



*Дата публікації*

*31 жовтня 2024 року*

## **КОНТАКТНА ГРУПА ГРОШОВОГО ТА ВАЛЮТНОГО РИНКІВ**

Четвер, 26 вересня 2024 року, 10.00–12.00

Засідання відбулося дистанційно з використанням сервісу Zoom

### ***Узагальнені підсумки дискусії***

#### **Питання 1. Робота грошового та валютного ринків під час широкомасштабної війни**

*(спікер – **Олександр Арсенюк**, начальник управління оперативного регулювання грошово-кредитного ринку Департаменту відкритих ринків НБУ)*

Здійснено огляд роботи грошового та валютного ринків під час широкомасштабного вторгнення в Україну, розглянуто проблемні питання їх функціонування та зміни, які на них сталися останнім часом.

Було відзначено, що **грошовий ринок** характеризується значним структурним профіцитом ліквідності, який пригнічує роботу міжбанківського кредитного ринку. Проте в поточному році профіцит ліквідності має повільну тенденцію до зниження. Водночас цього недостатньо для того, щоб грошовий ринок активізувався. Профіцит ліквідності є також викликом для монетарної політики, і Національний банк вживав заходів коригування операційного дизайну для досягнення певних цілей грошово-кредитної політики.

Спікер зауважив, що у 2024 році, на відміну від 2022–2023 років, через валютний канал стерилізується більше ліквідності, ніж витрачається гривні через бюджетний канал. Зростання масштабів стерилізації через валютний канал відображає активніше використання вже наявної ліквідності – завдяки активізації кредитування та більшим залученням Міністерством фінансів України коштів через ОВДП.

Тримісячні депозитні сертифікати Національного банку довели свою дієвість як каталізатор трансмісії та як чинник збільшення привабливості строкових депозитів. Ставки за депозитами реагують на зміну облікової ставки значно швидше, ніж раніше. Майже увесь обсяг строкових гривневих коштів населення сконцентрований в депозитах на строк понад 3 міс.

Роль **боргового ринку** зростає на тлі зменшення обсягів міжнародної допомоги та збільшення бюджетних потреб. Для підвищення активності банків на борговому ринку Національний банк уніс зміни до порядку формування банками обов'язкових резервів, збільшивши їх частку, яку можна покривати за рахунок бенчмарк-ОВДП.

Ураховуючи події на **валютному ринку** України, було відзначено, що перехід рік тому до режиму керованої курсової гнучкості дав змогу як досягти макроефектів, так і помітно оживити торгівлю між банками. Але роль Національного банку в балансуванні валютного ринку все ще залишається досить значною. На ринку все ще зберігається сталий дефіцит валюти, який повністю покриває Національний банк через проведення щоденних валютних інтервенцій.

Спікер зауважив, що керована гнучкість курсу повернула учасникам ринку відчуття наявності валютного ризику, яким треба керувати. Водночас вона позбавила страху раптової значної курсової корекції. А відсутність обмежень на продаж банками готівкової валюти позбавляє ринок множинності курсів.

Завдяки надходженню міжнародної фінансової допомоги міжнародні резерви, навіть попри значні інтервенції, лишаються на рівні, який дає змогу забезпечувати стійкість валютного ринку. Це також дає змогу Національному банку вживати заходів щодо здійснення валютної лібералізації.

Під час обговорення питань, пов'язаних із функціонуванням грошового та валютного ринків, окремі учасники звернули увагу на дискусійність висновків інспекційних перевірок банків у частині оцінки впливу на їх фінансовий результат операцій з Національним банком. Представники Національного банку повідомили, що додатково опрацюють це питання.

## **Питання 2. Періодичний огляд індикатора грошового ринку UONIA**

*(спікер – Катерина Семенченко, начальник відділу оперативного аналізу та прогнозування грошово-кредитного ринку Департаменту відкритих ринків НБУ)*

Було презентовано результати періодичних оглядів індикатора грошового ринку UONIA за результатами їх розгляду на засіданні Ради оверсайту індикаторів грошового та валютного ринків (далі – Рада оверсайту).

Під час виступу акцентувалася увага на тому, що стрімке зростання ліквідності банківської системи впродовж останніх років створює значні виклики для індикатора UONIA. Серед банків наразі немає учасників, які відчувають бодай тимчасовий брак ліквідності. Через це кількість та обсяг угод на міжбанківському кредитному ринку дуже незначна і цей сегмент ринку не може слугувати базою для розрахунку надійного індикатора грошового ринку. Розрахунок UONIA є можливим виключно за рахунок врахування угод банків із Національним банком, що не повною мірою відповідає принципам IOSCO для індикаторів грошового ринку.

Водночас основні прогностичні сценарії передбачають подальше збереження значного профіциту ліквідності, що не дає змоги очікувати в осяжній перспективі на активізацію міжбанківського кредитного ринку. Це, що створює значні виклики для UONIA, і вимагає розглядати альтернативні варіанти розрахунку бенчмарка. Подолати виклик щодо створення надійного та практичного індикатора грошового ринку можливо через розширення бази угод, що включаються до розрахунку індикатора. Національний банк і надалі вивчатиме таку можливість із залученням міжнародної технічної допомоги.

Також учасників засідання було поінформовано про те, що на засіданні Ради оверсайту окремі зовнішні члени висловили пропозицію з метою поживлення торгів на грошовому ринку вдатися до запровадження інституту первинних дилерів. Первинні дилери, за задумом авторів ідеї, зобов'язані підтримувати певну ліквідність на ринку і угоди з ними створюватимуть базу для розрахунку UONIA. Натомість первинні дилери матимуть ексклюзивний доступ до окремих інструментів регулювання ліквідності з боку Національного банку.

Більшість членів Контактної групи під час обговорення відзначила, що можливе запровадження інституту первинних дилерів на грошовому ринку дійсно могло б сприяти підвищенню його ліквідності. Водночас учасники засідання також висловлювали застереження, що реалізувати таку ідею може бути складно, особливо щодо участі банків з іноземним капіталом, оскільки можуть виникати проблеми зі встановленням лімітів на контрагентів.

Обговорюючи інші пропозиції щодо активізації грошового ринку, учасники засідання висловили побажання, щоб Національний банк відновив регулярні операції з розміщення своїх депозитних сертифікатів на термін до 14 днів. Також зверталася увага на бажаність надання

банкам більшої гнучкості в можливості коригування заявок на участь в операціях із розміщення депозитних сертифікатів.

### Питання 3. Періодичний огляд індикаторів валютного ринку

(спікер – **Ірина Жак**, заступник начальника управління – начальник відділу оперативного аналізу та прогнозування валютного ринку Департаменту відкритих ринків НБУ)

Було презентовано результати періодичних оглядів індикаторів валютного ринку (офіційного курсу гривні до іноземних валют, облікової ціни банківських металів та довідкового значення курсу гривні до долара США) за результатами їх розгляду на засіданні Ради оверсайту.

Під час доповіді зазначалося, що з переходом до режиму керованої гнучкості помітно збільшилася як кількість, так і обсяг угод в сегменті гривня/долар, що цілком дає змогу розрахувати об'єктивні індикатори курсу гривні до долара США. Водночас у сегменті гривня/євро торги на міжбанківському валютному ринку відновлюються повільно, а торги з іншими валютами залишаються вкрай низькими. Валютна структура угод на ВРУ підтверджує статус долара США як основної курсоутворюючої валюти, попри поступове зростання долі угод з євро.

Водночас на ринку, як і раніше, немає умов для переходу розрахунку головного бенчмарка із середньозваженого значення на фіксинг з огляду на низьку ліквідність ринку.

Надані під час презентації розрахунки та статистичні дані свідчать про збереження актуальності наявних у чинній методології критеріїв відбору угод до первинної вибірки, на підставі якої здійснюється розрахунок значень офіційного та довідкового курсів гривні до долара США.

Наприкінці учасників засідання було поінформовано про ухвалення Радою оверсайту за підсумками періодичних оглядів окремих пропозицій щодо розвитку індикаторів валютного ринку (див. Питання 4).

Також членам Контактної групи було повідомлено про опрацювання з експертом місії технічної допомоги ВСС/SECO питання відповідності принципам IOSCO<sup>1</sup> включення угод із Національним банком до розрахунку офіційного та довідкового курсів гривні до долара США. Експерт зробив висновки, що методика розрахунку офіційного та довідкового курсів гривні до долара США повинна і надалі включати

---

<sup>1</sup> Викладені в документі [IOSCO: Principles for Financial Benchmarks Final Report July 2013](#).

угоди банків із Національним банком з огляду на те, що вони становлять значну частину ринку і точно відображають значення курсів, що переважають на ринку. У принципах IOSCO визнано, що не може бути універсального підходу і що застосування та реалізація принципів мають бути пропорційними розміру та ризикам, пов'язаним із кожним бенчмарком та/або адміністратором і процесом встановлення бенчмарків. Згідно з висновками експерта будь-яка альтернатива в разі виключення операцій з Національним банком із розрахунку валютних бенчмарків знизить їх якість. Експерт також наголосив на важливості для Національного банку і надалі бути прозорим щодо бенчмарків.

Учасники Контактної групи погодилися з такою позицією стосовно включення угод банків із Національним банком до розрахунку офіційного та довідкового курсів гривні до долара США.

#### **Питання 4. Запровадження нового бенчмарка – довідкового значення курсу гривні до євро, зміни до методики розрахунку офіційного курсу гривні та визначення принципів формування переліку валют для його встановлення**

*(спікер – **Олександр Арсенюк**, начальник управління оперативного регулювання грошово-кредитного ринку Департаменту відкритих ринків НБУ)*

Було презентовано пропозиції до запровадження нового бенчмарка валютного ринку – довідкового значення курсу гривні до євро. Також було презентовано пропозиції щодо зміни методики розрахунку офіційного курсу гривні до іноземних валют (крім долара США) та принципів формування переліків валют для розрахунку офіційного курсу.

Зокрема, було відзначено, що створення нового бенчмарка – довідкового значення курсу гривні до євро станом на 12 годину – було відповіддю на відповідний запит учасників ринку. Радою оверсайту в серпні було схвалено підходи до його розрахунку. Україна рухається до членства у Європейському Союзі, частка економічної діяльності з ЄС зростає і, відповідно, збільшується кількість угод в євро на валютному ринку. А отже, цілком ймовірним є сценарій, що вже в осяжній перспективі може виникнути потреба в розгляді питання щодо визначення євро як основної курсоутворюючої валюти.

Учасникам засідання були презентовані варіанти можливих підходів до розрахунку довідкового значення курсу гривні до євро, які розглядалися Радою оверсайту. На підставі їх розгляду було запропоновано розраховувати цей індикатор щоденно шляхом перемноження довідкового курсу гривні до долара США станом на 12

годину та середнього значення котирувань BFIX дол./євро, розрахованого з 10.30 до 12.00.

Водночас було зауважено, що застосування нової методики для розрахунку довідкового курсу євро має наслідком необхідність перегляду методики розрахунку офіційного курсу гривні до усіх валют, крім долара США. Потреба в коригуванні методики розрахунку офіційного курсу валют (крім долара США) має на меті усунути певну неконсистентність, що за незмінності методики виникатиме внаслідок запровадження розрахунку довідкового значення курсу гривні до євро. З огляду на це офіційний курс гривні до євро, а також до інших валют (крім долара США) та облікову ціну банківських металів рекомендовано розраховувати за тією самою методологією, як і довідкове значення курсу гривні до євро станом на 12 годину, але станом на 15.00.

Також учасники засідання розглянули питання щодо принципів формування переліків валют для встановлення офіційного курсу. Створення багато років тому двох переліків валют (щоденного та щомісячного) для розрахунку офіційного курсу обґрунтовувалося технічними складнощами щоденного обрахунку офіційного курсу до широкого переліку валют. Наразі рівень автоматизації розрахунків значно підвищився, що зменшило операційні обмеження та ризики щоденного розрахунку офіційного курсу для будь-якого переліку валют. З огляду на це, а також ураховуючи міжнародний досвід, пропонується сформувати один щоденний кошик валют для встановлення офіційного курсу. До нього входитимуть іноземні валюти першої групи [Класифікатора іноземних валют та банківських металів та іноземні валюти](#), емітентами яких є країни, які за даними платіжного балансу попереднього року забезпечували не менше 95% товарообігу з Україною.

Під час обговорення члени Контактної групи відзначали, що запровадження нового індикатора – довідкового значення курсу гривні до євро станом на 12 годину – спростить комунікацію банків з клієнтами під час визначення курсів задоволення заявок останніх. Також новий індикатор буде корисним пізніше в міру послаблення валютних обмежень, коли на валютному ринку України знову буде дозволено укладати угоди на купівлю-продаж валюти на умовах форвард без поставки базового активу.

Учасники ринку також звернулися з проханням до Національного банку в своїх комунікаціях з різними категоріями стейкхолдерів постійно нагадувати, що офіційний та довідковий курси не є курсами, за якими банки зобов'язані укладати угоди з клієнтами.

Члени контактної групи одноголосно підтримали презентовані пропозиції до запровадження нового індикатора валютного ринку, а

також оновлення підходів до розрахунків та оприлюднення діючих індикаторів валютного ринку.

### Перелік учасників засідання

Голова контактної групи – Юрій Гелетій	– Національний банк України;
заступник голови контактної групи – Олександр Арсенюк	– Національний банк України;
члени контактної групи:	
Антон Болдирєв	– АТ “Укрексімбанк”;
Алла Бровкова	– АТ “Ощадбанк”;
Юрій Гриненко	– АТ “БАНК КРЕДИТ ДНІПРО”;
Олексій Дмитрієв	– АТ “УНІВЕРСАЛ БАНК”;
Олександр Дуда	– АТ “УКРСИББАНК”;
Максим Думанський	– АТ “БАНК ІНВЕСТИЦІЙ ТА ЗАОЩАДЖЕНЬ”;
Олег Кириченко	– АБ “УКРГАЗБАНК”;
Антон Коваленко	– АТ КБ “ПриватБанк”;
Олександр Куцовський	– АТ “СЕНС БАНК”;
Сергій Кучерявий	– АТ КБ “КРЕДОБАНК”;
Станіслав Лисянський	– АТ “БАНК АЛЬЯНС”;
В’ячеслав Озеров	– АТ “КРЕДІ АГРІКОЛЬ БАНК”;
Владислав Парьоха	– АТ “ТАСКОМБАНК”;
Людмила Пилипів	– АТ “ПРОКРЕДИТ БАНК”;
Андрій Потапов	– АТ “ІНГ Банк Україна”;
Олег Ропяк	– АБ “Південний”;
Максим Свобода	– АБ “БАНК ВОСТОК”;
Антон Стадник	– АТ “ПУМБ”;
Ростислав Шаповал	– АТ “БАНК 3/4”;

Андрій Шпилевський

– АТ “ОТП БАНК”;

секретар Контактної групи –  
Олександр Арсенюк

– Національний банк України;

запрошені учасники:

Володимир Лепушинський

– Національний банк України;

Михайло Ребрик

– Національний банк України;

Ірина Жак

– Національний банк України;

Анна Закренична

– Національний банк України;

Тетяна Єрліна

– Національний банк України;

Марина Матвієнко

– Національний банк України;

Тетяна Нурмухаметова

– Національний банк України;

Микола Селехман

– Національний банк України;

Катерина Семенченко

– Національний банк України.