

"45 гривень за долар і ОВДП замість депозиту". В ІСУ пояснили, чому економіці необхідна девальвація

13:30 30.04.2026 Чт
🕒 14 хв

Чи є загроза економічної кризи для України та що відбувається з валютою?



ОЛЕКСАНДР БЕРДИНСЬКИХ



Олександр Мартиненко, голова департаменту корпоративного аналізу інвестгрупи ІСУ (фото надано компанією)

Попри регулярні обстріли та енергетичну кризу, українська фінансова система зберігає відносну стабільність завдяки міжнародній допомозі. Проте погіршення прогнозів ВВП та коливання на валютному ринку змушують українців знову замислитися над безпекою власних заощаджень.

В інтерв'ю РБК-Україна голова департаменту корпоративного аналізу інвестгрупи ІСУ Олександр Мартиненко аналізує, чи варто очікувати курсу 45 гривень за долар, чому гривневі ОВДП залишаються привабливішими за депозити та чи є "бульбашкою" стрімкий розвиток штучного інтелекту.

➤ [Читайте також: Як світові конфлікти прискорять ріст цін в Україні: прогноз НБУ на 2026 рік](#)

Головне:

Прогноз ВВП переглянуто. ІСУ знизив очікування зростання економіки з 1,2% до 0,8% через руйнування інфраструктури

Гривня: 45 за долар до кінця року. Інвестгрупа прогнозує помірне здешевлення гривні приблизно на 6%

ОВДП вигідніші за депозити навіть з урахуванням девальвації. Гривневі облігації держпозики дають вищу дохідність і не оподатковуються.

Від конфлікту на Близькому Сході Росія виграє, Україна – програє. Ціна нафти зросла понад 30% від довоєнного рівня

Удари по нафтовій інфраструктурі РФ – єдині дієві санкції. Захід і так не зупинив постачання російської нафти до Азії, тому традиційні санкції мають обмежений ефект.

Стан української економіки: між зростанням і

ВИЖИВАННЯМ

– Багато ваших колег-економістів останнім часом говорять про вичерпання драйверів зростання економіки. Чи погіршилися прогнози ІСУ на 2026 рік і що саме стало вирішальним чинником для їх перегляду?

– Дійсно, економічна ситуація погіршується, але треба ще зрозуміти, наскільки ця динаміка буде сталою. Коли ми випускали свій звіт наприкінці лютого, вже було зрозуміло, що значної шкоди завдали російські обстріли. Тому ми погіршили наш прогноз зростання реального ВВП на цей рік – до 0,8%. Попередньо це було 1,2%.

При цьому ми врахували значну руйнацію інфраструктури та виробничих потужностей не лише в енергетичному секторі, але й у промисловому. Сектори та підприємства, які критично залежать від сталого постачання електроенергії, на той момент займали, за нашими оцінками, приблизно 20–25% ВВП.

Також відіграє роль послаблення темпів зростання споживання. Цей процес почався ще у минулому році.

Майже вичерпався потенціал відновлення, який базувався на відкритті транспортних коридорів і зниженні початкового шоку від повномасштабної війни.

До того ж уряд намагається скоротити величезний дефіцит бюджету. Це означає скорочення доходів і подальше сповільнення споживання, а за ним і ВВП.

– Тобто вже можна говорити про насування економічної кризи?

– Поки що я думаю, зарано говорити про дійсно кризові явища. Як країна, що знаходиться у вкрай руйнівній війні, українська економіка не може функціонувати самостійно – кардинальна роль залишається за міжнародною допомогою. Вона закриває нам дефіцит бюджету і величезний дефіцит на зовнішніх рахунках.

Це підтримує ту відносну стабільність, яку ми зараз маємо – і в контексті інфляції, і на валютному ринку. Нагадаю, минулого року обмінний курс завдяки інтервенціям НБУ майже весь рік тримався на рівні 42 гривні за долар.

Тому в українській економіці зараз одночасно все дуже просто і дуже складно. Складно – через погану загальну безпекову ситуацію, непередбачувані наслідки постійних обстрілів та бойових дій. А з іншого боку, є фінансова підтримка – головним чином Європейського Союзу, – який власне і надає можливість українській економіці досі більш-менш справлятися з викликами, принаймні на наступну пару років.

– Національний банк знижує облікову ставку, але бізнес каже, що дешевих грошей так і не відчув. Чому в Україні класична монетарна модель "знизив ставку – зросло кредитування" не працює так, як мала б?

– Ринок кредитування стикався з численними викликами ще й до початку повномасштабного російського вторгнення. Це й наслідки російської окупації території Криму і східного Донбасу, це й нестача дійсно платоспроможних і надійних клієнтів-дебіторів, це й значна частка непрацюючих кредитів.

Проте минулого року ми вже спостерігали значне поживлення кредитування. За даними НБУ, в останні місяці минулого року зростання його обсягу перевищувало 30% як для бізнесів, так і для домогосподарств – навіть попри доволі високі ставки.

Це свідчить про наявність достатнього попиту: для домогосподарств він підживлювався стійкими споживчими настроями, а у корпоративному сегменті дедалі активнішими

були підприємства агросектору, енергетики, машинобудування і оборонно-промислового комплексу.

Щодо самого розміру ставки: зараз через події на Близькому Сході та погіршення інфляційних очікувань Національний банк утримується від подальшого зниження. Облікова ставка залишається на рівні 15%, і регулятор не виключає, що вона може зростати протягом року, якщо ситуація з інфляцією значно погіршиться. Тому поки що на зниження ставок кредитування найближчим часом мабуть не варто розраховувати.

Гривня, курс і особисті фінанси

– Останніми днями на валютному ринку відбуваються суттєві коливання. Які прогнози ІСУ щодо перспектив гривні?

– Головний чинник в цьому секторі – це отримання фінансової допомоги. У нас достатньо високі міжнародні резерви Національного банку, і НБУ підтримує валютний ринок регулярними інтервенціями. Ми очікуємо, що протягом року валютні резерви залишатимуться приблизно на рівні 50 млрд доларів.

За нашими очікуваннями, значного зниження вартості гривні цього року поки не передбачається. Ми продовжуємо наголошувати на прогнозі 45 гривень за долар на кінець року. Це означає здешевлення національної валюти лише на 6% від початку року.

Водночас українській економіці насправді **необхідне помірне зниження вартості гривні**. Адже для уряду це означає збільшення гривневих надходжень від продажу валютних коштів отриманої міжнародної допомоги, а також надходжень від податків і мит, якими обкладаються імпортовані товари.

Крім того, поступове здешевлення гривні стримуватиме ріст споживання імпортованих товарів, що у свою чергу уповільнить зростання зовнішньоторговельного дефіциту і допоможе уникнути дестабілізації валютного ринку у майбутньому.

– Але ж останніми днями курс гривні відносно долара вже сягав 44. Відбулося й різке подорожчання євро. Чого очікувати, наприклад, на початку другого півріччя?

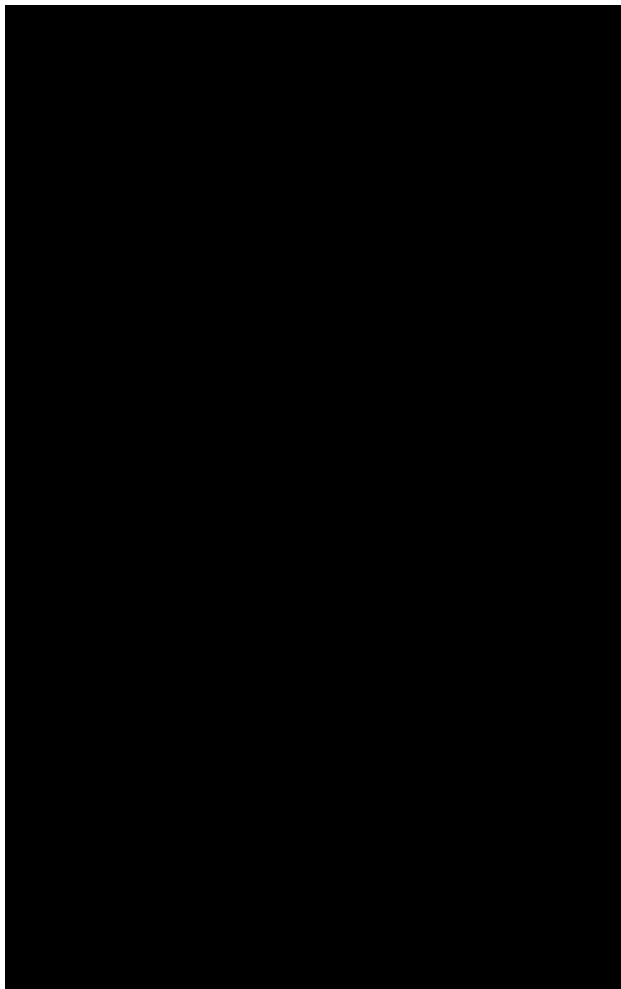
– До середини року дуже важко прогнозувати поведінку курсу. Тут відіграє роль і діяльність НБУ як головного гравця на валютному ринку.

Те, що регулятор називає "конструктивною неоднозначністю" можна інтерпретувати як намагання унеможливити закріплення девальваційних очікувань. Курс може ходити в різні боки, і це вибиває якусь основу для постійного девальваційного руху гривні.

– Українці десятиліттями звикли тримати заощадження в доларі. Чи залишається сьогодні валюта надійним активом, чи не варто переглянути цю традицію?

– Дійсно, українські громадяни звикли стежити за курсом. Це один із критичних індикаторів, який впливає на наші рішення, зокрема й інвестиційні: зберігати в доларах, у гривнях чи євро.

Звісно, ці орієнтири нікуди не зникли і зараз є критично важливими – особливо для тієї частки населення, яка інвестує в гривневі ОВДП. Вони зацікавлені в тому, щоб їхні гривневі активи не знецінювалися більше, ніж якби вони тримали ті ж активи у валюті.



Олександр Мартиненко вважає, що золото все менше відповідає характеристикам "безпечної гавані" (фото надано ICU)

– Як в поточних умовах громадянину краще зберігати накопичення? В якій пропорції ви порадили би розподілити портфель, наприклад, між ОВДП, депозитом, валютою і, скажімо, золотом?

– Все залежить від того, як людина дивиться на ризики. Багато хто радить тримати приблизно рівні частки в різних валютах. У нашому випадку це гривня, долар, євро. Також багато залежить від того, як ви збираєтеся витратити накопичені кошти: якщо наприклад плануєте поїздки до Європи – частка євро має бути більшою. Але знову ж таки це залежить від ваших особистих очікувань щодо перспектив економіки.

Стосовно інструментів: банківські депозити залишаються найбільш звичним і популярним варіантом. Проте ставки доходності ОВДП наразі привабливіші, а гривневі ОВДП привабливіші ніж валютні депозити навіть якщо приймати до уваги очікуване нами послаблення гривні. Додатковий плюс ОВДП – вони не обкладаються податками.

Читайте також: [Долар і євро знову зросли: курс на 28 квітня та що далі буде з валютою](#)

Додаткові можливості і прибутки також дають вкладення в інвестиційні фонди, але й ризики тут будуть вищі ніж у випадку інвестування в ОВДП, плюс доведеться сплачувати податки.

Тема золота залишається актуальною: гадаю, що, як актив на довгий термін, може заслуговувати на певну невелику частку в інвестиційному портфелі, особливо для тих інвесторів, які більш сфокусовані на збереженні вартості, ніж на доходності.

Водночас збільшення інтересу до золота серед приватних інвесторів посилює мінливість його ціни, через що золото все менше відповідає характеристикам традиційної "безпечної

гавані".

Глобальна турбулентність і її наслідки для України

– Ормузька криза фактично витіснила з порядку денного трампівські торговельні війни. Але чи не ілюзія це – що тарифна проблема зникла? Що відбувається з митним протистоянням між США і ЄС прямо зараз?

– Я цілком погоджуюсь з тим, що війна на Близькому Сході інформаційно багато що перекрыла, у тому числі проблеми з митними тарифами. Але якщо дивитися на довгий термін і уявити, що ормузький конфлікт врегульовано, то з'ясується, що проблема тарифів нікуди не зникла.

Звісно, лютневе рішення Верховного суду США значно обмежило діяльність адміністрації Дональда Трампа у цьому напрямку, але не припинило. Зараз Білий Дім інші законодавчі важелі для використання торговельних обмежень.

В результаті з моменту приходу до влади адміністрації Трампа загальний рівень митних ставок, які США беруть з імпортованих товарів, значно зріс. Наприклад, нові мита на імпортовані європейські товари за новою торговельною угодою між ЄС і США сягають 15% порівняно з попередніми 3,5%. Це негативно відображається на європейській економіці. Втім, й США неминуче отримають більшу споживчу інфляцію.

В цілому, у довгостроковій перспективі тарифні війни призводять до того, що світова економіка втрачає темпи зростання.

– Від нинішнього зростання цін на нафту і газ більше виграє Росія чи програє Україна?

– У мене тут особливих сумнівів немає: втрачаємо більше, звісно, ми. Весь цей конфлікт для фінансових ринків і світової економіки – це передусім нові проблеми з пропозицією енергоносіїв. Ми є імпортерами природного газу і переважно нафти та нафтопродуктів – тому для нас це безумовно негатив.

На нас також негативно вплине сповільнення економіки ЄС, який теж потерпатиме від вищих цін на нафту і газ.

Що стосується Росії – це передусім більший рівень цін на нафту. Порівняно з рівнем до початку конфлікту, ціни зросли вже більше ніж на 30%.

Крім того, принципово змінилася ситуація з дисконтом на російські марки нафти: якщо до конфлікту дисконт Urals до Brent сягав 30–35 доларів за барель, то зараз ця марка торгується навіть з премією – інколи до 10–20 доларів. А ще азійські країни, зокрема Індія, значно збільшили імпортовані саме російської нафти через недостатнє постачання з Близького Сходу.

– Удари по російській нафтовій інфраструктурі – це дійсно найефективніші санкції проти Москви, чи їхній вплив перебільшений?

– Чому ж?! Вони дійсно дають дуже відчутний ефект. Це, мабуть, єдині санкції, що зараз ефективно працюють по російській нафті.

Якщо ми говоримо про санкції Заходу – у багатьох є значні сумніви щодо їхньої ефективності. Хіба що вони призвели до збільшення дисконту російських марок до Brent. Натомість українські удари по експортній інфраструктурі РФ завдають значної шкоди.

– Якими ви бачите сценарії розвитку подій в енергетичній галузі? Коли очікувати врегулювання іранського конфлікту і чи

повернуться довоєнні ціни?

– Дуже важко сказати, бо ситуація дуже мінлива. Є небезпідставні побоювання, що вона вже не повернеться до статус-кво, який був до початку війни.

Наразі ринки, доволі оптимістично дивляться на перспективи вирішення конфлікту і очікують зниження цін до кінця року: до останнього часу ф'ючерсні котирування нафти на грудень тримались десь на рівні 80 доларів за барель.

Водночас, як ми бачимо, ринки не вірять, що після стабілізації ситуації та відкриття Ормузької протоки ціни зможуть повернутися на рівні 60–70 доларів за барель, як було до конфлікту. Головна причина – так звана геополітична премія. Вона вже може враховувати підвищений ризик того, що блокада одного з найважливіших транспортних шляхів може повторитися.

З іншого боку зберігається й висока ймовірність більш суттєвого падіння цін. Високі ціни на нафту стимулюють нарощування видобутку – і не лише на Близькому Сході, але й в інших країнах, зокрема на обох Американських континентах. До того ж ринкові гравці, можливо, недооцінюють, наскільки може знизитися світовий попит на нафту, якщо високі ціни збережуться тривалий час.

– Будь-якій економіці для розвитку потрібні прогнозованість та передбачуваність. А цього наразі немає. У чому, на вашу думку, глибинна причина нинішньої глобальної турбулентності і є хоч якийсь реалістичний сценарій виходу з неї?

– Мені здається, головна причина поточної турбулентності – це зміна геополітичної ситуації у світі. Сполучені Штати вже не бажають відігравати роль регулятора і гаранта світової безпеки та вільної торгівлі. І не факт, що навіть після зміни президента наступний лідер США внесе більшу передбачуваність у торговельні тренди. Є розуміння, що США прагнуть змінити поточний статус-кво, оскільки не бачать для себе перспектив у тій ролі, яку відігравали.

Читайте також: ["Туапсе, у вас пропущений!": все про потрібний удар України по ключовому НПЗ Росії](#)

Все йде до деглобалізації і більшого протекціонізму – причому не лише в США, а й у інших регіонах. Враження таке, що відносна стабільність попередніх років поступається місцем нестабільності. І ця нестабільність триватиме до того, як буде встановлений новий статус-кво, який передбачає перебудову всієї світової системи безпеки, економіки і, цілком імовірно, фінансів.

Місце України у світі, що змінюється

– Чи є для України місце в цьому новому, деглобалізованому світі?

– Я думаю, є. По-перше, безумовно збережеться наша велика роль як постачальника агропромислової продукції. По-друге, війна Росії проти України – дуже негативна річ, але вона стимулює розвиток важливого напрямку нашої економіки – оборонних технологій.

Вже є перші ознаки того, що ці технології починають користуватися попитом в інших країнах. Спершу – на Близькому Сході, а потім, я думаю, підуть і країни ЄС. Європейському Союзу зараз потрібно вибудувати систему безпеки після того, як США оголосили намір відмовитися від гарантій безпеки. Ось тут Україна може відігравати доволі значну роль.

Читайте також: [Три банки і 5% річних: як працюватиме нова пільгова програма для ОПК](#)

– Чи можна вже сьогодні назвати ОПК драйвером економіки, чи він поки що лише "народжується" як такий?

– Мені здається, це, швидше, драйвер, що народжується. Він вже відіграє роль в економіці – це безумовно. Але частка ОПК у структурі промислового виробництва і у ВВП поки що доволі скромна.

Якщо всі значні інвестиції, які зараз вкладаються і нами, і нашими міжнародними партнерами, будуть продовжуватися – його роль тільки зростатиме.

Штучний інтелект: бульбашка чи нова реальність?

– Бум штучного інтелекту останнім часом суттєво впливав на фондові ринки. Чи не схоже це на бульбашку, яка може лопнути?

– На мою думку, бульбашка є. Але це пов'язано не стільки з самою темою штучного інтелекту, скільки із традиційною реакцією ринків на те, що вони вважають перспективним – тобто з переоціненням перспектив.

Всі люблять порівнювати нинішню ситуацію з бульбашкою доткомів початку 2000-х: тренди збігаються, цінова динаміка схожа. Але є і значні розбіжності. Компанії, які зараз так стрімко зростають у вартості, мають реальне зростання обсягів продажів і прибутків.

Їхня продукція – наприклад, мікрочипи Nvidia – користується дуже значним попитом. Їхній фінансовий стан набагато міцніший, ніж у більшості доткомів, які збанкрутували у 2000-х. Тому багато аналітиків кажуть: бульбашка, може, й є, але вона поки знаходиться на початковій стадії.

Читайте також: [Українські суди почали використовувати штучний інтелект: як він працює](#)

Водночас вже є перші ознаки того, що штучний інтелект значно покращує продуктивність праці. І це покращення буде поширюватися з сектору послуг на промисловість. Тож є ще час для розвитку технології та зростання інвестицій.

– Якщо бульбашка існує, як вважаєте, вона здуватиметься поступово чи різко лусне?

– На мою думку, більш ймовірно не те, що бульбашка лусне різко, а те, що вона буде поступово здуватися. Адже потенціал штучного інтелекту все ще має відіграти значну роль в економічному розвитку.

– Чи зможе Україна скористатися цим потенціалом?

– Що стосується України – думаю, вже є і розвиток, і інтерес до цієї теми. Питання в тому, чи вистачить ресурсів та інституційної волі, щоб вийти на рівень, де це стане помітним внеском в економіку.



Не пропустіть головне! Підпишіться на наші оновлення в Google!

Або читайте нас там, де вам зручно!



Більше по темі:

ICU

Економіка України

Курс долара

Курс євро

ОВГЗ

НОВИНИ



Ротації по-новому: скільки військові тепер будуть на "нулі" та чи вистачить резервів

НОВИНИ

Новини України

Війна в Україні

Економіка

Світ

Надзвичайні події

ПОЛІТИКА

БІЗНЕС

Економіка

Фінанси

Авто

Tech

Енергетика

АНАЛІТИКА

Статті

Інтерв'ю

Точка зору

ЖИТТЯ

Гроші

Зміни

Освіта

Суспільство

РОЗВАГИ

Шоу бізнес

Поради

Гороскопи

Свята

Цікаве

Спорт

LIFESTYLE

Психологія

Їжа

Подорожі

Здорове життя

Мода та краса

UA | EN | RU  РБК-УКРАЇНА

Про компанію

Редакційна політика і стандарти

Як стати нашим автором

Правила користування

Правова інформація

Політика конфіденційності

Контакти

Команда

Вакансії в РБК-Україна

Розмістити рекламу



Інформаційний портал «РБК-Україна» має тримовну версію (українську, російську та англійську), головна сторінка portalу - <https://www.rbc.ua>. Фотографії, зображення належать їх правласникам. Всі фотографії на Порталі, авторами яких є журналісти «РБК-Україна», розміщені на умовах ліцензії Creative Commons Attribution 4.0 International. Редакція «РБК-Україна» може не поділяти точку зору авторів. Оціночні судження не підлягають спростуванню та доведенню їх правдивості. За достовірність та зміст реклами відповідальність несе рекламодавець. Матеріали, позначені плашкою: «Прес-релізи», «Спецпроект», «Партнерський матеріал», «Promo», «Благодійність», «Резонанс» розміщуються на правах реклами і призначені, як правило, для осіб, які досягли 21-річного віку. «Новини компанії» - це інформаційний формат, що охоплює новини, події та оголошення, пов'язані з діяльністю компаній, базуються на пресрелізах, які випускають самі компанії, і за які редакція не несе відповідальність. Онлайн-медіа «РБК-Україна» призначене для осіб віком від 21 року.

© LLC «UBT MEDIA», 2006-2026.