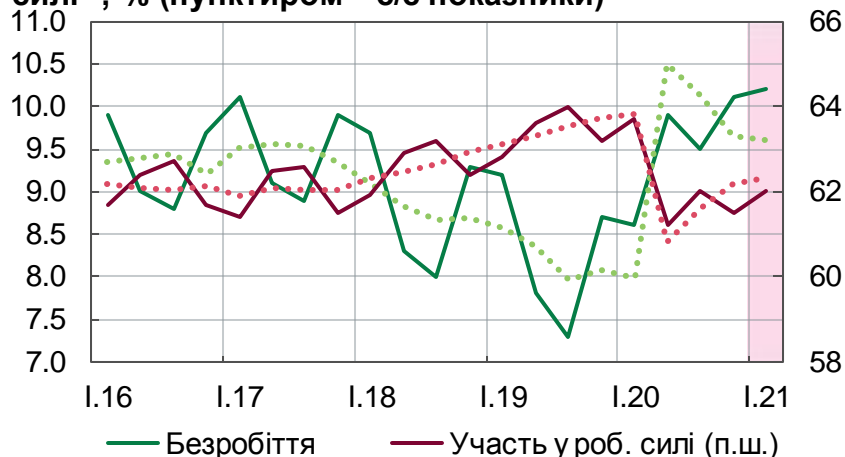
\* Березень - наукаст на основі ЄСВ.

\*\* Пенсії – на початок кварталу.

Джерело: ДССУ, ПФУ, розрахунки НБУ.

- Помірно, але поліпшується ситуація на ринку праці
- Високими темпами надалі зростають зарплати та пенсії
- Уряд продовжує програми підтримки працівників та ФОП у видах діяльності, що підпали під карантин

## Рівень безробіття за МОП\* та рівень участі в робочій силі\*\*, % (пунктиром – с/с показники)



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

Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

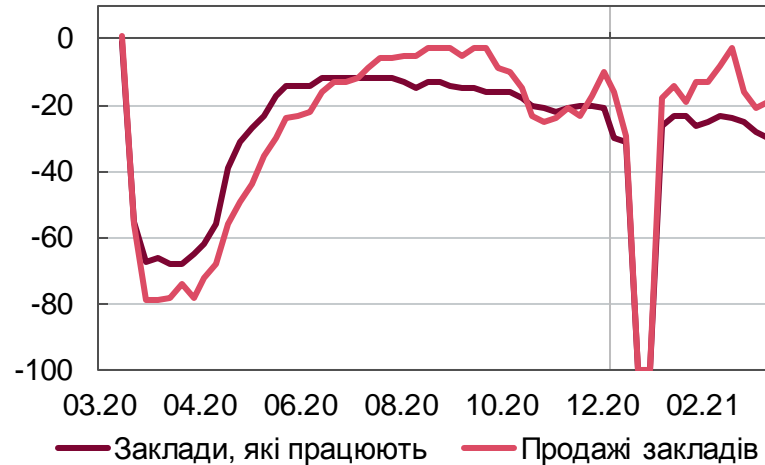
## Окремі індикатори споживчих настроїв



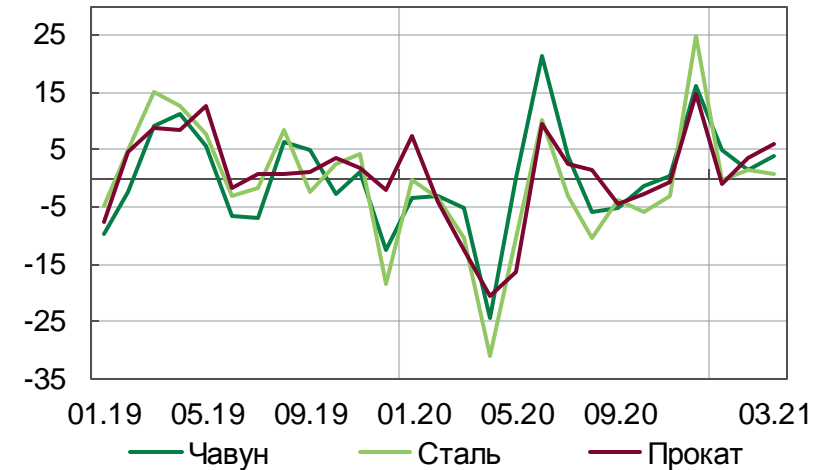
Джерело: InfoSapiens, GfK Ukraine.

# Карантин практично не впливає на "виробничі" сектори, бізнес та населення значною мірою пристосувалися до нього

Робота закладів харчування, % до докартинного рівня

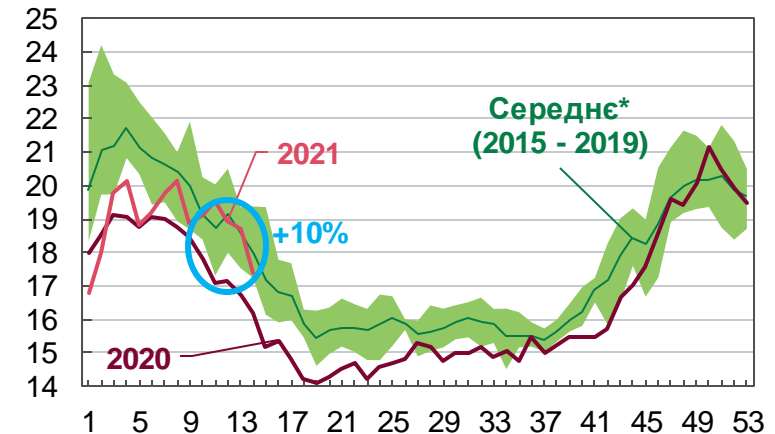


Середньодобове виробництво в металургії, % р/р



Джерело: Укрметалургпром, розрахунки НБУ.

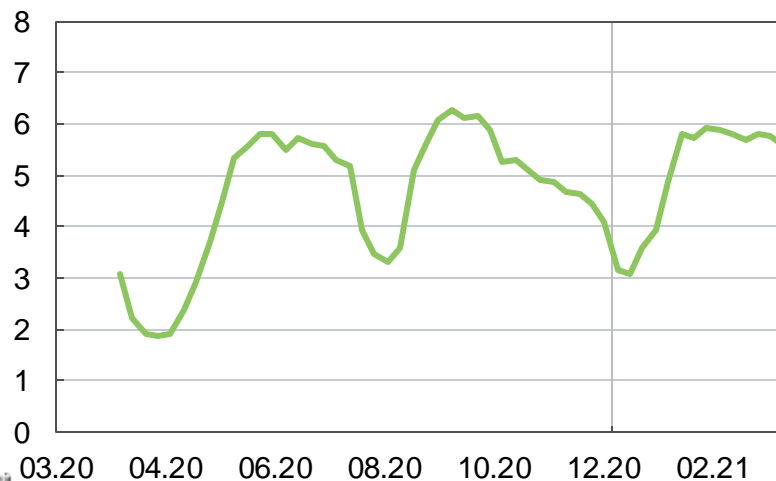
Середньодобова потужність виробництва е/е, ГВт



\* Салатове поле відображає діапазон потужностей у 2015 – 2019 рр. 1 – тиждень з 01 січня.

Джерело: НЕК "Укренерго".

Кількість нових реєстрацій ФОП (4-тижнева плинна), тис.



Джерело: opendatobot.

# Утім, карантин таки матиме вплив на економічну активність, хоч і не такий значний як попереднього року

Оцінка впливу карантинних обмежень у II кварталі на річний ВВП

	04	05	06	річний ВВП
<b>базовий (12-13 областей + Київ)*</b>		1/3		-0.4-0.5
М'який, вся Україна	М'який			-0.2
	М'який			-0.6
	М'який			-0.8
жорсткий, вся Україна				-0.5
	жорсткий			-1.0
	жорсткий			-1.5
мікс, вся Україна		М'який		-0.8

\* Станом на 11.04.2021.

- Фактичні обмеження в окремих регіонах виявилися жорсткішими (обмеження громадського транспорту) та можуть тривати довше (до 10 травня?)
- Згідно з новим базовим сценарієм вплив карантинних обмежень у II кварталі на річний ВВП оцінено в -0.4-0.5 в.п., а загальний (з березнем) – -0.5-0.6 в.п.

Рівні епідемічної небезпеки в Україні

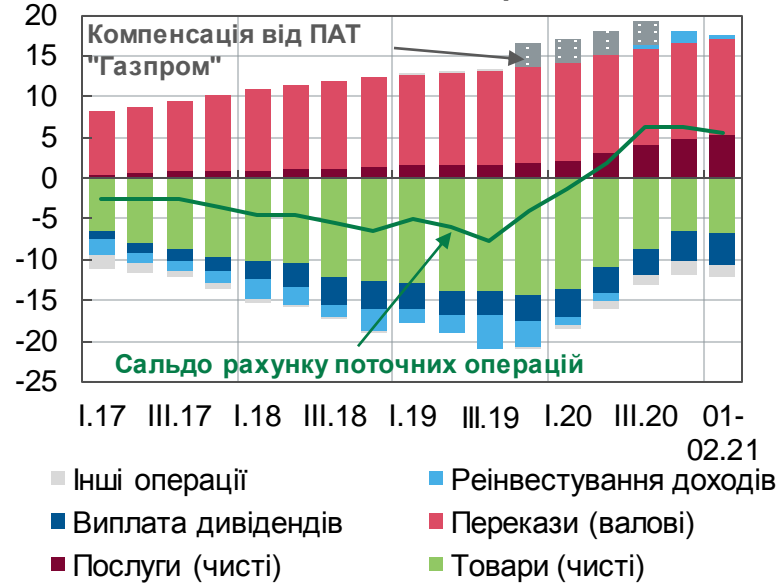


Джерело: МОЗ України.



# Попри високі світові ціни на експортні товари, дефіцит торгівлі товарами майже не змінився

Сальдо рахунку поточних операцій за основними складовими, 12-міс. плинна, млрд дол.



Джерело: розрахунки НБУ.

- Експорт зростає за рахунок цін. Повною мірою скористатися сприятливою ціновою кон'юнктурою на світових ринках завадили:
  - менші запаси сільськогосподарських культур через нижчі врожаї
  - посилення конкуренції на окремих ринках
  - обмеження з боку РФ та все ще слабе відновлення в Європі
- Натомість стрімко зріс імпорту за рахунок усіх складових – енергоносіїв, споживчого та інвестиційного імпорту
- Водночас профіцит поточного рахунку зберігався завдяки торгівлі послугами та значним переказам

Торгівля товарами

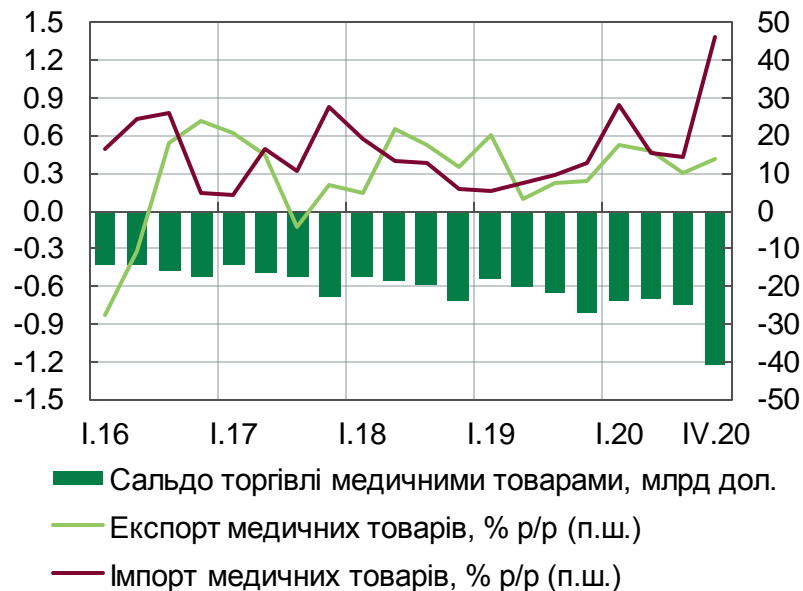


\* Дані за березень оціночні

Джерело: НБУ.

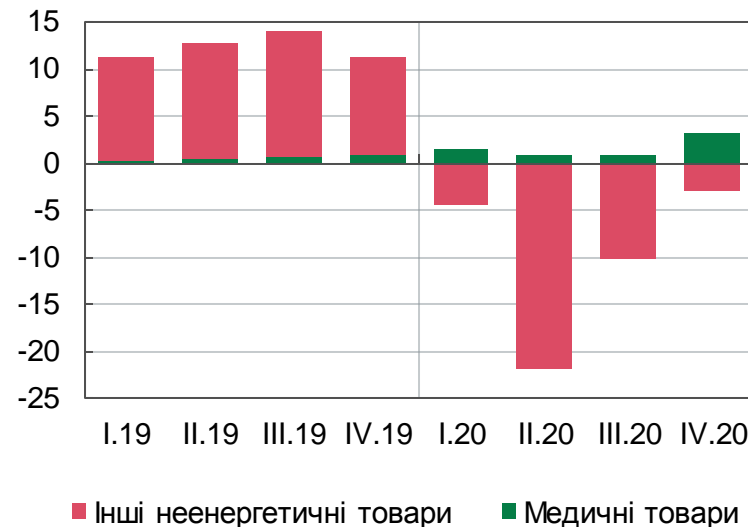
## Вставка. Загальносвітова боротьба з пандемією активізувала торгівлю медичними товарами, у тому числі і України

### Торгівля медичними товарами Україною



Джерело: розрахунки НБУ.

### Внески в річну зміну неенергетичного імпорту України, в. п.

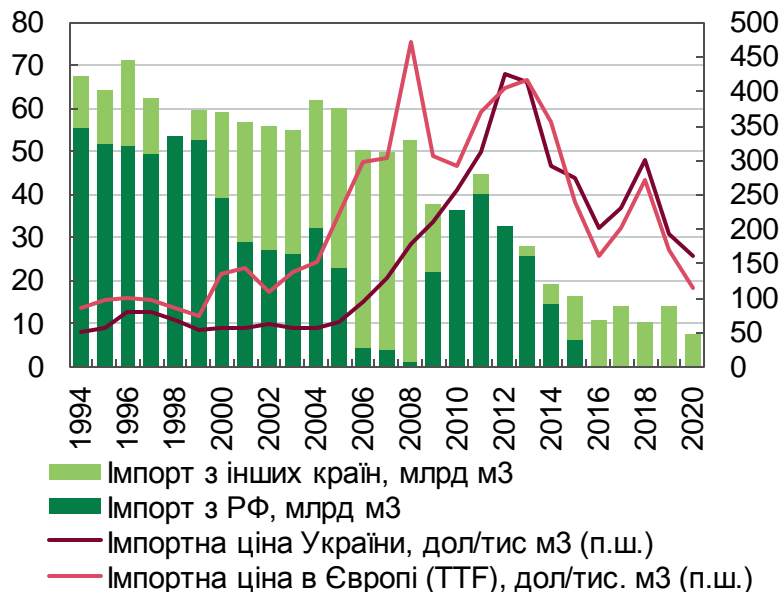


Джерело: розрахунки НБУ.

- Через пандемію зовнішньоторговельний світовий оборот медичними товарами за I півріччя 2020 року зріс на 15.8% р/р. Ключовими гравцями на ринку були США, Китай та Німеччина
- Україна також наростила обсяги торгівлі медичними товарами:
  - експорт медичних товарів з України зріс (на 14.2%) за рахунок фармацевтичних виробів та реагентів для виробництва тестів на виявлення коронавірусу. Проте частка таких товарів залишалася незначною
  - водночас імпорт зріс суттєвіше (на 27.4%) за рахунок медичного обладнання та фармацевтичної продукції. Це стримало падіння неенергетичного імпорту у 2020 році

# Вставка. Контракт на транзит газу 2019 року: amat victoria curam

Фізичні обсяги та ціна імпорту природного газу



Джерело: Світовий Банк, розрахунки НБУ.

Вигоди від нового транзитного контракту у 2020 році, млн дол.



Джерело: ОГТСУ, Нафтогаз, розрахунки НБУ.

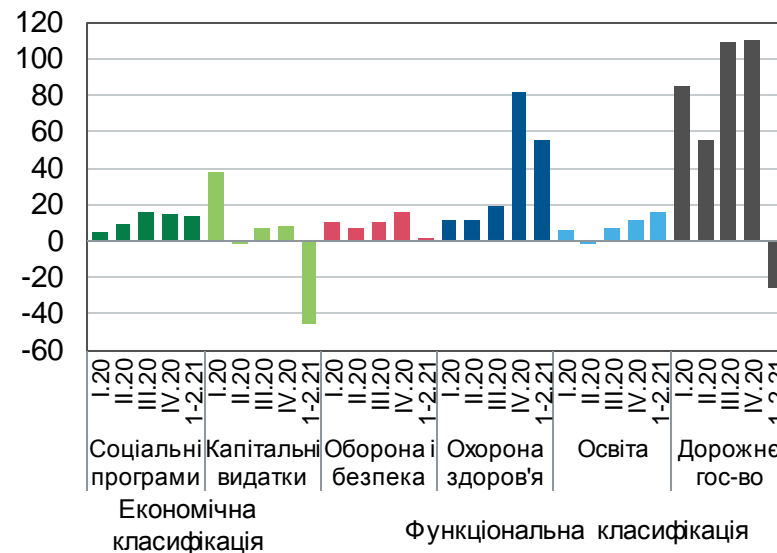
- Контракт на транзит газу з РФ, підписаний наприкінці 2019 року, закріпив низку вигідних Україні позицій (фіксація мінімальних обсягів транзиту газу за принципом "качай або плати", відсутність прив'язки до обов'язкових закупівель Україною газу в Росії тощо)
- У рамках підготовчої роботи до укладення цього контракту протягом 2014-2019 років було вирішено низку проблем у газовій сфері, які накопичилися в попередні роки - лібералізовано газовий ринок, розширено можливості надання послуг українською ГТС
- За оцінками НБУ, вигоди від чинного контракту у 2020 році становили 0.5 млрд дол., однак розвиток цього ринку та збереження статусу транзитера потребує подальших зусиль

# Фіскальна політика залишалася соціально орієнтованою, але її характер в 1-му кварталі у цілому виявився рестрикційним

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



Темпи зростання видатків зведеного бюджету за окремими напрямками, % р/р



\* Загальне сальдо (% від ВВП) – сальдо зведеного бюджету з урахуванням позичок з ЄКР, наданих Пенсійному фонду. I кв. 2021 – оцінка.

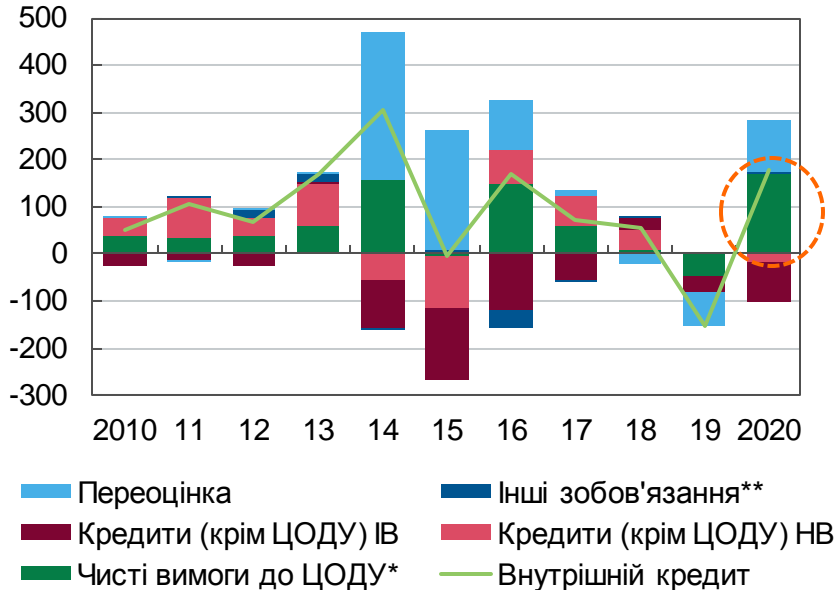
\*\* Циклічно скориговане первинне сальдо (% від потенційного ВВП) – різниця між сезонно скоригованими доходами, у структурі яких податкові надходження коригуються на циклічні зміни ВВП, та сезонно скоригованими первинними видатками. З доходів вираховано одноразові надходження: кошти від спецконфіскації,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

Джерело: ДКСУ, розрахунки НБУ.

- Пріоритетними залишалися витрати на соціальні програми (оплата праці, допомога малозабезпеченим верствам населення, підтримка на період карантинних обмежень) та охорону здоров'я
- Формування помірного дефіциту та додатного скоригованого первинного сальдо свідчить про стримуючий вплив на економіку в цілому, у тому числі через зменшення капітальних видатків

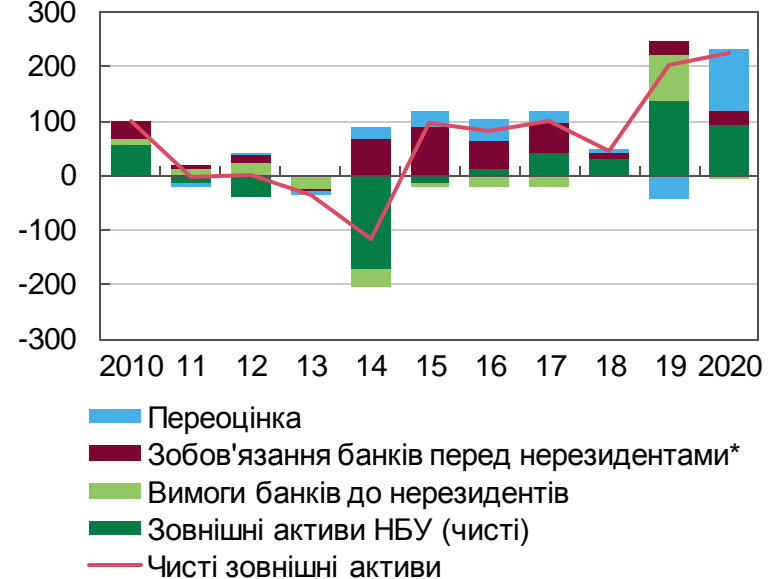
# Вставка. Значне розширення МЗ та нарощення кредитування приватного сектору – не завжди синхронні процеси

Зміна обсягів внутрішнього кредиту, млрд грн



\* - центральні органи державного управління  
 \*\* - вкладення в цінні папери тощо

Зміна чистих зовнішніх активів банківської системи, млрд грн



\* Додатне значення означає зниження зобов'язань.

- У 2020 році грошова маса зросла майже на третину. Це найвищі темпи за останні 12 років
- Утім, попри зростання внутрішнього кредиту в цілому, кредити приватному сектору знизилися як через загальне послаблення кредитування під час кризи, так і через активізацію роботи банків зі списання непрацюючих кредитів
- Причиною ж зростання внутрішнього кредиту та грошової маси стали передусім значні залучення Уряду для фінансування розширеного дефіциту бюджету
- За режиму ІТ важливим є не кількість грошей в економіці, а їх вартість

# Макроекономічний прогноз: головне\*

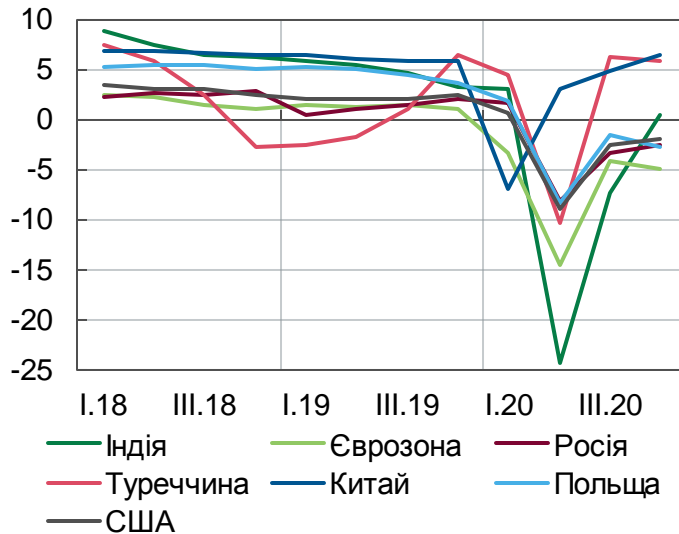
- **Світова економіка відновлюватиметься** на тлі масштабної вакцинації та дії програм стимулювання
- **Ціни на світових товарних ринках будуть високими** завдяки активному попиту та відносно обмеженій пропозиції, однак коригуватимуться донизу
- **Економіка України зростатиме** через відновлення світової економіки, сприятливі умови торгівлі та пом'якшення обмежень
- **Поточний рахунок** повернеться до дефіциту з 2021 року внаслідок реалізації відкладеного попиту та відновлення економічної активності
- **Інфляція суттєво прискориться в 2021 році** на тлі шоку пропозиції, високих світових цін на продовольство та відновлення попиту. З 2022 вона повернеться до 5% на тлі вичерпання шоків пропозиції та реакції монетарної політики
- **Стрімке прискорення інфляції визначає більш значну реакцію монетарної політики**

	2019	2020	2021	2022	2023
Реальний ВВП, зміна у %	3.2	-4.0 (-4.4)	3.8 (4.2)	4.0 (3.8)	4.0 (4.0)
ІСЦ, зміна у %	4.1	5.0	8.0 (7.0)	5.0 (5.0)	5.0 (5.0)
Базовий ІСЦ, зміна у %	3.9	4.5	6.5 (5.9)	3.9 (3.8)	3.9 (3.8)
Сальдо поточного рахунку, % ВВП	-2.7	4.0 (4.4)	-0.8 (-2.0)	-3.6 (-4.2)	-4.5 (-4.9)
Міжнародні резерви, млрд. дол.	25.3	29.1	29.8 (30.7)	29.3 (29.7)	29.1 (29.1)

\* в дужках – попередній прогноз (Інфляційний звіт, січень 2021)

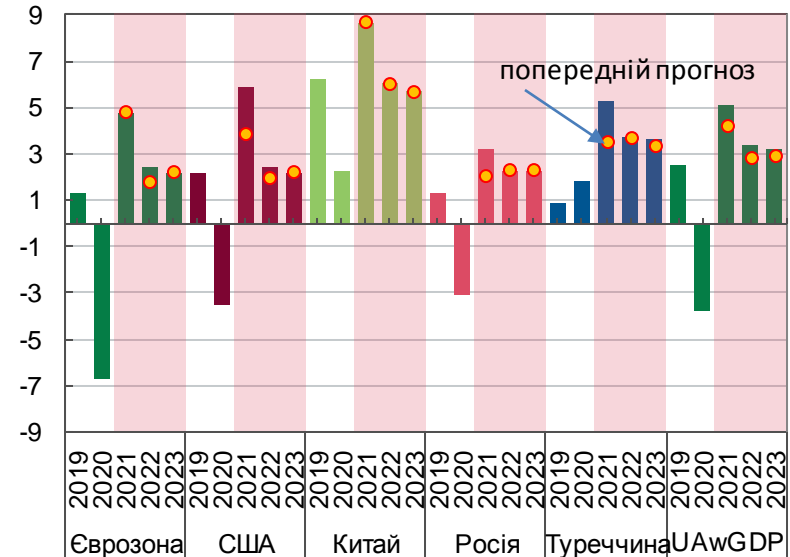
# Світова економіка зростатиме на тлі масштабної вакцинації та дії програм стимулювання, що забезпечуватиме стійкий попит

Реальний ВВП, % р/р



Джерело: національні статистичні агенції.

Реальний ВВП окремих країн-ОТП України, % р/р



Джерело: національні статистичні агенції, розрахунки НБУ.

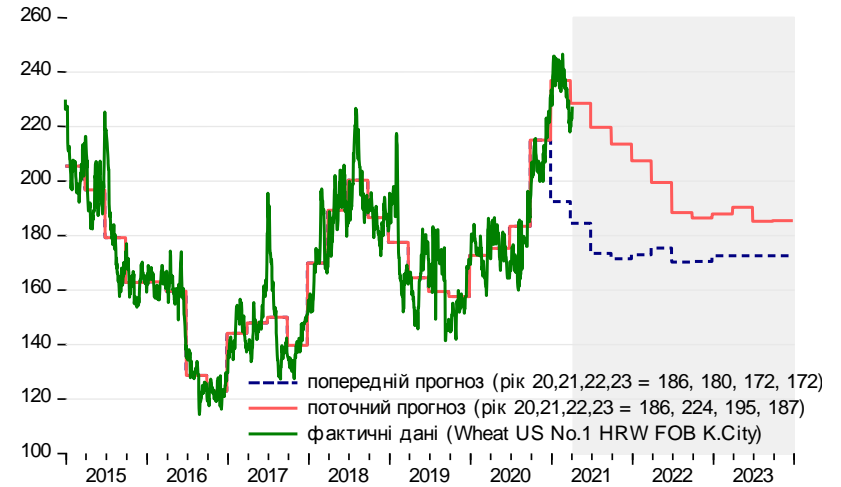
Ураховуючи позитивні настрої бізнесу завдяки успішним випробуванням вакцини, очікування глобального зростання поліпшено

# Ціни на світових ринках будуть високими проте поступово коригуватимуться донизу (пропозиція↑, новий урожай)

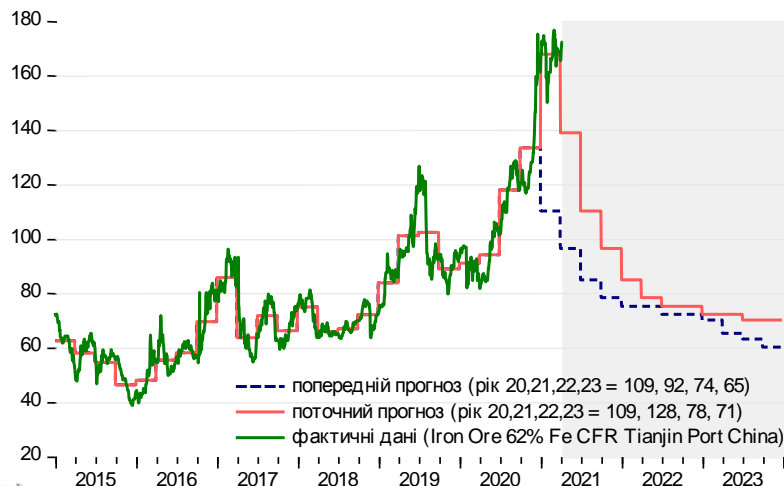
Світові ціни на сталь, дол./т.



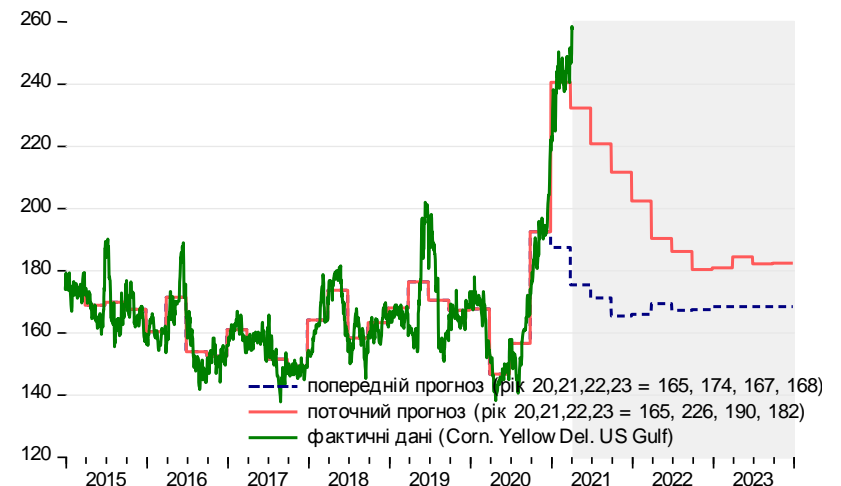
Світові ціни на пшеницю, дол./т.



Світові ціни на залізну руду, дол./т.

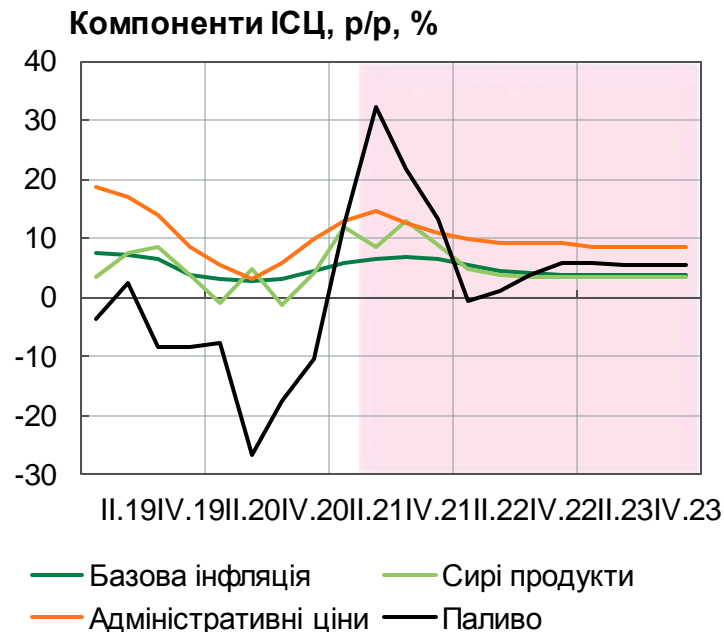
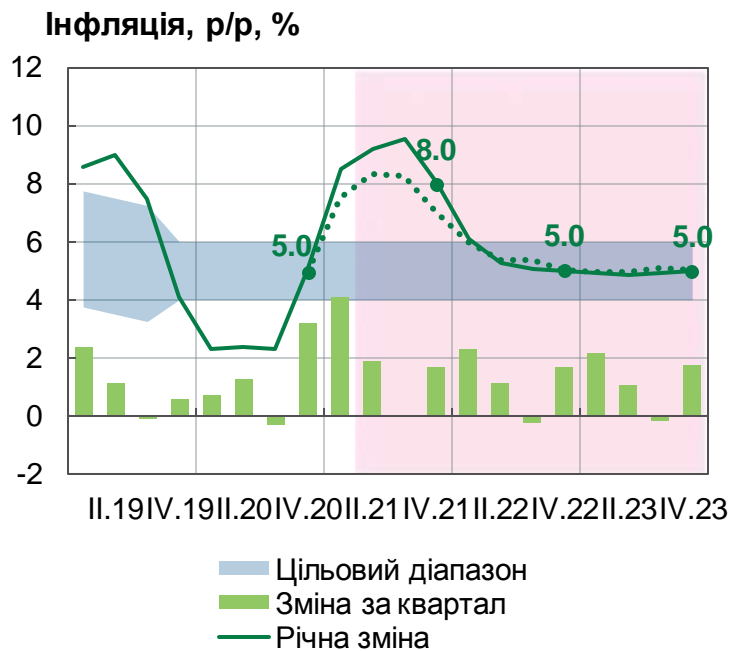


Світові ціни на кукурудзу, дол./т.





# Інфляція тимчасово зростає на тлі шоку пропозиції, високих світових цін на продовольство та відновлення попиту

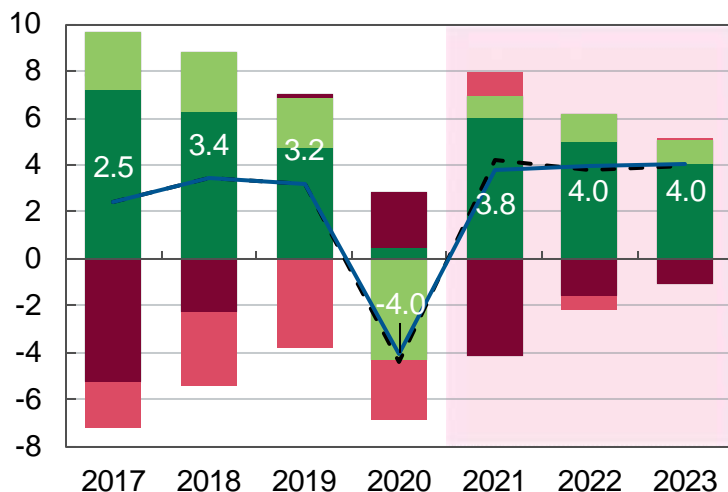


зміна, %	вага, %	2020	2021	2022	2023
<b>ІСЦ</b>	<b>100.0</b>	<b>5.0</b>	<b>8.0</b>	<b>7.0</b>	<b>5.0</b>
Базовий ІСЦ	59.0	4.5	6.5	5.9	3.9
Сирі продукти	19.0	4.1	8.8	6.0	3.5
Адміністративні ціни	19.3	9.9	10.9	10.5	9.2
Паливо	2.8	-10.5	13.5	13.2	6.0

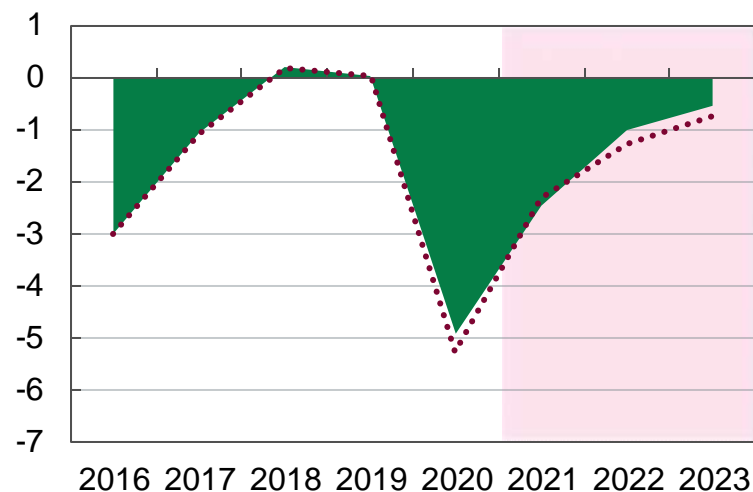
Інфляція повернеться до цілі на тлі нормалізації ситуації на світових ринках, підвищення урожаю в Україні та підвищення облікової ставки НБУ

# Економіка зростатиме через відновлення світової економіки, сприятливі умови торгівлі та пом'якшення обмежень

Реальний ВВП та внески компонент, в.п.



Розрив ВВП, %



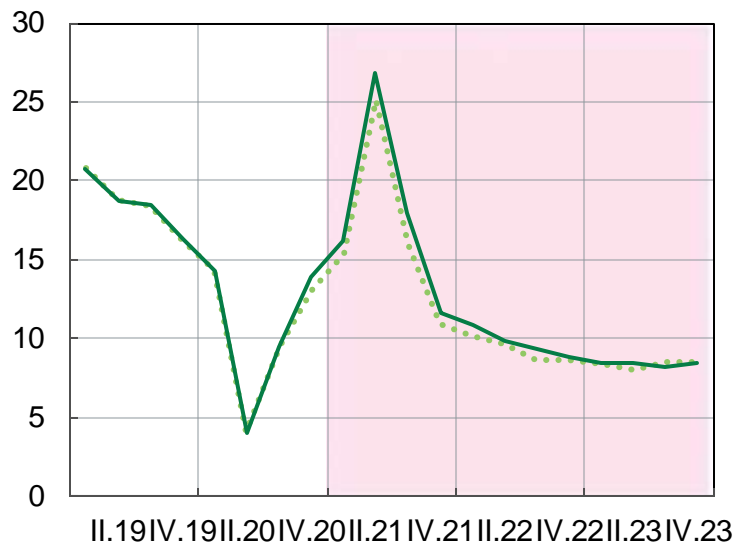
- Споживання
- Чистий експорт
- Інвестиції
- Зміна запасів
- ВВП попередній
- ВВП

Оцінка ВВП 2021 року знижується до 3.8% через ефект карантину (-0.6 в.п. на рік). Водночас, ефект на ВВП частково компенсується прискоренням зростання світової економіки та кращими умовами торгівлі

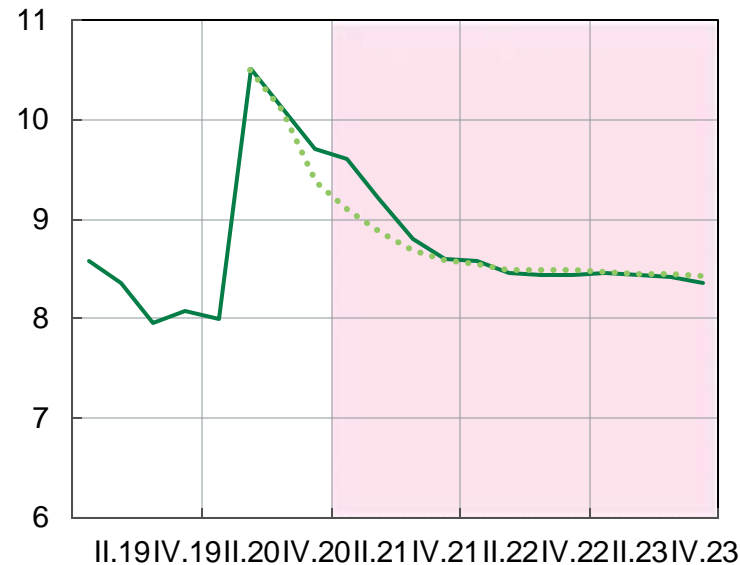
	вага, %	2020	2021	2022	2023
<b>ВВП</b>	<b>100</b>	<b>-4.0 (-4.4)</b>	<b>3.8 (4.2)</b>	<b>4.0 (3.8)</b>	<b>4.0 (4.0)</b>
Споживання	87	0.5 (1.0)	6.4 (6.7)	5.3 (4.7)	4.2 (4.1)
<i>Приватне</i>	66	1.2 (0.7)	7.5 (7.7)	6.0 (5.3)	4.5 (4.5)
Валове нагромадження основного капіталу	16	-24.4 (-21.7)	7.5 (12.1)	9.2 (8.0)	8.0 (8.1)
Експорт	48	-5.6 (-5.7)	2.7 (2.7)	2.2 (2.2)	3.0 (3.0)
Імпорт	56	-9.6 (-10.6)	13.0 (14.8)	5.5 (6.5)	5.1 (4.6)

# Зарплати зростатимуть прискореними темпами завдяки відновленню економіки та підвищенню мінімальної ЗП

Номінальна ЗП, річна зміна, %



Рівень безробіття (МОП), с/с, %

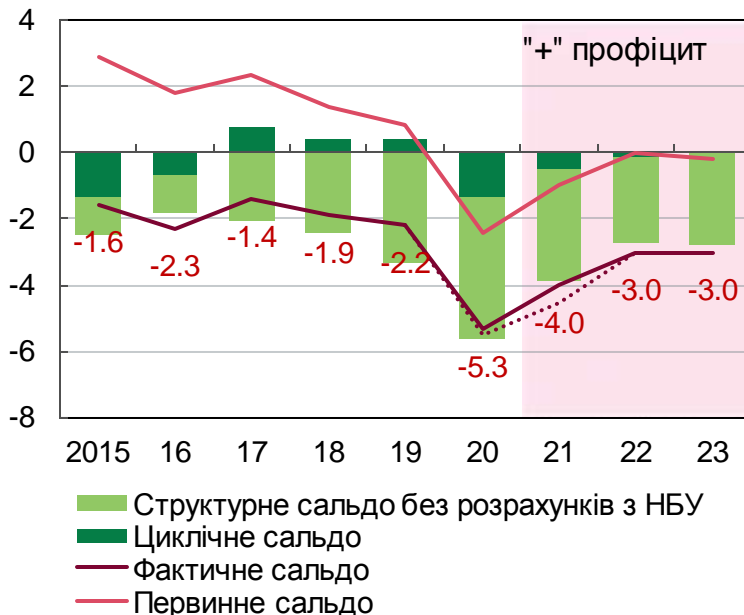


зміна, %	2020	2021	2022	2023
<b>Реальна ЗП</b>	<b>7.4</b>	<b>8.6</b>	<b>3.9</b>	<b>3.4</b>
- попередній прогноз	7.2	8.3	3.6	3.2
<b>Номінальна ЗП</b>	<b>10.4</b>	<b>17.8</b>	<b>9.7</b>	<b>8.4</b>
- попередній прогноз	10.2	16.6	9.3	8.3

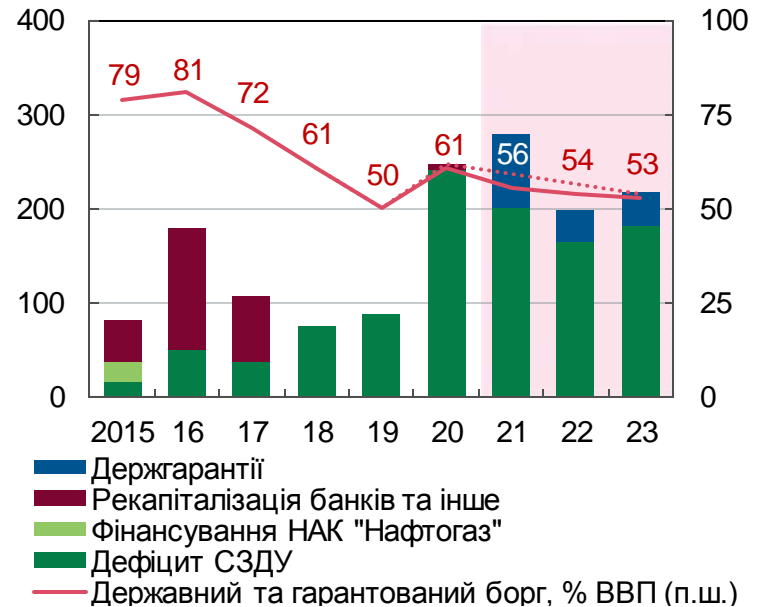
в середньому	2020	2021	2022	2023
<b>Мінімальна ЗП, грн</b>	<b>4815</b>	<b>6042</b>	<b>6625</b>	<b>7200</b>
- попередній прогноз	4815	6042	6625	7200
<b>зміна, %</b>	<b>15.4</b>	<b>25.5</b>	<b>9.7</b>	<b>8.7</b>
- попередній прогноз	15.4	25.5	9.7	8.7

# Швидке зростання економіки дозволить скоротити дефіцит бюджету (у 2021 році до 4%) та рівень боргу у % до ВВП

Сальдо зведеного бюджету, % ВВП



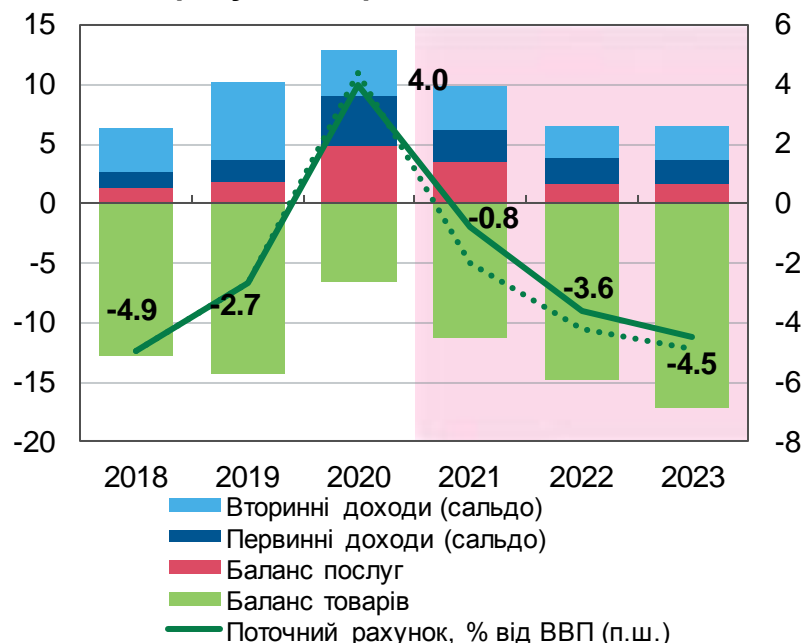
Широкий дефіцит СЗДУ, млрд грн, і державний та гарантований державою борг, % ВВП



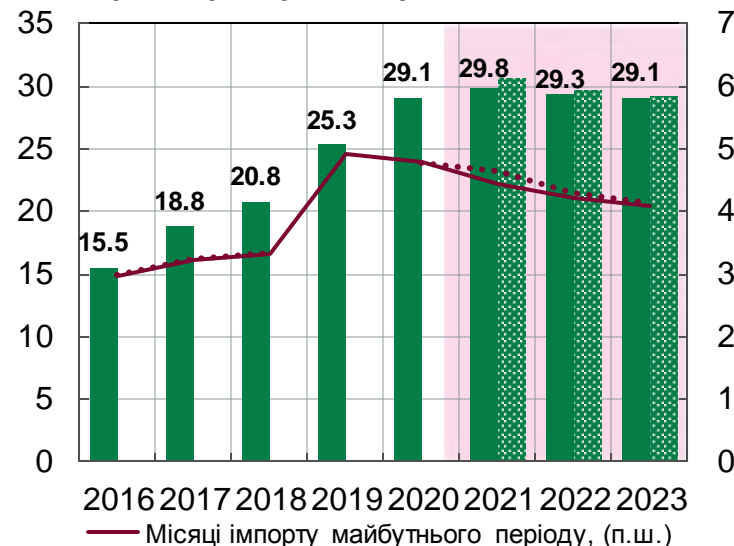
- Після зростання до 61% в 2020 році державний та гарантований державою борг (у % до ВВП) надалі поступово знижуватиметься завдяки швидкому зростанню номінального ВВП за умови проведення виваженої фіскальної політики

# Поточний рахунок розширюватиметься через зростання внутрішнього попиту та менш сприятливі умови торгівлі

Поточний рахунок, млрд дол США



Міжнародні резерви, млрд дол. США



## Основі зміни прогнозу поточного рахунку порівняно з ІЗ січень

Торгівля товарами	↑↑ Умови торгівлі
	Фізичні обсяги експорту: ↓ соняшникова олія
	Фізичні обсяги імпорту: ↑ хімія, ↑ агро
Первинні доходи	↓ Грошові перекази (2021)

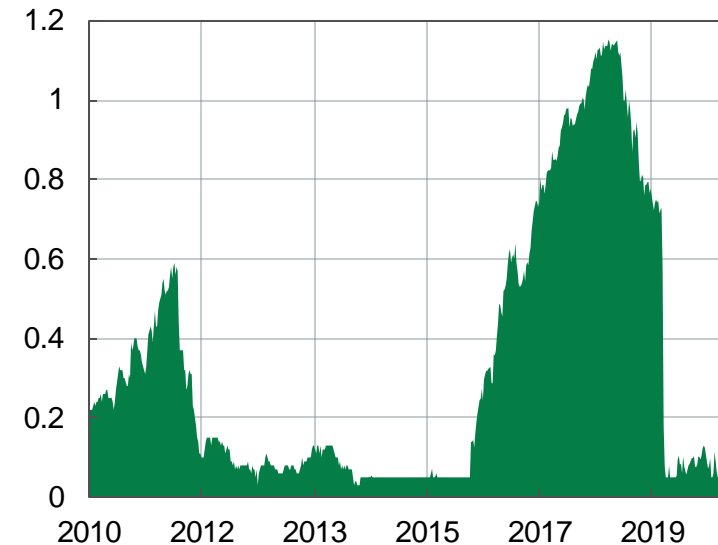
## Вставка. Протягом поточного року МВФ може провести додаткову емісію SDR на суму 650 млрд дол США

Емісії SDR, млрд SDR<sup>1</sup>

Дата	Світ	Україна
1970-1972	9.3	-
1979-1981	12.1	-
28.08.2009	161.2	1.0
9.9.2009 (спеціальний розподіл)	21.5	0.3
<b>Усього на 04.2021</b>	<b>204.2</b>	<b>1.3</b>
Новий розподіл	456.6	1.9
<b>Усього з урахуванням нового розподілу</b>	<b>660.8</b>	<b>3.2</b>

<sup>1</sup> курс 1 SDR = 1.425 дол. США станом на 13.04.2021 р.

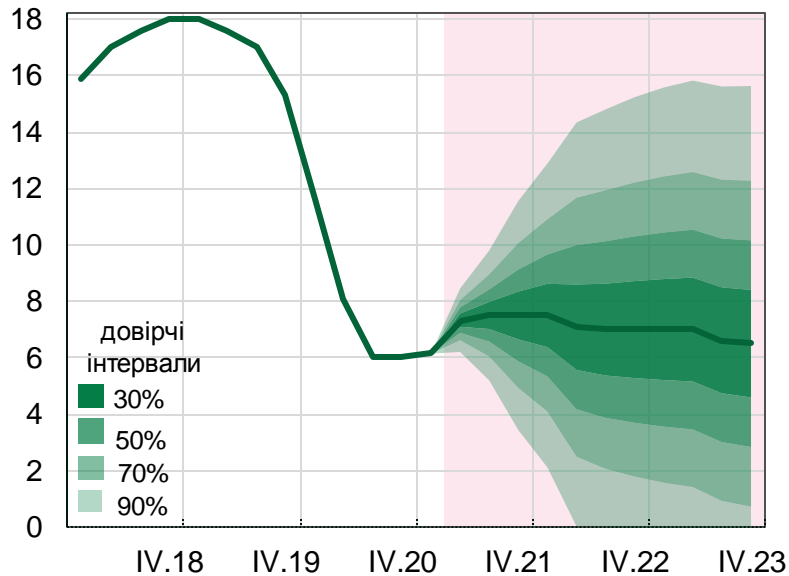
Відсоткова ставка SDR, %



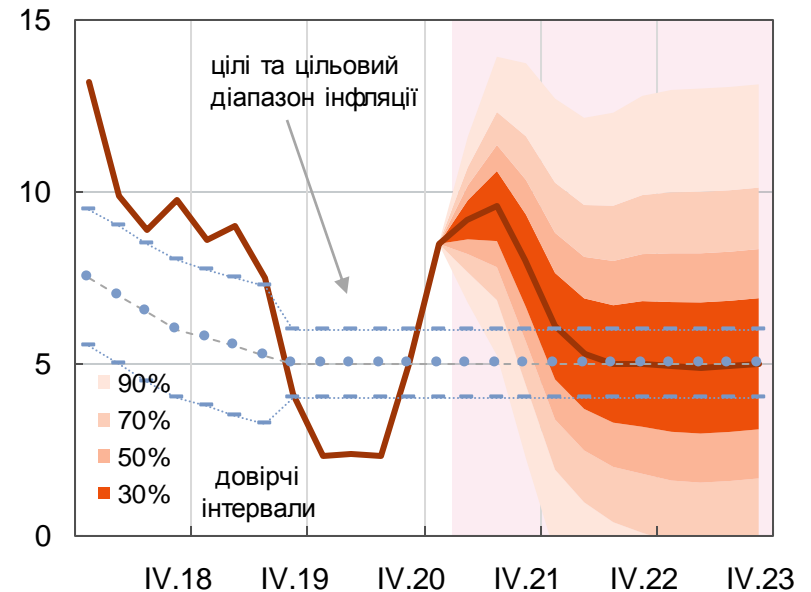
- Для України це означатиме отримання додаткових 2.7 млрд дол США у міжнародні резерви
- На поточний момент ставка по SDR становить 0.05%, відсотки сплачуватимуться лише по мірі використання цих коштів (наприклад для фінансування дефіциту бюджету)
- Чергова емісія СПЗ призведе до збільшення міжнародних резервів. Можливість спрямування цих коштів на інші цілі наразі невизначена до прийняття відповідних рішень
- Відповідно до статистики зовнішнього сектору (КПБб), ця транзакція записується одночасно як в зовнішніх активах, так і в пасивах. Таким чином вона не впливає на чисту зовнішню позицію, однак збільшує зовнішній борг (довгостроковий)

# Підвищення ставки спрямоване на зниження інфляції в II півріччі 2021 року та повернення її до цілі в I півріччі 2022 року

Облікова ставка, %



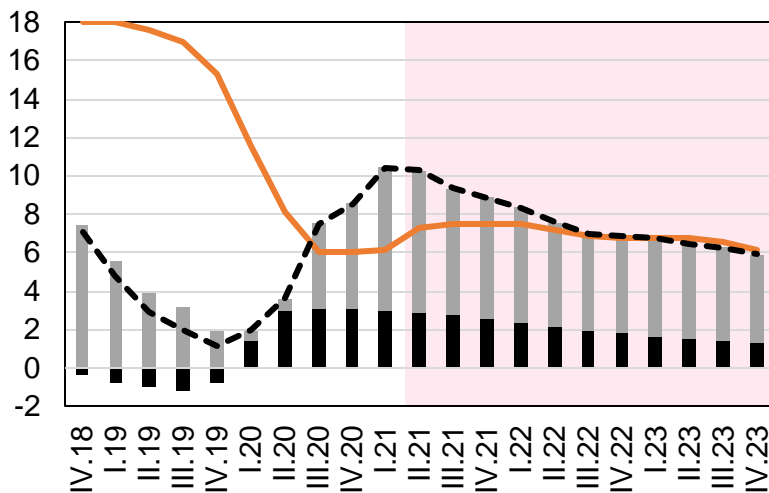
ІСЦ, річна зміна, %



Прогноз наведено у вигляді віялової діаграми (FanChart). Такий тип графіка призначений для відображення невизначеності щодо майбутньої динаміки прогнозованої змінної. Наприклад, імовірність того, що показник перебуватиме в межах найтемнішої області на графіку (навколо центральної лінії) становить 30%. Відповідна властивість зберігається і для інших зон графіка. Таким чином, імовірність того, що показник не вийде за межі найсвітлішої зони, становить 90%

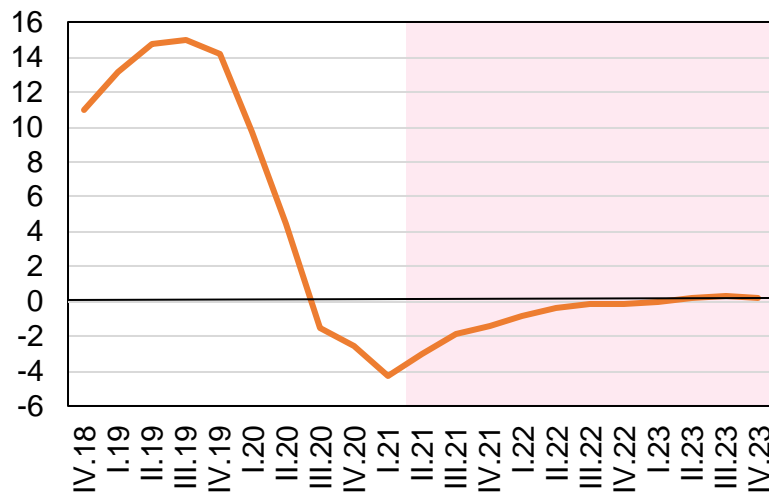
# Навіть за підвищення ставки монетарна політика певний час залишатиметься м'якою, однак її м'якість знижуватиметься

Облікова ставка номінальна, %

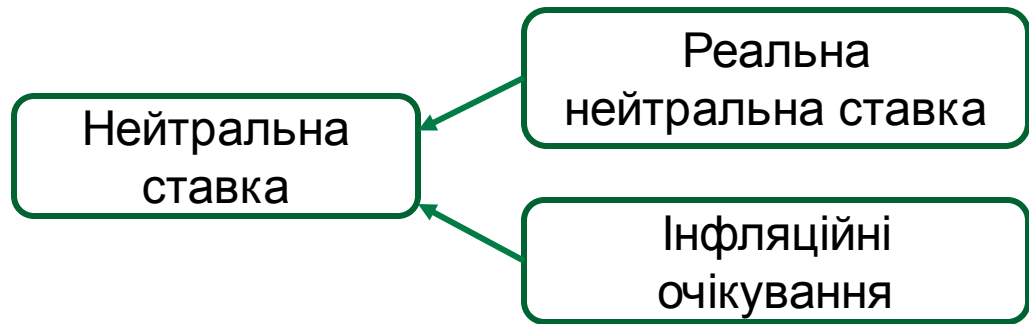


- інфл. очікування (модельні)
- реальна нейтральна ставка
- облікова ставка
- - - номінальна нейтр. ставка

Відхилення ставки від нейтрального рівня



- відхилення від нейтрального рівня, в.п.



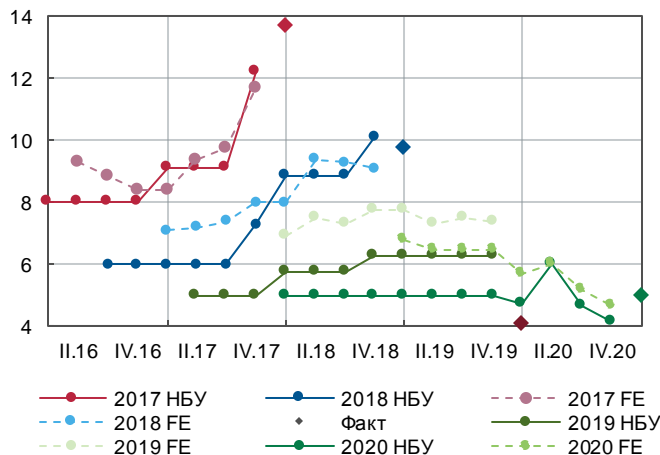


# Ризики

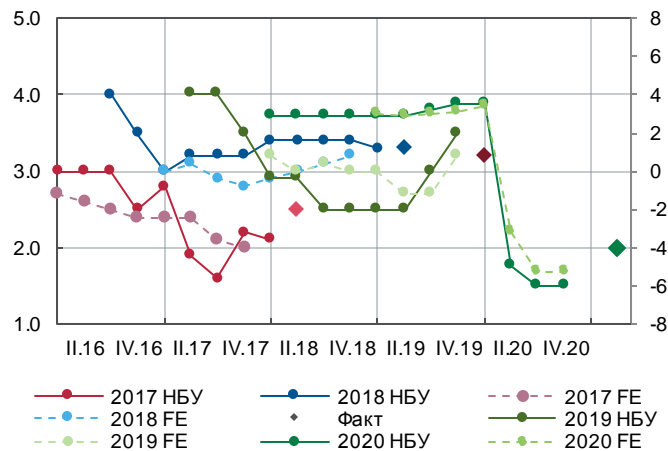
		Ймовірність настання ризику		
		Низька <15%	Середня 15%–25%	Висока 25%–50%
Ступінь впливу на базовий сценарій	Слабкий	Зростання волатильності світових цін на продовольство		
	Помірний	Зниження врожаю основних с/г культур	Суттєва зміна умов торгівлі	
	Сильний		Ескалація військового конфлікту Гальмування співпраці з МВФ Швидке відновлення світової економіки Волатильність на глобальних ринках капіталу	Триваліший строк пандемії коронавірусу

# Вставка. Точність прогнозів НБУ на рівні або децю краща за консенсус-прогнози

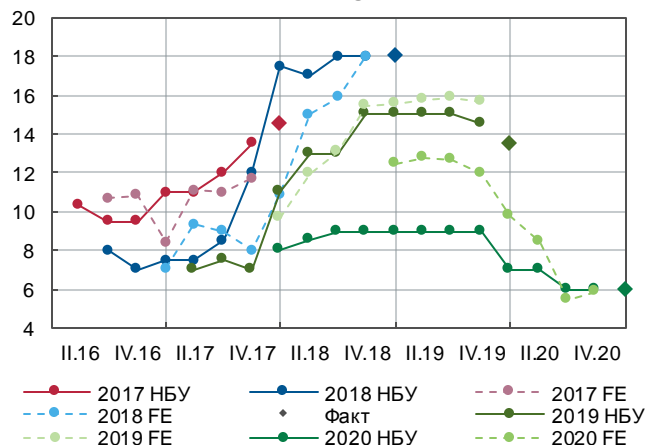
Історія прогнозів: ІСЦ (2017-2020), за рік, %\*



Історія прогнозів: ВВП (2017-2020), за рік, %



Історія прогнозів: ключова ставка (2017-2020), на кінець року, %



Історія прогнозів: сальдо ПБ (2017-2020), % ВВП

