



Національний
банк України

Дискусія "2 місяці на історичному мінімумі: як вплинуло зниження облікової ставки на ринок?"

Ольга Погарська

Заступник директора Департаменту монетарної політики та економічного аналізу – начальник управління економічного аналізу

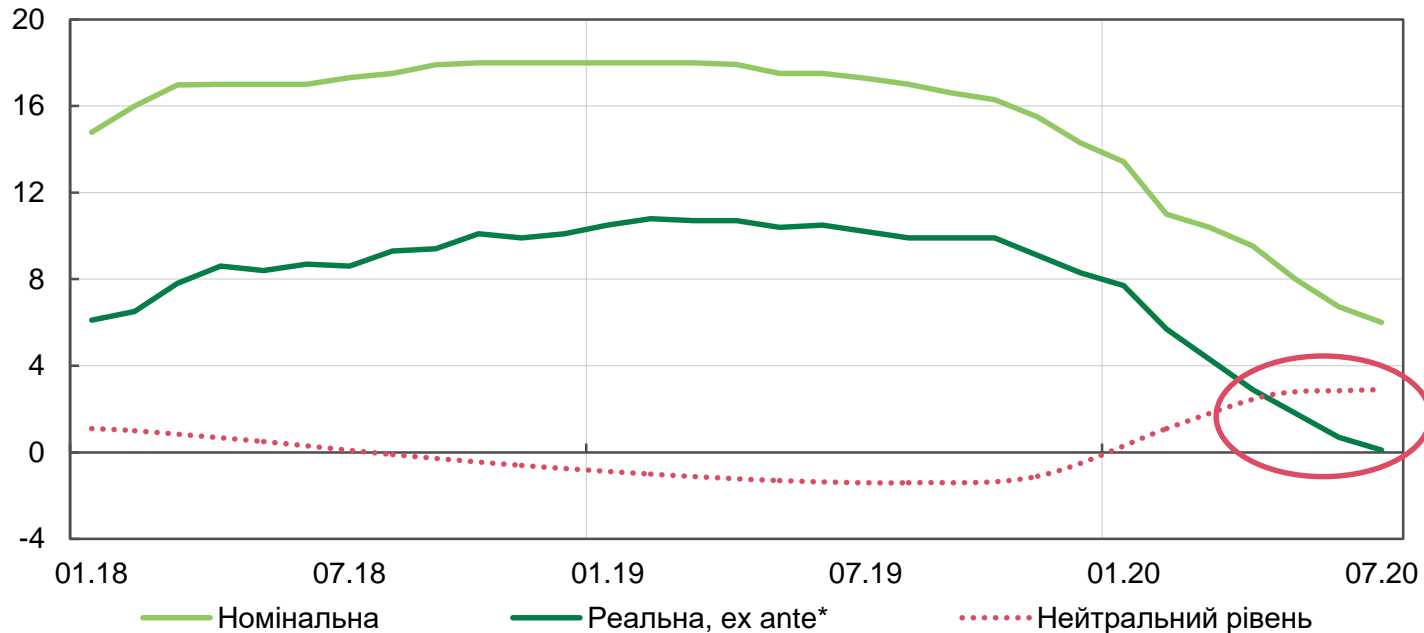
Київська школа економіки

12 серпня 2020 року



Унаслідок прискореного зниження облікової ставки монетарна політика набула стимулюючого характеру

Ключова ставка НБУ, середня за місяць, %

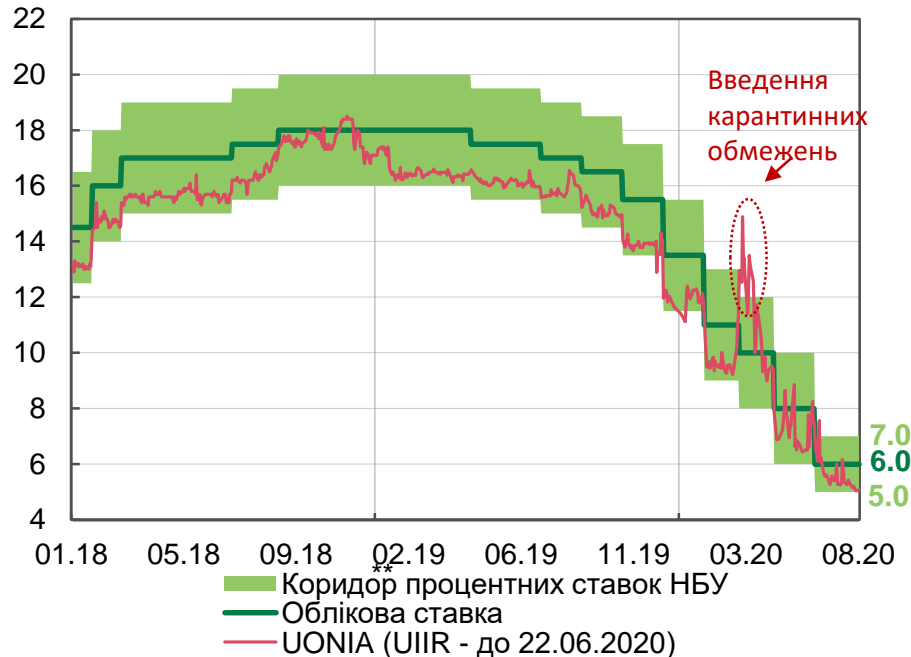


* Дефльована на очікування фінансових аналітиків щодо інфляції через 12 місяців.
Джерело: розрахунки НБУ.

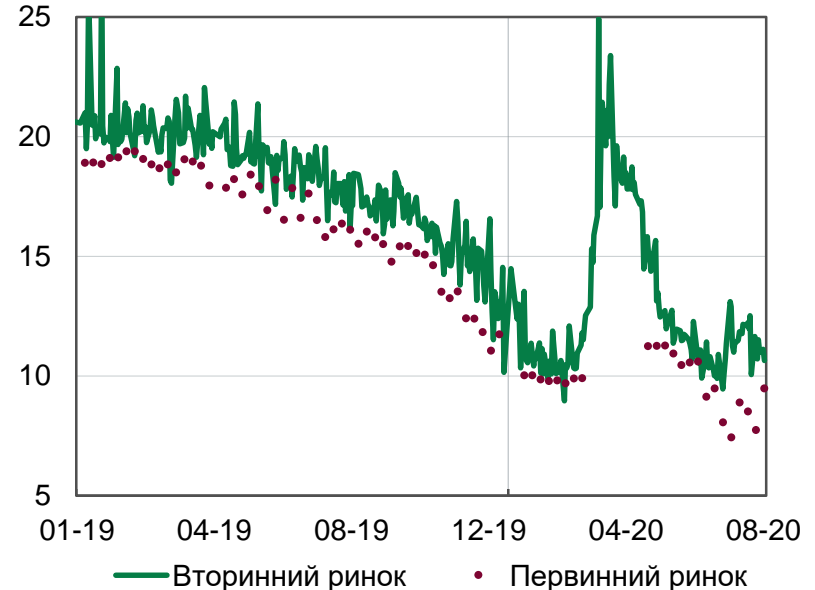
- Протягом I півріччя НБУ прискорено знижував ключову ставку – загалом на 750 б.п. На кінець червня вона сягнула 6.0% – найнижчого номінального рівня в історії України
- У реальному вимірі вона знизилася нижче нейтрального рівня, а у липні – майже до нуля, навіть попри покращення інфляційних очікувань
- Зниження ставки нижче нейтрального рівня - свідчення стимулюючої монетарної політики

Міжбанківські ставки швидко реагують на зниження ключової ставки; знижувалися й ставки за ОВДП

Процентні ставки НБУ та UIIR/UONIA*, %



Дохідність гривневих ОВДП (середньозважена)*, %



* Останні дані – за 04.08.2020.

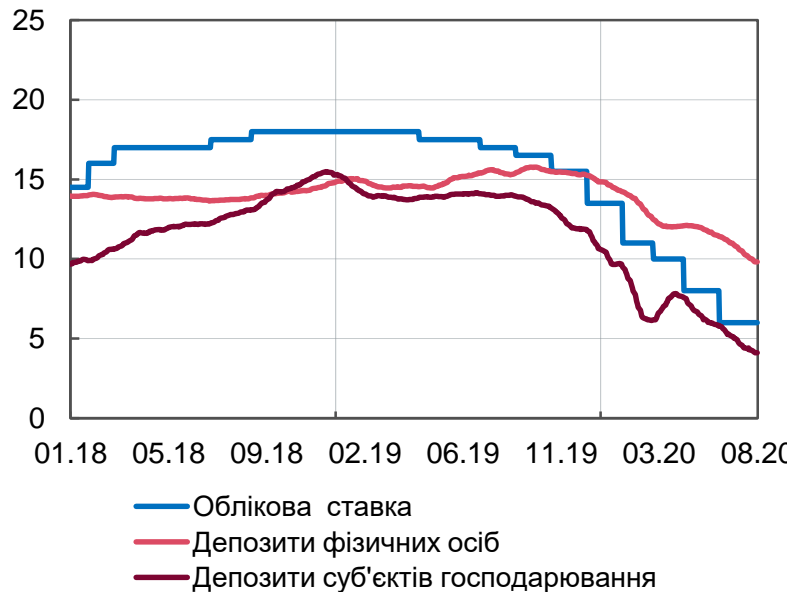
** Верхня межа – процентні ставки за кредитами овернайт, нижня – за ДС овернайт

Джерело: НБУ.

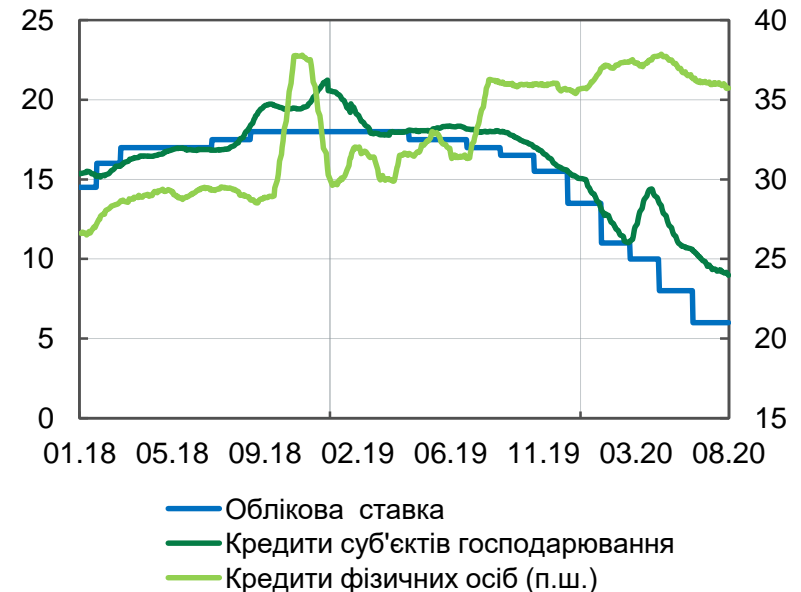
- НБУ звузив коридор процентних ставок за інструментами постійного доступу до ± 1 в. п. (з попередніх ± 2 в. п.) з метою поліпшення механізму трансмісії
- Зважаючи на значний профіцит ліквідності в банківській системі, міжбанківські ставки знаходилися здебільшого в нижній частині коридору ставок НБУ
- Незважаючи на вгамування паніки на фінансових ринках, зниження дохідності ОВДП стримується структурними факторами: падінням попиту нерезидентів та зростанням строкової премії

Банки потребують більше часу для адаптації до нового середовища низьких ставок та переосмислення своїх стратегій

Облікова ставка НБУ та гривневі процентні ставки банків за депозитами (місячні ковзні середні),* %



Облікова ставка НБУ та гривневі процентні ставки банків за кредитами (місячні ковзні середні),* %

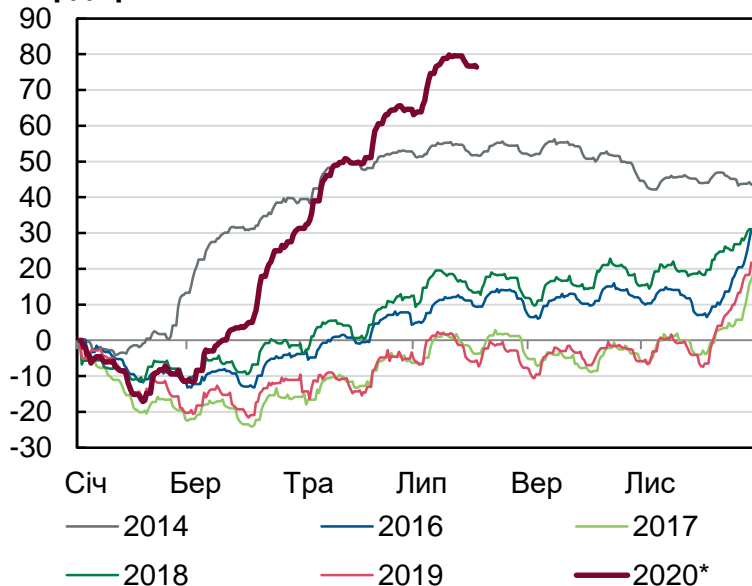


* Останні дані – за 04.08.2020 (ставки з кредитами – без урахування овердрафту). Джерело: НБУ.

- Ставки банків за кредитами бізнесу та депозитами знижуються слідом за зниженням облікової ставки НБУ, але попередні рішення зі стрімкого зниження облікової ставки ще не повністю відобразилися в ринкових ставках
- Очікується, що банки продовжать знижувати відсотки за депозитами та кредитами, що дозволить підтримати економіку. Цьому також сприятиме подальше використання запроваджених Національним банком інструментів для розвитку кредитування (довгострокового рефінансування і процентних свопів)
- Інертність ставок за кредитами населення пояснюється збереженням значних ризиків у сегменті споживчого кредитування та високим попитом на ці кредити

Монетарну трансмісію стримують "втеча в ліквідність" та зростання частки непрацюючих кредитів

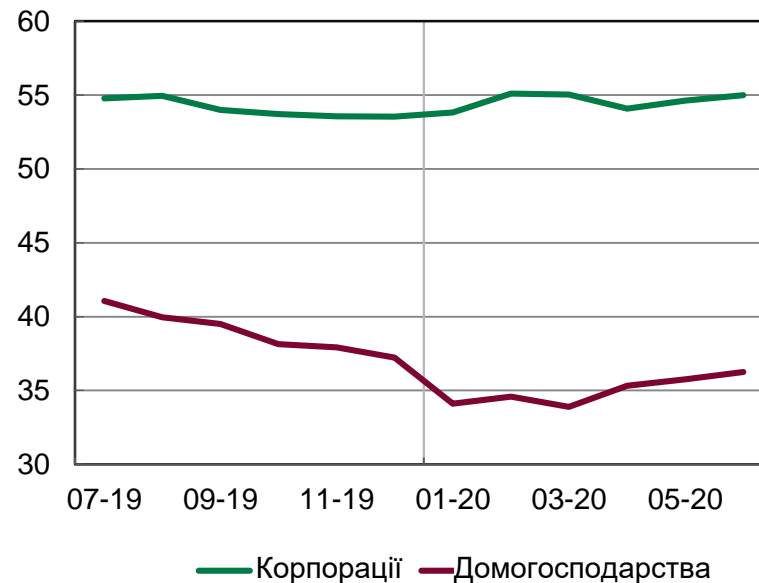
Готівка поза банками, приріст з початку року, млрд грн



* Станом на 04.08.2020.

Джерело: НБУ.

Частка непрацюючих кредитів, %

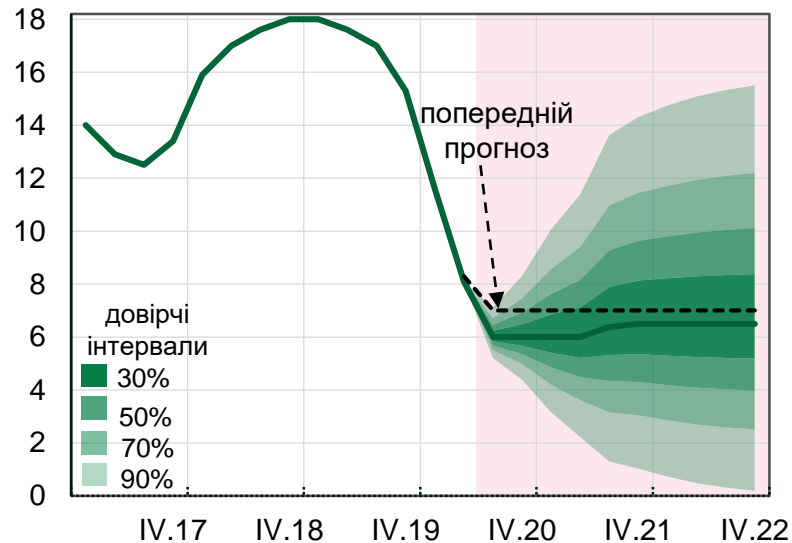


Джерело: НБУ.

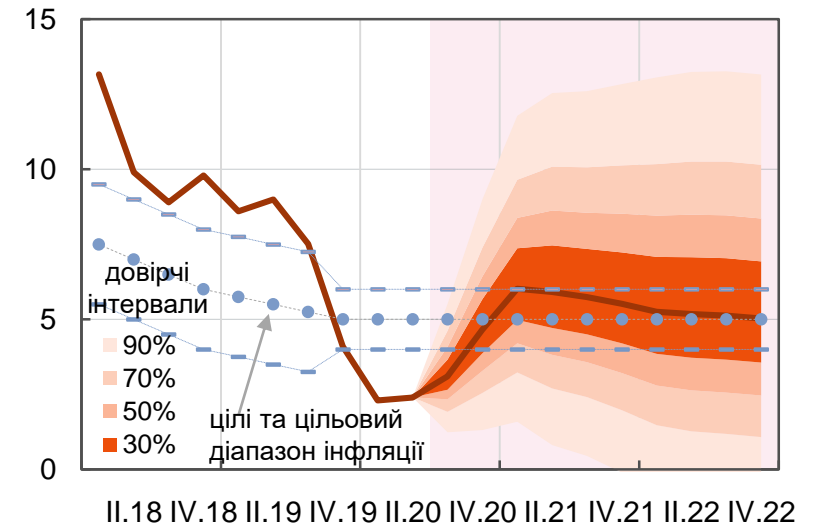
- Зниження ставок за депозитами домогосподарств стримується ризиком відпливу коштів у готівку
- Погіршення кредитоспроможності позичальників внаслідок кризи та зниження якості існуючих кредитів зумовлює зростання ризикової надбавки у структурі кредитних ставок та стримує видачу нових кредитів

Потенціал монетарного стимулу від додаткового зниження ставки виглядає досить обмеженим

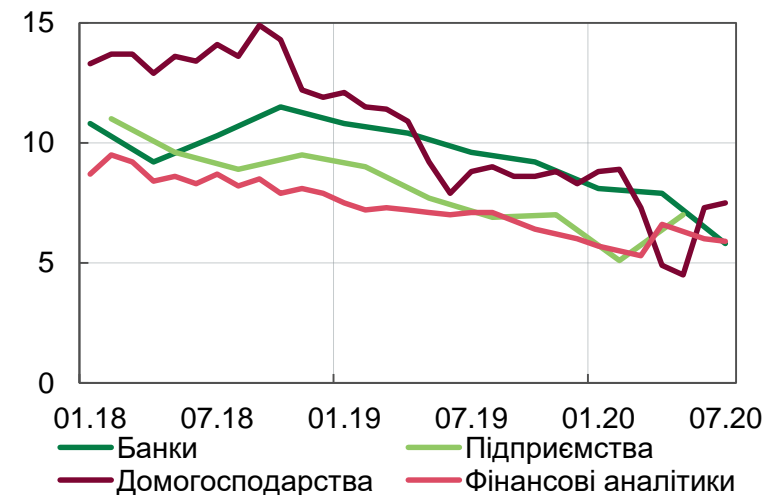
Облікова ставка та невизначеність, %



ІСЦ та невизначеність, %



Інфляційні очікування



- ❖ Це пов'язано з підвищенням проінфляційних ризиків
- ❖ Інфляційні очікування ще не є жорстко закореними на рівні цілі та наразі демонструють змішані тенденції