



Рада Національного банку України

Р І Ш Е Н Н Я

26 червня 2018 року

м. Київ

№ 33-рз

**Про діяльність Правління Національного банку України щодо
проведення політики курсоутворення та валютного регулювання
в січні – травні 2018 року**

Рада Національного банку України **вирішила:**

1. Узяти до відома інформацію Правління Національного банку України щодо питань, які стосуються проведення Національним банком України політики курсоутворення та валютного регулювання, а також динаміки валютного курсу та стану валютного ринку України.

2. Схвалити доопрацьовану з урахуванням результатів обговорення Оцінку Радою Національного банку України діяльності Правління Національного банку щодо проведення політики курсоутворення та валютного регулювання в січні – травні 2018 року.

3. Схвалити доопрацьовані з урахуванням результатів обговорення рекомендації Правлінню Національного банку України.

4. Схвалити доопрацьовані з урахуванням результатів обговорення рекомендації Кабінету Міністрів України.

5. Рішення набирає чинності з дня його прийняття.

Голова Ради

Б. М. Данилишин

Інд. 10

ЗАТВЕРДЖЕНО

Рішенням Ради

Національного банку України

від 16 червня 2018 року № 33-рз

**Оцінка Радою Національного банку України
діяльності Правління Національного банку України щодо проведення
політики курсоутворення та валютного регулювання
в січні – травні 2018 року**

Відповідно до пункту 13 статті 9 Закону України “Про Національний банк України” (далі – Закон) Рада Національного банку України (далі – Рада Національного банку) оцінює діяльність Правління Національного банку України (далі – Правління Національного банку) щодо виконання Основних засад грошово-кредитної політики та з інших питань, рішення щодо яких є обов’язковими для Правління Національного банку.

Згідно зі статтею 13 Закону Основні засади грошово-кредитної політики та рішення Ради Національного банку з питань, визначених пунктами 3, 4, 6, 8 – 10, 12, 15, 17, 18, 20 статті 9 Закону, є обов’язковими для виконання Правлінням Національного банку. Водночас політика обмінного курсу Національного банку України (далі – Національний банк) є невід’ємною складовою Основних засад грошово-кредитної політики на 2018 рік та середньострокову перспективу. Відповідно Рада Національного банку має оцінювати діяльність Правління Національного банку щодо проведення політики курсоутворення та валютного регулювання.

Крім того, відповідно до статті 13 Закону Рада Національного банку вносить Правлінню Національного банку рекомендації, у тому числі стосовно політики курсоутворення та валютного регулювання.

З метою забезпечення виконання вищезазначених функцій і завдань Рада Національного банку оцінює діяльність Правління Національного банку щодо проведення політики курсоутворення та валютного регулювання в січні – травні 2018 року та надає відповідні рекомендації Правлінню Національного банку та Кабінету Міністрів України.

I. Оцінка відповідності політики курсоутворення та валютного регулювання в січні – травні 2018 року Основним засадам грошово-кредитної політики на 2018 рік та середньострокову перспективу

Пріоритети політики курсоутворення та валютного регулювання Національного банку України

Відповідно до Основних засад грошово-кредитної політики на 2018 рік та середньострокову перспективу політика обмінного курсу має підтримувати зусилля Національного банку щодо досягнення пріоритетної цілі. Для цього Національний банк має дотримуватися режиму плаваючого обмінного курсу, маючи на увазі, що монетарна політика не спрямовуватиметься на досягнення певного рівня або діапазону обмінного курсу.

Національний банк під час проведення політики обмінного курсу має брати до уваги, зокрема, вплив динаміки обмінного курсу на інфляцію та фінансову стабільність.

Також згідно з Основними засадами грошово-кредитної політики на 2018 рік та середньострокову перспективу завдання Національного банку полягає у створенні умов для розвитку добре функціонуючого та ліквідного валютного

ринку України, який має високу спроможність до самозбалансування та поглинання шоків. У міру вдосконалення функціонування валютного ринку Національний банк має поступово зменшувати свою присутність зі зниженням частоти валютних інтервенцій та послаблювати заходи адміністративного регулювання.

Національний банк має використовувати валютні інтервенції з метою:

накопичення міжнародних резервів;

згладжування значних коливань обмінного курсу;

посилення дієвості ключової процентної ставки як основного інструменту монетарної політики.

Збільшення чистих міжнародних резервів має розглядатись як окреме завдання підвищеної уваги в середньостроковій перспективі для підтримання макроекономічної стабільності економіки України.

Обсяг і динаміка міжнародних резервів мають важливий вплив на очікування учасників валютного ринку, оскільки резерви гарантують можливість оперативно "гасити" пікові сплески валютного курсу та забезпечувати валютно-курсову стабільність національної грошової одиниці в середньостроковій перспективі. Достатній рівень міжнародних резервів слугує стабілізуючим захисним механізмом фінансової системи та економіки держави для нівелювання впливу зовнішніх шоків.

Цілі щодо досягнення цінової стабільності та накопичення міжнародних резервів за певних обставин можуть бути несумісні одна з одною. У таких випадках досягнення цінової стабільності має бути пріоритетним для Національного банку.

Політика цінової стабільності та гнучкого обмінного курсу розглядається як фундаментальні передумови процесу дедоларизації та підвищення на цій основі фінансової стабільності та ефективності монетарної трансмісії.

Дотримання пріоритетів політики курсоутворення та валютного регулювання Національного банку в січні – травні 2018 року

Під час проведення політики обмінного курсу в січні – травні 2018 року Національний банк дотримувався режиму плаваючого обмінного курсу. Так політика обмінного курсу не спрямовувалася на досягнення певного рівня або діапазону обмінного курсу гривні. У результаті його динаміка визначалася насамперед ринковими чинниками, зокрема попитом та пропозицією на валютному ринку, і була різноспрямованою протягом зазначеного періоду. Так у січні під впливом короткострокових сезонних чинників продовжив превалювати девальваційний тренд гривні. З кінця січня за умов збільшення пропозиції іноземної валюти на внутрішньому валютному ринку України цей тренд змінився на ревальваційний і в подальшому зберігався. Тому в цілому за січень – травень 2018 року офіційний обмінний курс гривні до долара США посилювався на 6.9 відсотків.

Під час проведення політики обмінного курсу Національний банк брав до уваги вплив динаміки обмінного курсу на інфляцію та фінансову стабільність.

Так в умовах девальвації гривні в січні Національний банк з метою згладжування надмірних коливань обмінного курсу гривні проводив інтервенції з продажу іноземної валюти. Це стримувало девальвацію гривні та відповідно інфляцію.

Натомість в умовах ревальваційного тренду Національний банк здійснював інтервенції з купівлі іноземної валюти. Такі операції Національного банку на валютному ринку зумовили нарощення міжнародних валютних

резервів, водночас підтримували цінову конкурентоспроможність вітчизняної економіки, перешкоджаючи занадто значному укріпленню гривні.

Таким чином, Національний банк використовував валютні інтервенції з метою, передбаченою Основними засадами грошово-кредитної політики на 2018 рік та середньострокову перспективу, а саме:

- згладжування функціонування валютного ринку;
- накопичення міжнародних резервів.

В умовах необхідності поповнення міжнародних резервів та підтримання цінової конкурентоспроможності економіки політика обмінного курсу Національного банку не повною мірою підтримувала жорстку процентну політику. У цих умовах необхідність поповнення міжнародних резервів обмежує можливості узгодження політики обмінного курсу та процентної політики Національного банку.

Додатне сальдо валютних інтервенцій Національного банку за січень – травень 2018 року становило 1.2 млрд дол. США. У результаті інтервенції Національного банку з купівлі іноземної валюти впродовж зазначеного періоду стали основним джерелом поповнення міжнародних резервів.

Утім міжнародні резерви України станом на початок червня 2018 року зменшилися до 18.1 млрд дол. США в еквіваленті (з 18.8 млрд дол. США станом на початок поточного року) у зв'язку, зокрема, зі здійсненням платежів за державним боргом, номінованим в іноземній валюті. Обсяг міжнародних резервів станом на початок червня покривав 3.2 місяця майбутнього імпорту і був достатнім для виконання зобов'язань України та поточних операцій Уряду України і Національного банку.

Проведення політики плаваючого обмінного курсу та спрямування зусиль на досягнення цінової стабільності в державі (зокрема підвищення облікової ставки) сприяли підвищенню дохідності гривневих інструментів. Зазначене

разом із ревальвацією гривні забезпечило за підсумками січня – травня 2018 року зниження рівня доларизації, у тому числі:

депозитів – до 41 відсотка з 44 відсотків;

грошової маси – до 30 відсотків з 32 відсотків;

кредитів – до 43 відсотків з 44 відсотків.

З метою створення умов для розвитку добре функціонуючого та ліквідного валютного ринку України, Національний банк продовжував докладати зусиль щодо упровадження відповідних законодавчих змін та пом'якшення заходів валютного регулювання. Це насамперед стосується доопрацювання проекту Закону України “Про валюту і валютні операції”.

За сприятливих умов Національний банк продовжив пом'якшувати валютні адміністративні обмеження, зокрема:

дозволив іноземним інвесторам репатріювати дивіденди за корпоративними правами та акціями, нараховані за 2017 рік;

розширив можливості банків для проведення власних операцій з іноземною валютою на міжбанківському ринку;

розширив для уповноважених банків можливість залучати від нерезидентів так звані “синтетичні” кредити та позики в національній валюті.

Приймаючи рішення про скасування валютних обмежень, Національний банк зважав на збалансованість валютних та інфляційних ризиків.

Макроекономічні умови реалізації політики курсоутворення та валютного регулювання Національного банку

Політика обмінного курсу Національного банку в січні – травні 2018 року реалізовувалася за сприятливих макроекономічних умов.

Зокрема сприятливою залишалася зовнішньоекономічна кон'юнктура, оскільки світові ціни на українську експортну продукцію залишалися високими, у тому числі на чорні метали та зернові культури. Це зумовлювало збільшення експорту товарів (на 11.3 відсотка за січень – квітень 2018 року порівняно з відповідним періодом минулого року – до 14.1 млрд дол. США) та відповідно приплив іноземної валюти в Україну.

Однак погравлення внутрішнього споживчого попиту стимулювало збільшення обсягів імпорту товарів (на 13.9 відсотка порівняно з відповідним періодом минулого року – до 16.6 млрд дол. США), зокрема продовольчих товарів та окремих видів продукції машинобудування, мобільних телефонів, комп'ютерної та побутової техніки тощо.

Як наслідок, сальдо поточного рахунку платіжного балансу за підсумками січня – квітня 2018 року було від'ємним (-202 млн. дол. США, у відповідному періоді минулого року -176 млн дол. США), однак покривалося надходженнями за фінансовим рахунком, які за цей період становили 222 млн дол. США.

Водночас у 2018 році продовжилося відновлення економіки України. Зростання реального ВВП у I кварталі 2018 року становило 3.1 відсотка. Обсяг промислового виробництва за січень – квітень 2018 року збільшився на 2.6 відсотка порівняно з відповідним періодом минулого року, що відбулося як за рахунок приросту в добувній, так і в переробній промисловості. Серед галузей переробної промисловості зростання зафіксовано в хімічній промисловості (42.7 відсотка), виробництві автотранспортних засобів (18.4 відсотка), машинобудуванні (6.8 відсотка), металургійному виробництві (2.3 відсотка), деревообробній галузі (6.6 відсотка). Також зростання відбулося за категорією “постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря” – 3.6 відсотка.

Економічне зростання сприяло покращенню фінансового стану підприємств. Так фінансовий результат до оподаткування великих та середніх

підприємств за I квартал 2018 року становив 132.9 млрд грн прибутку, що майже на 30 відсотків більше, ніж у відповідному періоді минулого року.

Проведення жорсткої монетарної політики та порівняно стриманої бюджетної політики (на початку року) стримувало інфляцію. У січні – травні 2018 року річна споживча інфляція коливалася в порівняно вузькому діапазоні – загалом уповільнилася в травні до 11.7 відсотка з 13.7 відсотка в грудні 2017 року.

Однак у березні-квітні 2018 року Уряд України суттєво збільшив бюджетні видатки насамперед за соціальними напрямками – перерахування Пенсійному фонду та поточні трансферти (зокрема на надання пільг та субсидій населенню на оплату послуг ЖКГ у зв'язку з холодним березнем), видатки на оплату праці. Як наслідок, зростання видатків державного бюджету у квітні прискорилося до 42.2 відсотка в річному вимірі. Подальше пом'якшення фіскальної політики несе ризики посилення девальваційного та інфляційного тиску на гривню в середньостроковій перспективі.

Водночас у січні – травні 2018 року довгостроковий інфляційний тренд залишався високим, про що свідчила висока базова інфляція, найнижче значення якої за цей період було в травні і становило 9.3 відсотків в річному вимірі. Однією з основних причин цього було збільшення виробничих витрат, зокрема на:

оплату праці – через підвищення мінімальної заробітної плати (з початку 2018 року – на 16.3 відсотка), а також наближення заробітних плат в Україні до зарплат у країнах-сусідах на тлі інтенсивної міграції;

логістику – у зв'язку з подорожчанням палива (на 16.5 відсотка в травні в річному вимірі) та підвищенням тарифів на вантажні перевезення залізничним транспортом (на 13.6 відсотка в I кварталі поточного року порівняно з відповідним періодом минулого року);

електроенергію – через підвищення цін на неї, яке за січень – травень становило 23.2 відсотка порівняно з відповідним періодом минулого року;

товари проміжного споживання – через їх подорожчання, яке за зазначений період становило 17.3 відсотка в річному вимірі.

Підвищення виробничих витрат та поживлення економіки стимулювало підвищення попиту на гривню з боку реального сектору економіки. Про це свідчить приріст кредитування, а також скорочення депозитів корпоративного сектору в іноземній валюті попри збільшення їх доходів.

Монетарна політика Національного банку та монетарні показники

В умовах високої інфляції та значних інфляційних ризиків Національний банк проводив жорстку монетарну політику. Зокрема в I кварталі 2018 року Національний банк двічі підвищив облікову ставку – до 17.0 відсотка річних (14.5 відсотка станом на початку року). Після цього Національний банк утримався від її подальшого підвищення, оскільки згідно з оцінками Національного банку, жорсткість монетарних умов була достатньою, щоб забезпечити поступове зниження інфляції до цільових показників у середньостроковій перспективі.

Разом з підвищенням облікової ставки Національний банк також підвищив процентні ставки за своїми активними та пасивними операціями. Це зумовило зростання процентних ставок міжбанківського кредитного ринку, а також інших ринкових процентних ставок за гривневими інструментами. Зокрема в травні 2018 року порівняно з груднем 2017 року зросли процентні ставки за:

новими кредитами, наданими в національній валюті:

корпоративного сектору – до 17.0 відсотка з 15.8 відсотка;

домашніх господарств – до 31.2 відсотка з 30.4 відсотка;

новими депозитами в національній валюті корпоративного сектору – до 11.4 відсотка з 9.3 відсотка.

Також спостерігалася тісна кореляція динаміки облікової ставки та дохідності гривневих ОВДП. Такі тенденції свідчать про поліпшення роботи процентного каналу монетарної трансмісії.

Підвищення процентних ставок за гривневими інструментами сприяло притоку іноземного капіталу в Україну в умовах девальвації гривні та спрямуванню його в ОВДП. Це зумовило короткострокове розширення пропозиції іноземної валюти на внутрішньому ринку та сприяло укріпленню гривні. Однак за підсумками травня нерезиденти частково “вийшли” з ринку ОВДП у національній валюті в умовах ревальвації гривні та погіршення фінансових умов для країн, ринки яких розвиваються. Вкладення нерезидентів у гривневі ОВДП упродовж січня – травня 2018 року становили понад 14 млрд грн (за сумою основного боргу), тоді як станом на початок поточного року – 5.1 млрд грн. Однак станом на кінець травня цей показник знизився до 10.7 млрд грн. Вихід нерезидентів з гривневих ОВДП зумовив певне звуження пропозиції іноземної валюти, що додало до призупинення тенденції до укріплення гривні та знизило потенціал нарощення міжнародних резервів за рахунок проведення Національним банком валютних інтервенцій з купівлі іноземної валюти.

Ліквідність банківської системи України. Банківська система України мала достатньо коштів для підтримки економічних процесів та економічного зростання, оскільки в січні – травні 2018 року в банківській системі зберігався суттєвий профіцит ліквідності. Збільшенню ліквідності банківської системи сприяло проведення Національним банком інтервенцій з купівлі іноземної валюти для поповнення міжнародних резервів, а також збільшення видатків державного бюджету. Зокрема у квітні Уряд України став “чистим” постачальником ліквідності (вплив операцій Уряду України на зростання ліквідності за квітень оцінено Національним банком у сумі 15.6 млрд грн).

Водночас банки зменшили свої вкладення в ОВДП (майже на 6 млрд грн за січень – травень 2018 року, що еквівалентно збільшенню за цей час вкладень нерезидентів у ОВДП), та активно купували депозитні сертифікати Національного банку.

Збільшення бюджетних видатків та продаж населенням іноземної валюти зумовили посилення попиту на готівкову гривні. Так, якщо за січень-лютий загальний обсяг готівкової гривні в обігу поза банками сезонно зменшився (на 11.3 млрд грн), то в березні – травні 2018 року він збільшився на 12 млрд грн – до 333.2 млрд грн.

Збільшення обсягів готівкової гривні в обігу, конвертованої з безготівкової, було чинником зменшення ліквідності банківської системи. Також такими чинниками було здійснення платежів Уряду України за своїми зобов'язаннями Національному банку, купівля Урядом України в Національного банку іноземної валюти, а також повернення банками заборгованості Національному банку за раніше наданими кредитами рефінансування та операції ліквідаторів банків та ФГВФО.

Розширення готівкової пропозиції гривні сприяло збільшенню монетарної бази, яке за січень – травень 2018 року становило 2.0 відсотка, або 8.2 млрд грн (збільшилася до 407.2 млрд грн).

Депозити. Збільшення номінальних доходів населення та привабливості гривневих депозитів (через зміцнення гривні та підвищення дохідності строкових депозитів) сприяло збереженню до травня тенденції щодо зростання депозитів населення. У травні ця тенденція прирвалася – депозити населення зменшилися, що є традиційним для України напередодні відпускнуго літнього періоду. У цілому депозити населення в національній валюті за січень – травень 2018 року зросли на 5.6 відсотка, у іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) – на 0.6 відсотка.

Упродовж січня – квітня 2018 року населення заощаджувало кошти переважно в короткострокові депозити (на вимогу та терміном до одного року). Надання переваг короткостроковим вкладом, а не довгостроковим, відображає брак довіри населення до банківської системи та поступовість природи її відновлення. Як наслідок, частка довгострокових депозитів у загальному обсязі депозитів банків за січень – квітень 2018 року знизилася до 19 відсотків з 21 відсотка. Чинником зменшення довгострокових депозитів також був курсовий ефект – ревальвація гривні, яка зумовила статистичне зменшення довгострокових депозитів в іноземній валюті, розрахованих у доларовому еквіваленті.

У квітні на тлі покращення фінансових результатів підприємств відновився приплив депозитів корпоративного сектору в національній валюті, який у травні зберігся. У результаті загальний обсяг таких депозитів за січень – травень 2018 року збільшився на 1.3 відсотка. Натомість залишок коштів на депозитах корпоративного сектору в іноземній валюті за цей час зменшився на 2.4 відсотка (у доларовому еквіваленті).

Зменшення депозитів корпоративного сектору в іноземній валюті та ревальвація гривні (зменшила частку депозитів в іноземній валюті, розраховану в грошовій масі в гривневому еквіваленті) зумовили скорочення грошової маси за січень – травень 2018 року на 0.9 відсотка – до 1 197.6 млрд грн.

Вищі процентні ставки за гривневими депозитами сприяли зниженню доларизації депозитів (до 41 відсотка з 44 відсотків за січень – травень 2018 року). Рівень доларизації грошової маси за цей період зменшився до 30 відсотків з 32 відсотків.

Кредити. Високі процентні ставки та значні ризики кредитування стримували його подальше розширення. Загальний портфель банківських кредитів за січень – травень 2018 року зріс лише на 1.9 відсотка, зокрема корпоративного сектору – на 1.3 відсотка, домогосподарств – на 5.0 відсотка.

Вищі темпи кредитування населення пов'язані зі збільшенням кредитів, наданих у національній валюті (на 13.2 відсотка), насамперед через активізацію споживчого кредитування. Зростання останніх, зокрема за січень – квітень 2018 року, становило 8.5 відсотка (1.6 відсотка у відповідному періоді минулого року), тоді як річний приріст у квітні – 28.4 відсотків.

Банки продовжували концентруватися на короткостроковому кредитуванні. Частка короткострокових кредитів у загальному обсязі кредитів станом на початок травня збільшилася до 45 відсотків порівняно з 40 відсотками станом на початок поточного року.

У результаті укріплення гривні та повернення населенням заборгованості за кредитами в іноземній валюті рівень доларизації кредитного портфеля банків за січень – травень 2018 року знизився з 44 відсотка до 43 відсотків.

Стан валютного ринку України та політика курсоутворення і валютного регулювання Національного банку

Тенденції валютного ринку України в січні – травні 2018 року були різноспрямовані, що визначало валютну політику Національного банку.

На початку року превалював попит на іноземну валюту у зв'язку з впливом тимчасових короткострокових чинників. Останні пов'язані, зокрема, із сезонним зниженням пропозиції іноземної валюти та пом'якшенням бюджетної політики в кінці минулого року. Таке пом'якшення зумовлює розширення пропозиції гривні, яка частково перетікає на валютний ринок, генеруючи таким чином додатковий попит на іноземну валюту. Для упередження такої ситуації необхідним є подальше посилення координації монетарної та бюджетної політики. Як наслідок, до кінця січня зберігався девальваційний тренд гривні.

За таких умов Національний банк здійснював інтервенції з продажу іноземної валюти, стримуючи таким чином девальваційний тиск та різку зміну обмінного курсу гривні. Також у цей час Національний банк посилив комунікаційні заходи щодо роз'яснення ситуації на валютному ринку та своїх дій.

Заходи Національного банку разом з припливом іноземних інвестицій (на тлі збільшення процентних ставок за гривневими інструментами) та сприятлива зовнішньоекономічна кон'юнктура сприяли розширенню пропозиції іноземної валюти на внутрішньому валютному ринку. Крім того, з березня зафіксовано зростання попиту на гривню, який населення задовольняло за рахунок продажу іноземної готівкової валюти. Чистий продаж населенням іноземної валюти щомісячно зростав з березня і за січень – травень 2018 року становив 966 млн дол. США в еквіваленті. Додатковий попит на гривню в травні зумовлювався приїздом в Україну туристів для перегляду фіналу Ліги чемпіонів УЄФА 2018.

У результаті розширення пропозиції іноземної валюти з кінця січня сформувалася тенденція до зміцнення гривні. Офіційний обмінний курс гривні щодо долара США за січень – травень 2018 року зміцнився на 6.9 відсотка.

Зміцнення гривні до долара США та послаблення валют країн, які є основними торговельними партнерами України, зумовили уповільнення девальвації НЕОК гривні в квітні до 2.1 відсотка в річному вимірі. На тлі вищої інфляції в Україні порівняно з країнами – основними її торговельними партнерами це зумовило зміцнення РЕОК гривні на 7.5 відсотка в річному вимірі.

В умовах превалювання пропозиції іноземної валюти на внутрішньому валютному ринку та ревальвації гривні Національний банк здійснював операції з купівлі іноземної валюти з метою поповнення міжнародних резервів. Чистий обсяг купівлі Національним банком іноземної валюти за січень – травень 2018 року становив 1.2 млрд дол. США.

Загалом згідно з оцінками Національного банку близько половини обсягу інтервенцій Національного банку з купівлі іноземної валюти в січні – травні

2018 року спрямовувалася на запобігання надмірній волатильності обмінного курсу гривні, близько 44 відсотки – на поповнення міжнародних резервів. Що стосується інтервенцій Національного банку з продажу іноземної валюти, то вони в основному спрямовувалися на компенсацію обмежених можливостей валютного ринку України до самозбалансування.

Інтервенції Національного банку на міжбанківському валютному ринку. Протягом січня – квітня 2018 року Національний банк здійснив 86 валютних інтервенцій: 66 – з купівлі іноземної валюти, 20 – з її продажу, у тому числі одну інтервенцію одночасно з купівлі та продажу. Під час цих інтервенцій регулятором куплено 1.5 млрд дол. США, продано – 454.8 млн дол. США.

Валютні інтервенції здійснювались у трьох формах: валютного аукціону, інтервенції у формі запиту щодо найкращого курсу (з 02 квітня 2018 року – інтервенція за найкращим курсом) та інтервенції за єдиним курсом.

Під час проведення валютних аукціонів у січні – квітні 2018 року Національний банк купив 589.5 млн дол. США, продав 97.8 млн дол. США, під час здійснення валютних інтервенцій у формі запиту щодо найкращого курсу/інтервенцій за найкращим курсом регулятором куплено 845 млн дол. США, продано 357 млн дол. США, під час здійснення інтервенцій за єдиним курсом куплено 80 млн дол. США.

Національний банк удосконалив стратегію проведення валютних інтервенцій, зокрема одним з принципів їх проведення оголошено надання пріоритету тим формам валютних інтервенцій, за якими Національний банк не пропонує, а приймає запропоновану іншими учасниками валютного ринку ціну. Одночасно Національний банк відмовився від пріоритезації конкретних форм інтервенцій – доцільність використання тих чи інших форм інтервенцій наразі визначається залежно від ситуації на міжбанківському валютному ринку.

Починаючи з квітня 2018 року під час проведення інтервенцій за єдиним курсом та інтервенцій за найкращим курсом Національний банк розпочав

використання функціонала Matching торговельно-інформаційної системи BLOOMBERG. За квітень через цей функціонал здійснено 15 валютних інтервенцій: 13 – із купівлі іноземної валюти, 2 – із її продажу.

Основною перевагою проведення валютних інтервенцій через Matching є анонімність. Котирування всіх учасників функціонала, у тому числі Національного банку, виставляються анонімно, і учасники угоди з купівлі-продажу валюти отримують інформацію про контрагента лише після укладення угоди. Учасники ринку не мають попереднього оголошення про проведення валютної інтервенції та не можуть ідентифікувати Національний банк серед інших учасників функціонала. Тому нівелюється моральний вплив факту проведення Національним банком інтервенції на курсоутворення на міжбанківському валютному ринку.

Друга перевага нового функціонала – необмежена кількість учасників. Так, досі, з огляду на технічні особливості інших функціоналів, в інтервенції у формі запиту щодо найкращого курсу могли брати участь лише 20 установ, які за підсумками попереднього кварталу мали найкращий загальний рейтинг серед банків – учасників міжбанківського ринку. Натомість у разі проведення інтервенції за найкращим курсом через Matching узяти в ній участь можуть усі банки, що користуються новим функціоналом. У результаті на курсоутворення на ринку впливатимуть усі банки, а не лише обмежене коло найбільших учасників міжбанківського ринку.

Таким чином, перехід до використання Matching спрямовувався на створення більш ринкових умов визначення обмінного курсу гривні до іноземних валют на міжбанківському валютному ринку України.

Щоб валютна політика була більш зрозумілішою в частині проведення інтервенцій на валютному ринку, Національний банк розпочав щоквартальне оголошення обсягу інтервенцій із купівлі іноземної валюти для поповнення

міжнародних резервів. На II квартал 2018 року такий обсяг було встановлено в розмірі 10 млн дол. США на день.

Операції банків на міжбанківському валютному ринку України. Близько 80 відсотків операцій із купівлі та продажу іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України в січні – травні 2018 року здійснювалося з метою обслуговування експортно-імпортних операцій. Це свідчить про те, що динаміка попиту і пропозиції на безготівковому валютному ринку України та відповідно динаміка обмінного курсу гривні:

зумовлюються насамперед фундаментальними чинниками і залежать від стану економіки України та зовнішньоекономічної кон'юнктури;

значно меншою мірою залежать від потоків капіталу.

Валютні операції спекулятивного характеру опосередковуються насамперед рухом капіталу. Частка операцій із купівлі та продажу іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України, спрямованих на забезпечення руху капіталу, за січень – травень 2018 року становила близько 20 відсотків від загального обсягу операцій на ринку. Однак серед операцій із купівлі/продажу іноземної валюти, які опосередковують рух капіталу, лише незначну частку можна віднести до тих, що можуть свідчити про наявність спекулятивних мотивів. Оскільки можливості з купівлі іноземної валюти клієнтами суворо регламентовані нормами валютного регулювання.

Водночас динаміка потоків капіталу в січні – травні 2018 року та їх вплив на валютний ринок України свідчать про необхідність подальшого пильного моніторингу ситуації у цій сфері. Це зумовлюється насамперед можливим посиленням впливу руху капіталу на кон'юнктуру валютного ринку України та динаміку обмінного курсу гривні під час пікових навантажень за зовнішнім боргом і здійснення значних обсягів операцій із його погашення.

Пом'якшення адміністративних обмежень на валютному ринку. Макроекономічна стабілізація та поліпшення ситуації на валютному ринку

України дали змогу Національному банку продовжити в 2018 році поетапне скасування тимчасових валютних обмежень та поступову лібералізацію валютного регулювання. Так, у частині пом'якшення адміністративних обмежень Національний банк України:

- дозволив іноземним інвесторам репатріювати дивіденди за корпоративними правами та акціями, нараховані за 2017 рік;
- розширив можливості банків щодо проведення власних операцій з іноземною валютою на міжбанківському ринку, скасував обмеження на розмір дозволеного сальдо купівлі – продажу іноземних валют і банківських металів; збільшив ліміт загальної довгої відкритої валютної позиції банку; послабив обмеження на дострокове погашення зовнішніх кредитів і позик в іноземній валюті та перерахування іноземної валюти за кордон для здійснення платежів, пов'язаних із процесами судочинства; розширив перелік операцій, на надходження за якими не поширюється вимога щодо обов'язкового продажу (постанова Правління Національного банку України від 29 березня 2018 року № 31);
- надав право клієнтам подавати заяву про продаж іноземної валюти до будь-якого уповноваженого банку (незалежно від наявності поточного рахунку в іноземній валюті в цьому банку);
- розширив для уповноважених банків можливості залучати від нерезидентів так звані синтетичні кредити і позики в національній валюті;
- удосконалив порядок ліцензування валютних операцій шляхом спрощення порядку видачі електронних ліцензій на здійснення фізичними особами валютних операцій та надання дозволу банкам здійснювати операції з розміщення за кордоном валютних цінностей без індивідуальної ліцензії на будь-яких власних рахунках, а не лише на кореспондентських. Крім того, встановлено винятки із загального порядку контролю за дотриманням максимальної процентної ставки за окремими зовнішніми кредитами/позиками в іноземній валюті.

Однак у червні Національний банк зберіг вимогу щодо обов'язкового продажу надходжень в іноземній валюті на користь юридичних осіб у розмірі 50 відсотків. Таке рішення мотивується тим, що зазначена вимога залишається ефективним інструментом забезпечення ритмічності надходжень іноземної валюти на міжбанківський валютний ринок і, відповідно, важливою для підтримки як стабільності на валютному ринку зокрема, так і фінансової стабільності в Україні в цілому.

Висновки

Проведення Національним банком України політики курсоутворення та валютного регулювання в січні – травні 2018 року здійснювалося відповідно до пріоритетів, принципів та завдань, визначених Основними засадами грошово-кредитної політики на 2018 рік та середньострокову перспективу і спрямовувалося на виконання функцій Національного банку України, визначених Конституцією України та Законом України “Про Національний банк України”.

Національний банк дотримувався режиму плаваючого обмінного курсу. Динаміка обмінного курсу гривні визначалася насамперед попитом і пропозицією на валютному ринку України і була різноспрямованою протягом зазначеного періоду.

Так, у січні під впливом короткострокових (зокрема пом'якшення бюджетної політики) та сезонних чинників продовжив превалювати девальваційний тренд гривні. За таких обставин Національний банк посилив комунікаційні заходи, пояснюючи свої дії та ситуацію на валютному ринку, а також проводив інтервенції з продажу іноземної валюти. Такі операції стримували різкі девальваційні коливання гривні та, відповідно, інфляцію, що також сприяло фінансовій стабільності.

Заходи Національного банку та розширення пропозиції іноземної валюти на внутрішньому ринку (в результаті сприятливої зовнішньоекономічної кон'юнктури, припливу іноземних інвестицій та продажу населенням іноземної валюти для задоволення попиту на гривню) сприяли формуванню з кінця лютого ревальваційного тренду гривні. За січень – травень 2018 року офіційний обмінний курс гривні щодо долара США посилювався на 6.9 відсотка.

За таких умов Національний банк мав змогу проводити інтервенції на міжбанківському валютному ринку України з купівлі іноземної валюти. Це дало змогу нарощувати міжнародні валютні резерви та підтримувати цінову конкурентоспроможність вітчизняної економіки.

Таким чином, Національний банк використовував валютні інтервенції з метою, передбаченою Основними засадами грошово-кредитної політики на 2018 рік та середньострокову перспективу, а саме:

- згладжування функціонування валютного ринку;
- накопичення міжнародних резервів.

Утім, міжнародні резерви України станом на початок червня 2018 року зменшилися до 18.1 млрд дол. США в еквіваленті (з 18.8 млрд. дол. США станом на початок поточного року) у зв'язку зокрема зі здійсненням платежів за державним боргом, номінованим в іноземній валюті. Обсяг міжнародних резервів станом на початок червня покривав 3.2 місяця майбутнього імпорту і був достатнім для виконання зобов'язань України та поточних операцій Уряду України і Національного банку.

Необхідність поповнення міжнародних резервів обмежувала можливості щодо забезпечення максимальної узгодженості валютної та монетарної політики Національного банку. Так, з одного боку, для зниження рівня інфляції Національний банк проводив жорсткішу монетарну політику завдяки високим процентним ставкам. Однак, із другого, – поповнення міжнародних резервів зумовлювало розширення пропозиції гривні, що є певним пом'якшенням

монетарної політики і дещо знижує дієвість процентного каналу монетарної політики.

Зміцнення гривні сприяло зниженню рівня доларизації вітчизняної економіки і, відповідно, послабленню вразливості вітчизняної фінансово-економічної системи до зовнішніх шоків.

Водночас в Україні спостерігався приплив та певний вплив непродуктивного іноземного капіталу. Так, в умовах високих процентних ставок за гривневими інструментами та девальвації гривні зафіксовано приплив іноземних інвестицій, які були спрямовані в ОВДП. Натомість за підсумками травня нерезиденти частково вийшли з ринку ОВДП у національній валюті в умовах ревальвації гривні та погіршення фінансових умов для країн, ринки яких розвиваються. Якщо приплив іноземних інвестицій сприяв перелому девальваційного тренду гривні, то вплив зумовив певне звуження пропозиції іноземної валюти, що в підсумку привело до призупинення тенденції щодо зміцнення гривні та знизило потенціал нарощування міжнародних резервів за рахунок проведення Національним банком валютних інтервенцій із купівлі іноземної валюти.

Однак динаміка попиту і пропозиції на безготівковому валютному ринку України та, відповідно, динаміка обмінного курсу гривні в січні – травні 2018 року зумовлювалися насамперед фундаментальними чинниками і залежали від стану економіки України та зовнішньоекономічної кон'юнктури. Про це свідчить той факт, що близько 80 відсотків операцій із купівлі та продажу іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України впродовж зазначеного періоду здійснювалися з метою обслуговування експортно-імпортних операцій. Відповідно кон'юнктура валютного ринку значно меншою мірою залежала від потоків капіталу та спекулятивної складової. Водночас динаміка потоків капіталу потребує подальшого пильного моніторингу з огляду на можливе посилення її впливу на обмінний курс гривні під час пікових навантажень за зовнішнім боргом та здійснення значних обсягів операцій із його погашення.

З метою створення умов для розвитку добре функціонуючого, ліквідного та гнучкого валютного ринку України Національний банк продовжував докладати зусиль щодо впровадження відповідних законодавчих змін. Це стосується насамперед доопрацювання проекту Закону України “Про іноземну валюту”. Крім того, макроекономічна стабілізація та поліпшення ситуації на валютному ринку дали змогу Національному банку й далі пом’якшувати валютні адміністративні обмеження.

Водночас для сприяння ритмічності надходжень іноземної валюти на міжбанківський валютний ринок Національний банк зберіг вимогу щодо обов’язкового продажу надходжень в іноземній валюті на користь юридичних осіб у розмірі 50 відсотків. Актуальність збереження такої вимоги посилюється з огляду на поточні фінансово-економічні процеси як в Україні, так і за її межами та ризики для стабільності гривні. Зокрема зберігаються ризики посилення девальваційного тиску на гривню в середньостроковій перспективі через:

значні обсяги виплат України за зовнішнім державним боргом;

повільне впровадження структурних реформ та можливу невизначеність дій щодо програми співробітництва з МВФ, недоотримання коштів міжнародних кредиторів;

вибори в Україні, які традиційно супроводжуються погіршенням курсових очікувань та посиленням коливань обмінного курсу гривні;

можливе пом’якшення фіскальної політики;

зменшення обсягів зовнішніх інвестицій у країни, що розвиваються, у тому числі й в Україну, через проведення жорсткішої монетарної політики ФРС США;

можливе розширення масштабу “торговельних війн” у світі, що стримуватиме розвиток світової торгівлі та, відповідно, може призвести до зменшення надходжень торговельної виручки в іноземній валюті до України.

СХВАЛЕНО

Рішення Ради

Національного банку України

від 26 вербня 2018 року № 33-рр

Рекомендації Правлінню Національного банку України

1. За сприятливих для цінової стабільності умов на валютному ринку України продовжити проведення операцій із купівлі іноземної валюти для поповнення міжнародних резервів України.

2. З огляду на необхідність подальшого зниження рівня доларизації розглянути можливість щодо застосування диференційованих норм обов'язкового резервування залежно від виду валюти. Результати розгляду надати Раді Національного банку України до 01 жовтня 2018 року.

3. З огляду на суттєве розширення обсягів споживчого кредитування, що може призвести до валютних дисбалансів в економіці через вплив іноземної валюти, та з метою сприяння фінансовій стабільності розробити пропозиції щодо застосування макропруденційних вимог у сфері споживчого кредитування з розрахунками різних сценаріїв їх застосування. Відповідні результати надати Раді Національного банку України до 01 жовтня 2018 року.

4. З огляду на тривалу дію вимоги щодо обов'язкового продажу надходжень в іноземній валюті на користь юридичних осіб та можливе зниження у зв'язку з цим її результативності розглянути можливість застосування інших засобів, методів та підходів, які забезпечать ритмічність надходжень іноземної валюти на міжбанківський валютний ринок України. Відповідні результати розгляду надати Раді Національного банку України до 01 жовтня 2018 року.

5. Поліпшити узгодженість політики обмінного курсу та монетарної політики Національного банку для забезпечення цільових показників щодо цінової стабільності.

Рекомендації Кабінету Міністрів України

1.3 метою поліпшення стану поточного рахунку платіжного балансу України вжити дієвих заходів щодо посилення контролю за достовірністю декларування суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності обсягів експорту й імпорту товарів і послуг, повнотою оподаткування, своєчасним поверненням валютної виручки.

2. Прискорити внесення законодавчих змін щодо запровадження середньострокового бюджетного планування, що сприятиме посиленню прогнозованості показників бюджету й узгодженості бюджетної і монетарної політики.