

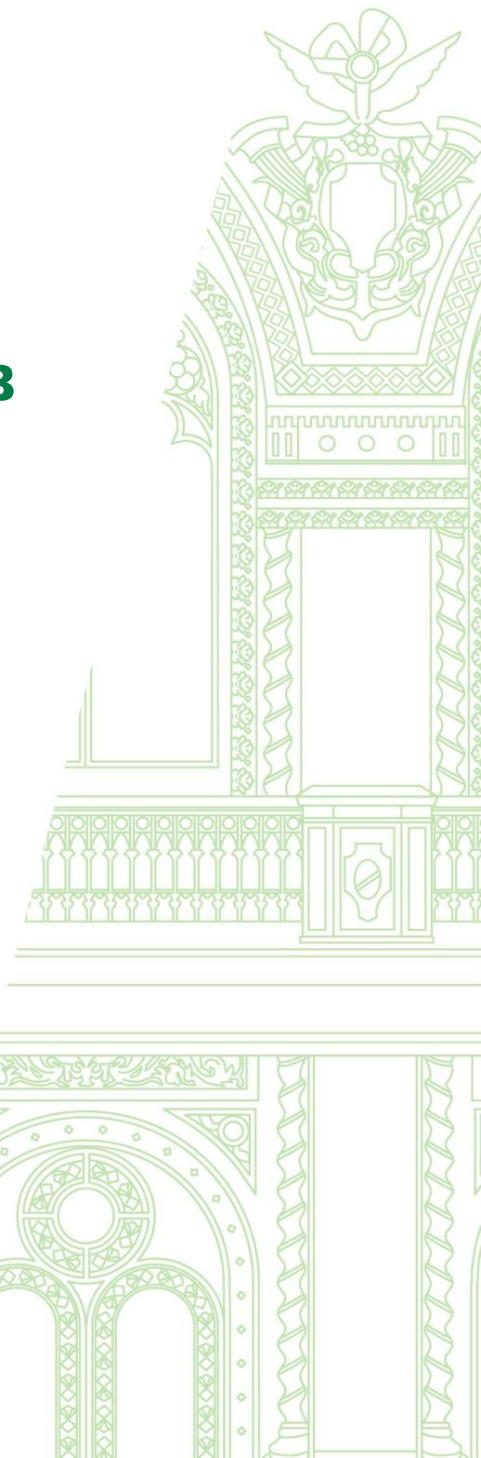


Національний
банк України

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, жовтень 2025



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 потребам 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)?



ПЕРІОДИЧНІСТЬ ОГЛЯДУ

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

В 2025 році періодичні огляди індикаторів валютного ринку були здійснені на засіданнях Ради оверсайту індикаторів грошового та валютного ринків 19.02.2025 та 27.08.2025.

Розрахунок офіційного/довідкового курсу гривні до долара США: 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

Розрахунок офіційного курсу гривні до інших валют (крім долара) та облікової ціни банківських металів (нові підходи до визначення переліку діють з 31.03.2025¹)

Переліки до встановлення²

Валюти для щоденного встановлення офіційного курсу

- ✓ *I група Класифікатора*
- ✓ іноземні валюти, емітентами яких є країни з найбільшим обсягом товарообігу з Україною і на які сукупно разом із країнами, що є емітентами валют I гр. Класифікатора, припадає не менш ніж 95% від загального обсягу товарообігу України згідно з даними Платіжного балансу за рік, що передує року затвердження Переліку іноземних валют

Банківські метали для щоденного розрахунку облікової ціни

Банківські метали, що входять до I групи Класифікатора

Порядок розрахунку

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

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

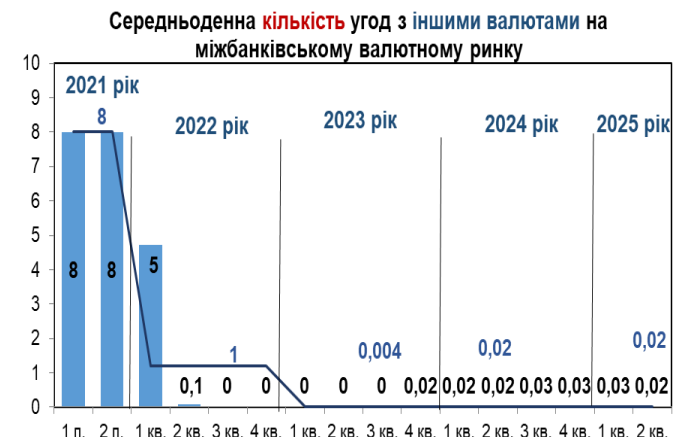
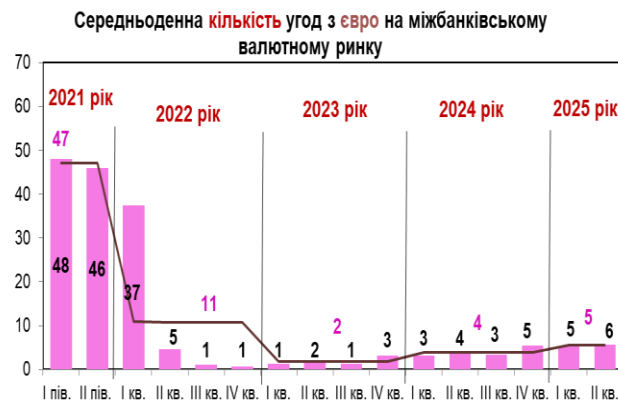
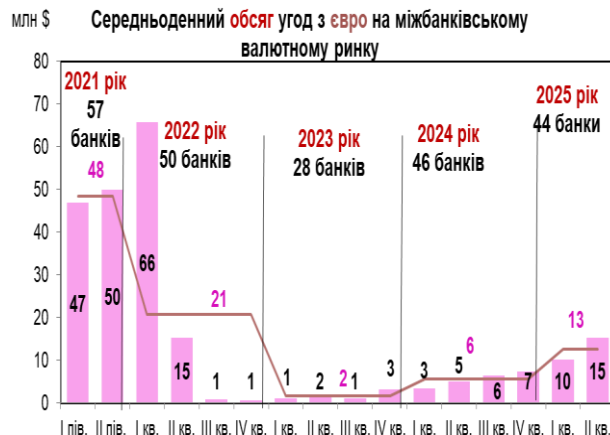
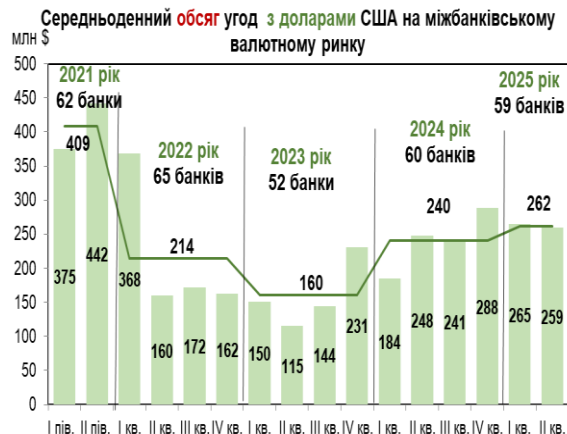
Облікова ціна банківських металів – на підставі інформації про курс € до \$ та про цінові котирування BFIX \$ до банківських металів (в разі відсутності таких котирувань – на підставі інформації Лондонської асоціації учасників ринку дорогоцінних металів або TIC).

¹ До переліку іноземних валют включені 41 іноземна валюта, СПЗ, 4 банківські метали.

² НБУ затверджує і оприлюднює новий Перелік у разі виконання хоча б однієї з таких умов:

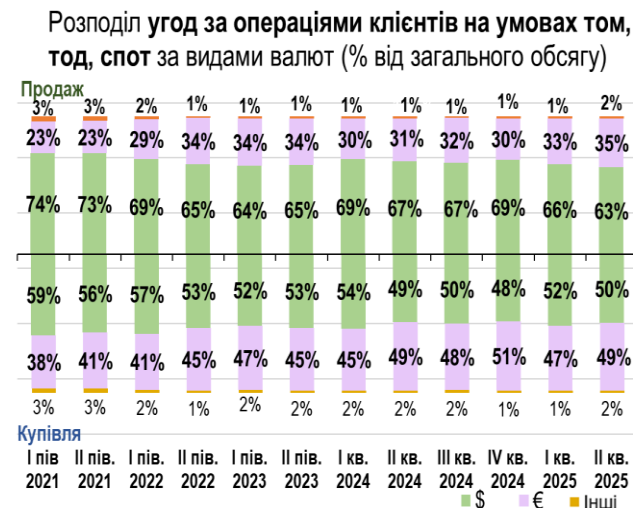
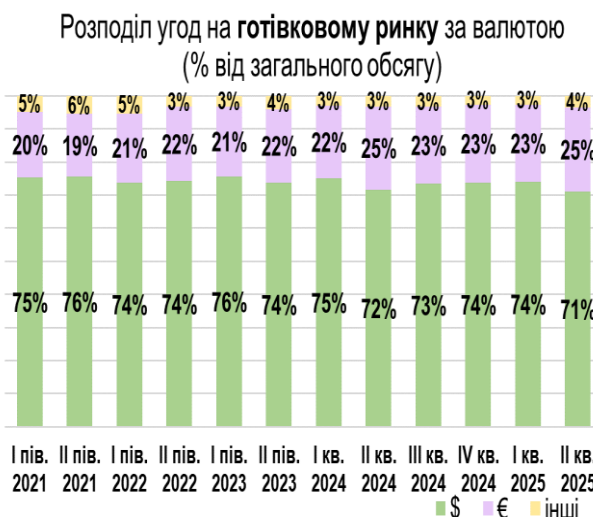
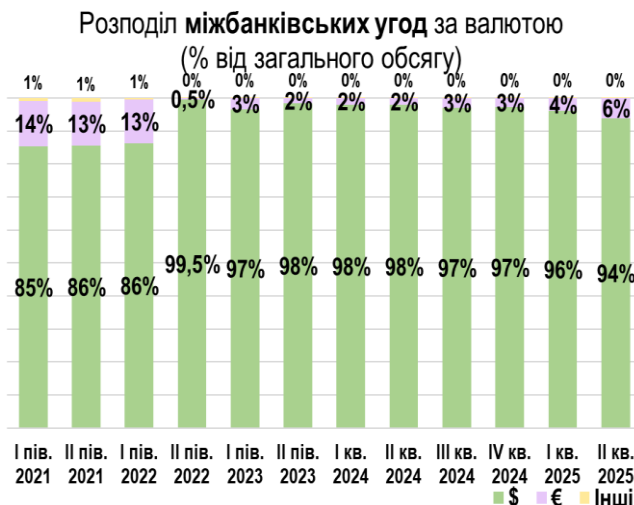
- на країни, які є емітентами іноземних валют з чинного Переліку, сукупно припадає менш ніж 90% від загального обсягу товарообігу України згідно з даними Платіжного балансу України за попередній рік;
- у разі зміни переліку іноземних валют, що входять до 1 групи Класифікатора;
- минуло три роки з дати оприлюднення чинного Переліку іноземних валют.

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



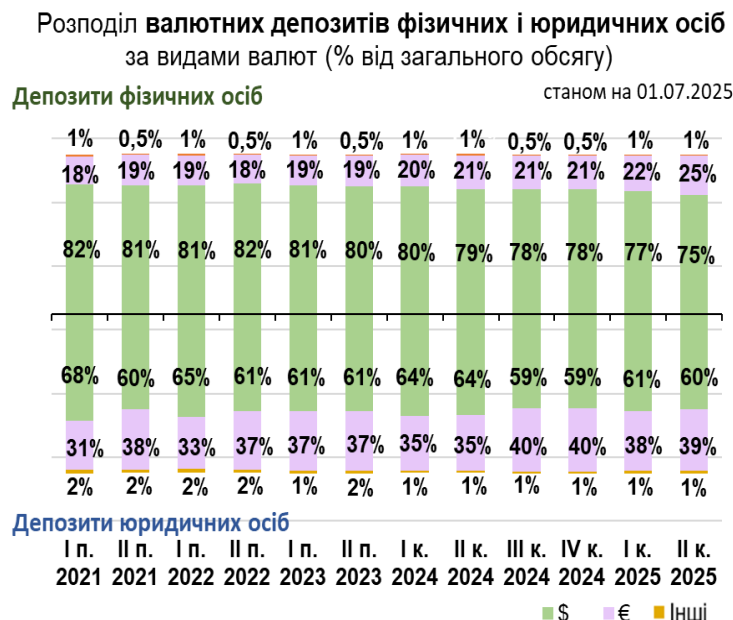
- У II півріччі 2024 року та I півріччі 2025 року спостерігалася тенденція до збільшення як кількості, так і обсягу угод в сегменті гривня/долар (у порівняння з відповідними періодами попередніх років). Активність ринку є цілком достатньою для розрахунку валютних бенчмарків за діючою методологією;
- В сегменті гривня/євро торги на міжбанківському валютному ринку в зазначений період також збільшилися. Міжбанківська торгівля іншими валютами майже відсутня.

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



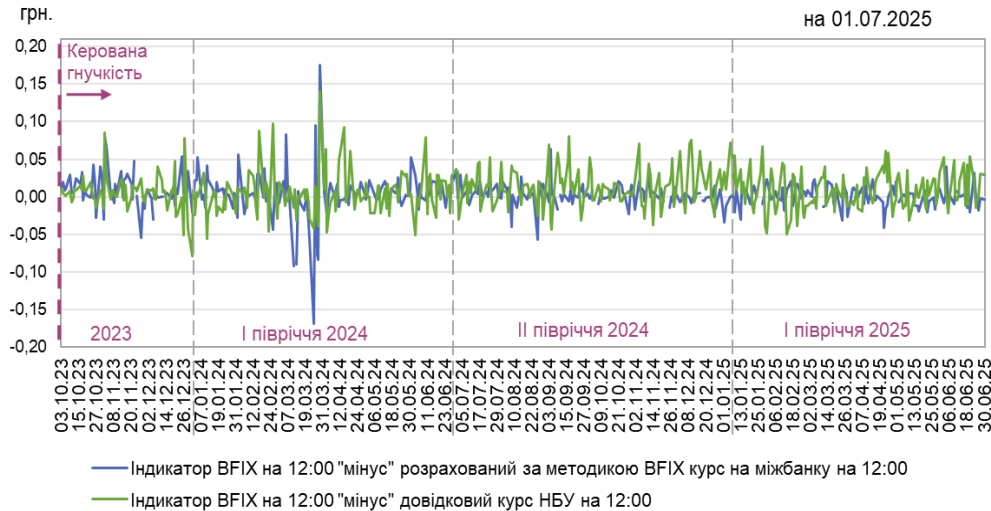
Джерело: дані статистична звітність банків.

- Операції з долларом США превалюють на усіх сегментах валютного ринку. Утім, **частка операцій в євро помітно зросла**, у т.ч. через укріплення євро на світових ринках;
- На *готівковому сегменті* частка євро у II кв. 2025 р. сягнула **чверті**, за *безготівковим продажом клієнтами* – впевнено **перевищила третину**, а за *безготівковою купівлею клієнтами* **досягла половини** від загального обсягу;
- Частка інших валют на усіх сегментах залишається маржинальною.
- Міжбанківський ринок лишається єдиним сегментом* де частка операцій з євро перебуває на досить низькому рівні. Структура міжбанківських операцій значно більше залежить від валюти, в якій НБУ проводить валютній інтервенції.

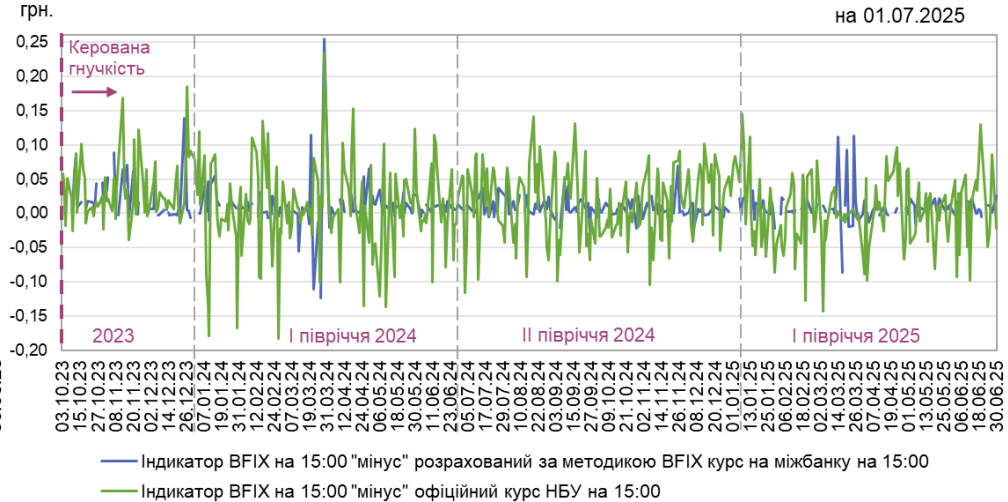


На ринку відсутні умови для переходу розрахунку валютного бенчмарка із середньозваженого на фіксинг

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



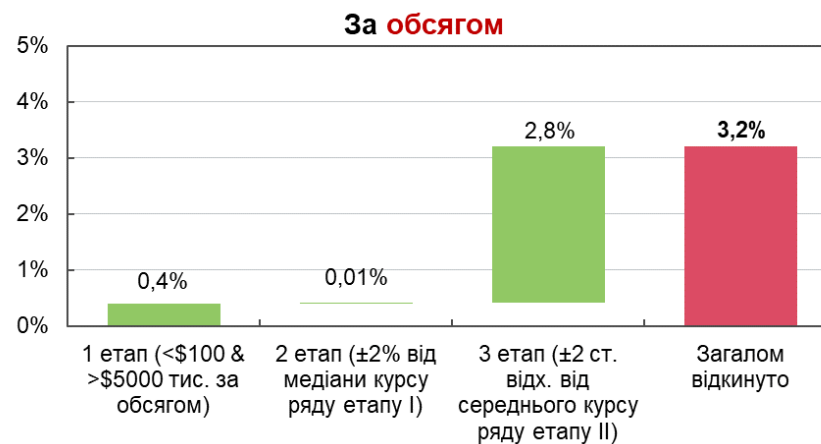
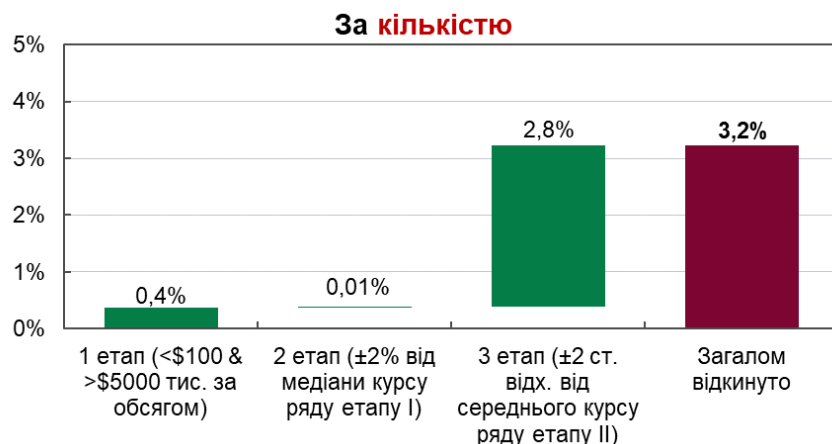
Індикатор BFIX Bloomberg розраховано за методологією Bloomberg FX Fixings BFIX від 15.05.2024.

Період (у копіях, середні абсолютні відхилення)	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
01.07.2024- 31.12.2024	2,13	0,87	4,60	1,11
01.01.2025- 30.06.2025	2,10	0,98	4,20	1,11

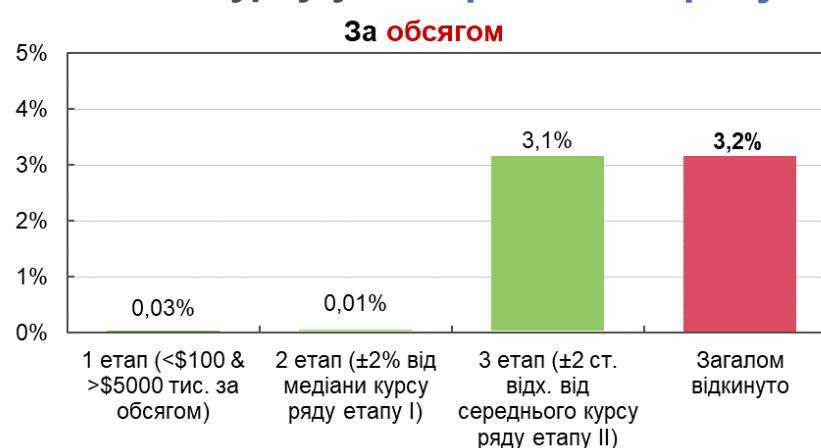
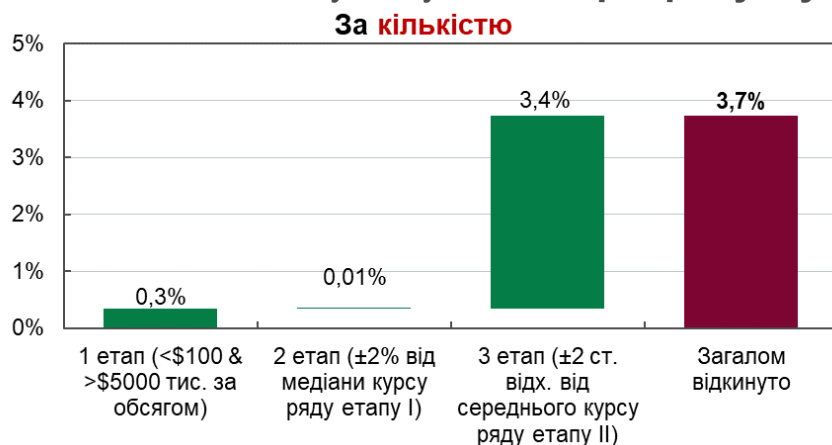
- Відмінність офіційного/довідкового курсу від бенчмарку, що рахується як фіксинг (BFIX) з переходом до гнучкості залишається значною;
- У II півріччі 2024 року та I півріччі 2025 року зберігається різниця між BFIX та умовним індикатором, розрахованим на 12 та на 15 годин за угодами на ВРУ за методологією BFIX;
- Наразі обсяг та кількість угод в часовому проміжку, в якому можна було б обраховувати фіксинг, є порівняно незначними аби вважати цей фіксинг репрезентативним.

Декомпозиція факторів відсікання аутлаєрів при розрахунку довідкового курсу грн./\$

Частка відкинутих угод для розрахунку довідкового курсу у I півріччі 2025 року



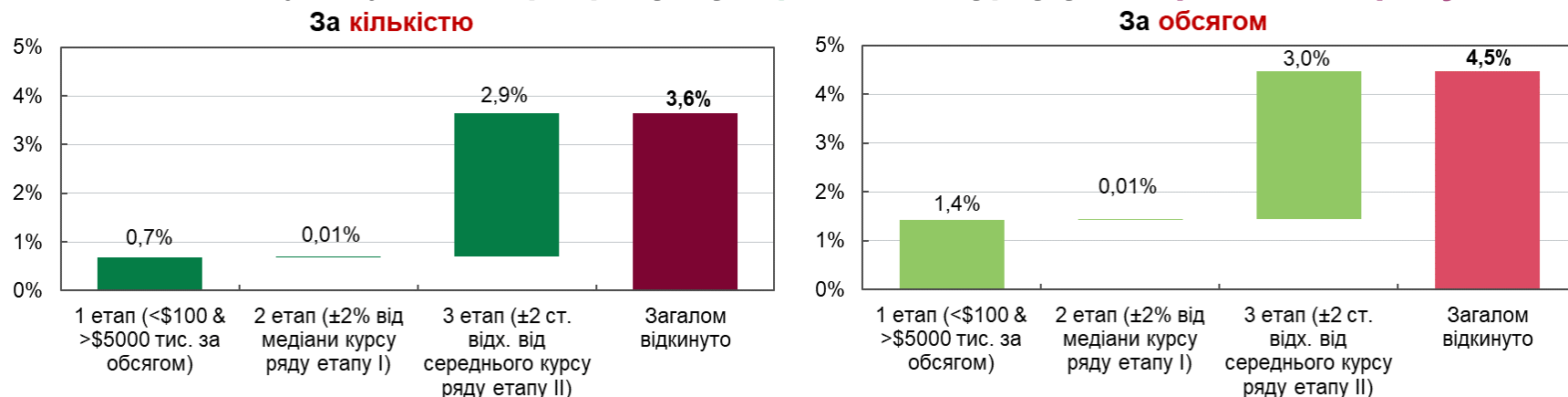
Частка відкинутих угод для розрахунку довідкового курсу у II півріччі 2024 року



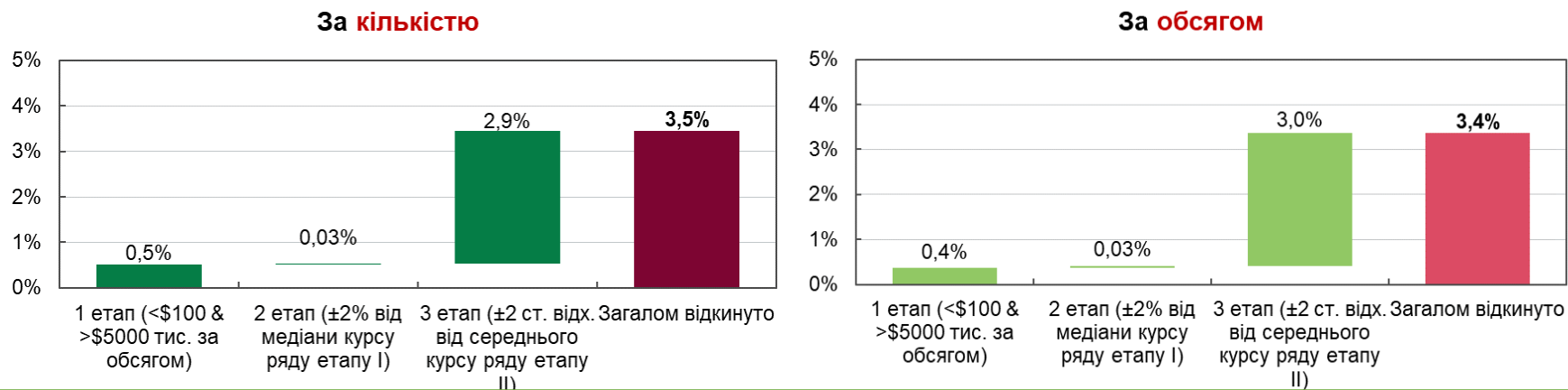
- Загальна частка угод на ВРУ, що відсікається за алгоритмом розрахунку довідкового курсу як за кількістю, так і за обсягом угод у II півріччі 2024 року та I півріччі 2025 року є **досить низькою**;
- Водночас у I півріччі 2025 року спостерігалось ↓ частки за кількістю угод, а за обсягом залишилась на рівні II півріччя 2024 року.

Декомпозиція факторів відсікання аутлаєрів при розрахунку офіційного курсу грн./\$

Частка відкинутих угод для розрахунку офіційного курсу у I півріччі 2025 року

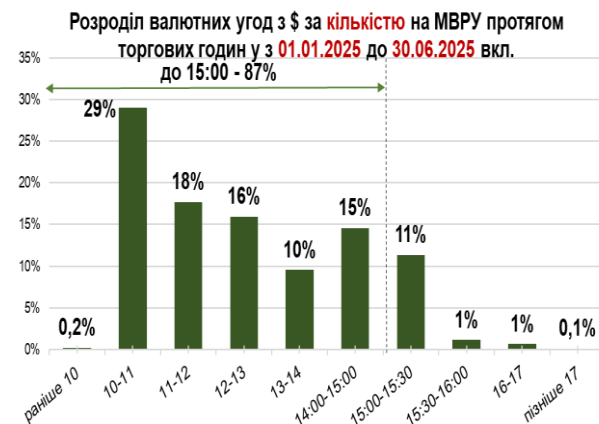
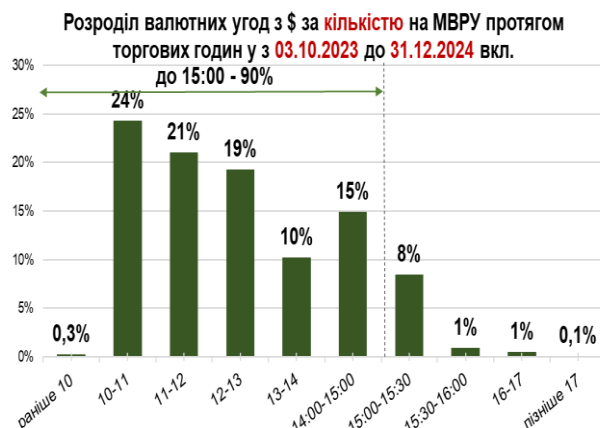
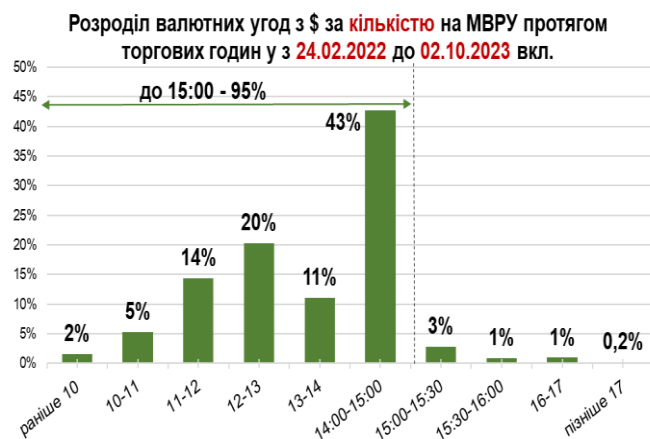
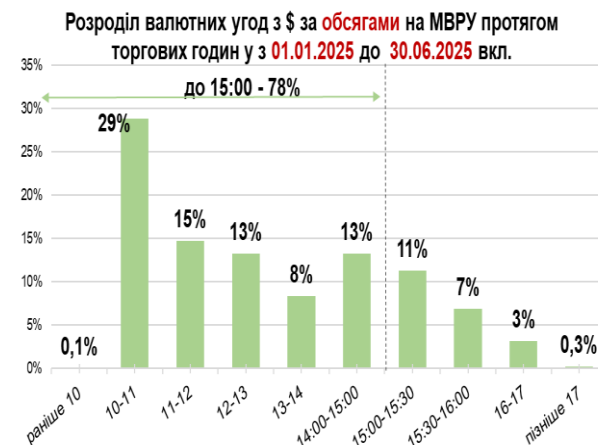
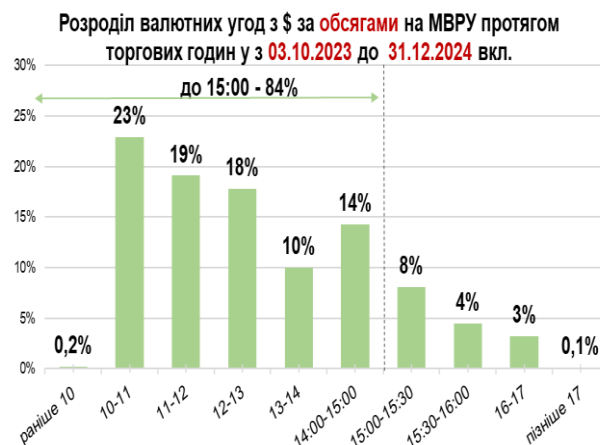
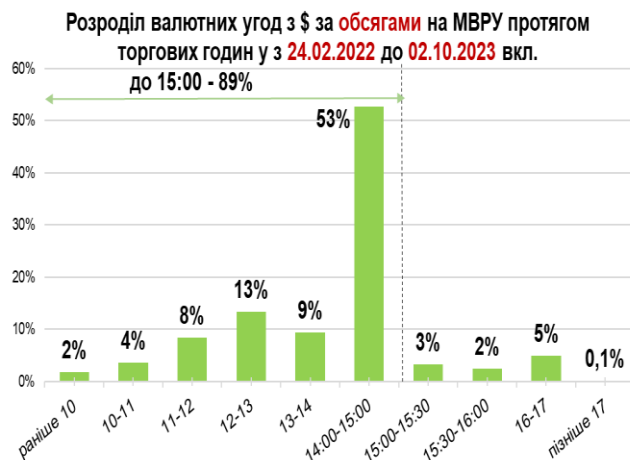


Частка відкинутих угод для розрахунку офіційного курсу у II півріччі 2024 року



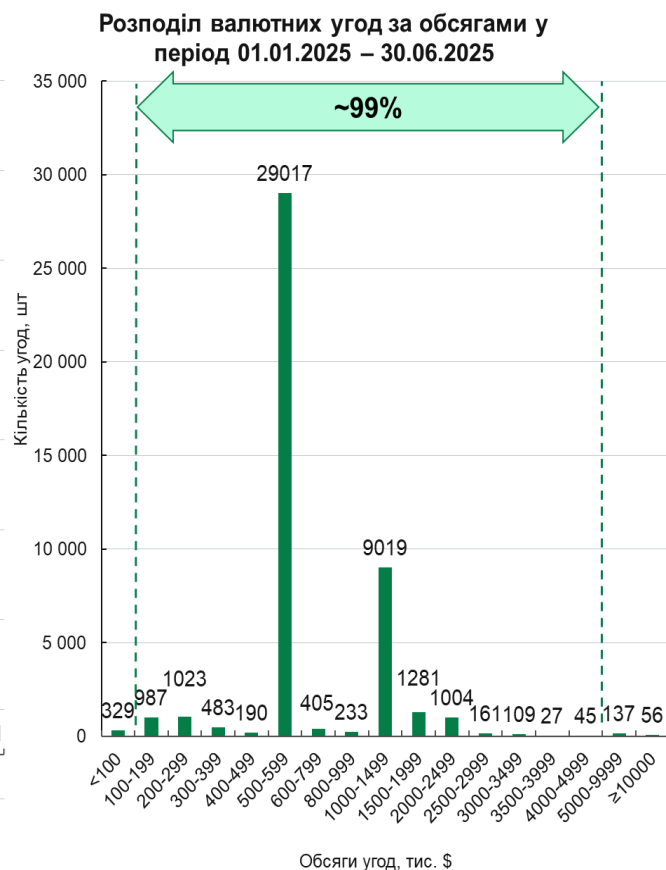
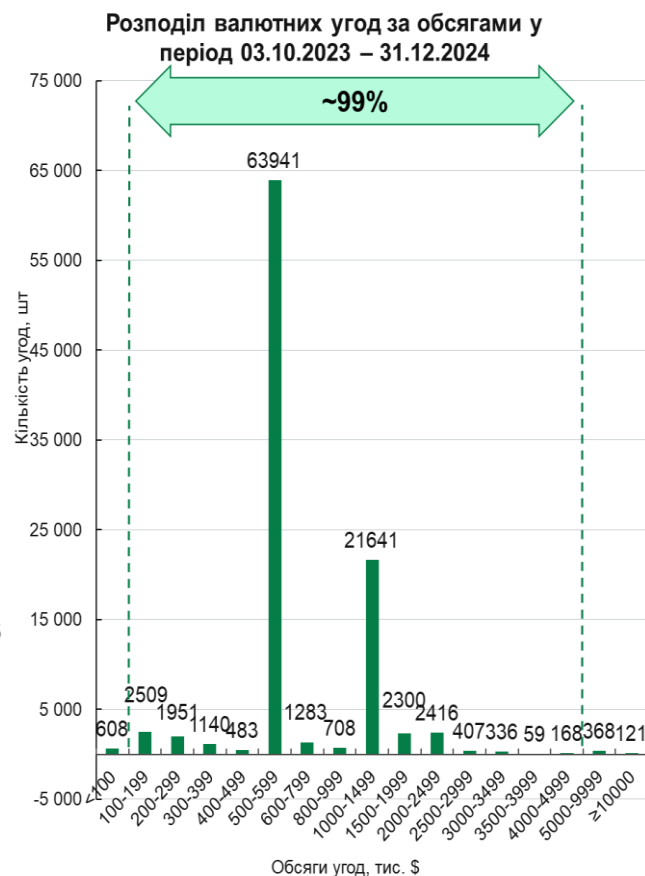
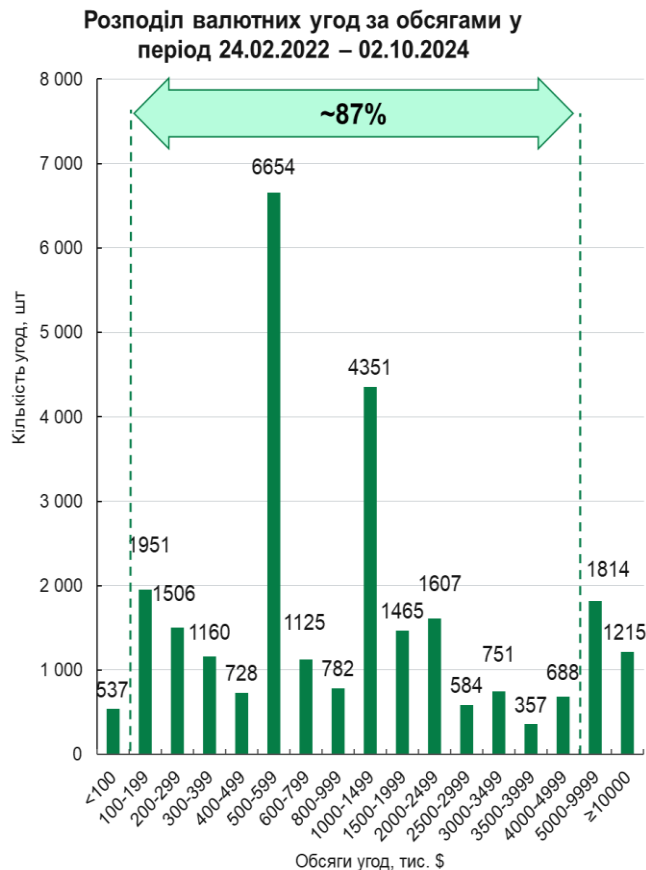
- Загальна частка угод на ВРУ, що відсікається за алгоритмом розрахунку офіційного курсу як за кількістю, так і за обсягом угод, у II півріччі 2024 року та I півріччі 2025 року лишається в досить помірних межах;
- Водночас у I півріччі 2025 року спостерігалось незначне $\uparrow$ частки за кількістю угод, так і дещо більш помітне за їх обсягом.

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



- Часові межі розрахунку офіційного та довідкового курсів відповідають потребам учасників ринку мати розрахований бенчмарк на певний час торгового дня;
- Певне зменшення частки угод (насамперед – за обсягом) в часовий період який береться для розрахунку офіційного курсу пов'язана із зростанням обсягів операцій на умовах tom. Однак слід враховувати, що на сесії tom угоди укладають за щойно порахованим офіційним курсом НБУ, а тому їх непопадання у вибірку не викривлює значення бенчмарка.

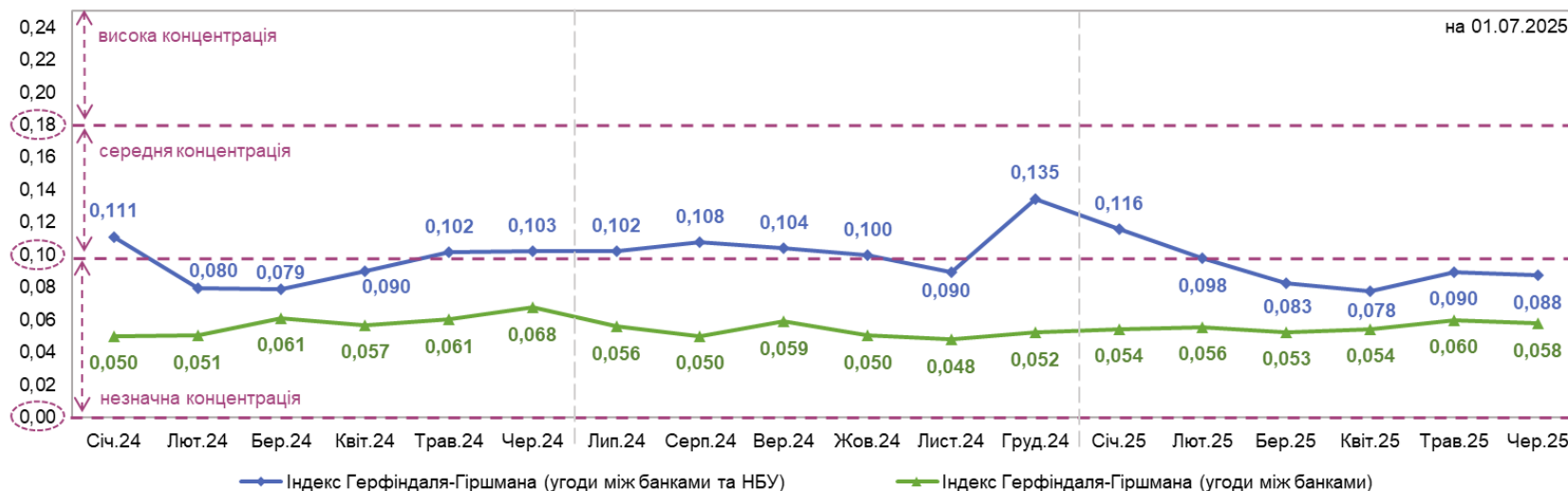
Параметри обмеження на обсяг угод для розрахунку офіційного/довідкового курсу виглядають доречними



- Згідно з чинною методологією для розрахунку офіційного/довідкового курсу гривні до долара США беруться угоди з обсягом від **\$100** до **\$5000** тис;
- Частка угод за I півріччя 2025 року, що потрапляють у визначений діапазон становить **99%** – на рівні періоду після запровадження керованої гнучкості обмінного курсу.

Концентрація міжбанківського валютного ринку України за індексом ННІ демонструє незначний рівень

Динаміка оцінки концентрації міжбанківського валютного ринку за 2024-2025 рр. (з НБУ та без НБУ)



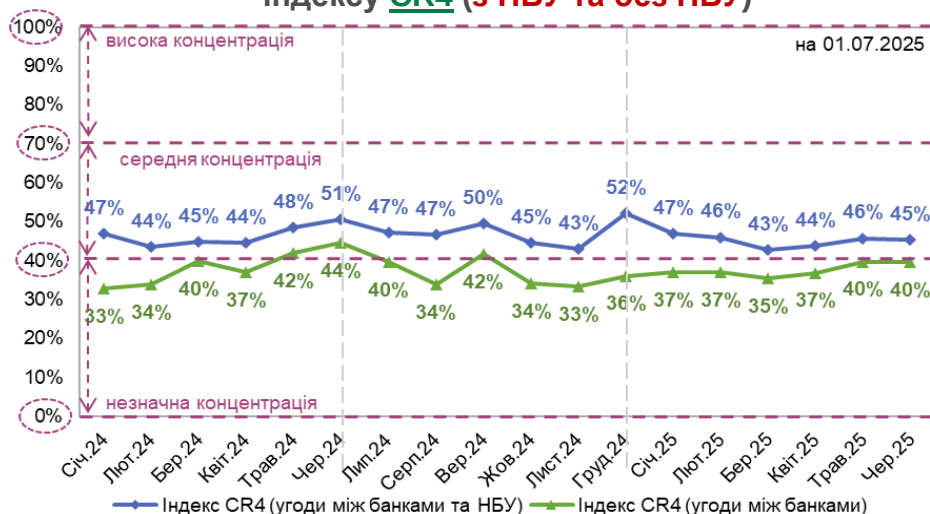
Джерело: розраховано за статистичною звітністю банків.

- **Індекс Герфіндаля – Гіршмана (ННІ)** є показником оцінки рівня концентрації та внеску кожного учасника ринку (чим більше учасників на ринку, тим нижчий ННІ, чим більш нерівномірний ринок, тим вищий ННІ).
- Стандартні межі ННІ для оцінки рівня концентрації:
 - $\text{ННІ} < 0,1$ – незначна концентрація (конкурентний ринок);
 - $0,1 \leq \text{ННІ} < 0,18$ – середня концентрація (олігополістична структура);
 - $\text{ННІ} \geq 0,18$ – висока концентрація (домінування окремих гравців).

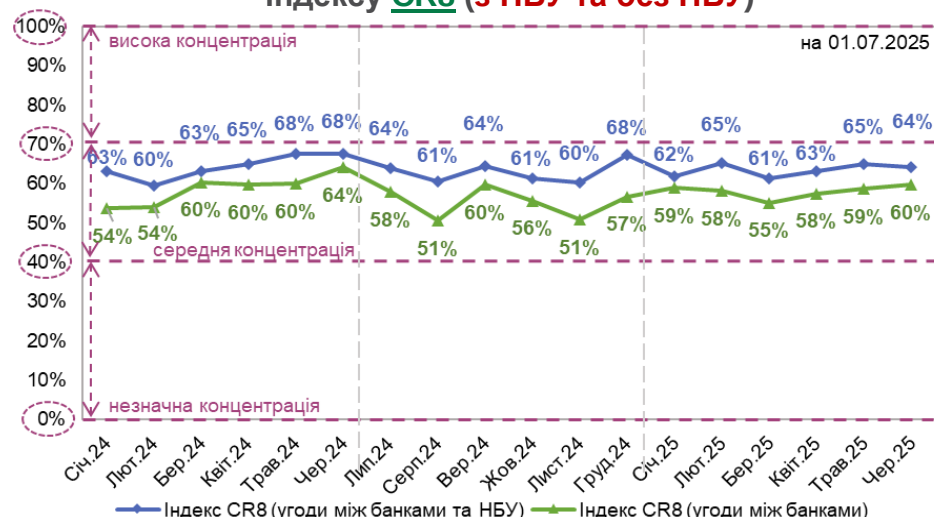
- Концентрація угод на міжбанківському валютному ринку без НБУ у I півріччі 2025 року та II півріччі 2024 року залишалася незначною, індекс стабільно перебуває в діапазоні $\text{ННІ} < 0,1$.
- З операціями між банками та НБУ у I півріччі 2025 року та II півріччі 2024 року індекс переважно перебував близько верхньої межі коридору значень незначної концентрації, окрім грудня 2024 року та січня 2025 року, коли сезонно збільшилася роль НБУ на ринку і індекс був в площині середньої концентрації.
- Аналіз валютного ринку демонструє, що найбільший вплив на рівень ННІ у структурі операцій:
 - між банками мають банки, які активно здійснюють арбітражні операції;
 - між банками та НБУ має сам НБУ, який активно балансує ринок в умовах структурного дефіциту валюти.

Оцінка концентрації міжбанківського валютного ринку України за індексом CR4 свідчить про незначний рівень та за CR8 – про середній

Динаміка оцінки концентрації міжбанківського валютного ринку за 2024-2025 рр. із використанням індексу CR4 (з НБУ та без НБУ)



Динаміка оцінки концентрації міжбанківського валютного ринку за 2024-2025 рр. із використанням індексу CR8 (з НБУ та без НБУ)



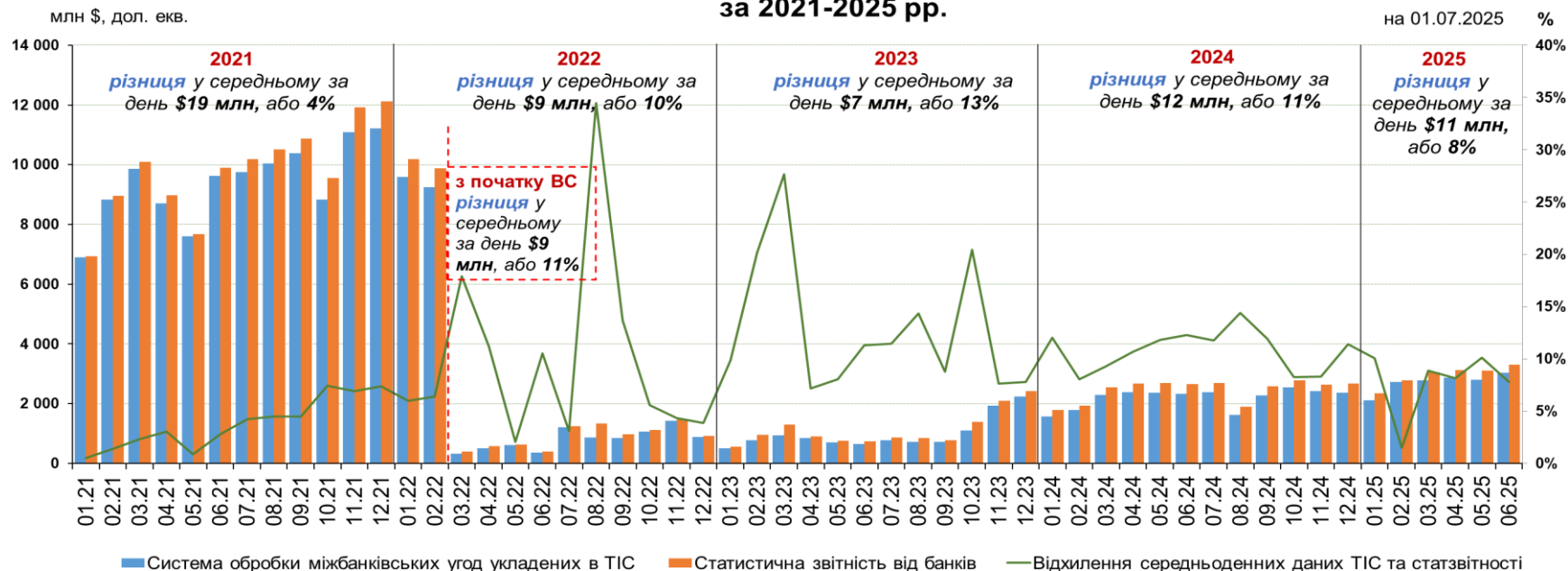
Джерело: розраховано за статистичною звітністю банків.

- Відповідно до рекомендацій технічного експерта SECO в межах технічної допомоги започатковано оцінку концентрації за індексом CRn поряд з індексом HHІ.
- Індекс Concentration Ratio (CRn)** є сумою часток найбільших учасників ринку (зазвичай використовують показники CR4 – чотири або CR8 – вісім), що відображає чи ринок знаходиться «у руках» найбільших гравців.
- Стандартні межі CRn для оцінки рівня концентрації:
 - до 40% – низка концентрація;
 - 40-70% – середня концентрація;
 - понад 70% – висока концентрація.

- Індекс **CR4** у I півріччі 2025 року та II півріччі 2024 року за угодами :
 - ✓ між банками переважно перебував у верхній частині простору незначної концентрації і коливався в межах **33-40%**;
 - ✓ між банками та з НБУ перебував у нижній частині середньої концентрації і коливався **43-52%**;
- Індекс **CR8** у I півріччі 2025 року та II півріччі 2024 року за угодами:
 - ✓ між банками перебував на рівні середньої концентрації в межах **51-60%**;
 - ✓ між банками та з НБУ був дещо вище, але також в межах значень середньої концентрації і коливався в діапазоні **61-68%**, що відображає ширший розподіл ринкових часток та порівняно відчутний вплив групи 8-провідних банків на загальний стан ринку.

Порівняння обсягів угод між банками на валютному ринку України за даними TIC та файлів статистичної звітності

Порівняння даних TIC та статзвітності про операції банків (без НБУ) на валютному ринку України за 2021-2025 рр.



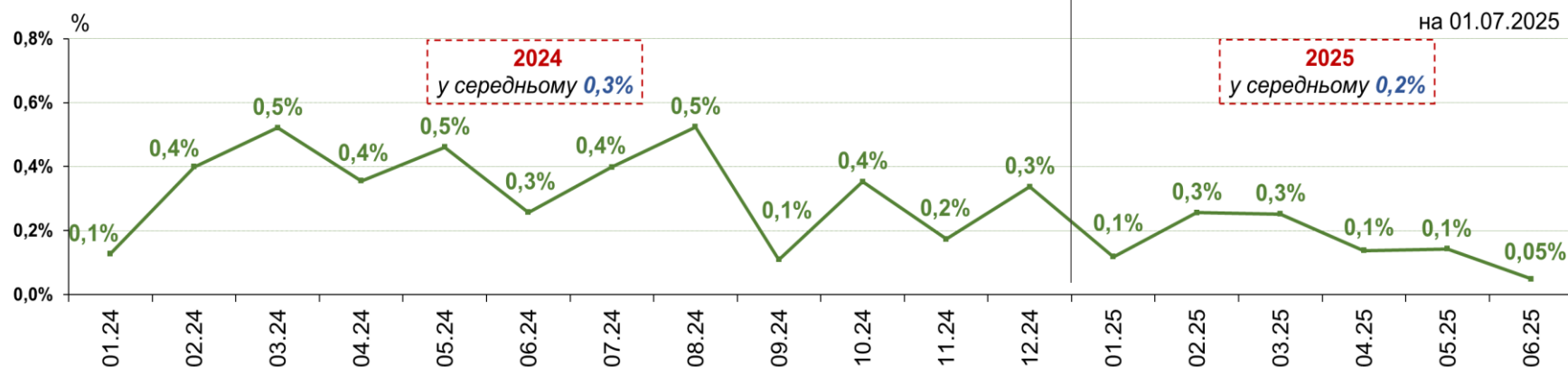
Джерело: дані TIC та статистична звітність.

- Упродовж 2022-2025 рр. різниця між даними за даними TIC та файлів статистичної звітності в середньому за день становить близько \$7-12 млн, або на 8-13%, що зумовлено такими чинниками:
 - не всі банки працюють у системах TIC Bloomberg/Refinitiv, частина угод укладається через інші функціонали;
 - у TIC Refinitiv угоди повинні реєструватися з боку двох банків із зазначенням однакових ключових показників у тікеті, однак на практиці це виконується не завжди, оскільки заповнення реквізитів несе лише інформативний характер і не є офіційною статистичною звітністю;
 - можливі помилки та неточності при заповненні статистичної звітності банками.
- В цілому дані свідчать про те, що переважна частка угод на ВРУ у 2025 році попадає до первинної вибірки, що використовується для розрахунку індикаторів валютного ринку по курсу гривня/долар.

Частка операцій між банками однієї групи у загальному обсязі операцій між банками на валютному ринку України є **низькою**

Наразі в Україні діє лише одна банківська група, до складу якої входять три банки.

Динаміка частки операцій між банками однієї групи у загальному обсязі операцій між банками на валютному ринку України (без НБУ) за 2024-2025р.



Аналіз даних за січень 2024 р. - червень 2025 р. показав, що частка операцій між банками однієї групи у загальному обсязі операцій на валютному ринку України (без НБУ) є низькою та не перевищувала 0,5%, а отже їх вплив на розрахунок валютних індикаторів є мізерним.

- З огляду на це, на сьогодні відсутня необхідність виключення з методології розрахунку індикаторів валютного ринку операцій між банками однієї банківської групи (пропозицію підтримано на засіданні Ради оверсайту індикаторів грошового та валютного ринків, яка відбулася 27 серпня 2025 року).
- Інформація про вплив операцій між банками однієї групи на розрахунок валютних індикаторів буде моніторитися під час щопіврічного огляду ІГВР на засіданнях Ради оверсайту індикаторів грошового та валютного ринків.

Висновки та питання до обговорення

Висновки

- ☐ Офіційний/довідковий курс гривні до долара США та методологія їх розрахунку наразі відповідають умовам та потребам ринку на поточному етапі його розвитку;
- ☐ Потреба у зміні методології чи інших аспектів розрахунку та оприлюднення індикаторів валютного ринку гривня/долар наразі відсутня;
- ☐ Взято до уваги, що триває процес імплементації раніше схвалених пропозицій стосовно запровадження розрахунку нового бенчмарка гривня/євро та зміни методології розрахунку офіційного курсу інших (відмінних від долара США) валют.

Питання до обговорення

- ✓ чи погоджуєтеся Ви з основними висновками, зробленими за результатами періодичних оглядів індикаторів валютного ринку?
- ✓ чи вбачаєте за доцільне тим або іншим чином розширити питання, які підлягають моніторингу в межах періодичного огляду індикаторів валютного ринку?
- ✓ поділіться будь-якими іншими міркуваннями стосовно удосконалення будь-яких аспектів, пов'язаних із визначенням, розрахунком та оприлюдненням індикаторів валютного ринку.