

ПРОЄКТ ДІАГНОСТИЧНОЇ ОЦІНКИ ГРОШОВОГО РИНКУ (MMDF) УКРАЇНА

ПІДСУМОК РЕЗУЛЬТАТІВ 2025 Р.



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO



European Bank
for Reconstruction and Development

OGResearch

Короткий огляд

- I. Структура MMDF
- II. Головні висновки
- III. Проблеми із середовищем грошового ринку
- IV. Питання реалізації монетарної політики



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO



European Bank
for Reconstruction and Development

CGResearch

I. СТРУКТУРА ММДФ



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO



European Bank
for Reconstruction and Development

OGResearch

Мета

Розробити практичний, але всеосяжний інструмент (систему оцінювання), який можна застосувати в цілій низці країн

- Допомогти оцінити стан розвитку грошових ринків
 - Числовий інструмент
 - Низький оціночний елемент для мінімізації людського чинника
- Допомогти визначити сфери, у яких потрібен прогрес та/або технічна допомога
- Вести базу даних з результатами застосування
 - Щоб забезпечити порівняння між однотипними країнами
 - Щоб уміти відстежувати розвиток подій у часі



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO



European Bank
for Reconstruction and Development

CGResearch

Структура MMDF

Великий набір питань, пов'язаних з етапами розвитку грошового ринку



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO



European Bank
for Reconstruction and Development

OGResearch

Методика

- Відповіді розглядають і надають їм числову оцінку
 - На основі попередньо встановлених формул і вагових коефіцієнтів, що додаються до кожної теми
 - Відсоткові оцінки розраховуються на рівні етапу
- Органи влади й учасників ринку оцінюють окремо
 - Відповіді учасників ринку анонімні
- Оцінки органів влади й учасників ринку усереднюються на рівні етапу
- Оцінка етапу ділиться на потенційну максимальну оцінку, щоб отримати відсоткову оцінку



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO



European Bank
for Reconstruction and Development

OGResearch

II. ГОЛОВНІ ВИСНОВКИ



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO



European Bank
for Reconstruction and Development

OGResearch

Основні павутинні діаграми

Результати розвитку грошового ринку



Результати дослідження середовища



Пункти на павутинній діаграмі показують частку балу відповідного етапу (невеликого базисного блоку) у % від максимального відкаліброваного бала. Зовнішня сіра лінія відповідає 100% (найвищий бал). Наприклад, «Базові ринкові ставки» отримали 77,8% від максимуму, тоді як «Сегменти грошового ринку» отримали лише 19,2%.



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO

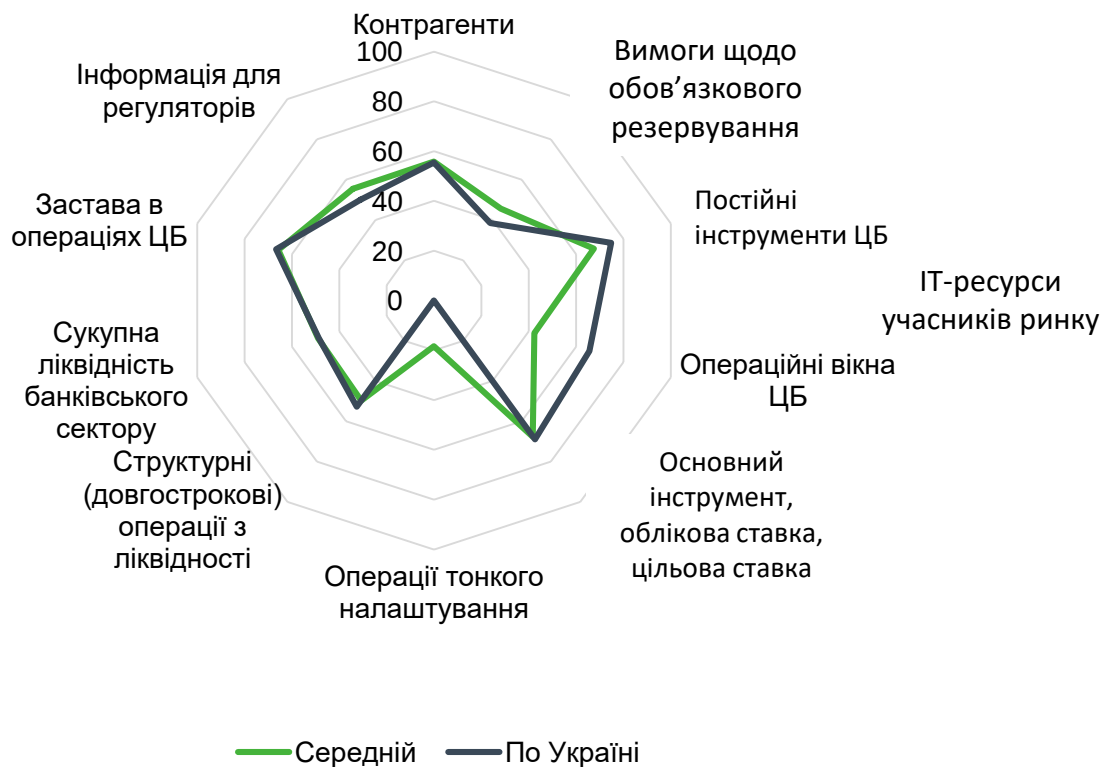


European Bank
for Reconstruction and Development

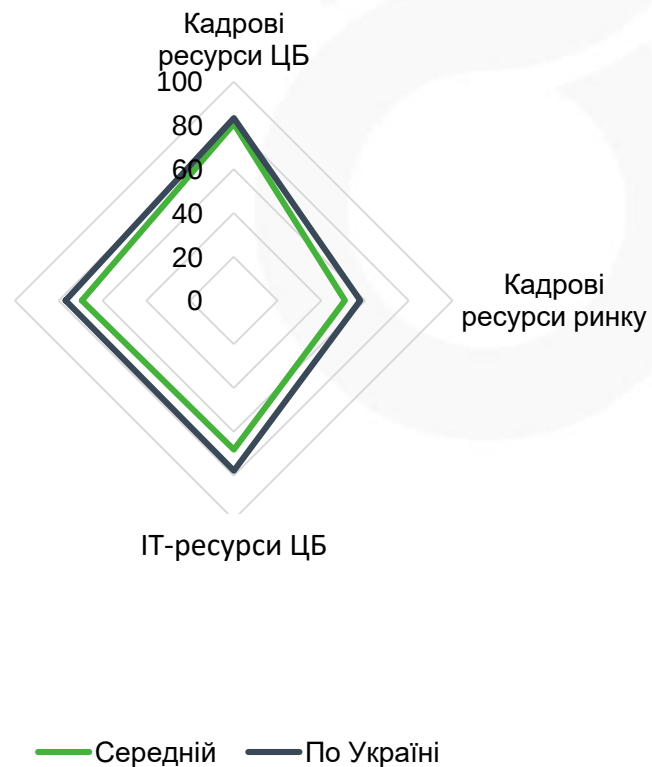
OGResearch

Основні павутинні діаграми

Результати за активністю ЦБ



Результати за ресурсами



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO



European Bank
for Reconstruction and Development

OGResearch

III. ПРОБЛЕМИ ІЗ РИНКОВИМ СЕРЕДОВИЩЕМ



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO



European Bank
for Reconstruction and Development

OGResearch

Ринкове середовище

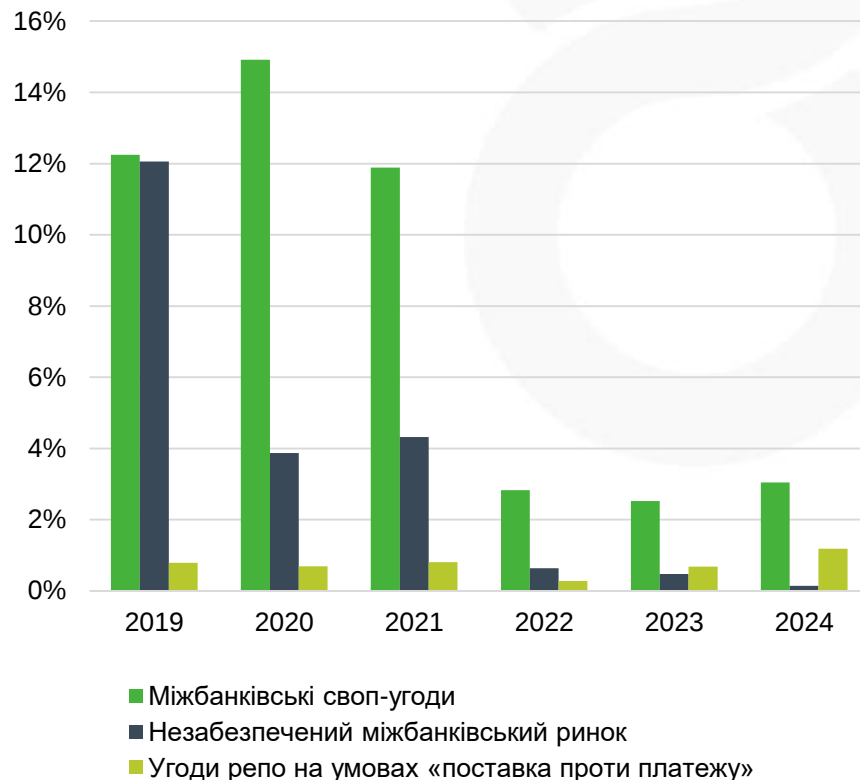
Висновки

- Існує підвищений кредитний ризик, банки уникають незабезпечених торгів
- Операції репо через центральних контрагентів (ЦК) набувають дедалі більшого значення
- Немає Глобальних генеральних угод репо (GMRA) для проведення позабіржових операцій репо
- UONIA базується на незабезпечених торгах

Вирішення

- Упровадження GMRA / місцевих MRA може популяризувати позабіржові операції репо та, отже, зменшити торговельні витрати
- Розглянути можливість переходу на операції репо як основу для UONIA, якщо тенденція триватиме

Діяльність на міжбанківському ринку у
% від номінального ВВП



Джерело: Національний Банк України



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO

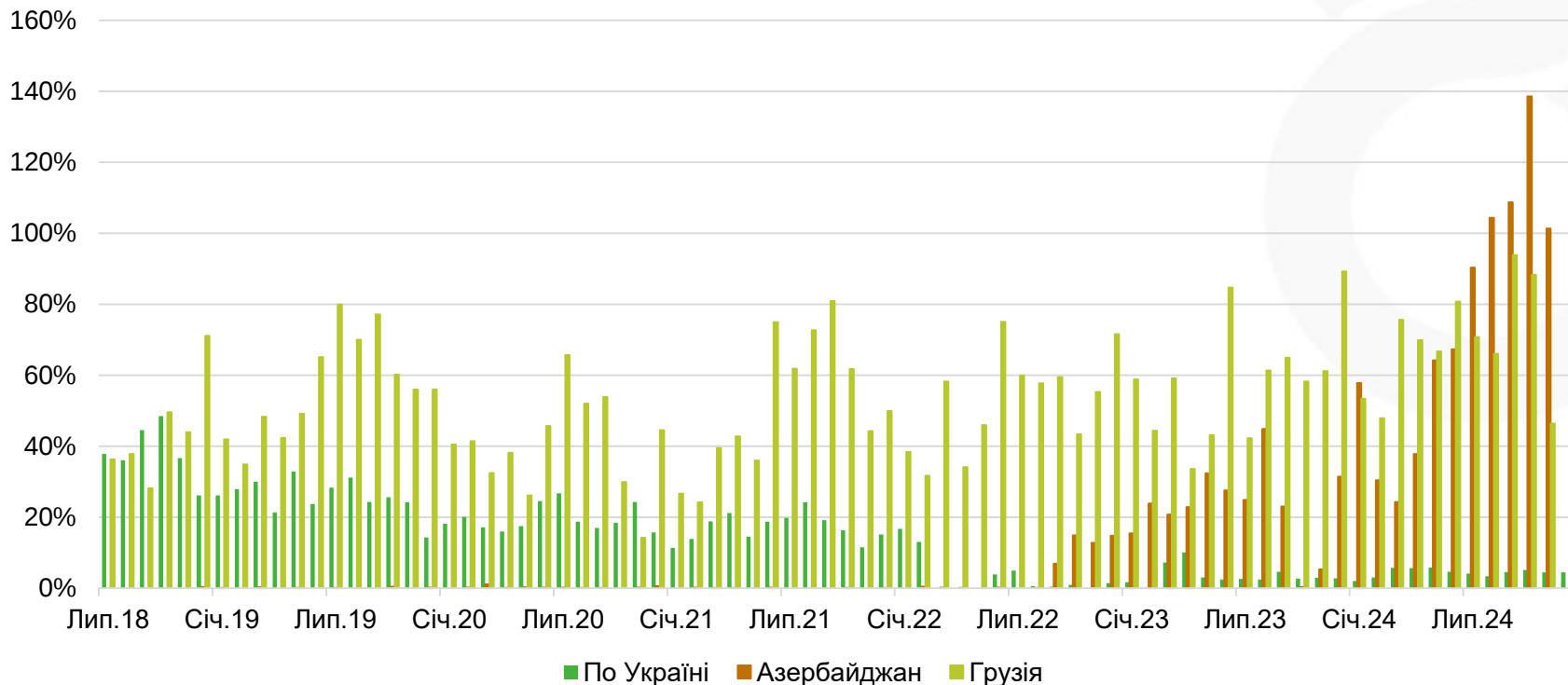


European Bank
for Reconstruction and Development

OGResearch

Порівняння з іншими країнами ЦА

Міжбанківська торгівля у % від номінального ВВП



Джерело: Національний Банк України

Примітка: Обсяг в Україні охоплює репо, незабезпечені торги й валютні свопи. У випадку Грузії та Азербайджану відображається лише незабезпечена торгівля.



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO



European Bank
for Reconstruction and Development

CGResearch

IV. ПРОБЛЕМИ, ПОВ'ЯЗАНІ З ОПЕРАЦІЯМИ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO



European Bank
for Reconstruction and Development

CGResearch

Операції монетарної політики

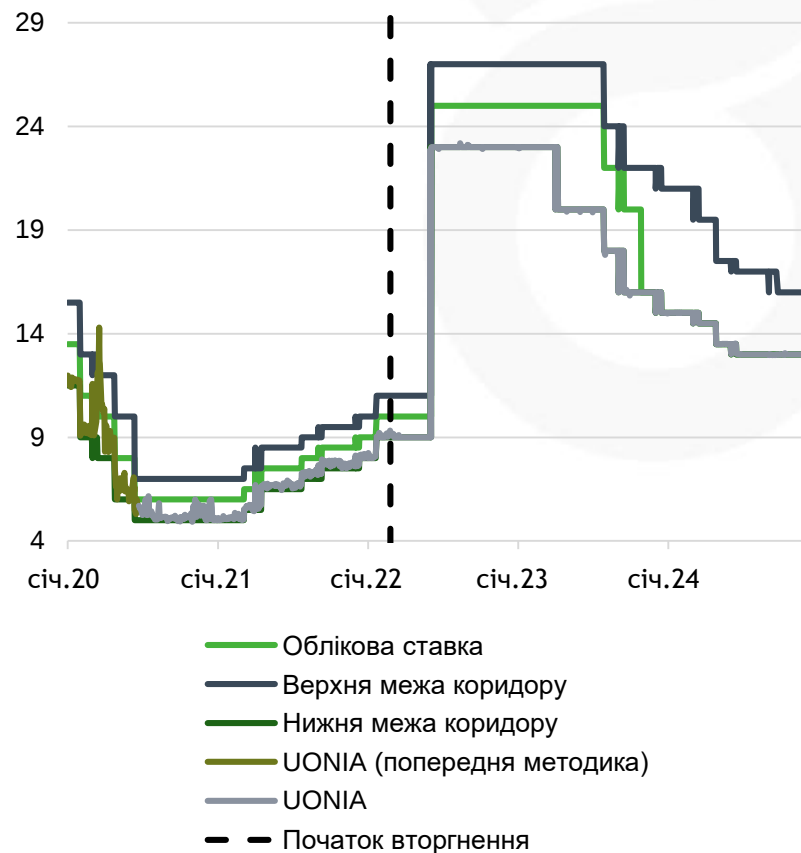
Висновки

- UONIA перебуває на нижній межі через великий надлишок ліквідності
- Наразі НБУ дотримується режиму нижньої межі, використовуючи SDF як основний інструмент

Вирішення

- Через відсутність торговельних стимулів грошові ринки не можуть розвиватися в режимі нижньої межі
- Перехід до режиму коридору рекомендовано для ринків, що розвиваються
- Це можна зробити шляхом запровадження симетричного коридору, за якого основна частина ліквідності стерилізується за обліковою ставкою

Ставка грошового ринку овернайт та облікова ставка (у %)



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO



European Bank
for Reconstruction and Development

Джерело: Національний Банк України

OGResearch

Операції монетарної політики

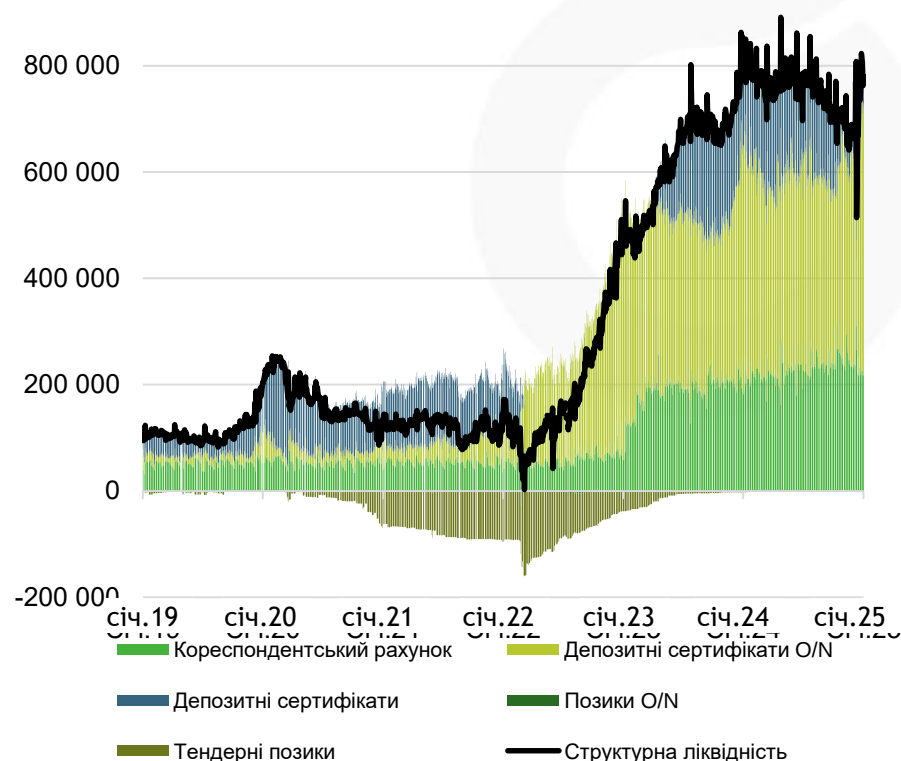
Висновки

- НБУ пропонує довгострокове надання ліквідності, навіть якщо система має великий профіцит
- Довгострокові депозитні сертифікати пропонуються в обмежених обсягах

Вирішення

- Надання ліквідності за умови великого профіциту ліквідності не сприяє переданню монетарної політики
- Має сенс зберегти це як міру стабільності, але в майбутньому це варто скасувати
- Окрім цільових депозитних сертифікатів, повинні бути довгострокові операції для вилучення основної частини ліквідності

Відкриті позиції операцій НБУ (млн грн)



Джерело: Національний Банк України



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO



European Bank
for Reconstruction and Development

OGResearch

Додаткові висновки

Висновки	Вирішення
Час закриття постійних механізмів випереджає час закриття міжбанківських бруто-розрахунків у реальному часі (RTGS) деяких банків.	Збільшити години роботи постійних механізмів, щоб банки могли вирівнювати свої позиції наприкінці дня.
Відсутня внутрішньоденна кредитна лінія (ICF) для сприяння розрахункам для банків.	Упровадження ICF вигідне для згладжування платіжної системи.
SDF має форму депозитного сертифіката, що створює непотрібні операційні ускладнення.	Ввести прості депозити, якщо це може спростити операції.
Учасники ринку спантеличені режимом монетарної політики й не можуть стежити за змінами. Їхнє розуміння режиму обов'язкових резервів могло погіршитися через роки криз і війни. Вони також не знають про роль UONIA в системі монетарної політики.	Про режим монетарної політики та його властивості слід повідомляти чітко й відкрито.
Система обов'язкових резервів надмірно складна й дуже часто коригується.	Система резервних вимог має бути найстабільнішою частиною операцій у межах режиму обов'язкових резервів.
Винагорода за обов'язкові резерви не нараховується. Якщо резерви не нараховуються, це працює як неявне оподаткування банківської системи.	Почати нараховувати винагороду за обов'язкові резерви.
Штрафна ставка за обов'язкові резерви не базується на обліковій ставці. Штраф має бути лише фінансовим і базуватися на обліковій ставці.	Розраховувати облікові вимоги як кратне обліковій ставці.
Для виконання вимог щодо обов'язкових резервів приймаються державні цінні папери. Це не найкраща практика, оскільки це ускладнює управління ліквідністю, а той факт, що прийнятні лише деякі цінні папери, створює паралельну криву дохідності.	Приймати лише резерви Центрального банку для виконання вимог щодо резервування.



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO



European Bank
for Reconstruction and Development

CGResearch

Застереження

Цей документ та інформація в ньому призначені лише для особи чи організації, якій їх адресовано, і можуть містити конфіденційну, службову та/або закриту інформацію. Будь-яке несанкційоване розголошення або поширення особам чи організаціям, окрім передбачуваного одержувача, заборонено. Інформація та думки, що містяться в цьому документі, не обов'язково відображають погляди OGRsearch, й OGRsearch не гарантує їхньої правильності. Цей документ призначений лише для інформаційних цілей, не виступає як заклик або пропозиція вступити в будь-яку угоду чи ділові відносини й не повинен сприйматися як порада чи рекомендація щодо купівлі чи продажу будь-яких фінансових інструментів чи цінних паперів. OGRsearch не несе відповідальності за будь-які збитки, спричинені використанням вмісту цього документа.



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO



European Bank
for Reconstruction and Development

OGRsearch