



Національний  
банк України

# Валютне регулювання та курсова політика в період війни та після перемоги

**Національний банк України**  
*Департамент відкритих ринків*

Київ жовтень 2022

# Для збереження макростабільності у воєнний час НБУ змінив принципи валютного регулювання та курсової політики



- ✓ **Валютне регулювання:** курс на лібералізацію валютних обмежень та лібералізацію руху капіталу.
- ✓ **Курсова політика:** дотримання режиму плаваючого обмінного курсу.
- ✓ **Валютні інтервенції:** важливий, але не основний монетарний інструмент. Мета – згладжування надмірних курсових коливань.

- ✓ **Валютне регулювання:** жорсткі обмеження на валютні операції та рух капіталу для підтримки фіксації курсу.
- ✓ **Курсова політика:** фіксований курс – номінальний якір для очікувань та антиінфляційний інструмент.
- ✓ **Валютні інтервенції:** основна монетарна операція. Мета – збалансування ринку.

## Дії Національного банку на валютному ринку в період з початку війни – ГОЛОВНЕ

---

- рішення щодо регулювання валютного ринку ухвалювалися рішуче, оперативно та злагоджено. НБУ був готовий до будь-якого розвитку подій, мав наперед розроблений план заходів, які було миттєво запроваджено;
- запроваджені заходи на валютному ринку мали на меті забезпечити максимальну узгодженість між цілями по сприянню економічній діяльності, та цілями по запобіганню непродуктивному відпливу капіталу;
- фіксація курсу дала змогу утримати макроекономічну стабільність: цінова ситуація та очікування хоча і погіршилися, але лишилися контрольованими;
- валютні обмеження дали змогу забезпечити критичні потреби економіки без значної шкоди для валютному ринку: потреби у валюті для критичного імпорту покривалися повністю, тоді як для капітальних операцій – обмежено;
- Національний банк постійно присутній на валютному ринку. Значний попит під час війни задовольнявся через постійне здійснення валютних інтервенцій – чистий продаж валюти НБУ з початку війни становив понад \$18 млрд.
- забезпечено можливість здійснення критично необхідних операцій для населення. Для біженців лишилася опція розрахунків картками, а також надана можливість обміну готівкових гривень на валюту за кордоном.

## Коригування валютних обмежень: ОСНОВНЕ

---

- **усі запроваджені заходи на валютному ринку постійно удосконалюються та підлаштовуються під ринкові обставини.** Зміни Постанову НБУ №18, яка регулює ці питання, вносилися вже **35** разів;
- **генеральна ідея усіх змін – полегшення ведення реального бізнесу та забезпечення життєво-необхідних потреб населення та обмеження непродуктивного відпливу капіталу;**
- **купівля валюти за критичним імпортом здійснювалася в повному обсязі та за курсом, близькі до офіційного.** В міру стабілізації перелік критичного імпорту розширювався і наразі за імпортом товарів він взагалі скасований;
- **купівля валюти за капітальними операціями заборонена** за рідкими виключеннями (позики перед МФО, під держгарантії, сплата відсотків за період з 24 лютого по 10 серпня 2022). Боржникам рекомендовано вжити заходів з реструктуризації своїх боргів на умовах не гірших за реструктуризацію Уряду;
- **максимально полегшене здійснення операцій для потреб оборони, у т.ч. через розробку механізмів здійснення таких операцій в позарегламентний час;**
- **вибудова лімітів за операціями з платіжними картками таким чином, аби запобігання непродуктивному виводу капіталу через «картковий туризм» та ін. схеми не впливало на життєво-необхідні витрати українських біженців;**
- **надання населенню можливостей щодо захисту своїх заощаджень від девальваційного знецінення.**

# Валютні обмеження НБУ допомагають стабілізувати ринок і запобігти непродуктивному відпливу капіталу – лютий – травень

Для юридичних осіб

Для фізичних осіб

24 лютого

## Забораона

- ❖ Призупинено проведення операцій між банками на валютному ринку
- ❖ Заборонено зняття готівки з рахунків клієнтів в іноземній валюті
- ❖ Введено мораторій на транскордонні валютні платежі (крім стратегічно важливих операцій)

- ❖ відновлено проведення операцій між банками на валютному ринку

Березень

## Пом'якшення

- ❖ дозволено зняття готівки в Україні з рах. в іноз. валюті до 30 тис. грн/день (екв.) – згодом до 100 тис. грн/день
- ❖ ліміт на P2P перекази між фіз. особами за кордон з усіх рахунків 100 тис. грн/міс
- ❖ дозволено зняття готівки за кордоном з грн картки 100 тис. грн/міс (екв.), з вал. картки до 100 тис. грн/день
- ❖ карткові платежі за кордоном без обмежень

- ❖ заборонено банкам достроково погашати кредити нерезидентам
- ❖ зменшено термін розрахунків за експортно-імпортними операціями з 365 до 90 днів

Квітень

## Посилення

- ❖ змінено ліміт на P2P перекази між фіз. особами за кордон з грн картки 100 тис. грн/міс, з картки в іноз. валюті 100 тис. грн/міс (екв)
- ❖ дозволено установам продавати готівкову валюту в межах купленої

- ❖ іноземним інвесторам дозволено переказувати за кордон кошти, які надійдуть після 01.04.2023 від погашення або доходу за ОВДП
- ❖ знижено ліміти відкритої валютної позиції з 15% до 5%

Травень

- ❖ знижено ліміт на зняття готівки з грн. рахунків за кордоном до 50 тис. грн / місяць

# Валютні обмеження НБУ допомагають стабілізувати ринок і запобігти непродуктивному впливу капіталу - червень – вересень

Для юридичних осіб

- ❖ ↑ термін розрахунків за експортно-імпортними операціями з 90 до 120 днів
- ❖ ↑ термін розрахунків за експ.-імпорт. операціями з 120 до 180 дн
- ❖ дозволено переказ для оплати імпорту продукції, скасовано перелік товарів критичного імпорту
- ❖ дозволено перекази в іноз. валюті з коррахунків банків-нерезидентів, відкритих у банках-резидентах (власні кошти)
- ❖ строк використання купленої валюти скорочено з 10 до 2 роб. днів
- ❖ заборонено купівлю іноз. валюти юр. особами за наявності в них власної валюти у обсягах, необхідних для платежу
- ❖ дозволено переказ іноз. валюти за кордон для часткової сплати % за зовн. кред./позиками
- ❖ дозволено переказ іноз. валюти за кордон для фінансування власного представництва

Червень

Пом'якшення

Липень

Посилення

Вересень

Жовтень

Для фізичних осіб

- ❖ відновлено перекази за кордон для виплати пенсій
- ❖ знижено ліміт на зняття готівки з грн. рахунків закордоном до 12,5 тис. грн / тиждень
- ❖ знижено ліміт на P2P перекази між фіз. особ. за кордон з грн картки до 30 тис. грн/міс.
- ❖ ліміт на карткові платежі з грн карток за кордоном – 100 тис грн на місяць
- ❖ дозвіл банкам продавати на готівк. ринку 50% обсягу валюти, купленої через безготівкові канали у фізосіб з 13 квітня
- ❖ дозвіл купівлю безготівкової валюти під строковий депозит від 3 міс. в сумі до 50 тис грн на міс.
- ❖ ↑ продаж готівкової валюти за рахунок 100% обсягу валюти, купленої через безготівкові канали у фізосіб з 13 квітня
- ❖ скасовано ліміт на P2P перекази між фіз. особ. за кордон з грн картки
- ❖ ↑ ліміту купівлі під строковий депозит від 3 міс. до 100 тис грн на міс.
- ❖ дозвіл купівлі безготівк. валюти за офіційним курсом під депозит від 6 міс., який повертається в грн. за офіційним курсом

## Курсова політика під час війни: ОСНОВНЕ

- **офіційний курс гривні до долара США зафіксовано**, офіційний курс інших валют змінюється відповідно до зміни курсу відповідних валют до долара;
- **усі безготівкові операції з купівлі/продажу валюти** (крім продажу населенню під строковий депозит) можуть відбуватися за курсом, що відхиляється від офіційного не більше ніж на 1%;
- **обмеження на встановлення курсів за готівковими та картковими операціями наразі відсутні**;
- **корекція офіційного курсу 21 липня на 25%** – це логічна відповідь НБУ на зміну макроекономічних умов:

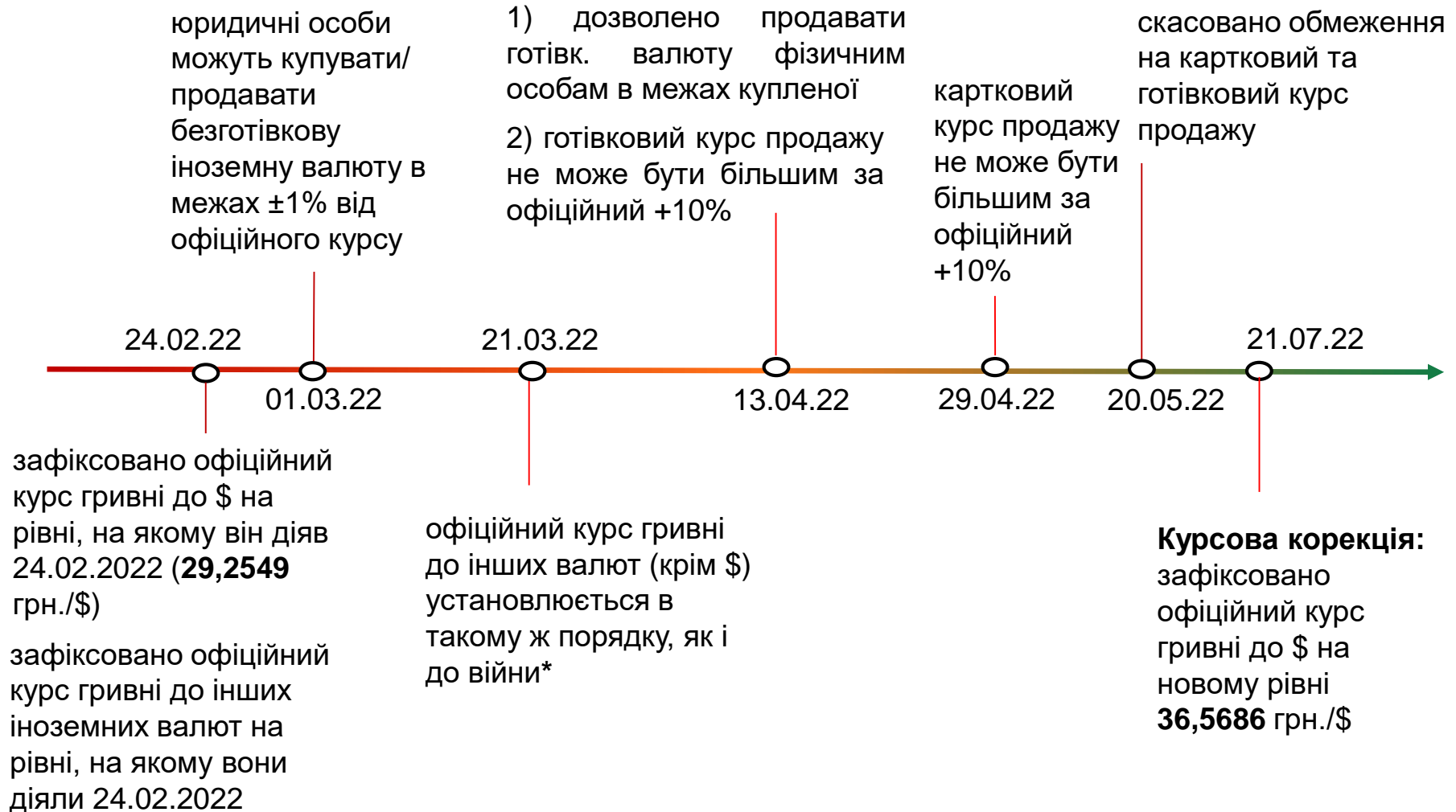
*поступове відновлення економічного життя під час війни швидше позначалося на попиті на валюту, ніж на її пропозиції;*

*масло у вогонь додавали кошти, які Уряд отримував і витрачав за рахунок прямого викупу ОВДП Національним банком;*

*також у суспільстві на той момент сформувалося дещо хибне уявлення про несправедливість курсу продажу валюти експортерами.*

- **Національний банк не ставить за мету за будь-яку ціну зблизити значення безготівкового та готівкового курсів**: це можливо лише у разі витрачання для підтримки цих операцій міжнародних резервів, що недоцільно під час війни;
- наразі Національний банк **не вбачає потреб в додатковій курсовій корекції**;
- **також відсутні належні передумови для повернення до плаваючого курсу**

# Курсова політика під час війни



\* підставі інформації про курс гривні до \$ США та про котирування Bloomberg Foreign Exchange Fixings Rate (BFIX) іноземних валют.

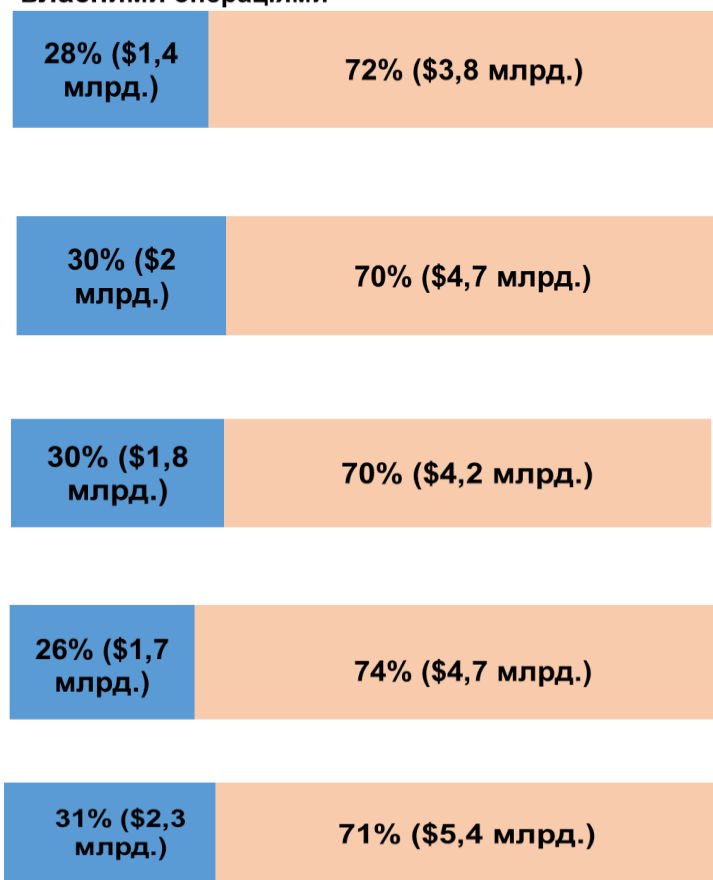


# Співвідношення між попитом та пропозицією на валютному ринку останніми місяцями поліпшилося

## Структура попиту на безготівкову валюту

Чиста купівля банками за власними операціями

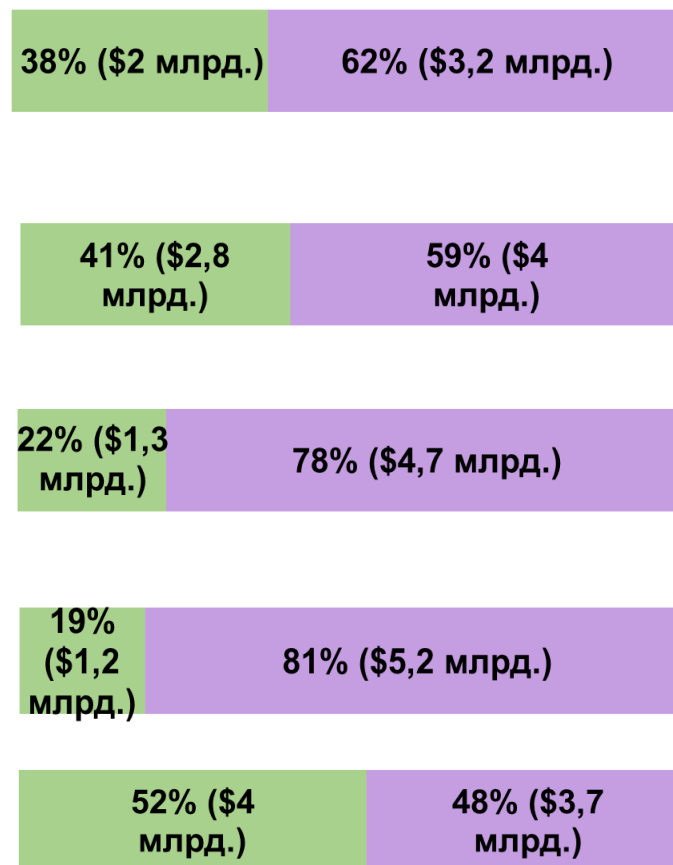
Купівля клієнтами



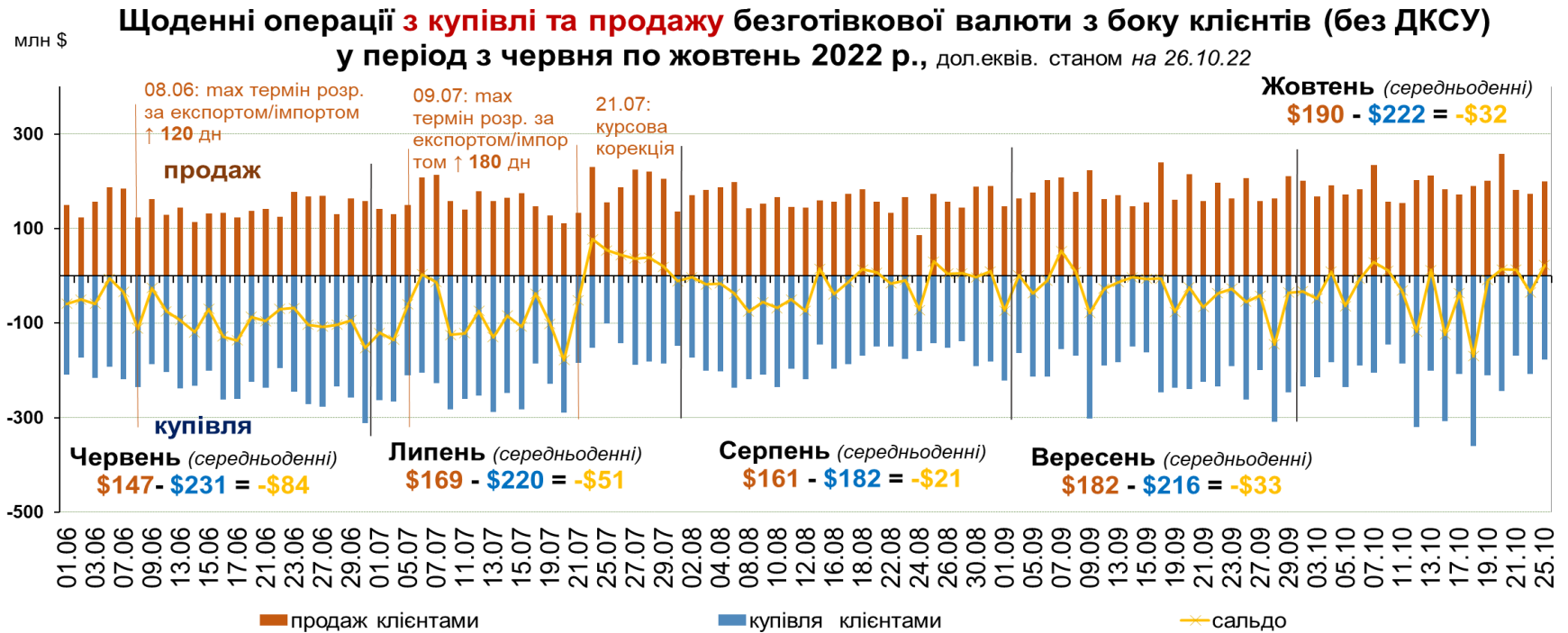
## Структура пропозиції безготівкової валюти

Інтервенції НБУ

Продаж клієнтами



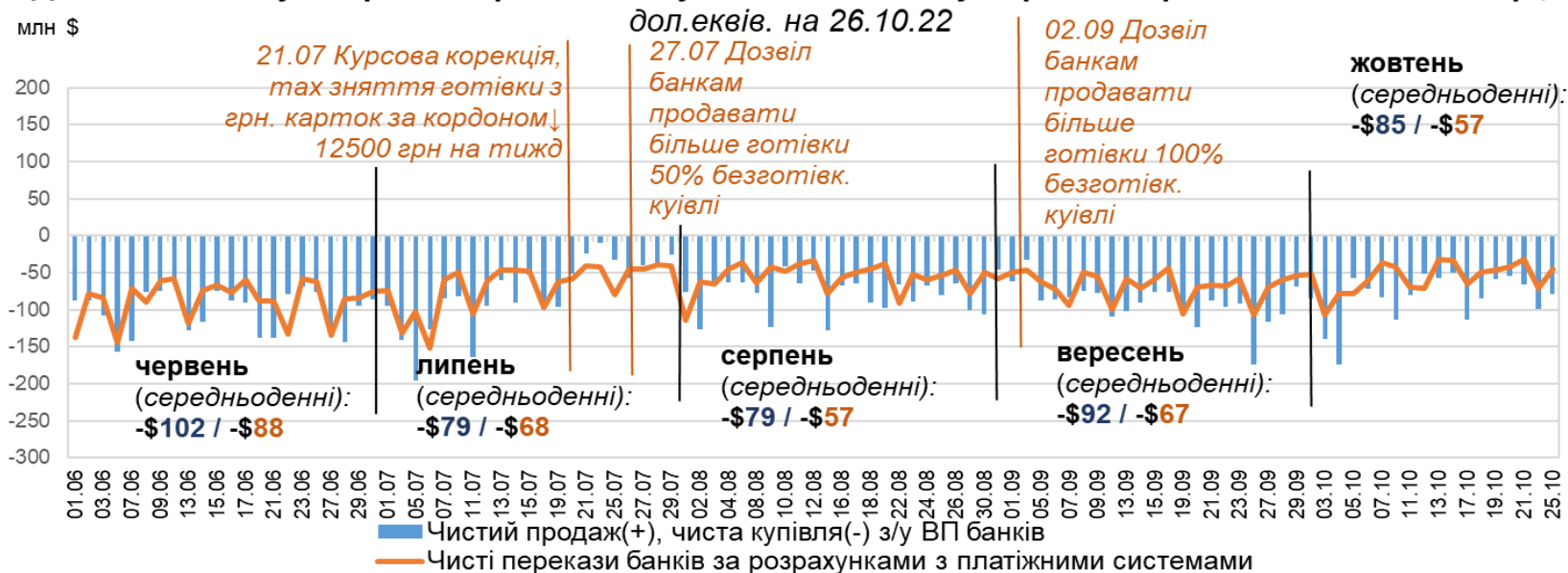
# Курсова корекція та робота зернового коридору сприяли збільшенню пропозиції валюти з боку клієнтів



- обсяги клієнтського *продажу* у вересні-жовтні помітно ↑ та досягли найвищого рівня з початку воєнного стану на тлі збільшення надходжень від АПК завдяки роботі зернового коридору та впливу курсової корекції;
- клієнтський *попит* на валюту після помітного падіння у серпні надалі підвищився через більш активне фінансування державних програм на тлі активізації отримання коштів міжнародної допомоги.

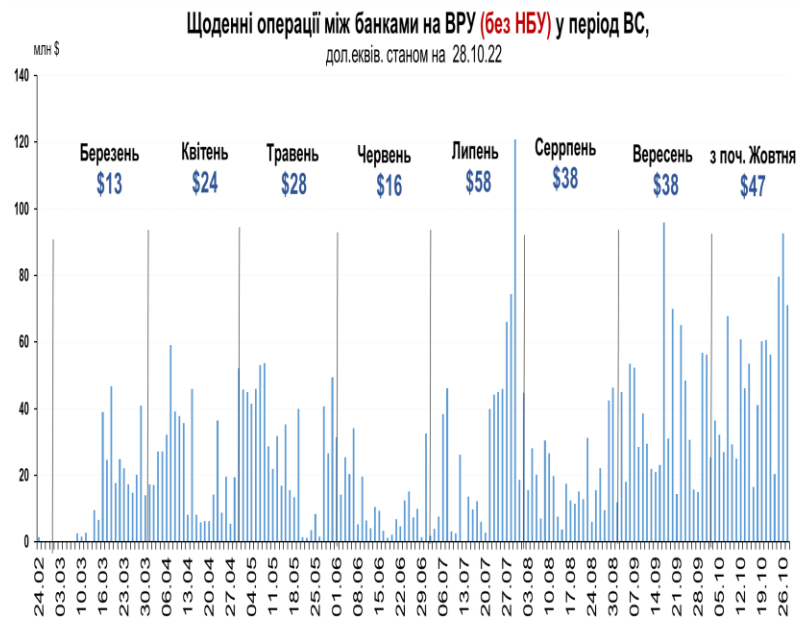
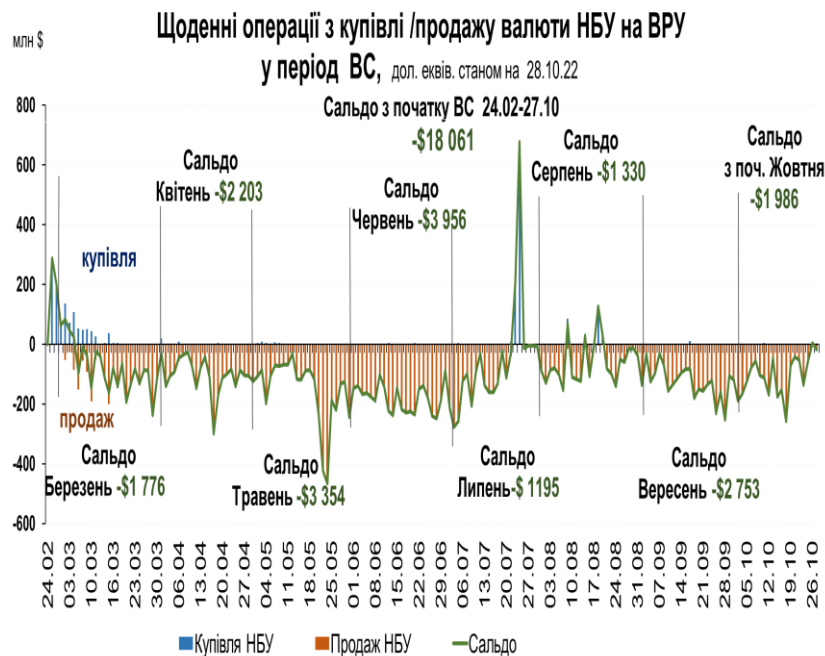
# Заходи Національного банку дали змогу зменшити чистий попит на валюту за власними операціями банків

Динаміка обсягу операцій через валютну позицію банків у період з червня по жовтень 2022р.,



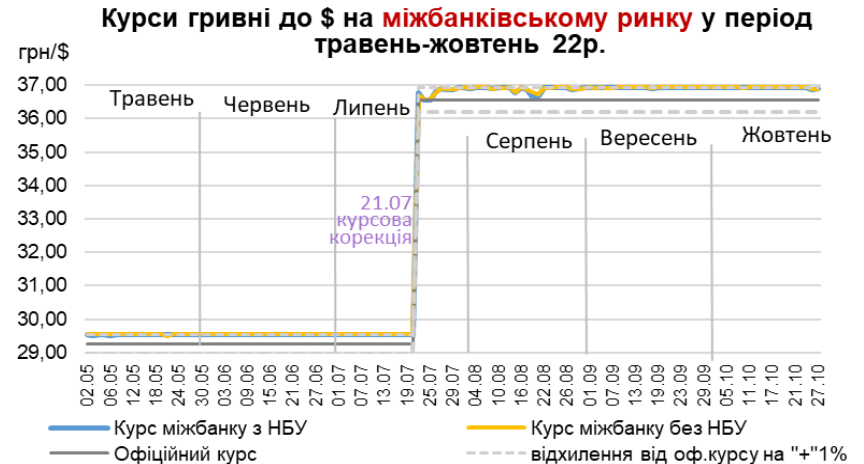
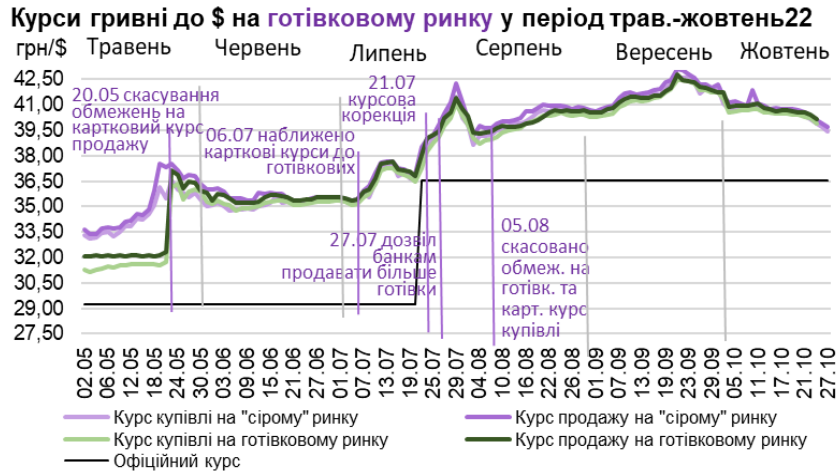
- лєва частина чистого попиту на валюту за власними операціями банків є наслідком операцій населення з картками та на готівковому сегменті;
- з огляду на це ця частина чистого попиту на валюту реагує на стан готівкового ринку та спред між готівковим та безготівковим курсом;
- курсова корекція, а також заходи Національного банку щодо активізації роботи готівкового ринку та оптимізації обмежень на операції з картами мали наслідком зниження чистого попиту за власними операціями банків.

# Ліквідність міжбанківського валютного ринку лишається обмеженою

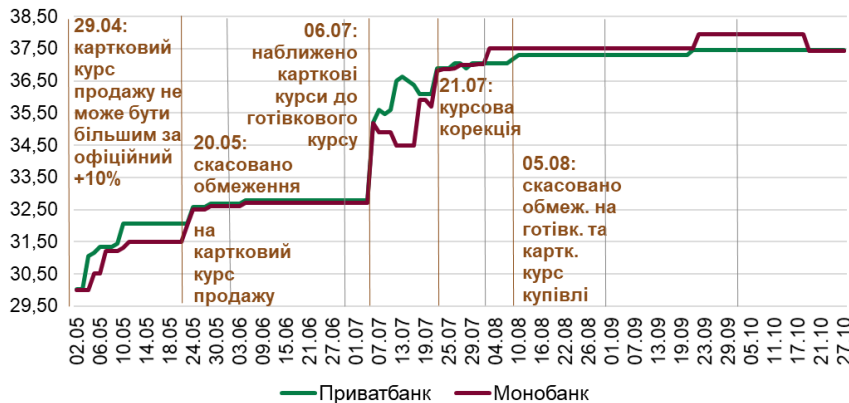


- міжбанківський ринок все ще лишається малоліквідним і таким, що критично залежить від щоденної підтримки НБУ;
- обсяг операцій банків без НБУ є у 2-3 рази меншим за обсяг операцій за участі НБУ;
- на тлі значного перевищення сукупного попиту на ВРУ над пропозицією майже усе угоди між банками на ньому укладаються за курсом офіційний +1%.

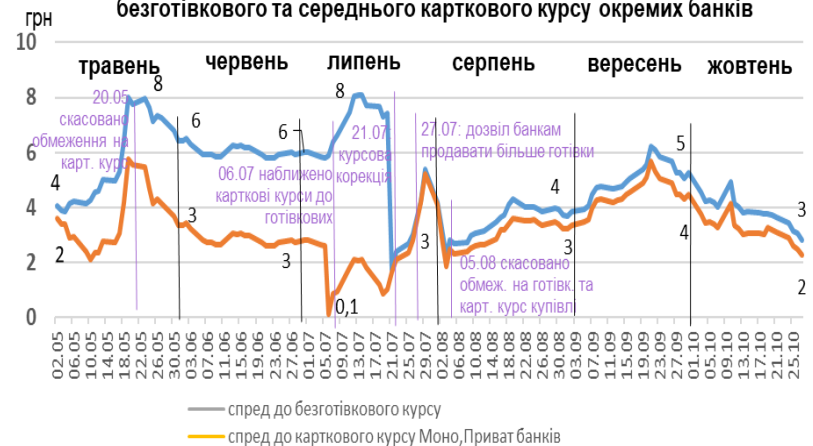
# Вирішення логістичних проблем із завезенням готівкової валюти зменшило спред між готівковим та безготівковим курсами



**Курси конвертації гривень в долари за картковими операціями окремих банків**



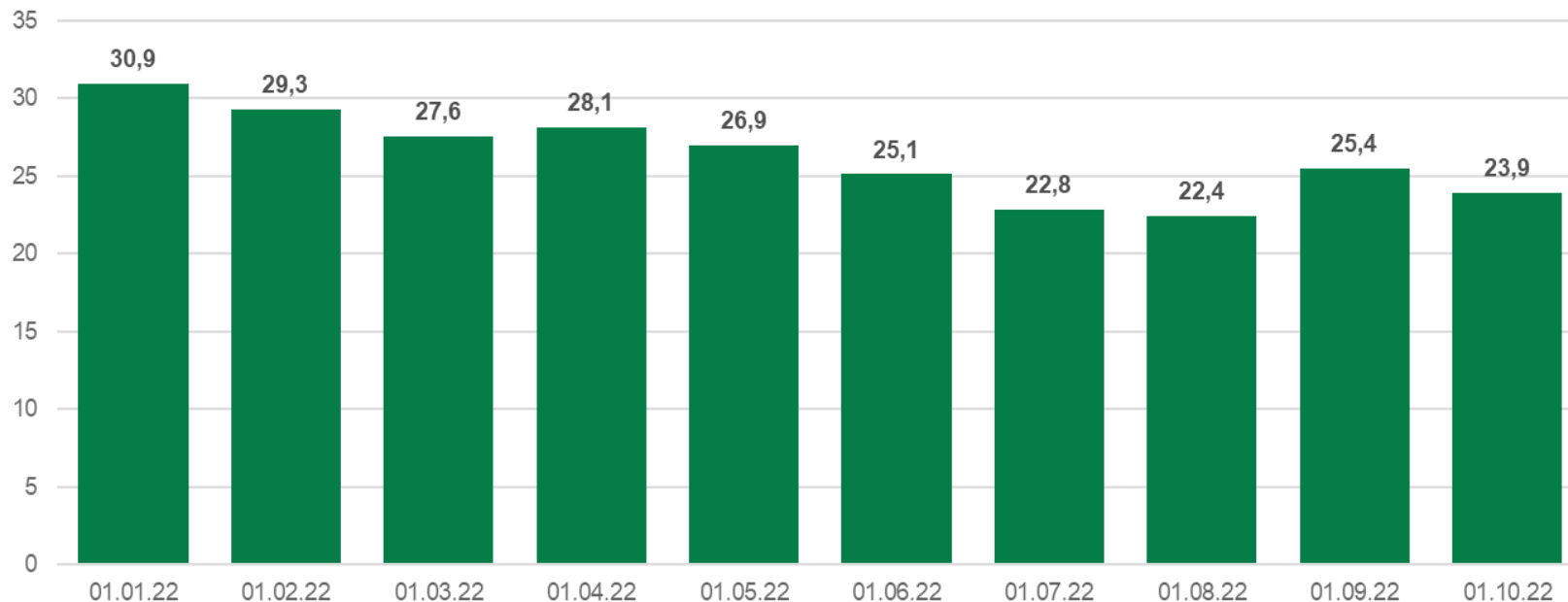
**Спреди курсу продажу готівкового \$\* за операціями на "сірому" ринку до безготівкового та середнього карткового курсу окремих банків**



# Завдяки зовнішньому фінансуванню міжнародні резерви зберігаються на досить комфортному рівні

Міжнародні резерви, млрд. дол. США

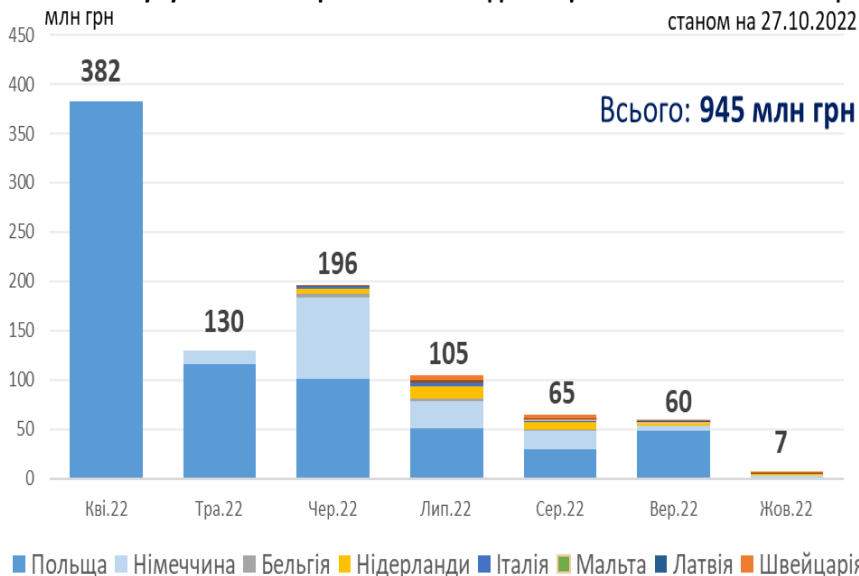
на 01.10.2022



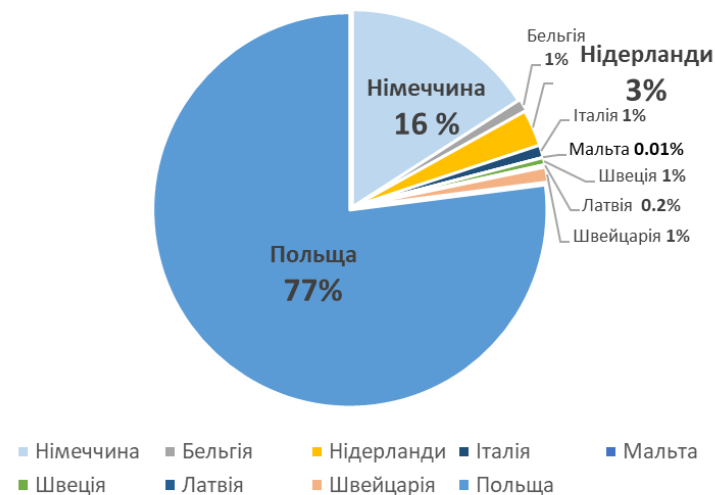
- в період ВС міжнародні резерви НБУ ↓ на **\$3,5** млрд. і на 01.10.2022 становили **\$23,9** млрд.;
- зовнішні платежі Уряду та НБУ за період ВС становили **\$3,3** млрд. (в екв.);
- від міжнародних партнерів за період ВС надійшло коштів в сумі **\$19,7** млрд. (в екв.);
- сальдо операцій НБУ на ВРУ в період ВС було *від'ємне* і становило **-\$16,5** млрд.

# Національний банк забезпечив для українських біженців можливість обміняти гривневу готівку за кордоном

Обсяги викупу готівкової гривні в межах договорів НБУ з іноземними ЦБ



Структура викупу готівкової гривні в розрізі країн



- сьогодні Національним банком укладено 10 угод про обмін готівкової гривні на іноземну валюту з центральними банками країн Європи (Литва лише нещодавно приєдналася);
- угода з центральним банком Польщі майже завершена, з 09.09.2022 обмін готівкової гривні на іноземну валюту вже не здійснюється;
- обсяги обміну готівкових гривень за угодами з іноземними центральними банками мають тенденцію до зменшення, тому майже усі вони будуть завершені до кінця 2022 року.

# Політика НБУ на валютному ринку після перемоги: Основні засади ГКП на період воєнного стану

**Головне:** «У міру нормалізації функціонування економіки та фінансової системи Національний банк у мінімально достатні строки зобов'язується повернутися до застосування принципів та інструментів грошово-кредитної політики, визначених Основними засадами грошово-кредитної політики на 2022 рік та середньострокову перспективу».

## Валютне регулювання

### Скасування обмежень

- ✓ НБУ поступово скасує адміністративні обмеження на валютні операції у міру поліпшення стану платіжного балансу.

## Курсова політика

### Повернення до плаваючого курсу

- НБУ залишається відданим режиму інфляційного таргетування з плаваючим обмінним курсом;
- НБУ прагнучим до повернення до плаваючого курсоутворення, якщо це не створюватиме загроз для стабільного функціонування фінансової системи

## Валютні інтервенції

### Згладжування коливань та накопичення резервів

- ✓ У міру скасування адміністративних обмежень і поживлення операцій на валютному ринку НБУ повернеться до здійснення валютних інтервенцій з урахуванням завдань та принципів, закріплених у Стратегії валютних інтервенцій НБУ

(тобто інтервенції проводитимуться на тих же засадах що і до війни).



## Повернення до нормальності у валютно-курсовій сфері: *ключові моменти*

---

- ❑ повернення до повної нормальності у валютно-курсовій сфері займе певний час – відміна існуючих на сьогодні валютних обмежень не може бути одномоментною;
- ❑ скасування тих або інших обмежень буде прив'язуватися не до часових рамок, а до макроекономічних умов (як це було в мирний час під час імплементації дорожньої карти валютної лібералізації)
- ❑ відмова від фіксації обмінного курсу можлива лише за умов відновлення здатності валютного ринку до самозбалансування та здатності інфляції бути номінальним якорем;
- ❑ повернення до традиційних засад здійснення валютних інтервенцій можливе після відмови від фіксації обмінного курсу;
- ❑ важлива передумова для цього – відчутне зростання обсягів пропозиції валюти, зокрема з боку експортерів в умовах пожвавлення виробництва та відновлення транспортної логістики;
- ❑ поступова відмова від обмежень на торгівлю валютними цінностями та транскордонні перекази можлива лише в міру покращення платіжного балансу та зменшення ролі НБУ в балансуванні ринку.