



Національний
банк України

Валютна політика в умовах воєнного стану

Олексій Лупін

Департамент відкритих ринків
Національного банку України

квітень 2023

«Воєнні» валютні обмеження: ГОЛОВНЕ

Таблиця 1. Валютні обмеження Лют-24 Берез Квіт Трав Черв Лип Серп Вер Жов

	Лют-24	Берез	Квіт	Трав	Черв	Лип	Серп	Вер	Жов
Фізичні особи	Зняття валюти з валютних рахунків	✗ Повна заборона	UAH 30K / день → UAH 100K / день						
	Зняття з гривневих карток за кордоном	✓ Без обмежень	стеля → UAH 100K / місяць		→ UAH 50K / місяць	→ UAH 12.5K / тиждень			
	Розрахунки за кордоном гривневими картками	✓ Без обмежень				стеля → UAH 100K / місяць			
	P2P перекази за кордон	✓ Без обмежень	стеля → UAH 100K / місяць			→ UAH 30K / місяць			✗ Повна заборона
	Продаж готівкової валюти банками	✗ Повна заборона		стеля → готівк. валюта придбана банками			+ 50% безготівк. валюти придбаной у фіз. осіб	+ 100% безготівк. валюти придбаной у фіз. осіб	
	Online купівля валюти	✗ Повна заборона					стеля → UAH 50K / місяць + депозит на 3 місяці		UAH 100K / місяць + депозит на 3 місяці
	Курс валют за картковими рахунками	стеля → офіційний +1%		→ офіційний +10%	→ без обмежень				
	SWIFT платежі за кордон	✗ Повна заборона							
Компанії	Платежі за імпорт	Критичний імпорт:	товари ~65% послуги 0%	← дозволено →	~90% ~30%		→ 100% (без обмежень) → ~50%		
	Термін розрахунків за експ.-імп. операціями	365 днів		→ 90 днів	→ 120 днів	→ 180 днів			
	Погашення боргів за кордоном	✗ Повна заборона						дозволено сплату процентних платежів	
Банки	Відкрита валютна позиція			15% → 5%					
	Погашення кредитів нерезидентам			дострокове погашення заборонено					

Валютний ринок: ГОЛОВНЕ

Функціонування валютного ринку під час війни зазнало суттєвих змін. Зокрема:

- попри запровадження значних валютних обмежень здатність ринку до самозбалансування залишається низькою та наразі значною мірою залежить від продажу валюти НБУ;
- значна частина валюти в країну в період ВС надходить через офіційні канали на рахунки уряду, після чого напряму продається НБУ (тобто поза ринком). Отже, пропозиція валюти не «зустрічається» з попитом на ринку, що вимагає щоденних інтервенцій НБУ;
- стійкий дефіцит валюти за клієнтськими операціями має місце навіть попри те, що майже увесь обсяг купівлі та перерахування валюти за кордон під час періоду ВС здійснюється під імпорتنі операції: капітальні операції суворо обмежено;
- у період ВС сформувався також значний чистий попит за власними операціями банків. Це є наслідком операцій з українськими картками за кордоном на тлі значної вимушеної міграції. До ВС цей чинник був непомітним і не чинив жодного суттєвого впливу на стан ринку;
- у період ВС в галузевій структурі *продажу* валюти ↓ роль традиційних лідерів (АПК та ГМК), натомість ↑ частка секторів ПЕК, ІТ та міжнародних гуманітарних установ. У структурі *купівлі* ↑ частка сектору оборони, а частка споживчих товарів ↓;
- офіційний курс в період ВС є фіксованим, курси операцій банків з клієнтами (крім карткових та готівкових) прив'язані до офіційного. Через валютні обмеження спред між безготівковим та готівковим курсами є значно більшим, ніж до війни.

З початку воєнного стану роль НБУ в балансуванні валютного ринку істотно збільшилася

До воєнного стану - 2021-2022 рр. (на 24.02.2022)

Воєнний стан (на 24.03.2023)

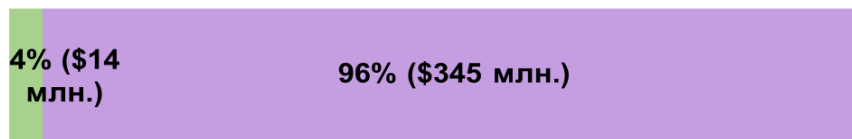
Структура пропозиції* на безготівкову валюту

Продаж НБУ
валюти

Продаж клієнтами

Продаж валюти
НБУ

Продаж клієнтами



Структура попиту* на безготівкову валюту

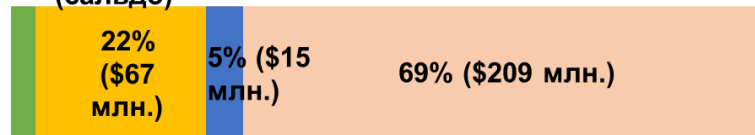
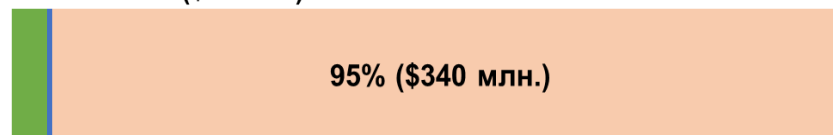
Власні операції
банків 1% (\$2 млн.)

Купівля клієнтами

Платіжні
системи
(сальдо)

Власні операції
банків

Купівля
клієнтами



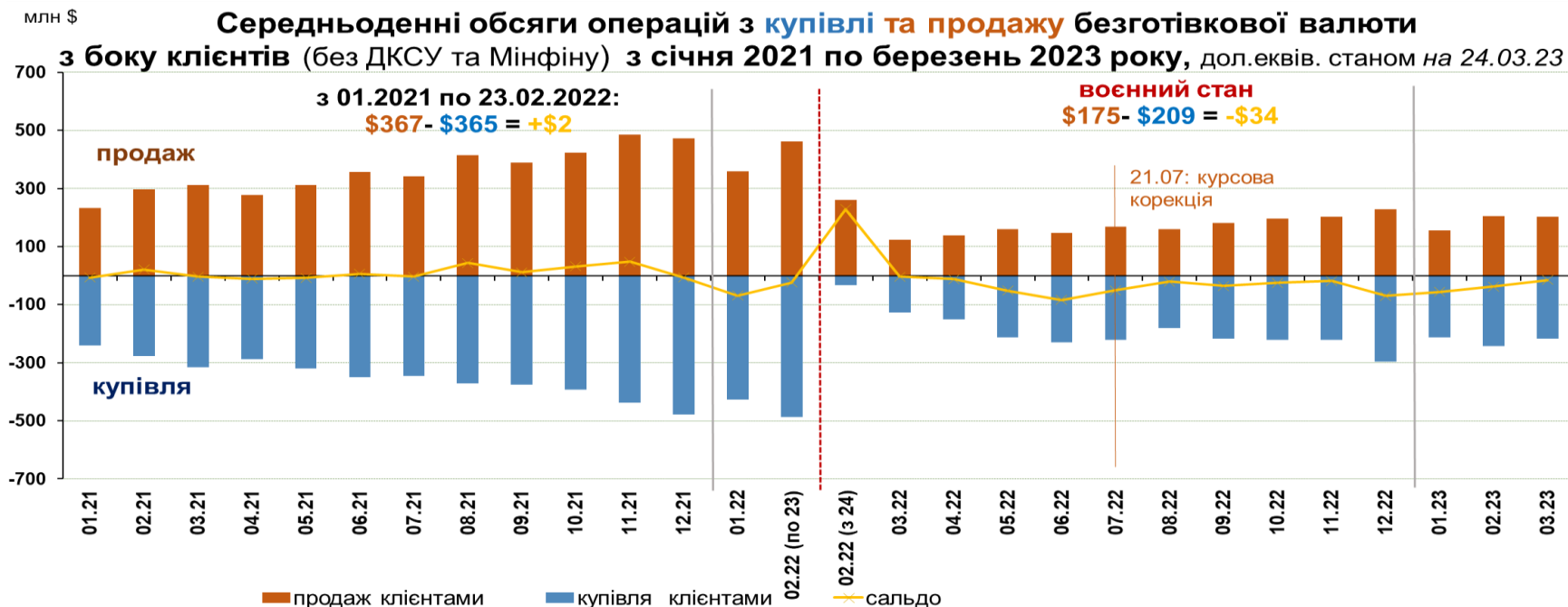
Купівля валюти
НБУ 4% (\$15 млн)

Купівля валюти
НБУ 3% (\$10 млн.)

* середньоденні обсяги, операції на умовах тод, том і спот

- до повномасштабної війни валютний ринок був переважно збалансованим та не потребував значного втручання НБУ. Натомість, з початку воєнного стану НБУ покриває 37% пропозиції валюти;
- під час війни середньоденний обсяг пропозиції безготівкової валюти з боку клієнтів ↓ майже у 2 рази, тоді як попит – в 1,6 рази;
- під час війни вагому роль у формуванні попиту на валюту відіграє чисте від'ємне сальдо за розрахунками банків з міжнародними платіжними системами (через операції з картками українських банків за кордоном), тоді як до війни вплив цього чинника був на рівні статистичної похибки.

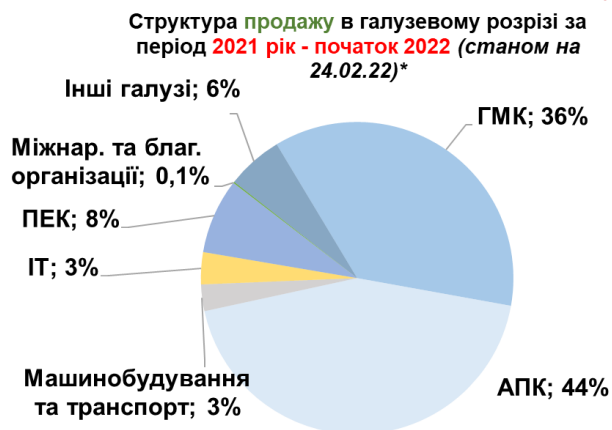
Середньоденний обсяг клієнтських операцій з купівлі-продажу валюти під час дії воєнного стану ↓ удвічі



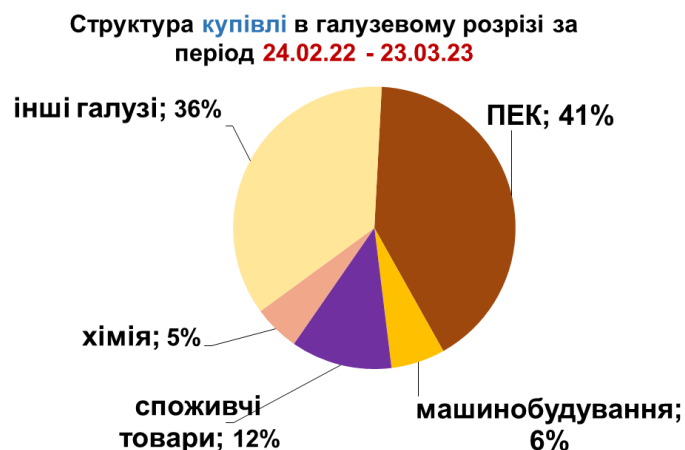
- у період воєнного стану сальдо операцій з купівлі-продажу валюти з боку клієнтів було від'ємним і становило **-\$34** млн у середньому за день (на відміну від додатного сальдо **+\$2** млн в середньому за день до повномасштабної війни);
- обсяги клієнтських операцій як з купівлі, так і з продажу валюти з початку війни суттєво ↓: з купівлі – через запроваджені валютні обмеження, з продажу – через вплив війни на економічну діяльність;
- поступове налагодження економічної діяльності зумовлює поступове, але стабільне, ↑ обсягів клієнтських операцій під час дії воєнного стану. На ↑ обсягів продажу найбільше вплинуло запровадження роботи зернового коридору, на ↑ обсягів купівлі – зростаючі бюджетні видатки.

Галузева структура купівлі-продажу іноземної валюти (за даними топ-100 продавців/покупців) до та під час ВС

До воєнного стану – 2021-2022 рр. (на 24.02.2022)



Воєнний стан (на 24.03.2023)

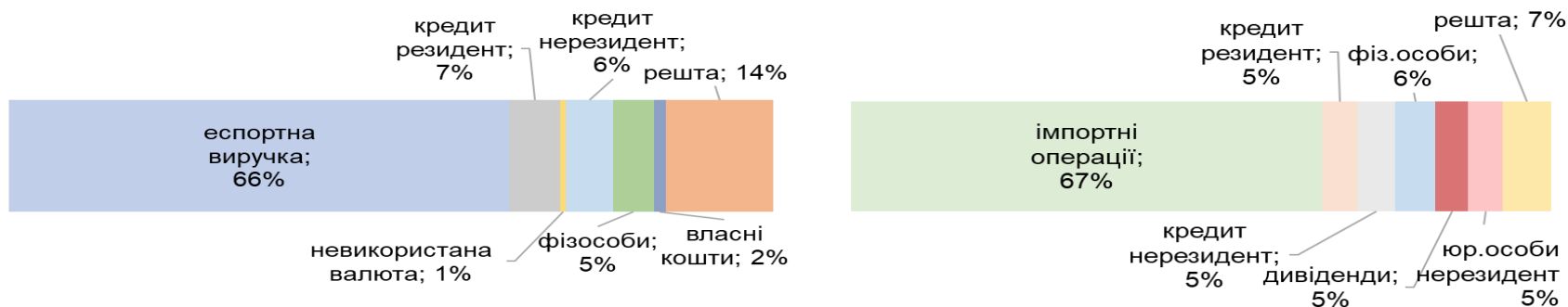


* без операцій ДКСУ та Мінфіну

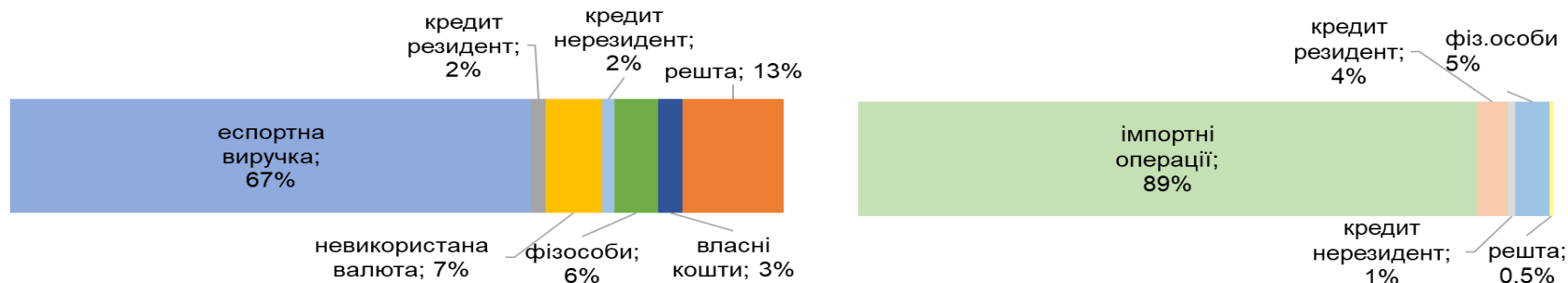
- в структурі клієнтської *пропозиції* під час війни найбільш помітно ↓ частка ГМК та АПК (за збереження їх провідної ролі) на тлі ↑ часток ПЕК, ІТ та міжнародних благодійних організацій;
- в структурі клієнтського *попиту* під час війни ↑ частка ПЕК, тоді як частка споживчих товарів ↓.

Структура купівлі-продажу іноземної валюти в розрізі мети до та під час дії воєнного стану

До воєнного стану – 2021-2022 (на 24.02.2022)*



Воєнний стан (на 24.03.2023)*

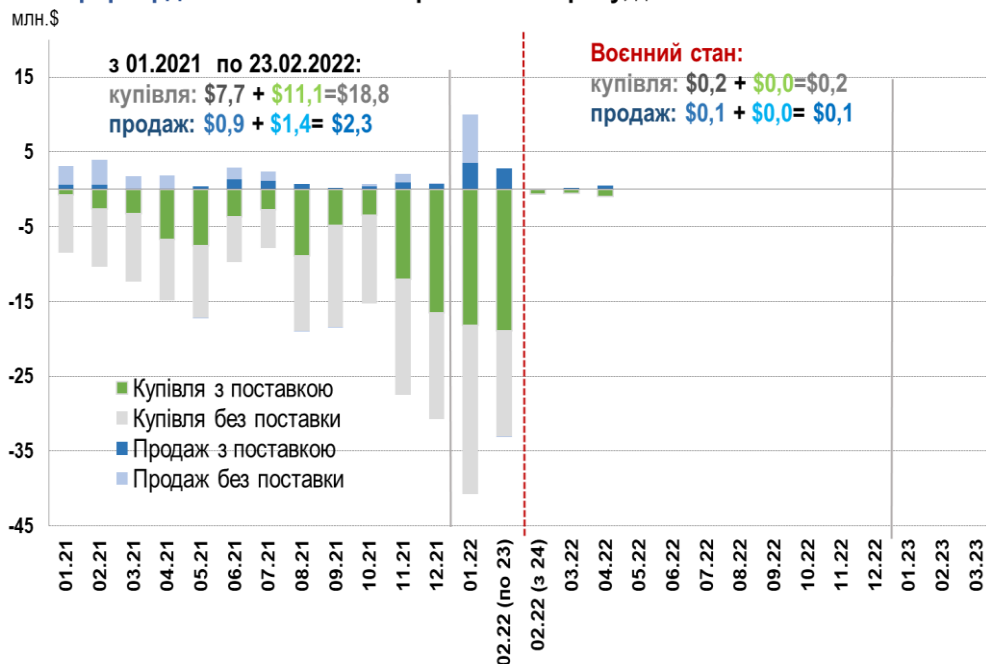


* без операцій ДКСУ та Мінфіну.

- в період ВС валютні операції з купівлі та переказу іноземної валюти за кордон дозволено здійснювати лише у випадках, критично необхідних для економіки держави. Зокрема, максимально обмежені операції, пов'язані з рухом капіталу з України;
- частка *купівлі* валюти для імпортних операцій ↑ до **89%**, а частка купівлі для розрахунків з кредиторами ↓ **удвічі**;
- у структурі *продажу* валюти частка продажу кредитних коштів ↓ **утричі**, а частка продажу раніше купленої і невикористаної за призначенням валюти ↑ до **7%** відповідно.

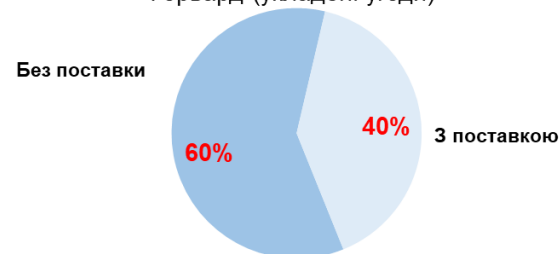
Операції на умовах форвард під час війни майже не укладалися

Середньоденні обсяги операцій клієнтів банків в іновалюті на умовах "форвард" з січня 2021 по березень 2023 року, дол.еквів. станом на 24.03.23

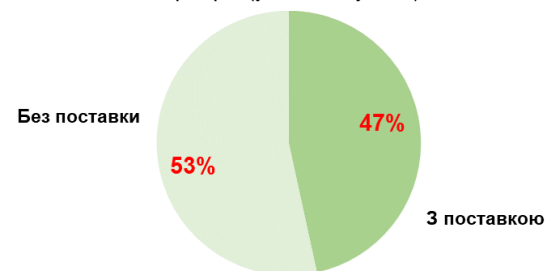


До воєнного стану 2021 – 2022 (станом на 24.02.2022)

Операції з продажу валюти на умовах Форвард (укладені угоди)

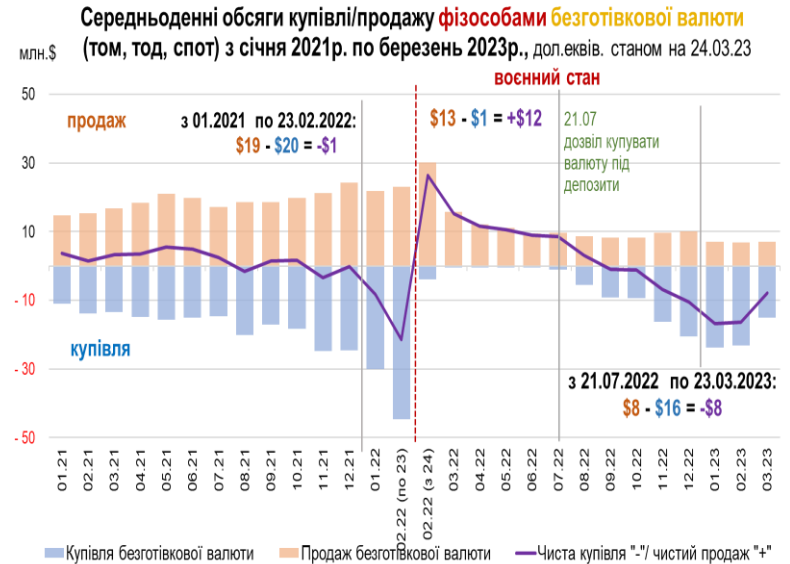
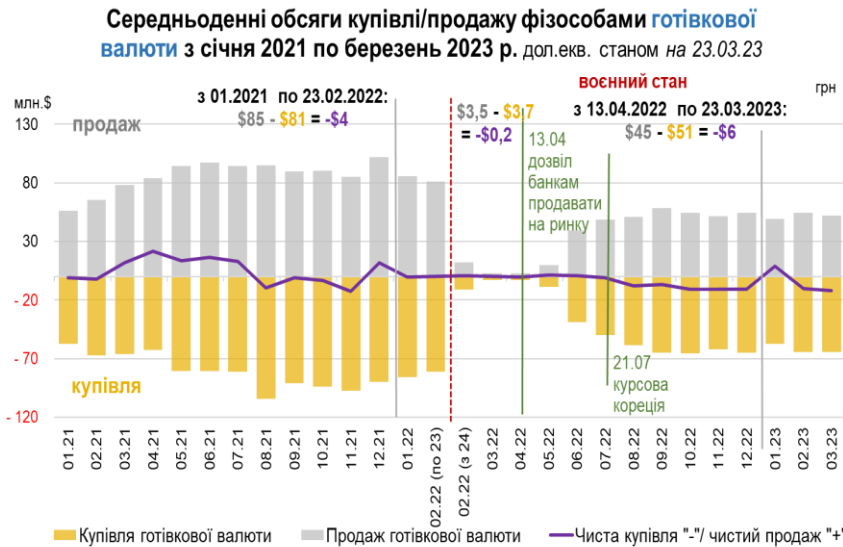


Операції з купівлі валюти на умовах Форвард (укладені угоди)



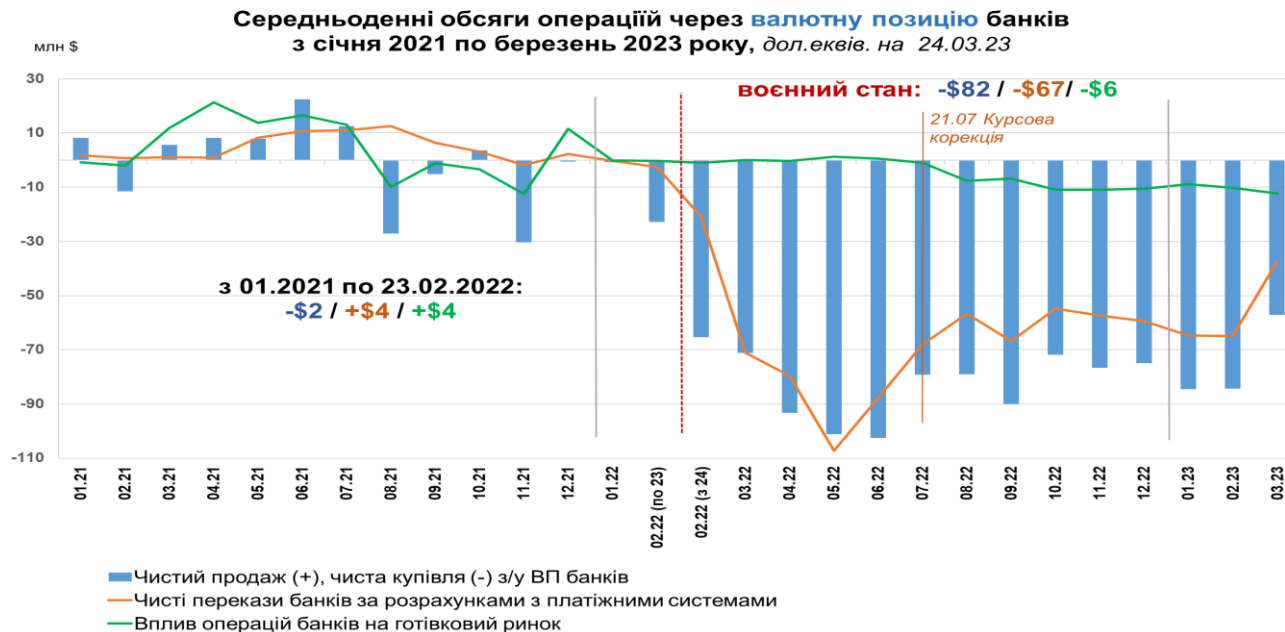
- обсяг операцій з клієнтами на умовах форвард у січні-лютому 2022 р. помітно збільшився. Утім, це збільшення відбулося головним чином за операціями купівлі валюти клієнтами на тлі наростання загрози війни;
- понад 60% загального обсягу форвардних угод у 2021 р. – січні-лютому 2022 р. припадало на угоди без поставки базового активу;
- 21 березня 2022 р. НБУ дозволив купувати іноземну валюту за форвардними договорами, що були укладені до 23 лютого включно. З 30 квітня 2022р. НБУ заборонив банкам укладати деривативні контракти (крім свопів).

Дозвіл на купівлю безготівкової валюти населенням під час війни мав позитивний вплив і на готівковий сегмент



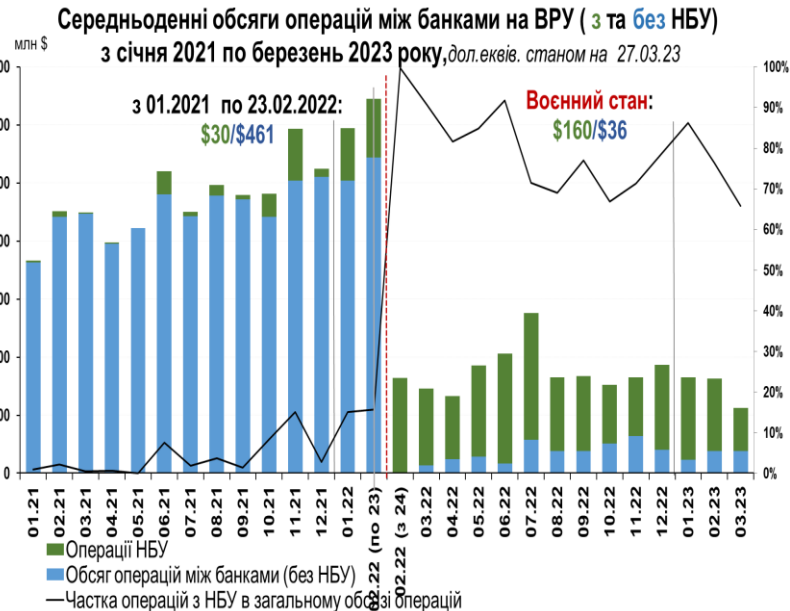
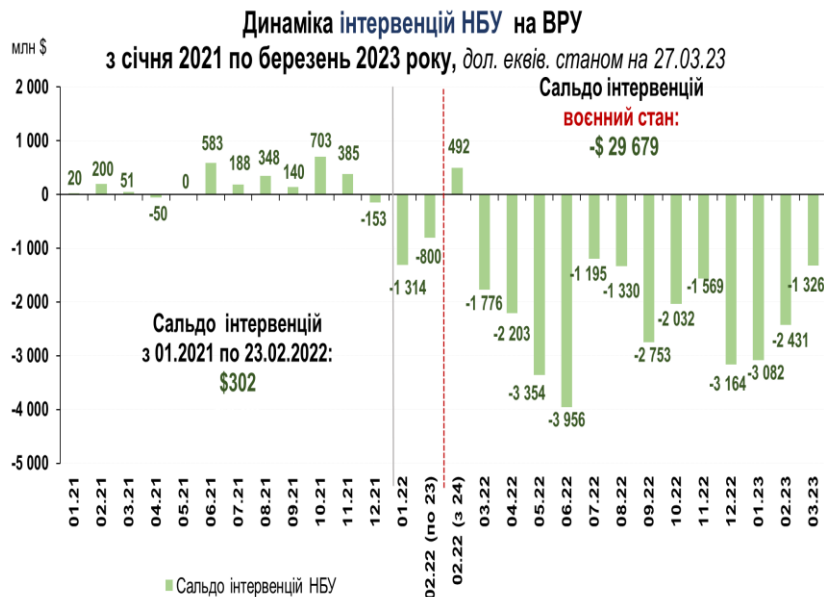
- на початку війни купівля безготівкової та готівкової валюти населенням була заборонена, проте з часом обмеження почали пом'якшуватися;
- дозвіл фінустановам продавати готівкову валюту населенню в межах купленої (з квітня 2022 – тільки у межах готівкової, а з кінця липня 2022 – також і безготівкової) та подальше скасування обмежень на готівкові курси активізували готівковий сегмент ринку та вивели його значну частину з тіні;
- дозвіл фізособам купувати валюту в межах 50 тис. грн. (з 05.10.2022 ↑ 100 тис. грн.) на місяць під строковий депозит, а також під депозит за офіційним курсом сформував чистий попит населення за безготівковими операціями, який останнім часом має тенденцію до ↓;
- дозвіл на безготівкову купівлю валюти населенням мав стабілізуючий вплив і на готівковий сегмент (відтягування попиту), що сприяло зменшенню спреду між готівковим та безготівковим курсами.

Запобігання виводу капіталу через картки без шкоди для вимушених переселенців



- з початку війни значно ↑ обсяги купівлі валюти банками для проведення власних операцій – насамперед внаслідок розрахунків українськими картками за кордоном;
- значний чистий попит на валюту через операції з українськими картками за кордоном став істотною відмінністю між чинниками формування попиту на валюту до та з початку повномасштабної війни;
- у перші місяці війни картки активно використовувалися для виводу капіталів (картковий туризм тощо), що створювало значний тиск на валютний ринок і одночасно значний регульовальний виклик, оскільки обмеження на розрахунки картками не мали зачіпати інтересів звичайних вимушених переселенців;
- знайдені регульовальні рішення дали змогу в II половині 2022 р. ↓ і стабілізувати попит на валюту за результатами карткових операцій;
- у березні ↓ переказів за розрахунками з платіжними системами відбулося тлі заходів регулювання гравального бізнесу.

Усталений порядок проведення валютних операцій уряду робить безальтернативною вагомою роль НБУ на ВРУ



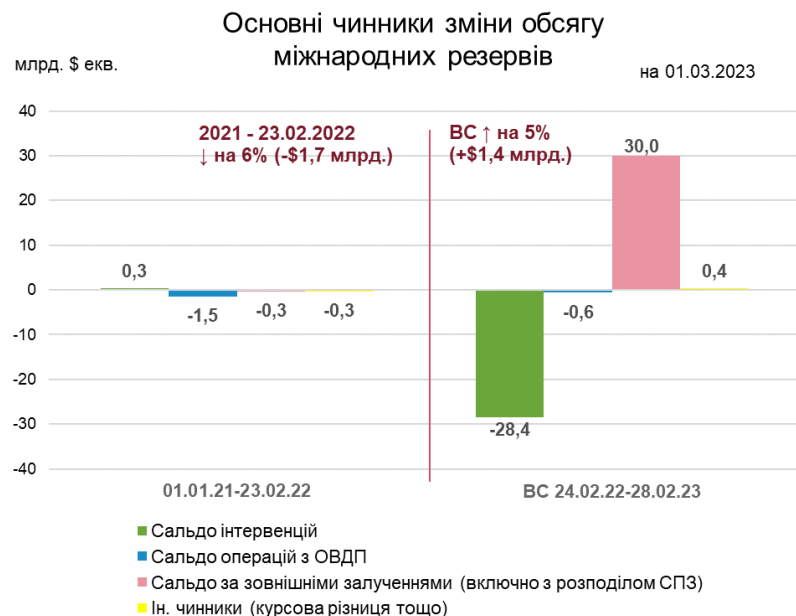
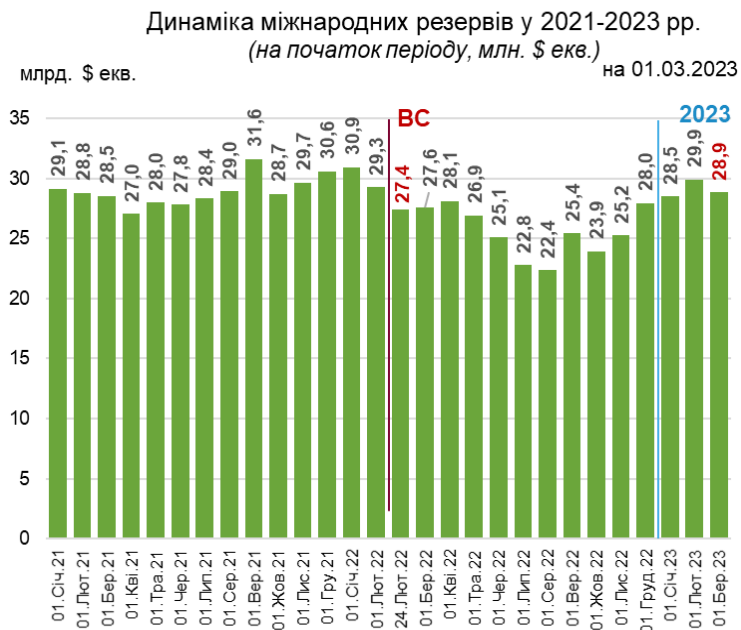
- значна частина валютних потреб країни під час війни покривається надходженнями коштів від міжнародних партнерів. Ця валюта переважно продається урядом напряму НБУ поза ринком і надходить на ринок вже у вигляді інтервенцій НБУ, обсяг яких під час війни суттєво ↑;
- лише незначна частина міжнародної допомоги надходила на рахунки уряду в банках і продавалася безпосередньо на ринку;
- за таких умов ринок під час війни не мав перспектив до самозбалансування: якщо до війни інтервенції НБУ становили лише близько 7% від загального обсягу міжбанківських угод, то під час війни в рази переважали обсяги угод між банками без участі НБУ.

Війна не лишала вибору в питанні тимчасової відмови від режиму плаваючого курсу на користь фіксованого



- фіксація курсу дала змогу утримати макроекономічну стабільність: цінова ситуація та очікування хоча й погіршилися, але лишилися контрольованими;
- попри фіксацію курсу гривні до долара, курс гривні до інших валют змінюється відповідно до зміни курсу відповідних валют до долара;
- коригування офіційного курсу 21 липня на **25%** – це відповідь НБУ на зміну макроекономічних умов, яка дала змогу нівелювати накопичені дисбаланси;
- валютні обмеження на здійснення готівкових операцій зумовлюють значно більший ніж до війни спред між готівковим та безготівковим курсом. Певне послаблення обмежень на операції населення сприяло ↓ спреду та нівелюванню напругу довкола курсових відмінностей.

Завдяки міжнародній допомозі обсяг міжнародних резервів наразі перевищує рівень на початок війни



- у період ВС міжнародні резерви НБУ ↑ на \$1,4 млрд. до \$28,9 млрд.;
- до війни основні чинники впливу на обсяг міжнародних резервів були майже збалансованими;
- в період ВС значні інтервенції (-\$28,4 млрд) компенсувалися суттєвими надходженнями від міжнародних партнерів обсягом \$38,4 млрд. (у т.ч. \$3,8 млрд. – на рахунки Уряду в Укрексімбанку);
- зовнішні платежі Уряду та НБУ за період ВС становили \$4,6 млрд. Завдяки реструктуризації ОЗДП планові боргові платежі ↓ на близько \$6,0 млрд у 2022 – 2024 рр.



Національний
банк України

[Web](#) ▪ [Facebook](#) ▪ [Twitter](#) ▪ [Flickr](#) ▪ [Youtube](#) ▪ [Instagram](#)