

Національний банк України підвищив облікову ставку до 10%

Правління Національного банку України ухвалило рішення підвищити облікову ставку до 10% річних. Реалізація значної кількості проінфляційних ризиків вимагає посилення монетарної політики НБУ для поліпшення інфляційних очікувань і забезпечення стійкого зниження інфляції до цілі 5%.

Після проходження піку восени 2021 року інфляція знижувалася, але повільніше, ніж очікувалося, а фундаментальний інфляційний тиск навіть посилився.

Наприкінці року інфляція знижувалася завдяки рекордним врожаям і корекції окремих світових цін на продовольство, ефектам від зміцнення гривні в попередні місяці, вичерпанню низької бази порівняння та посиленню монетарної політики. Стримували інфляцію також адміністративні рішення щодо фіксації тарифів на деякі житлово-комунальні послуги (ЖКП). У результаті зростання споживчих цін сповільнилося з пікових 11% у вересні до 10% у грудні.

Водночас швидшому сповільненню інфляції завадили перенесення на вартість товарів і послуг подальшого зростання світових цін на енергоносії та тиск з боку інших виробничих витрат бізнесу, у тому числі й на оплату праці. Також зберігався вплив стійкого споживчого попиту. Це, зокрема, мало наслідком подальше зростання базової інфляції до 7,9% на кінець року.

У 2022 році інфляція сповільниться, але повернеться до цілі 5% лише в 2023 році.

Національний банк погіршив прогноз інфляції на 2022 рік з 5% до 7,7%, зважаючи на реалізацію низки проінфляційних

чинників.

Зокрема, світові ціни на енергоносії залишатимуться вищими довший час, ніж очікувалося раніше. Це не лише тиснутиме на виробничі витрати бізнесу, але й потребуватиме поступової корекції тарифів на житлово-комунальні послуги. Зберігатиметься й значний ціновий тиск з боку країн – торговельних партнерів України, у яких інфляція лише наближається до пікових значень. Надалі реалізовуватимуться вторинні ефекти від зростання виробничих витрат бізнесу на сировину й оплату праці. Суттєвіше, ніж очікувалося, зростання зарплат підживлюватиметься підвищенням попиту на вітчизняну робочу силу як всередині країни, так і за кордоном, а також професійно-кваліфікаційними диспропорціями на ринку праці. На тлі зростання доходів населення зберігатиметься стійкий споживчий попит, який також стримуватиме сповільнення інфляції.

Крім того, погіршення інформаційного фону на тлі геополітичного напруження наприкінці минулого року позначилося на настроях різних груп економічних суб'єктів та спричинило девальваційний тиск на гривню. Це в найближчі місяці формуватиме додатковий ціновий тиск через курсовий канал і канал очікувань.

Поступовому зниженню інфляції сприятимуть посилення монетарної політики НБУ, корекція світових цін на сировинні товари, вплив рекордних минулорічних врожаїв. Додатковий вплив матиме вгамування світового інфляційного сплеску та вичерпання наслідків пандемії, що, зокрема, відобразиться в суттєвішій корекції цін на сировину, продовольство та логістику.

Посилення монетарної політики Національним банком також сприятиме зниженню фундаментального інфляційного тиску. Очікується, що базова інфляція в наступні роки сповільниться до близько 4%, а основний внесок у подорожчання споживчого набору матиме адміністративна складова.

Водночас інфляційна динаміка протягом 2022 року буде доволі волатильною через ефекти бази порівняння. Крім того, як і в багатьох країнах світу, в Україні інфляційний сплеск буде тривалішим, ніж передбачалося раніше. Зважаючи на потужність проінфляційних чинників та потребу подальшої підтримки постпандемічного відновлення економіки, повернення інфляції до цільового діапазону $5\% \pm 1$ в. п. за дотримання закладених у базовий сценарій монетарних умов передбачається в середині 2023 року.

Зростання ВВП дещо прискориться – до 3,4% у 2022 році, але стрімкіше відновлення економіки обмежуватимуть дорогі енергоносії та вплив інформаційного фону навколо геополітичного напруження.

За підсумками 2021 року зростання реального ВВП, за оцінками НБУ, становило близько 3%. Відновленню економіки сприяли стійкий споживчий попит, нарощування інвестицій підприємствами після кризи, а також рекордний урожай сільськогосподарських культур. Водночас економічне пожвавлення було повільнішим, ніж очікувалося. Серед причин – стрімке подорожчання енергоносіїв та їх дефіцит, вплив низьких врожаїв 2020 року, повільніше відновлення сектору послуг, обмежені потужності окремих виробничих секторів, суттєвіші втрати від пандемії, а також стрімкіша фіскальна консолідація.

Прогноз зростання реального ВВП на 2022 рік переглянуто з 3,8% до 3,4%. Економіку підтримають споживчий попит і все ще доволі сприятливі умови торгівлі. Натомість вагомим стримуючим чинником залишатиметься напружена геополітична ситуація, що негативно впливатиме на інвестиційні рішення. Крім того, попри поступове згасання пандемії, наслідки коронакризи залишатимуться доволі відчутними. Порівняно високі ціни на енергоносії та дефіцит окремих видів сировини, передусім у першому півріччі, також обмежуватимуть потенціал зростання.

У 2023–2024 роках зростання реального ВВП прискориться до

близько 4% на рік. Цьому має посприяти стабілізація геополітичної ситуації протягом 2022 року, остаточне вичерпання негативних ефектів пандемії, подальше зростання світової економіки та збереження доволі сприятливих умов торгівлі.

Саме завдяки сприятливим умовам торгівлі дефіцит поточного рахунку був незначним у 2021 році, однак надалі він помірно розшириться внаслідок зростання внутрішнього попиту.

У 2021 році поточний рахунок зведено з незначним дефіцитом (1,9% ВВП). Цьому сприяли високі світові ціни на основні товари українського експорту – продовольство та продукцію гірничо-металургійного комплексу (ГМК). Водночас наприкінці року дефіцит поточного рахунку стрімко розширився під впливом значного подорожчання енергоносіїв, скорочення зовнішнього попиту на продукцію ГМК і рекордних виплат дивідендів. Унаслідок пожвавлення внутрішнього попиту, як споживчого, так й інвестиційного, надалі від’ємне сальдо розшириться – до 3,3% ВВП у 2022 році та до 3,3–3,5% ВВП у наступні роки.

Подальший прогрес у співпраці з МВФ є одним з основних чинників, які сприятимуть стійкішому економічному розвитку.

Фінансування МВФ суттєво підтримало українську економіку у 2020–2021 роках. Співпраця з Фондом матиме не менш вагоме значення і надалі – особливо в умовах нинішнього погіршення інформаційного фону на тлі напруженої геополітичної ситуації та посилення конкуренції країн з ринками, що розвиваються, за іноземний капітал через жорсткіші монетарні умови у світі.

Відповідно до базового сценарію макропрогнозу монетарні умови залишатимуться помірно жорсткими на всьому прогнозному горизонті.

Облікова ставка перебуватиме на рівні не нижче нейтрального впродовж цього та наступних років.

Крім того, для посилення процентного каналу монетарної трансмісії шляхом управління структурним профіцитом ліквідності в банківській системі Національний банк підвищить у лютому на 2 в. п. норматив обов'язкових резервів за поточними рахунками в гривні, а також за коштами в іноземній валюті. Це дасть змогу стимулювати більш строкові залучення за одночасного збереження ролі обов'язкових резервів у дедоларизації. Також у березні буде розглянуто питання щодо запровадження інших заходів з регулювання структурного профіциту ліквідності банківської системи.

Національний банк надалі використовуватиме механізм валютних інтервенцій для згладжування надмірних коливань на ринку. Водночас НБУ прийняв рішення в найближчі квартали утриматися від планових щоденних інтервенцій із купівлі валюти на міжбанківському валютному ринку для поповнення резервів (із серпня 2021 року їхній обсяг становив 5 млн дол. США).

Ключовими ризиками для прогнозу залишаються ескалація Росією військового конфлікту та довший і суттєвіший, ніж очікувалося раніше, ціновий сплеск у світі.

Нагнітання інформаційного фону навколо потенційної військової

агресії відображається в падінні вартості українських активів та девальваційному тиску. Тривале збереження геополітичного напруження може вкрай негативно вплинути на очікування населення, бізнесу та інвесторів. Також воно буде значною перешкодою для інвестицій в економіку та ускладнюватиме залучення зовнішнього фінансування. У разі загострення геополітичних ризиків НБУ буде готовий до посилення монетарної політики.

Вагомим ризиком залишається й подальше розгортання світового інфляційного сплеску, у тому числі через збереження високих цін на енергоносії та продовольство. Деякі країни, у тому числі торговельні партнери України, лише наближаються до пікових значень інфляції. Подальша цінова динаміка у світі суттєво залежатиме від швидкості реакції провідних центральних банків на інфляційні виклики. Зволікання призведе до зростання зовнішнього цінового тиску. Натомість швидке посилення монетарної політики ключовими центробанками містить ризики значного відпливу капіталу з країн із ринками, що розвиваються.

Базовий сценарій прогнозу НБУ передбачає подальше зниження впливу пандемії на українську економіку. Проте поява нових варіантів коронавірусу на тлі все ще недостатнього рівня вакцинації створює ризики додаткових економічних втрат у 2022 році. Нові спалахи пандемії навряд чи сильно вдарять по споживчому попиту, натомість пригнічуватимуть ділову активність. Це супроводжуватиметься посиленням інфляційного тиску.

Є й інші ризики проінфляційного характеру.

Так, суттєве погіршення умов торгівлі та/або різке скорочення врожаїв після минулорічних рекордів можуть сформувати додатковий девальваційний та ціновий тиск.

Пожвавлення трудової міграції на тлі поступового згасання

пандемії може посилити диспропорції на внутрішньому ринку праці та призведе до більшого зростання витрат бізнесу на оплату праці, що згодом теж позначиться на споживчих цінах.

Окремим ризиком є питання швидкості змін адміністративно-регульованих тарифів. Одномоментне приведення тарифів на ЖКП до економічно обґрунтованих рівнів усуне дисбаланси в енергетичному секторі, однак створить значний інфляційний тиск та призведе до погіршення очікувань. Натомість відтермінування рішень щодо тарифів на ЖКП акумулюватиме квазіфіскальні дисбаланси й ціновий тиск у майбутньому.

Як і раніше, Національний банк оцінює баланс ризиків для свого базового прогнозу інфляції та процентної ставки як зміщений вгору, особливо на середньостроковому горизонті.

З огляду на це Національний банк продовжуватиме цикл посилення монетарної політики й готовий діяти рішуче в разі подальшої реалізації проінфляційних чинників.

Підвищення облікової ставки до 10% річних з 21 січня 2022 року затверджено рішенням Правління Національного банку України від 20 січня 2022 року №**24-рш від 20.01.2022** “Про розмір облікової ставки”.

Новий детальний макроекономічний прогноз буде опубліковано в Інфляційному звіті 27 січня 2022 року.

Підсумки дискусії членів Комітету з монетарної політики, яка передувала прийняттю Правлінням Національного банку України цього рішення, буде оприлюднено 31 січня 2022 року.

Наступне засідання Правління Національного банку України з питань монетарної політики відбудеться 3 березня 2022 року

відповідно до затвердженого та оприлюдненого графіка.

Прес-реліз НБУ