



Національний
банк України

Періодичний огляд індикаторів валютного ринку (офіційного курсу гривні до іноземних валют, облікової ціни банківських металів та довідкового значення курсу гривні до долара США)

Департамент відкритих ринків

Київ, вересень 2024



Періодичний огляд індикаторів: основне



МЕТА ОГЛЯДУ: *визначити, чи є необхідність у:*

✓ заміні існуючих індикаторів

✓ коригуванні їх методології

✓ коригуванні інших важливих аспектів (час розрахунку, порядок публікації тощо)



ОБ'ЄКТИ ОГЛЯДУ

- **Ринкові умови:** чи дозволяє ринок регулярно розраховувати надійний індикатор?
- **Структурні зміни на ринку:** чи відображає існуючий індикатор ринкові реалії та чи відповідає потреба учасників ринку?
- **Методологія індикатора:** чи були виявлені ті або інші вади або слабкі місця методології під час її застосування?
- **Операційні аспекти:** чи були виявлені ті або інші вади чи недоліки операційних аспектів розрахунку/оприлюднення індикатора (ненадійне джерело даних, технічні збої тощо)?
- **Міжнародний досвід:** що змінилося у світі в підходах до визначення та розрахунку індикаторів? Які міжнародні новації можна застосувати в Україні?



ПЕРІОДИЧНІСТЬ ОГЛЯДУ

- щопівроку – не пізніше лютого та серпня відповідно;
- «ad-hoc» – у разі значних раптових змін в ринкових умовах

Розрахунок офіційного/довідкового курсу гривні до долара США¹: чинна методологія (діє з 04.01.2022)

Усі угоди з купівлі/продажу \$ з обсягом \$0,1 - \$5 млн на умовах «тод», «том» і «спот», які в день розрахунку уклалися банками на ВРУ з іншими банками та з НБУ та інформація про які ТІС надали НБУ через канали обміну інформацією:

- ✓ до 12.00 – для розрахунку довідкового значення курсу грн. до \$
- ✓ до 15.00 – для розрахунку офіційного курсу грн. до \$

Етап I

угоди, курси яких більш ніж на 2% відрізняються від медіани курсу первісного ряду угод

угоди що лишилися після відсікання

Етап II:

угоди, курс яких більш ніж на 2 стандартних відхилення від середньоарифметичного курсу ряду угод після I етапу відсікання

Офіційний/
довідковий курс
=
середньозважене
значення
базового ряду
(що лишився
після відсікання)

Формування ряду угод

Відсікання

Калькуляція

¹ з 24 лютого 2022 року до 20 липня 2022 року (включно) офіційний курс гривні до долара США був фіксованим на рівні 29,2549 грн/\$, з 21 липня 2022 по 03 жовтня 2023 (включно) – на рівні 36,5686 грн/\$.

Розрахунок офіційного курсу гривні до інших валют (крім долара) та облікової ціни банківських металів

Переліки до встановлення¹

Валюти для щоденного встановлення офіційного курсу

I група Класифікатора + валюти решти країн з переліку 30 найбільших за товарообігом з Україною + 4 метали

Валюти для щомісячного встановлення офіційного курсу валюти країн СНД, що не увійшли до групи щоденного встановлення + країн з переліку від 31 по 60 за товарообігом з Україною

Банківські метали для щоденного розрахунку облікової ціни

Банківські метали, що входять до I групи Класифікатора

Порядок розрахунку²

До іноземних валют та СПЗ (крім \$) - на підставі інформації про курс € до \$ та, інформації про:

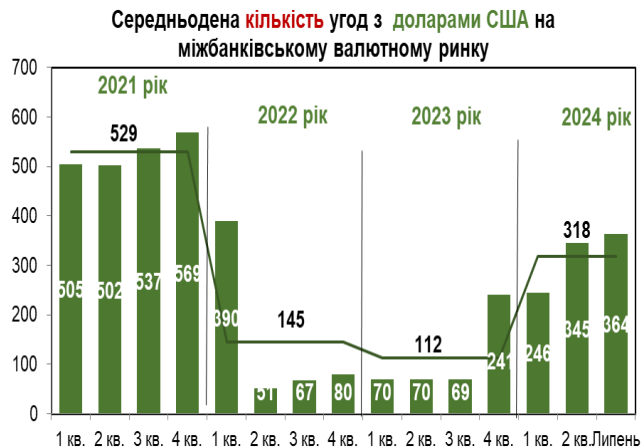
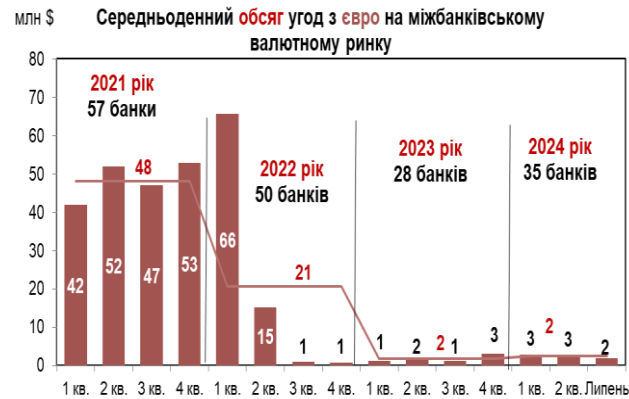
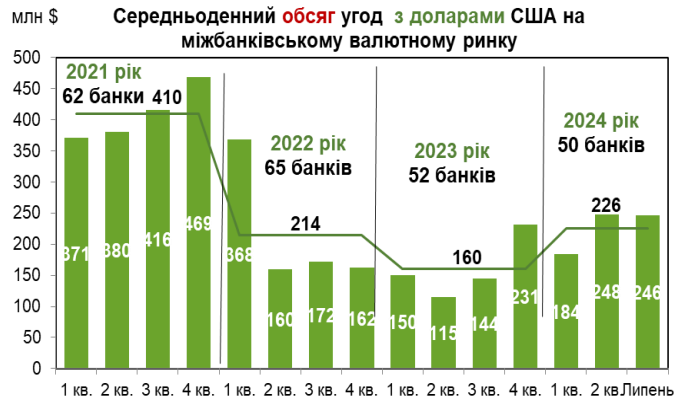
- i. котирування BFIX іноземних валют, за якими в день розрахунку офіційного курсу гривні TIC BLOOMBERG оприлюднила котирування
- ii. про курси \$ до іноземних валют за даними відповідних центральних банків або
- iii. про поточні курси \$ до іноземних валют на міжнародних валютних ринках, які отримуються через TIC

Облікова ціна банківських металів - на підставі інформації про курс € до \$ та про цінові котирування BFIX \$ до банківських металів (в разі відсутності таких котирувань – на підставі інформації Лондонської асоціації учасників ринку дорогоцінних металів або TIC)

¹ 29.04.2022 році було сформовано переліки, які діють і зараз, через неврегульованість ширшого кола питань, дотичних до російських та білоруських рублів

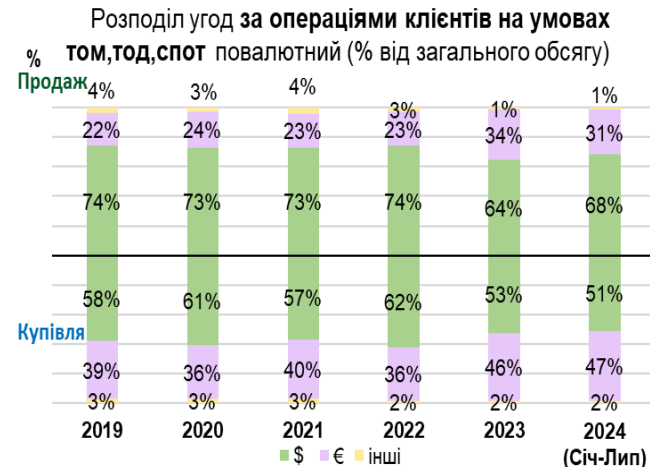
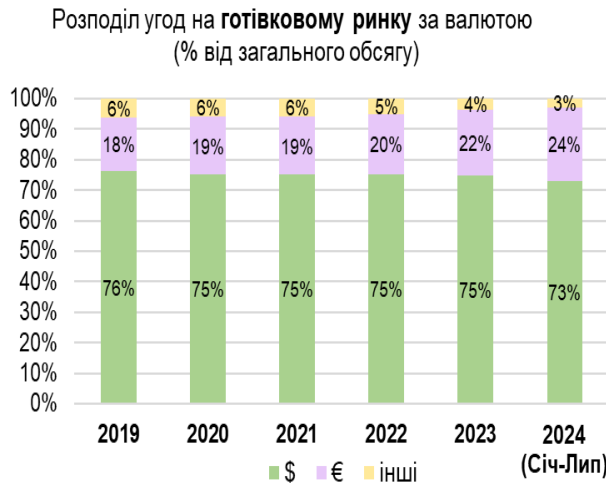
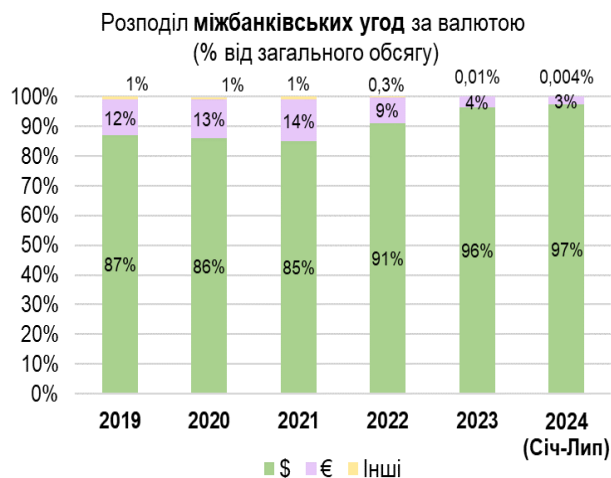
² з 24.02.2022 р. до 21.03.2022 р. офіційний курс гривні до іноземних валют, офіційний курс гривні до СПЗ, а також розрахункову ціну банківських металів було зафіксовано на рівнях, на яких вони діяли 24.02.2022 р.

Обсяг торгів на міжбанківському валютному ринку дає змогу розраховувати бенчмарки гривня/долар

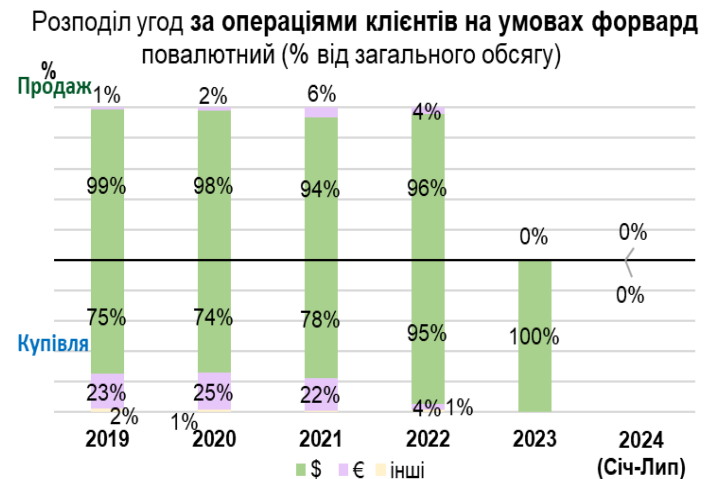


- з переходом до режиму керованої гнучкості помітно збільшилася як кількість, так і обсяг угод в сегменті гривня/долар, що цілком дозволяє розраховувати об'єктивні індикатори курсу гривня/долар;
- в сегменті гривня/євро торги міжбанківському валютному ринку відновлюються повільно, а торги з іншими валютами залишаються вкрай низькими.

Валютна структура угод на ВРУ підтверджує статус долара США як основної курсоутворюючої валюти

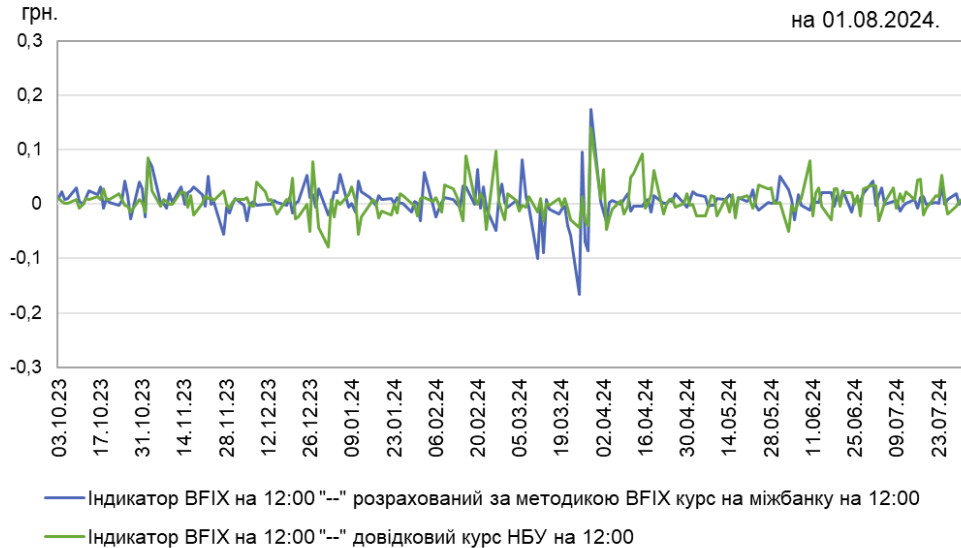


- операції з долларом США значно превалюють на усіх сегментах валютного ринку;
- частка операцій з євро січні-липні 2024 на міжбанківському ринку зменшилася до **3%** порівняно із 12-14% до періоду ВС;
- натомість на інших сегментах роль євро має тенденцію до ↑, формуючи потенціал для можливої переприв'язки з долара на євро в майбутньому;
- зокрема, у січні-липні 2024р. порівняно з періодом до ВС частка євро ↑ на готівковому сегменті з 18-19% до **22-24%**, а за безготівковими операціями клієнтів з 22-24% до **31-34%** (з продажу) та з 36-40% до **46-47%** (з купівлі);
- частка інших валют на усіх сегментах залишається маржинальною.

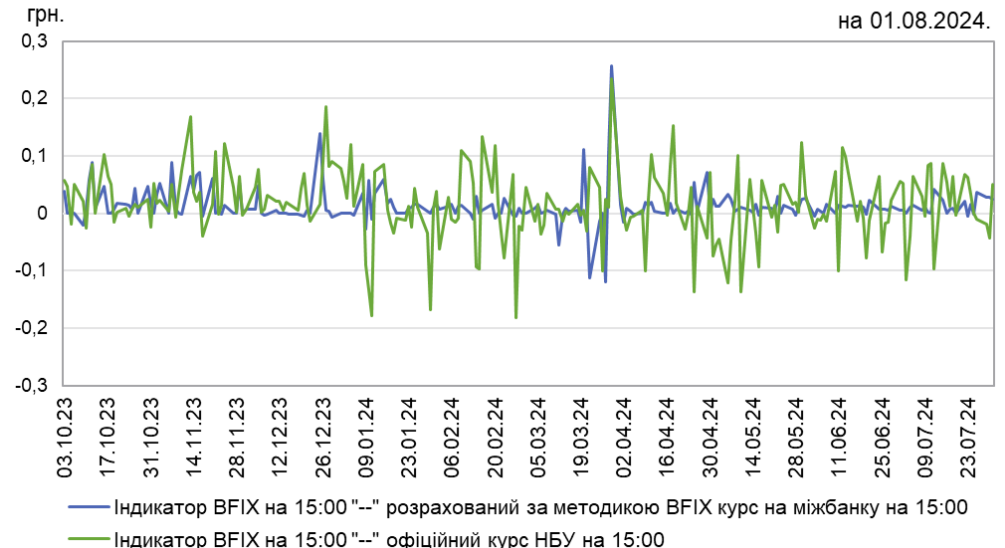


На ринку відсутні умови для переходу розрахунку головного бенчмарка із середньозваженого на фіксинг

Відхилення індикатора BFIX Bloomberg на 12:00 від курсових індикаторів ВРУ, розрахованих за різними методиками



Відхилення індикатора BFIX Bloomberg на 15:00 від курсових індикаторів ВРУ, розрахованих за різними методиками



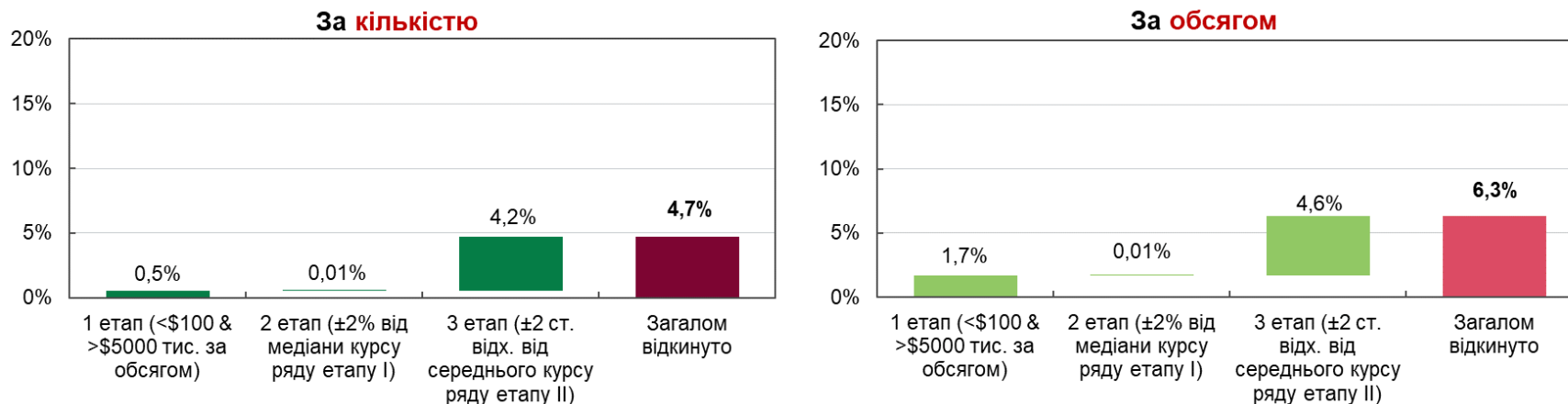
(у копійках, середні абсолютні відхилення)

Період	відхилення індикатора BFIX, розрахованого Bloomberg на 12:00		відхилення індикатора BFIX, розрахованого Bloomberg на 15:00	
	від довідкового курсу	від розрахованого за метод. BFIX курсу на 12:00	від офіційного курсу	від розрахованого за метод. BFIX курсу на 15:00
03.10.2023 - 31.07.2024	2	2	5	2

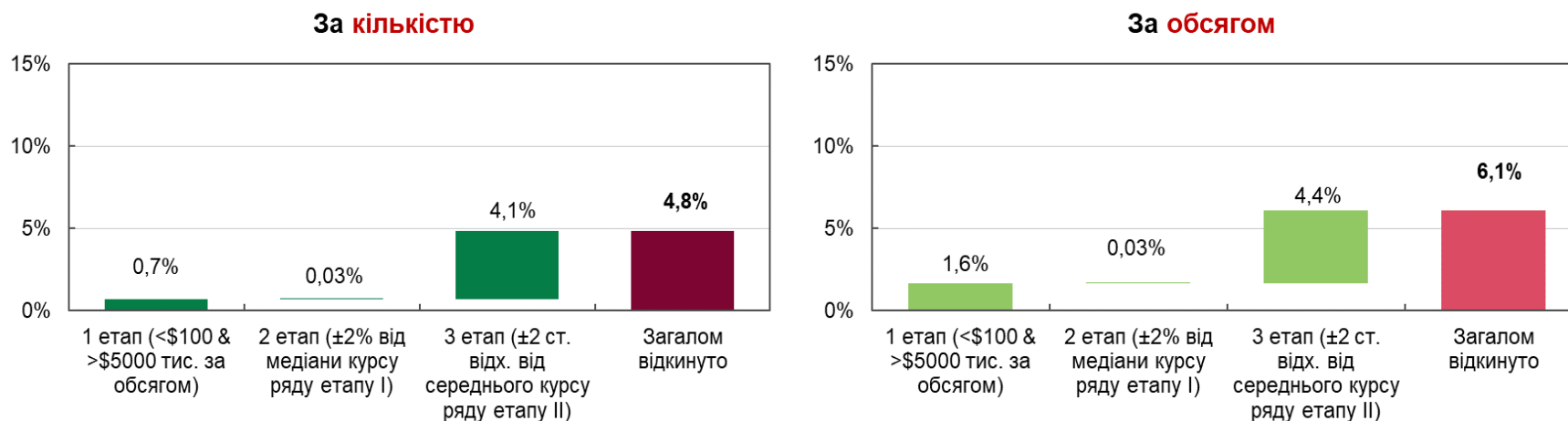
- відмінність офіційного/довідкового курсу від бенчмарку, що рахується як фіксинг (BFIX) з переходом до гнучкості залишається значною;
- експерт міжнародної техдопомоги не рекомендує Україні переходити на валютний бенчмарк у вигляді фіксингу з огляду на низьку ліквідність ринку;
- наразі обсяг та кількість угод в часовому проміжку, в якому можна було б обраховувати фіксинг, є порівняно незначними аби вважати цей фіксинг репрезентативним;
- гіпотетичний перехід на фіксинг потребуватиме не лише ↑ ліквідності ринку, а перебудову засад роботи його учасників.

Декомпозиція факторів відсікання при розрахунку **довідкового** та **офіційного** курсу грн./\$ перед ВС та в умовах керованої гнучкості

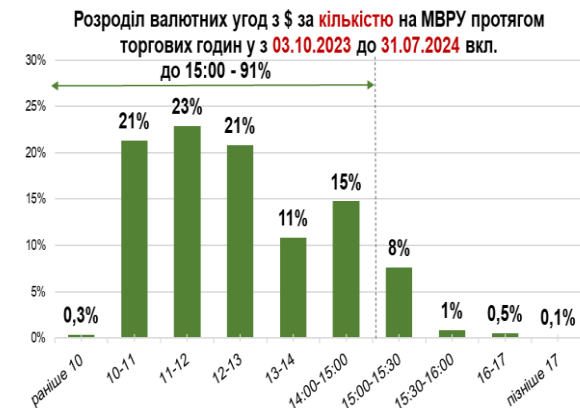
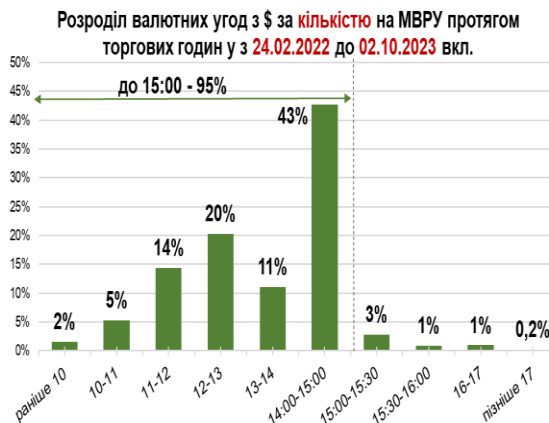
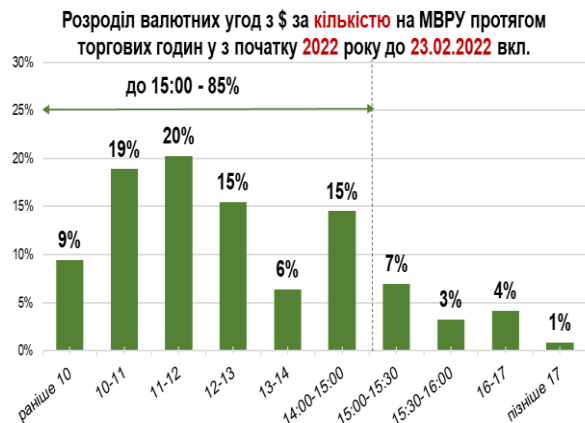
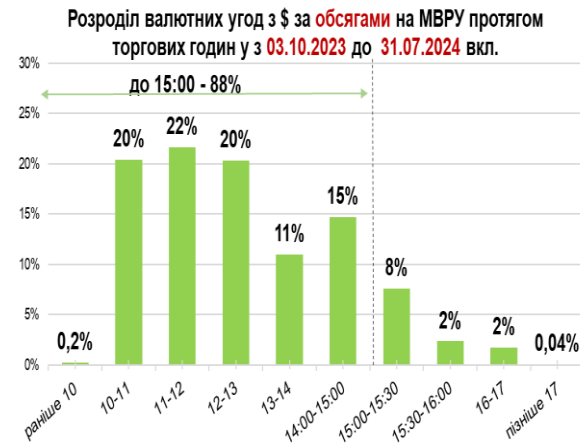
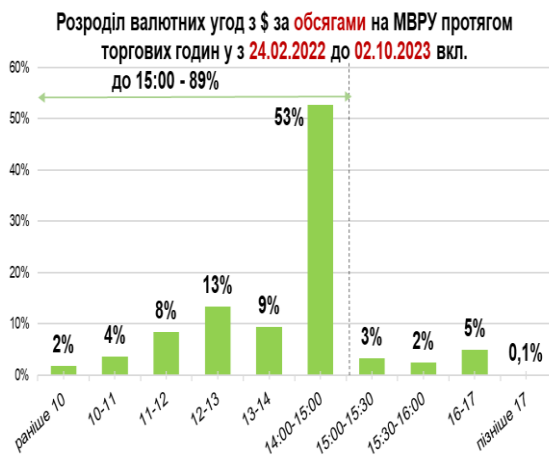
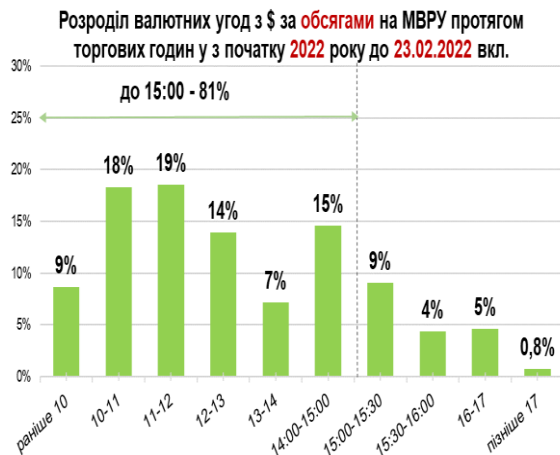
Частка відкинутих угод для розрахунку **довідкового** курсу у 2024 році (станом на 01.08.2024)



Частка відкинутих угод для розрахунку **офіційного** курсу у 2024 році (станом на 01.08.2024)

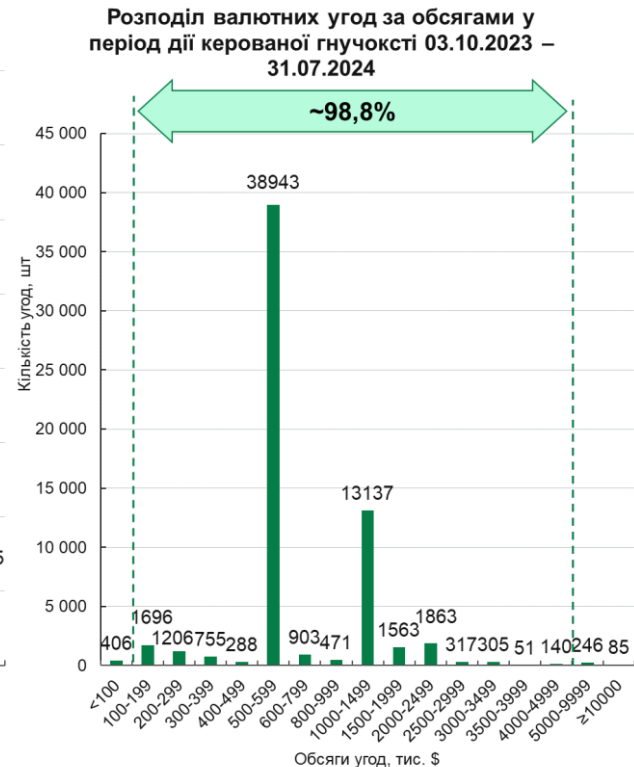
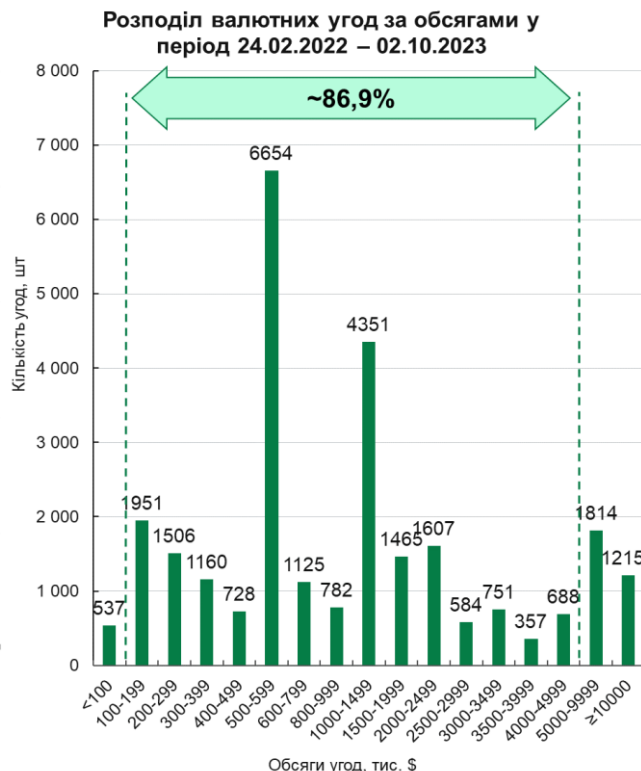
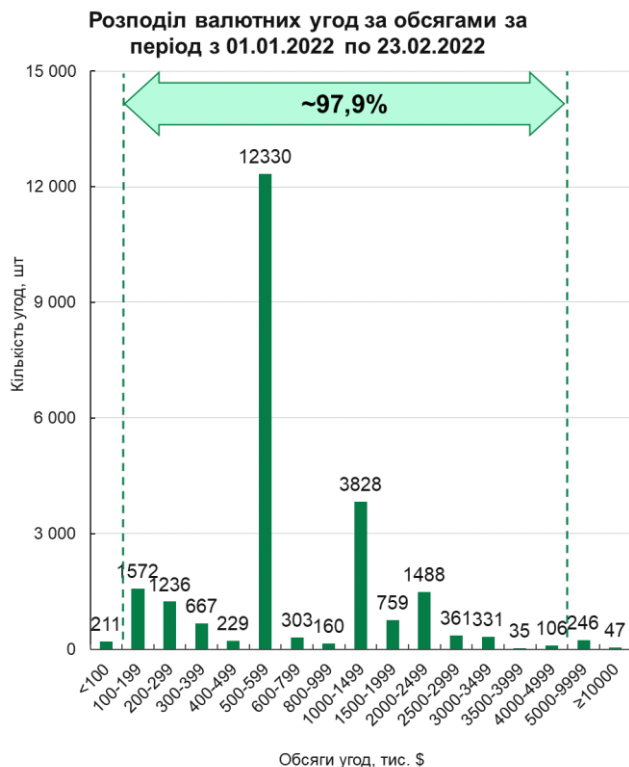


Час розрахунку офіційного курсу є релевантним до потреб ринку за збереження репрезентативності індикатора



- часові межі розрахунку офіційного та довідкового курсів визначалися з урахуванням потреб учасників ринку мати розрахований бенчмарк на певний час торгового дня;
- під час ВС частка угод, що укладається в ці часові рамки, навіть ↑ з огляду на часові рамки основної сесії інтервенцій НБУ на тлі значної залежності ринку від балансуєчих операцій НБУ.

Параметри обмеження на обсяг угод для розрахунку офіційного/довідкового курсу виглядають доречними



- згідно з чинною методологією для розрахунку офіційного/довідкового курсу гривні до долара США беруться угоди з обсягом від **\$100** до **\$5000** тис.
- у період фіксації курсу їх частка дещо ↓ через ефект «великих чеків»;
- з переходом до гнучкості частка угод, що потрапляють у визначений діапазон, знову зростає та становить майже **99%**.

Пропозиції Ради оверсайту за підсумками минулого періодичного огляду ІВР, що відбувся у серпні 2024 р.

1

Запровадження довідкового курсу грн./€

- Пропозиція по запровадженню розрахунку довідкового значення курсу гривні до євро на 12 годину розроблена, опрацьована з міжнародним технічним експертом та ухвалена Радою оверсайту ІГВР.

2

Перехід до єдиного щоденного переліку валют

- Пропозиція щодо принципів формування єдиного (щоденного) переліку валют для встановлення офіційного курсу гривні розроблена, опрацьована з міжнародним технічним експертом та ухвалена Радою оверсайту ІГВР.

3

Припинення надсилання електронною поштою інформації про офіційний курс

- Постановою Правління НБУ від 13.09.2024 №115 внесено зміну до *Положення про встановлення офіційного курсу гривні до іноземних валют та розрахунку довідкового значення курсу гривні до долара США й облікової ціни банківських металів*. Ця зміна передбачає припинення з 1 листопада надсилання інформації про офіційний курс гривні та облікову ціну банківських металів абонентам системи електронної пошти НБУ.

Щодо відповідності включення угод з НБУ до розрахунку IBP принципам IOSCO

ДВР опрацював питання відповідності включення угод з НБУ до розрахунку офіційного та довідкового курсу гривні до долара з експертом місії технічної допомоги ВСС/SECO.

Експертом були зроблені наступні висновки:

- ✓ **Методика** розрахунку офіційного курсу гривні до долара США та довідкового курсу гривні до долара США, які зараз публікує НБУ, **добре розроблена з огляду на поточний стан валютного ринку в Україні.**
- ✓ **Методика та процес продовжують добре узгоджуватися зі стандартами IOSCO** та відповідають найкращій міжнародній практиці з огляду на об'єктивні обмеження.

Розрахунок курсу гривні до долара США повинен і надалі включати угоди НБУ з огляду на таке:

- ✓ Угоди НБУ складають значну частину ринку.
- ✓ Значення курсу є корисним та точно відображає курси, що переважають на ринку.
- ✓ Операції НБУ на ринку не обов'язково шкодять цілісності бенчмарків.
- ✓ У принципах IOSCO визнано, що не може бути універсального підходу, і що застосування та реалізація принципів має бути пропорційним розміру та ризикам, пов'язаним з кожним бенчмарком та/або Адміністратором і процесом встановлення бенчмарків.
- ✓ Будь-яка альтернатива виключення операцій НБУ знизить якість бенчмарків.

Зважаючи на це, дуже важливо, щоб НБУ продовжував бути прозорим щодо бенчмарків:

- ✓ НБУ має підстави стверджувати, що розрахунок офіційного та довідкового курсу гривні до долара США сумісний зі стандартами IOSCO, наскільки це можливо, але не повністю відповідає через обмеження ринку.
- ✓ Продовжуються зусилля щодо його вдосконалення та приведення у відповідність із найкращими практиками.
- ✓ Має бути зазначено, що розрахунок включає угоди НБУ.

Висновки та пропозиції

Висновки

- ❑ Офіційний/довідковий курс гривні до долара США та методологія їх розрахунку наразі відповідають умовам та потребам ринку на поточному етапі його розвитку.

Пропозиції до обговорення

- ✓ регулярне проведення Національним банком України валютних інтервенцій не лише в доларах, а й в євро;
- ✓ продовження часу торговельної сесії, під час якої Національний банк здійснює валютні інтервенції.