



Національний  
банк України

# Огляд ситуації в економіці України та прогнози

**Дмитро Сологуб**

Заступник Голови

19 травня 2021 року

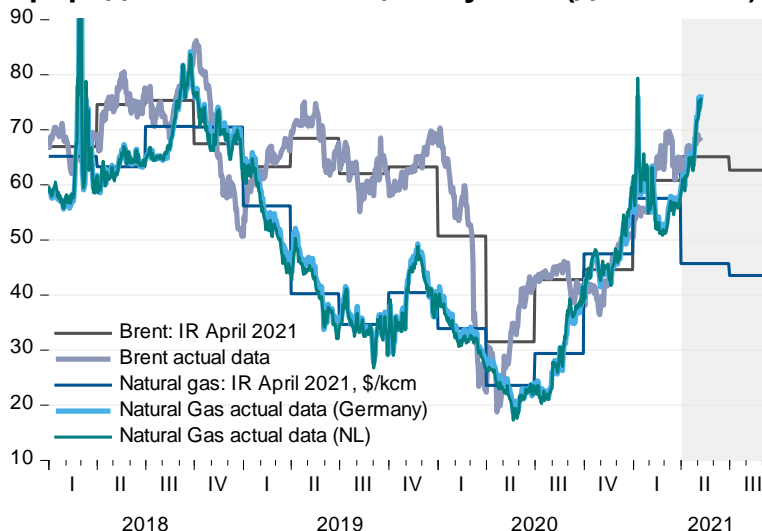


---

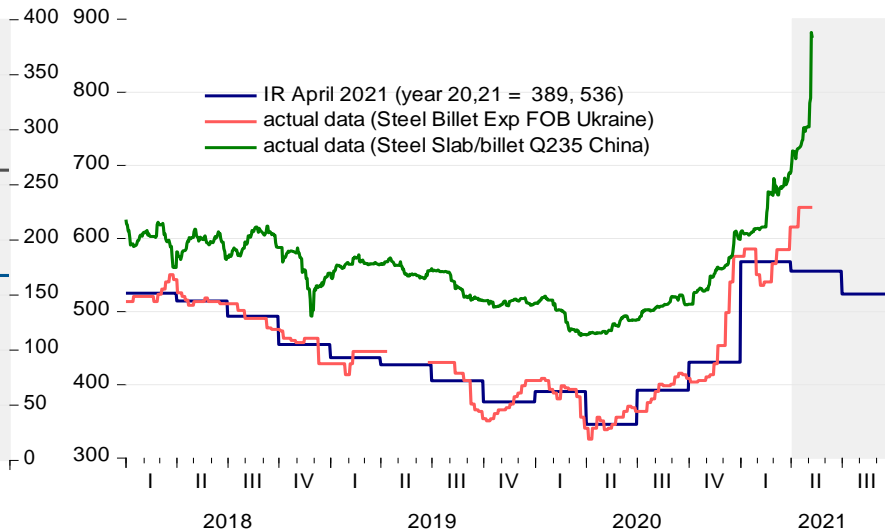
## Поточні тенденції

# Ціни на глобальних ринках залишаються високими завдяки прогресу вакцинації та масштабним стимулам в умовах недостатньої пропозиції

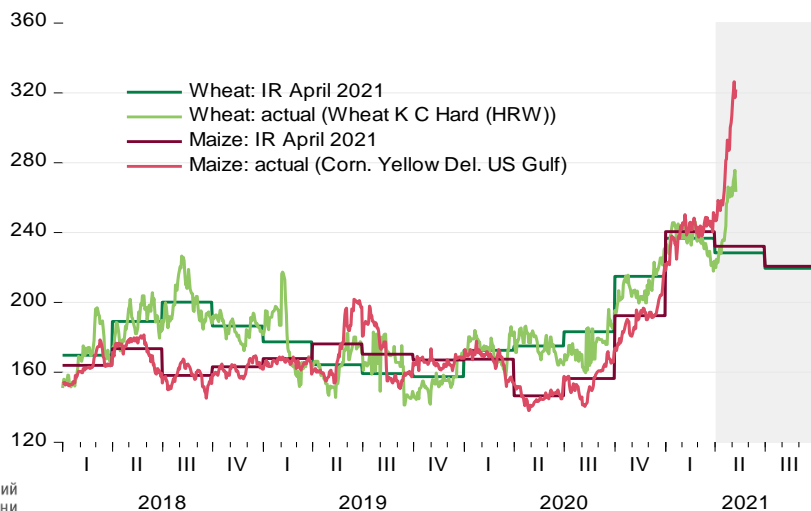
**Світові ціни на нафту Brent (дол./бар.) та природний газ на німецькому хабі (дол./тис.м<sup>3</sup>)**



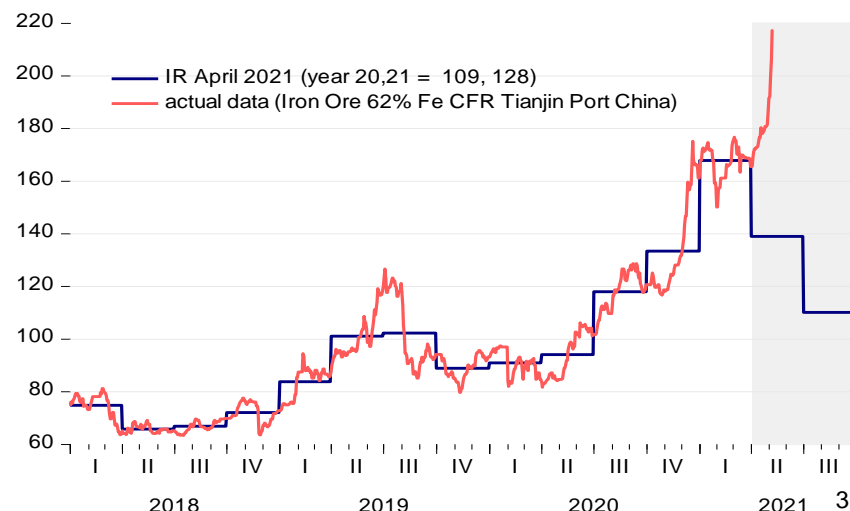
**Світові ціни на сталь, дол./т**



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

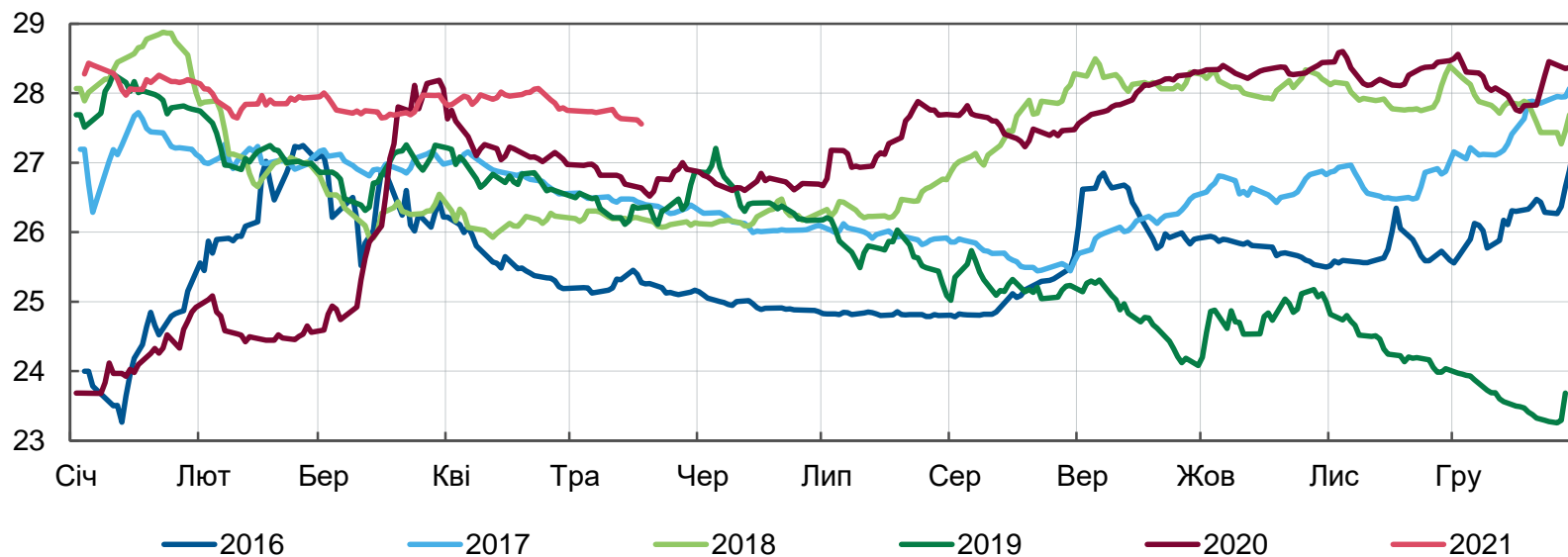


**Світові ціни на залізну руду, дол./т**



# Попри високі світові ціни на експортні товари, значного ревальваційного тиску не спостерігалося

## Офіційний курс гривні до долара США

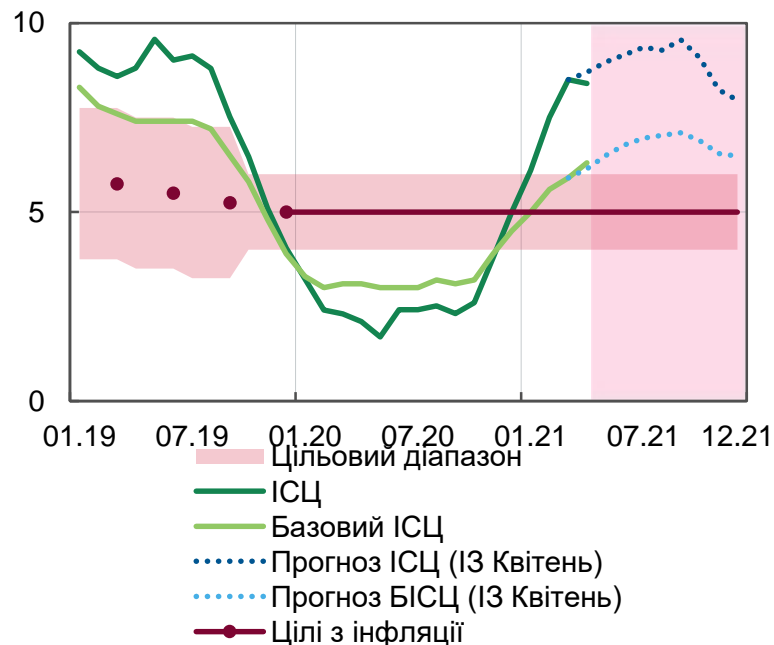


Джерело: НБУ.

- Повною мірою скористатися сприятливою ціновою кон'юнктурою на світових ринках завадили:
  - менші запаси сільськогосподарських культур через нижчі врожаї
  - посилення конкуренції на окремих ринках
- У березні зростання експорту товарів прискорилося, але імпорту – ще більше
- На початку 2021 року тривав вплив капіталу з приватного сектору, зумовлений подальшим нарощуванням готівки поза банками, від'ємними реінвестованими доходами та виплатами за зовнішніми зобов'язаннями

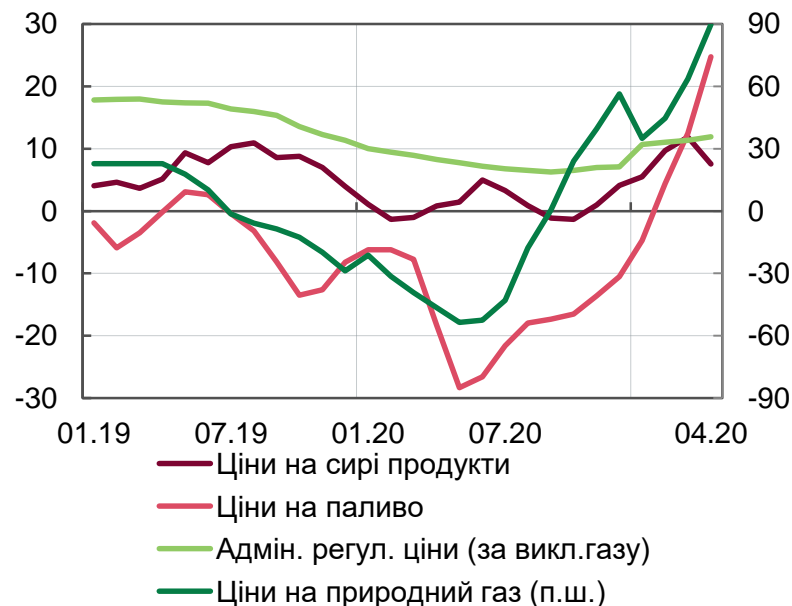
# Інфляція в Україні прискорюється переважно через фактори пропозиції, однак і стійкість споживчого попиту має внесок

Загальна та базова інфляція, % р/р



Джерело: ДССУ, НБУ.

Основні компоненти небазової інфляції, % р/р



Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

- Зберігається тиск з боку цін на продовольство через скорочення пропозиції продукції тваринництва та високі світові ціни на експортні товари та енергію
- Фундаментальний інфляційний тиск також посилюється під впливом стійкого попиту та зростання виробничих витрат
- У квітні ціновий тиск на сирі продукти харчування дещо послабився, переважно за рахунок розширення пропозиції овочів та фруктів

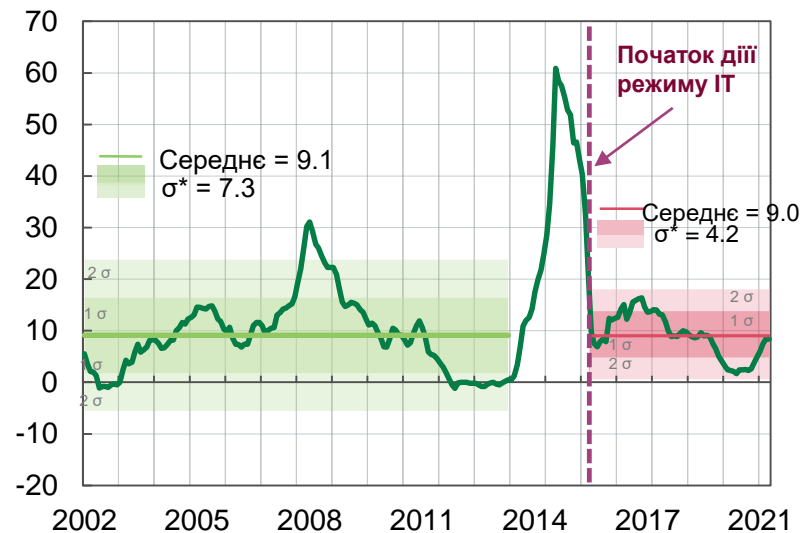
# У більш довгому періоді стратегія НБУ демонструє позитивні результати для економіки

Офіційний курс гривні до долара США, початок періоду = 100



Джерело: НБУ.

Інфляція та її волатильність, % р/р



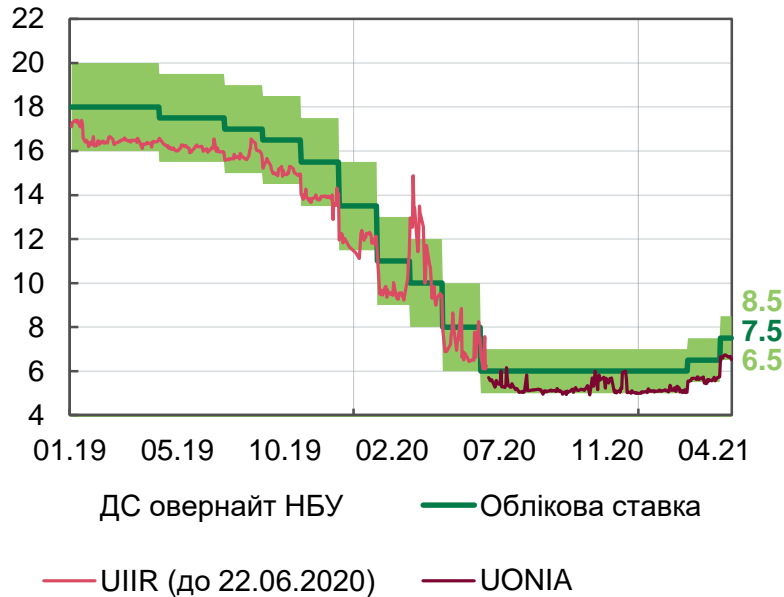
\*  $\sigma$  – стандартне відхилення. При нормальному розподілі 68% і 95% значень знаходяться відповідно в межах одного (області забарвлені у темні відтінки) та двох (області забарвлені у світлі відтінки) стандартних відхилень від середнього значення.

Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ

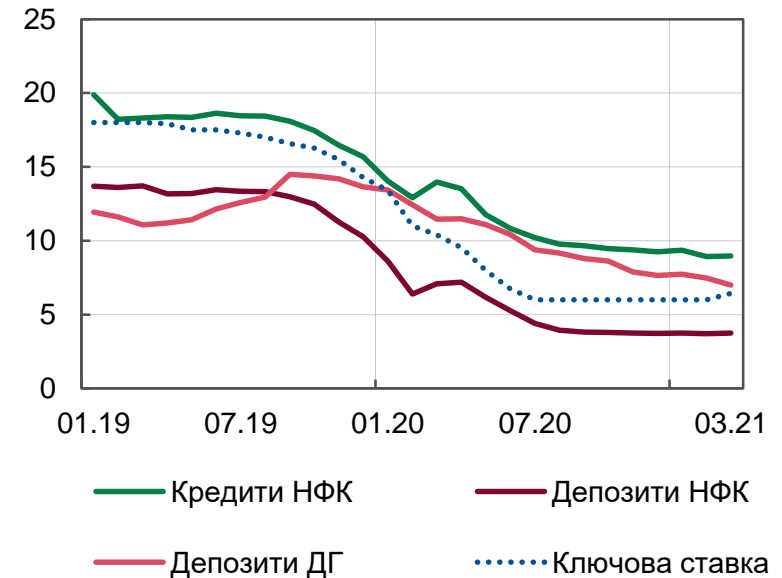
- Після введення режиму інфляційного таргетування волатильність інфляції помітно зменшилася
- За плаваючого обмінного курсу, ймовірність різкої корекції обмінного курсу суттєво знижується

# Попри поточне підвищення ключової ставки, в історичному порівнянні вартість позичкових ресурсів в економіці є **НИЗЬКОЮ**

Процентні ставки НБУ та UIIR/UONIA, %



Середньозважені гривневі процентні ставки за новими кредитами та депозитами, %



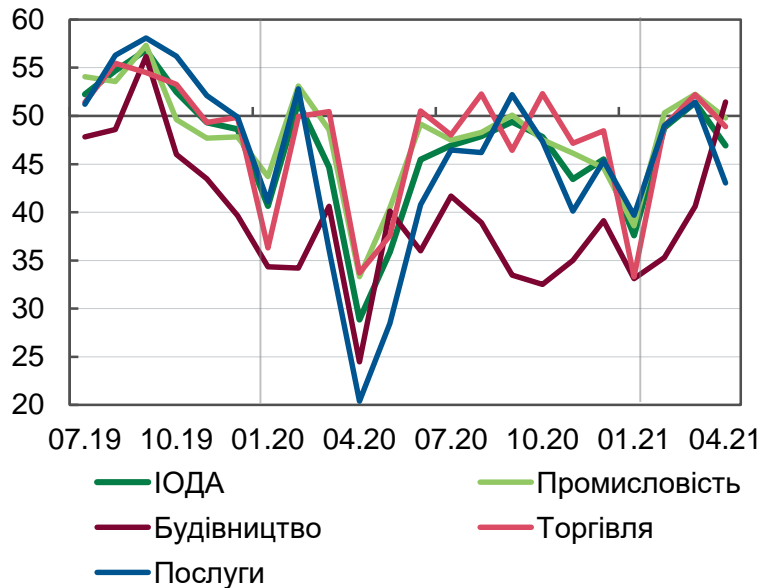
\* Верхня межа – процентні ставки за кредитами овернайт, нижня – за ДС овернайт.  
 Джерело: НБУ.

Джерело: НБУ.

- У першому півріччі 2020 року НБУ стрімко знижував облікову ставку. У результаті, монетарна політика набула стимулюючого характеру
- Попри підвищення облікової ставки в 2021 році, монетарна політика все ще залишається м'якою
- Ставки за більшістю клієнтських операцій банків у березні припинили зниження

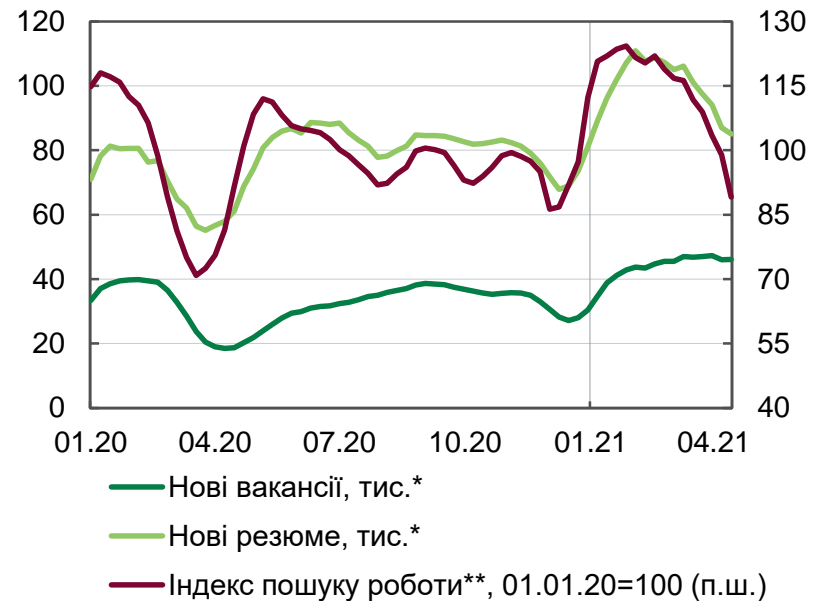
# Карантинні обмеження негативно позначаються на ділових очікуваннях, проте вже не так суттєво як рік тому

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

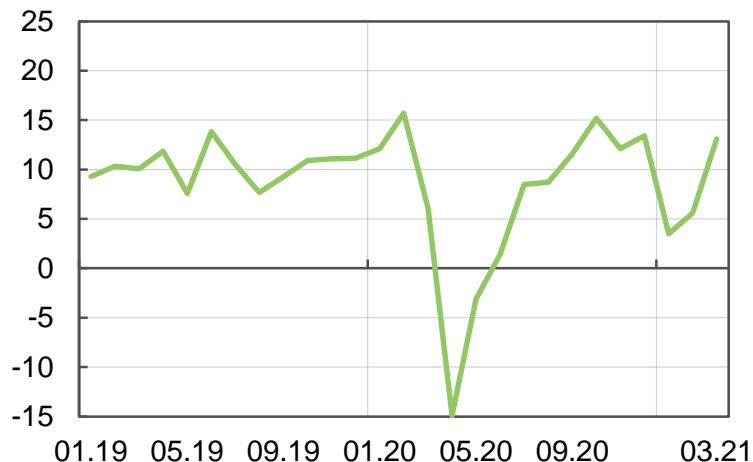
\*\* Включає запити про пошук роботи українською та російською мовами, індекс – перший тиждень 2020 = 100.  
Джерело: ДССУ, work.ua, Google Trends, розрахунки НБУ.

- Крім того, попит на робочу силу залишається високим навіть під час карантину
- Все це свідчить про певне пристосування бізнесу до карантинних обмежень



# Приватне споживання зростає значними темпами

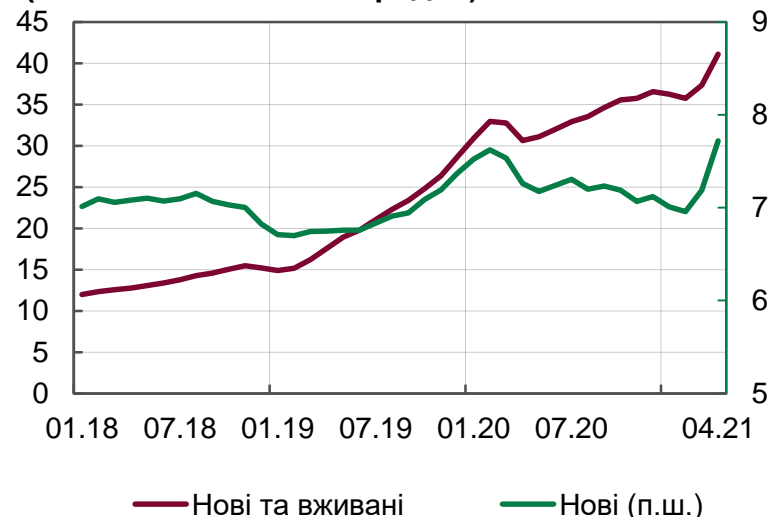
Роздрібна торгівля, % р/р



Джерело: ДССУ.

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

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



Джерело: Укравтопром, МВС, ДФС, оцінки НБУ.

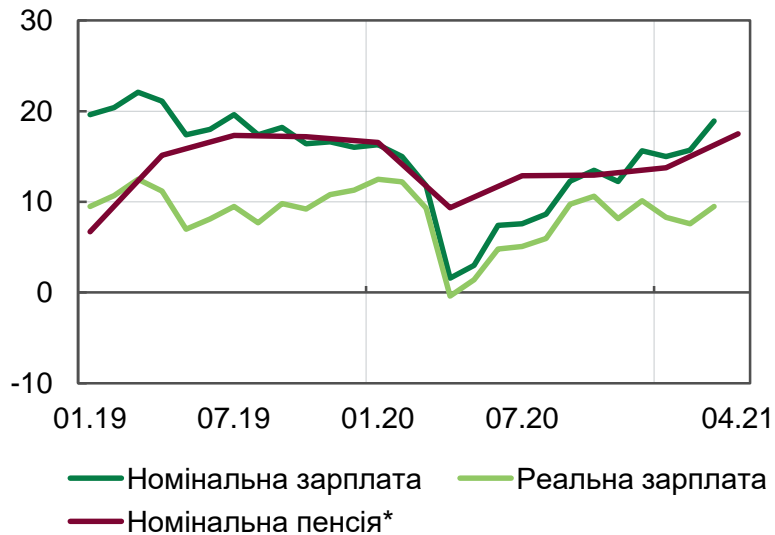
Окремі категорії споживчого імпорту, % р/р

	01.21	02.21	03.21	04.21
Побутова техніка	5.9	15.6	46.4	67.7
Продовольчі товари	-3.1	13.7	30.8	31.5
Одяг та взуття	-37.3	-6.4	48.6	120.4

Джерело: ДМСУ, розрахунки НБУ.

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

## Зарплати та пенсії, % р/р



\* Пенсії на початок кварталу.

Джерело: ДССУ, ПФУ, розрахунки НБУ.

## Окремі індикатори споживчих настроїв

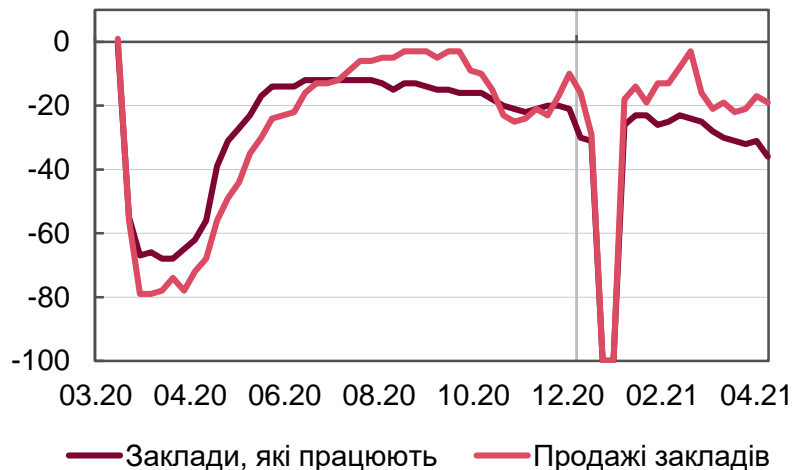


Джерело: InfoSapiens, GfK Ukraine.

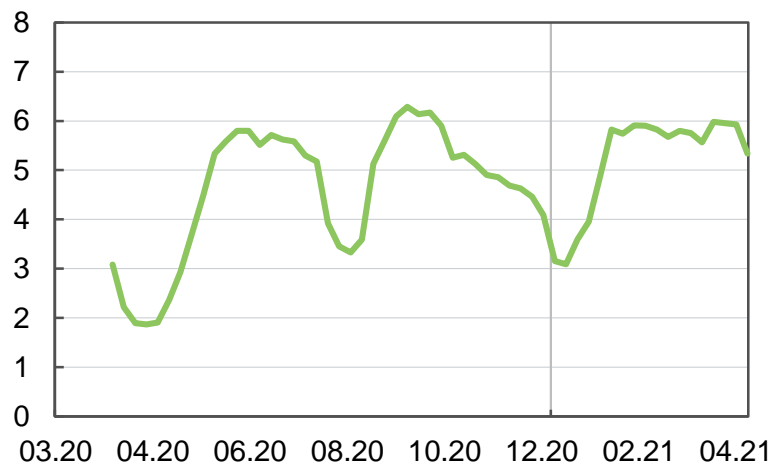
- Помірно, але поліпшується ситуація на ринку праці
- Високими темпами надалі зростають зарплати та пенсії
- Уряд продовжує програми підтримки працівників та ФОП у видах діяльності, що підпали під карантин

# Бізнес та населення значною мірою пристосувалися до карантину. На виробничі сектори впливають інші чинники, зокрема зовнішня кон'юнктура

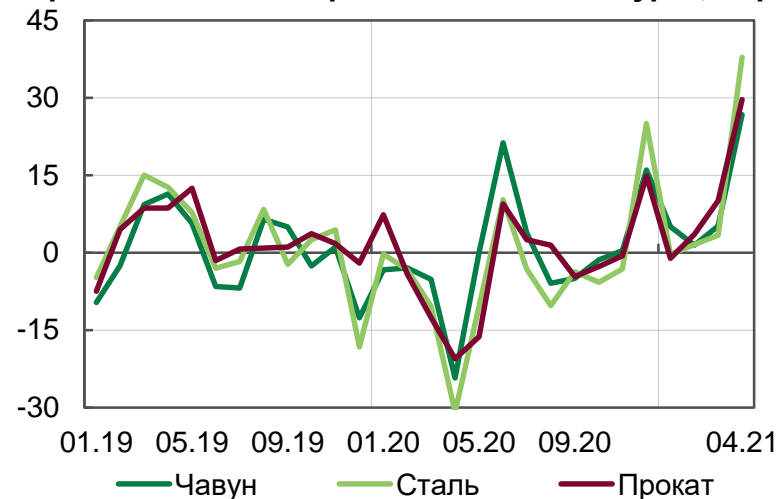
Робота закладів харчування, % до докартинного рівня



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

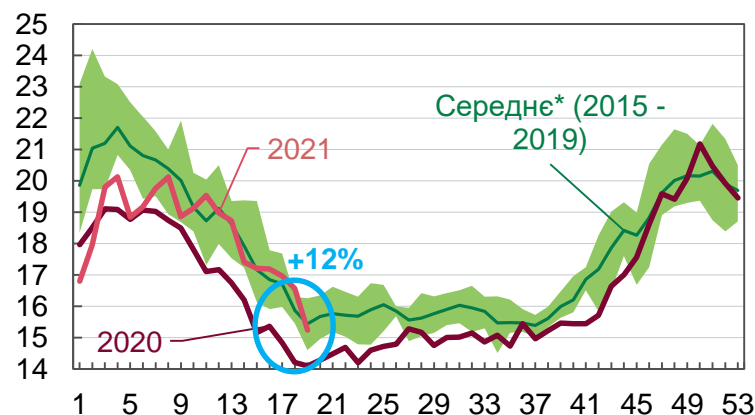


Середньодобове виробництво в металургії, % р/р



Джерело: Укрметалургпром, розрахунки НБУ.

Середньодобова потужність виробництва е/е, ГВт

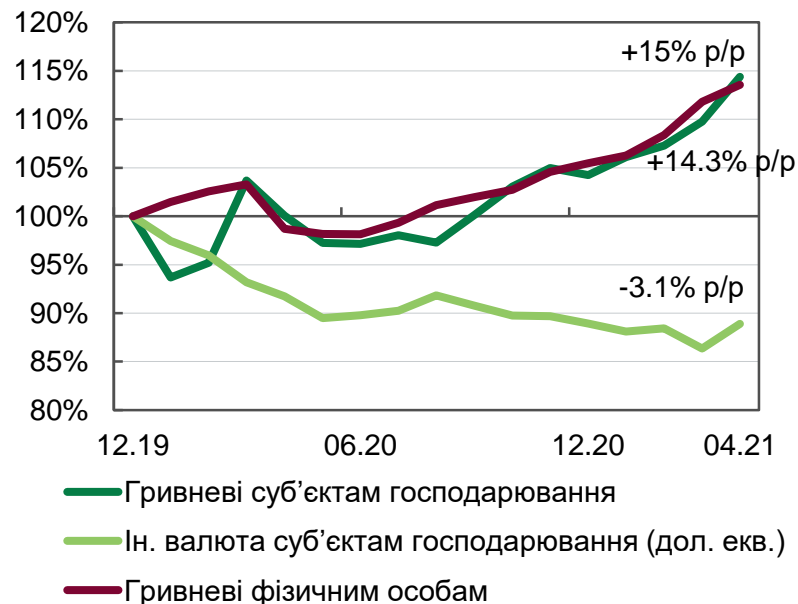


\* Салатове поле відображає діапазон потужностей у 2015 – 2019 рр. 1 – тиждень з 01 січня.

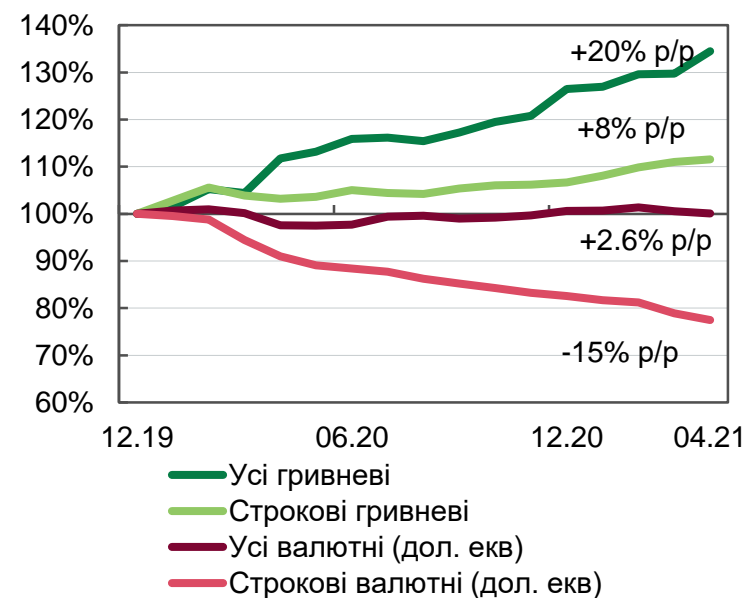
Джерело: НЕК "Укренерго".

# Ліквідності достатньо, кредитний попит потребує підтримки

Чисті кредити клієнтам, 2019=100%



Кошти фізичних осіб, 2019=100%

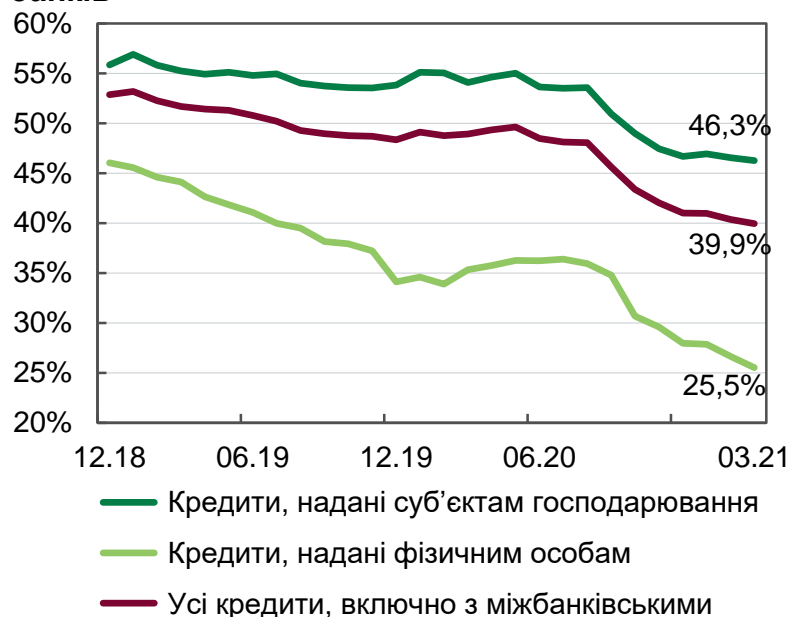


Джерело: НБУ, у банках, платоспроможних на 01.05.21.

- Гривневі кошти фізосіб зростають на 20% р/р. Строкова структура погіршилася – гривневі кошти до запитання становлять 56%. Головний чинник цього - зниження ставок. Валютні кошти доходів вкладникам майже не приносять (0.4% річних).
- Попит на корпоративні кредити стимулюється державними програмами підтримки МСБ та активністю держпідприємств. Зростання чистих гривневих кредитів фізособам відновлюється (15% р/р), іпотечні зростають ще вищими темпами.

# Банківський сектор генерує прибуток попри пандемію

Частка непрацюючих кредитів у портфелях банків



Джерело: НБУ.

Фінансовий результат банків та відрахування в резерви, млрд грн



\* Дані за 4 місяці, приведені до річного виміру.

- У 2020 році державні банки списали значний обсяг зарезервованих непрацюючих кредитів. Як наслідок – частка NPL на кінець квітня 2021 року становить 39.9%.
- Відрахування у резерви в січні-квітні 2021 року були значно нижчими, ніж торік. Чистий процентний та комісійний дохід зростають темпами понад 20% р/р.

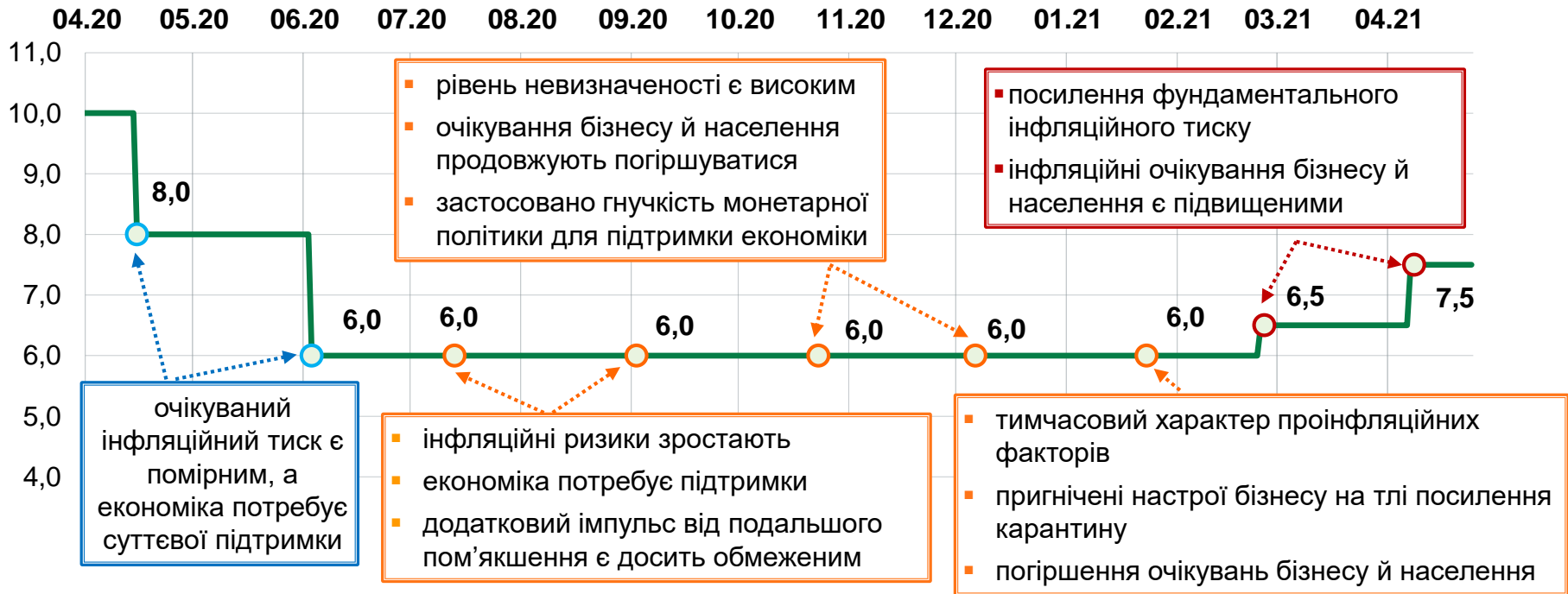
---

# Прогноз

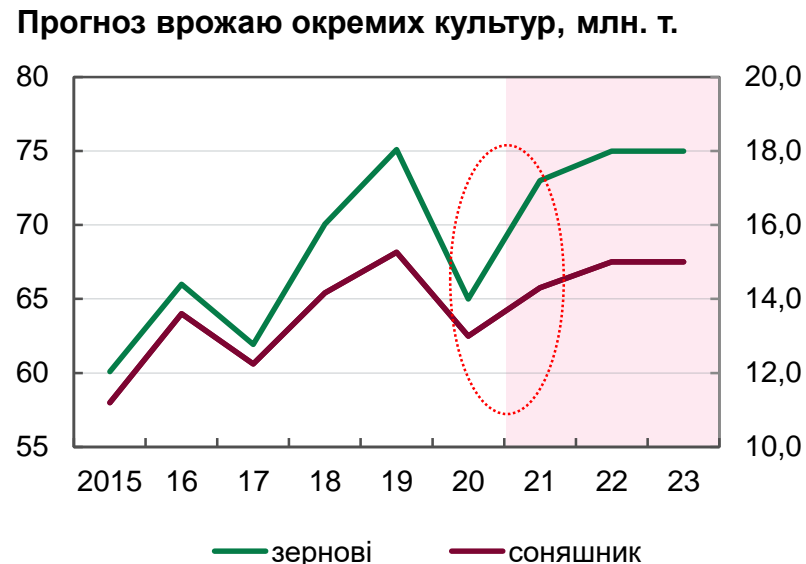
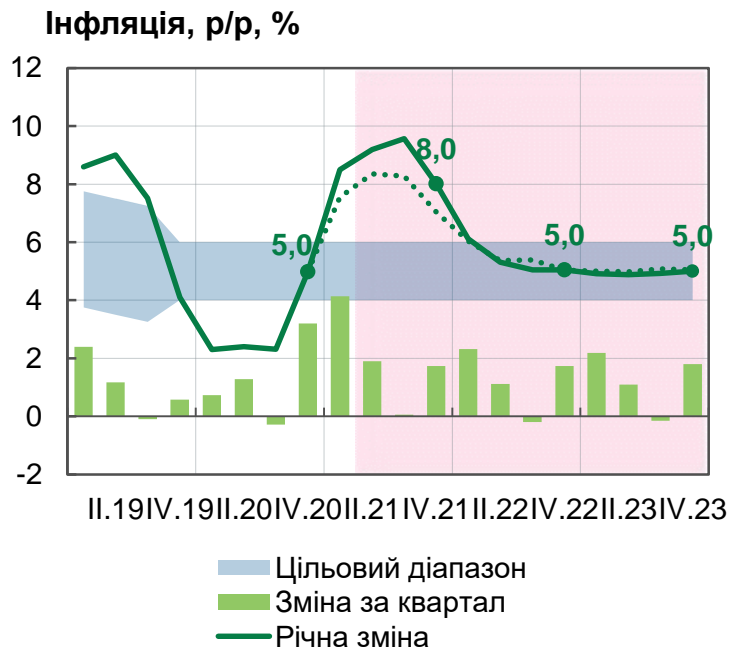
# НБУ підвищив облікову ставку для повернення інфляції до цілі

## Облікова ставка. %

На початку 2020 року облікова ставка = **13,5%**



# Поточний сплеск інфляції є тимчасовим. Інфляція почне стрімко уповільнюватися у IV кварталі та знизиться до цілі 5%

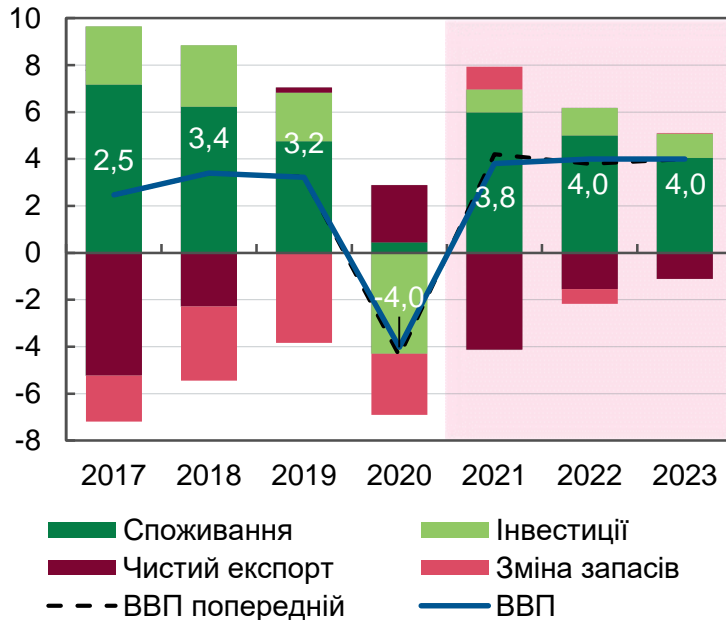


- Поточний сплеск цін переважно зумовлений тимчасовими чинниками
- Тож інфляція повернеться до цілі НБУ 5% на тлі нормалізації ситуації на світових ринках, підвищення урожаю в Україні та підвищення облікової ставки НБУ
- Інші цінові індикатори (такі як ІЦВ та дефлятор ВВП) також суттєво зростуть в поточному році, оскільки в значній мірі залежать від ситуації на світових товарних ринках



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

Реальний ВВП та внески компонент, в.п.



- Прогноз ВВП на 2021 рік знизився до 3.8% через ефект карантину (-0.6 в.п. на рік)
- Цей ефект частково компенсується прискореним зростанням світової економіки та кращими умовами торгівлі

- Зростання експорту в реальному вимірі буде помірним в поточному році
- Однак в доларовому вимірі він зросте суттєвіше через високі ціни на експортну продукцію, що забезпечать підвищені доходи експортерів та стимулюватимуть споживання та інвестиції

# Утім, карантин матиме вплив на економічну активність, хоч і не такий значний як торік

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.

- Обмеження були жорсткішими за січневі (наприклад, діяли на громадський транспорт)
- Базовий сценарій: у квітні жорсткий карантин зберігатиметься у 11-13 областях, а у першій декаді травня Україна поступово повернеться до вже звичних адаптивних обмежень. Вплив карантину "червоних зон" (разом з березнем) на річний ВВП оцінено в -0.5-0.6 в.п.

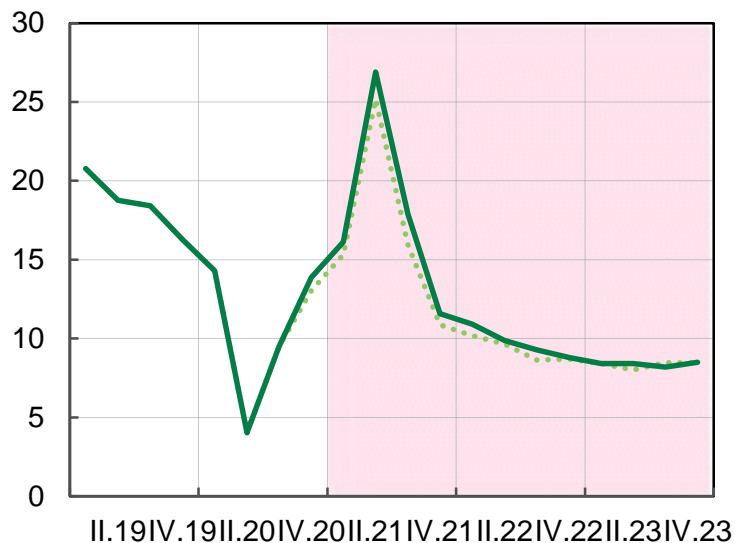
Рівні епідемічної небезпеки в Україні



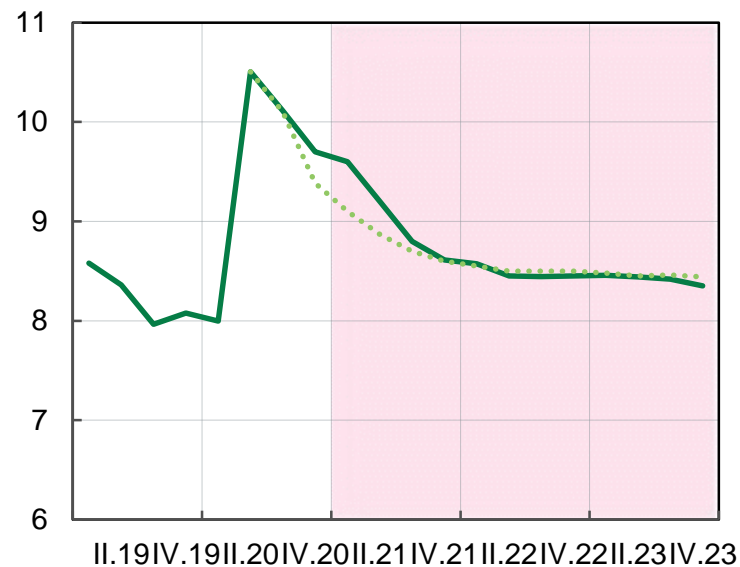
Джерело: МОЗ України.

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

Номінальна ЗП, річна зміна, %



Рівень безробіття (МОП), с/с, %

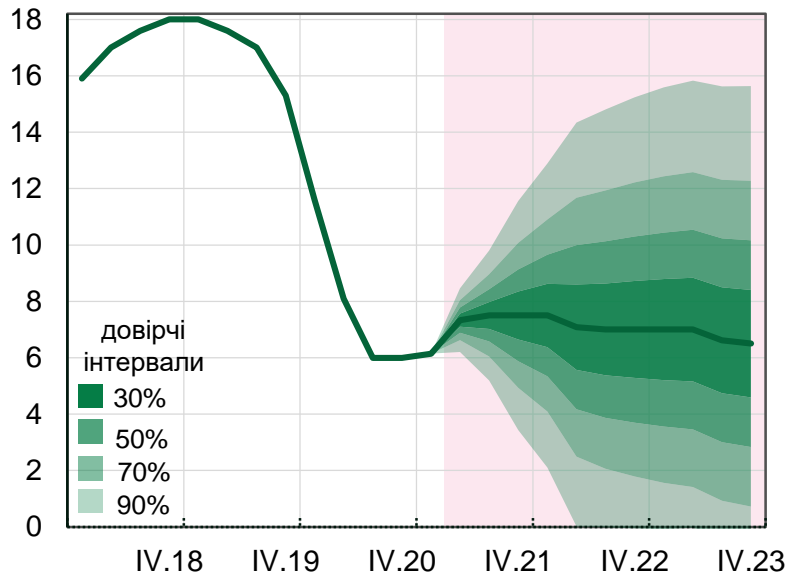


зміна, %	2020	2021	2022	2023
<b>Реальна ЗП</b>	<b>7.4</b>	<b>8.6</b>	<b>3.9</b>	<b>3.4</b>
- попередній прогноз	7.2	8.3	3.6	3.2
<b>Номінальна ЗП</b>	<b>10.4</b>	<b>17.8</b>	<b>9.7</b>	<b>8.4</b>
- попередній прогноз	10.2	16.6	9.3	8.3

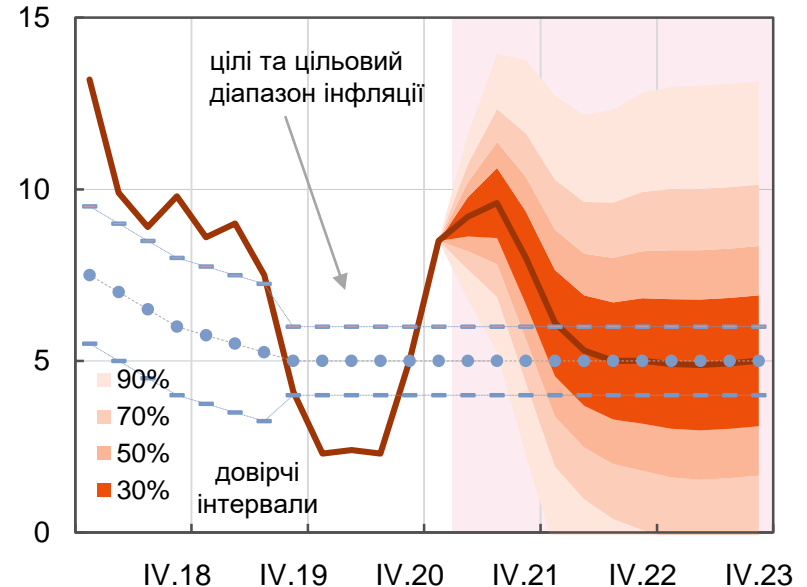
в середньому	2020	2021	2022	2023
<b>Мінімальна ЗП, грн</b>	<b>4815</b>	<b>6042</b>	<b>6625</b>	<b>7200</b>
- попередній прогноз	4815	6042	6625	7200
<b>зміна, %</b>	<b>15.4</b>	<b>25.5</b>	<b>9.7</b>	<b>8.7</b>
- попередній прогноз	15.4	25.5	9.7	8.7

# Прогноз ключової (облікової) ставки НБУ та інфляції

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%

# 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

# Основне

- **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 карантинних 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. У першому півріччі 2022 року вона повернеться до 5% унаслідок вичерпання шоків пропозиції та реакції монетарної політики
- Стрімке прискорення інфляції визначило необхідність **підвищення облікової ставки для боротьби з нею. У 2022 році прогнозується зниження облікової ставки**

	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)
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)