

ЗАТВЕРДЖЕНО
Рішення Правління
Національного банку України
28 серпня 2018 року № 577-рч

Звіт Правління Національного банку України щодо проведення грошово-
кредитної політики
(станом на 28 серпня 2018 року)

Зміст

Головне: стан виконання цілей і завдань грошово-кредитної політики	2
I. Аналіз економічного і соціального розвитку України	7
Інфляційний розвиток	7
Економічна активність	9
Ринок робочої сили та доходи домогосподарств	11
Фіскальний сектор	12
Платіжний баланс	13
Монетарний сектор та фінансові ринки	15
II. Проведення грошово-кредитної політики	16
Мотивація рішень щодо облікової ставки.....	16
Інтервенції на валютному ринку	18
Пом'якшення адміністративних обмежень на валютному ринку	19

Головне: стан виконання цілей і завдань грошово-кредитної політики

У січні – серпні 2018 року діяльність Правління Національного банку України спрямовувалася на виконання цілей і завдань, передбачених статтею 6 Закону України “Про Національний банк України” та Основними засадами грошово-кредитної політики на 2018 рік та середньострокову перспективу, схваленими рішенням Ради Національного банку України від 12 вересня 2017 року (далі – Основні засади).

Зокрема грошово-кредитна політика спрямовувалася на виконання цілей щодо досягнення та підтримки цінової стабільності, сприяння фінансовій стабільності, дотриманню стійких темпів економічного зростання та підтримки економічної політики Уряду України, а також окремих завдань, визначених Основними засадами.

Досягнення та підтримка цінової стабільності

Послідовне проведення жорсткої монетарної політики дало змогу забезпечити зниження інфляції в річному вимірі до однозначного рівня вперше з 2015 року. У липні 2018 року приріст індексу споживчих цін у річному вимірі становив 8.9% і впритул наблизився до цільового діапазону, встановленого Основними засадами.

Загалом уповільнення інфляції відбувалося навіть дещо швидше, ніж закладалося в прогнози Національного банку України (далі – Національний банк), оприлюднені в цьогорічних інфляційних звітах. Насамперед цьому сприяли різке зниження цін на продовольчі товари та відтермінування підвищення тарифів на житлово-комунальні послуги.

У той самий час на прогнозному горизонті очікується посилення інфляційного тиску, що пов’язане з:

зростанням вразливості економіки України у зв’язку з відтермінуванням отримання чергового траншу за програмою співпраці з Міжнародним валютним фондом;

підвищеними інфляційними очікуваннями економічних агентів;

суттєвими темпами зростання споживчого попиту;

поступовим спадом інтересу інвесторів до українських суверенних зобов’язань унаслідок глобальної тенденції виходу інвесторів з активів країн, що розвиваються.

За таких умов, нівелювання очікуваних ефектів від дії наведених факторів та забезпечення подальшого зниження інфляції до цільового рівня, потребувало проведення Національним банком більш жорсткої монетарної політики. З початку року Національний банк тричі підвищував облікову ставку – загалом на 300 б. п. до 17.5%.

Проведення жорсткої монетарної політики стане одним з ключових факторів, який дасть змогу продовжити стійкий дезінфляційний процес.

У липневому Інфляційному звіті Національний банк залишив прогноз інфляції на кінець 2018 року незмінним на рівні 8.9%. Суттєвіше, ніж передбачалося раніше, підвищення адміністративно регульованих цін і тарифів впливатиме на рівень інфляції у другому півріччі 2018 року та протягом перших трьох кварталів 2019 року, що не дасть змоги Національному банку привести її в межі цільового діапазону раніше IV кварталу 2019 року. Однак цей фактор поза межами впливу монетарної політики і відповідно її інструменти не застосовувалися для його нівелювання.

Водночас жорсткість монетарних умов дасть змогу знизити інфляцію до 5.8% у IV кварталі 2019 року, тобто привести її в межі середньострокового цільового діапазону (5.0% \pm 1 в. п.).

У 2020 році інфляція уповільниться до 5.0% і, таким чином, досягне центрального значення цільового діапазону.

У разі появи суттєвих загроз для зниження інфляції та для макрофінансової стабільності Національний банк може продовжити підвищення облікової ставки до рівня, необхідного для повернення інфляції до встановлених цілей на прийнятному часовому горизонті.

Сприяння фінансовій стабільності

Упродовж року Національний банк забезпечував виконання другої за пріоритетністю цілі щодо фінансової стабільності.

За останні півроку кредитний ризик та ризик прибутковості банківського сектору знизилися. Ризик ліквідності залишається низьким.

Банки мають стійке внутрішнє фондування – гривневі кошти зростають темпами, вищими, ніж 15% на рік, кошти клієнтів становлять майже 80% загальних зобов'язань сектору.

Роздрібне кредитування продовжує стрімко зростати. Темпи приросту портфеля кредитів фізичним особам зберігаються на рівні близько 40% р/р¹. Водночас на сьогодні обсяги нових кредитів населенню незначні відносно загальних доходів домогосподарств. Нові кредити забезпечують лише 1.6% загальних споживчих витрат. Співвідношення банківського боргу домогосподарств до їхніх річних доходів становить близько 10%. Наразі банківські позики не створюють суттєвих ризиків прискорення інфляції чи збільшення дефіциту поточного рахунку платіжного балансу.

¹ Тут і далі в річному вимірі (грудень порівняно з груднем попереднього року), скорочено – р/р.

Однак динаміка обсягів роздрібного кредитування залишається в центрі уваги Національного банку. У разі виникнення загроз фінансовій стабільності Національний банк зробить жорсткішими стандарти оцінки кредитних ризиків банками за такими позиками або застосує інструменти макропруденційної політики, щоб обмежити темпи їхнього зростання.

Обсяги корпоративного кредитного портфеля в цілому практично не змінилися, банки досі зосереджені на підвищенні його якості, ніж на збільшенні частки ринку. Кредитування якісних корпоративних позичальників, які не допускали дефолтів у попередніх періодах, зростає на понад 20% р/р. Деякі банки провели успішні реструктуризації проблемних кредитів, що дало змогу розформувати резерви за ними та збільшити прибутковість. Більшість банків очікує зростання кредитування бізнесу.

Фінансовий результат сектору продовжує поліпшуватися. Цьому сприяють високий операційний прибуток та суттєве зниження відрахувань до резервів. Чисті процентні доходи банків зростали завдяки суттєвому зниженню вартості фондування. Чисті комісійні доходи збільшилися внаслідок відновлення попиту на банківські послуги. Більшість банків завершила формування резервів під непрацюючі кредити.

У цілому банки успішно перейшли на МСФЗ 9. Більшість фінустанов уже впровадили нові підходи до оцінювання фінансових інструментів та формування резервів під очікувані кредитні збитки. Перше застосування МСФЗ 9 вплинуло на власний капітал, але не зменшило регулятивний капітал та його достатність, бо кредитний ризик зазвичай перевищував або був таким самим, як і сума резервів за МСФЗ 9.

У червні банки розпочали розраховувати новий коефіцієнт ліквідності LCR у тестовому режимі. Він стане обов'язковим до виконання від грудня поточного року.

Національний банк у цілому завершив першу щорічну оцінку стійкості банківського сектору. Більшість банків проходили лише етап оцінювання якості активів зовнішніми незалежними аудиторами. 25 банків, найбільш значущих для стійкості банківського сектору, на які припадає понад 90% активів, пройшли стрес-тестування за базовим та несприятливим сценаріями. Національний банк уперше оприлюднить узагальнені результати оцінки стійкості банків у вересні, у грудні 2018 року – у розрізі окремих банків.

Сприяння додержанню стійких темпів економічного зростання та підтримки економічної політики Уряду України

Національний банк урахував необхідність підтримки економічного зростання під час прийняття монетарних рішень, якщо це не перешкоджало досягненню пріоритетної цілі щодо цінової стабільності.

Послідовність монетарної політики, спрямованої на досягнення незмінних інфляційних цілей, дасть змогу забезпечити довгострокові переваги для сталого економічного зростання. Це досягатиметься за рахунок “заякорення” інфляційних очікувань та зниження довгострокових номінальних та реальних відсоткових ставок, створення умов для прийняття довгострокових інвестиційних рішень, збереження реальної вартості заощаджень і доходів населення.

Упродовж звітного періоду Національний банк послідовно продовжував лібералізацію валютного регулювання шляхом пом'якшення тимчасових адміністративних обмежень, послаблення яких не створювало ризиків дестабілізації валютного ринку. Це сприяло поліпшенню інвестиційного клімату, полегшенню діяльності підприємств, які здійснюють зовнішньоторговельну діяльність, і відповідно підтримувало подальше відновлення економіки України.

З огляду на те, що відновлення кредитування перебуває на початковому етапі, проведення жорсткої монетарної політики мало обмежений стримуючий вплив на економічне зростання. У підсумку, у II кварталі 2018 року темпи приросту реального ВВП становили 3.6% у р/р, навіть дещо перевищивши очікування Національного банку.

За прогнозами Національного банку, зростання реального ВВП за 2018 рік відбуватиметься на рівні 3.4%.

Дотримання режиму плаваючого валютного курсу

Національний банк дотримується режиму плаваючого обмінного курсу, динаміка якого залежить від співвідношення попиту та пропозиції на валютному ринку.

У звітному періоді зміни обмінного курсу гривні визначали домінуючі на валютному ринку тенденції, які зумовлювалися фундаментальними та поведінковими факторами. Більшу частину року сприятлива для товарів українського експорту кон'юнктура світових товарних ринків разом із підвищенням привабливості фінансових інструментів у гривні зумовили збільшення надходжень іноземної валюти та посилення обмінного курсу гривні. Станом на кінець червня, порівняно із початком року, офіційний обмінний курс гривні відносно долара США посилювався на 6.7%, відносно євро – на 8.7%. За цей самий період НЕОК гривні укріпився на 8.1%. Однак починаючи із середини липня девальваційний тиск на обмінний курс гривні зріс унаслідок дії як сезонних, так і психологічних чинників. Зокрема, дало взнаки сезонне підвищення попиту на іноземну валюту з боку імпортерів енергоносіїв, а також товарів та послуг споживчого спрямування. Також збільшилися обсяги переказів іноземної валюти на користь нерезидентів, у тому числі через виведення доходів від операцій з капіталом. Крім того, під впливом негативних

очікувань зменшилася пропозиція іноземної валюти та зріс попит на неї з боку населення на готівковому ринку. Як результат, офіційний обмінний курс гривні до долара США та євро за липень-серпень (станом на 24.08.18) девальвував на 6.5% та 6.0% відповідно, проте все ще зберігав посилення порівняно з початком року – на 0.6% та 3.3% відповідно. Унаслідок цього НЕОК гривні в липні-серпні також послабився на 0.9% (станом на 23.08.2018), однак зберігав посилення з початку року на 7.2% (за попередньою оцінкою).

Національний банк, дотримуючись режиму плаваючого курсоутворення, не протидіяв зміні курсових трендів і проводив валютні інтервенції для згладжування функціонування ринку за його розбалансування і з метою поповнення міжнародних резервів.

Нарощення міжнародних резервів

За сприятливої ситуації на валютному ринку Національний банк купував іноземну валюту з метою поповнення міжнародних резервів. З другої половини липня у зв'язку із посиленням тиску на обмінний курс унаслідок підвищення попиту на іноземну валюту та погіршення очікувань Національний банк для згладжування надмірних коливань обмінного курсу гривні здійснював інтервенції з продажу іноземної валюти.

Купівля та продаж Національним банком іноземної валюти не були спрямовані на зміну тренду обмінного курсу, який сформувався під дією ринкових сил.

У січні – липні додатне сальдо інтервенцій Національного банку становило 1.2 млрд дол. США, а обсяг міжнародних резервів на кінець липня – 17.7 млрд дол. США (в еквіваленті).

Поступова лібералізація валютного ринку

Приймаючи рішення про скасування валютних обмежень, Національний банк зважав на збалансованість валютних та інфляційних ризиків. Упродовж першого півріччя 2018 року Національний банк продовжив послаблення адміністративних обмежень на валютному ринку, 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;

надав право клієнтам подавати заяву про продаж іноземної валюти до будь-якого уповноваженого банку;

розширив для уповноважених банків можливість залучати від нерезидентів так звані синтетичні кредити та позики в національній валюті;
удосконалив порядок ліцензування валютних операцій.

Детальнішу інформацію щодо заходів з лібералізації валютного ринку з початку року див. у відповідному розділі “Пом’якшення адміністративних обмежень на валютному ринку”.

Підзвітність і прозорість грошово-кредитної політики

Протягом звітного періоду Національний банк послідовно та регулярно інформував громадськість щодо мотивації прийнятих монетарних рішень виходячи з необхідності досягнення його цілей.

Правління Національного банку приймало рішення щодо облікової ставки на засіданнях з питань монетарної політики, які проводилися відповідно до заздалегідь оголошеного графіка. Після кожного засідання Правління Національного банку з монетарних питань проводилися прес-брифінги за участю членів Правління Національного банку, публікувалися прес-релізи щодо зміни ключової ставки.

Щокварталу публікувався Інфляційний звіт, який містить комплексний аналіз економічної ситуації, макроекономічний прогноз з оцінкою ризиків для його основного сценарію та обґрунтування прийнятих Національним банком монетарних рішень.

Крім того, із лютого 2018 року Національний банк розпочав оприлюднення документа “Підсумки дискусії членів Комітету з монетарної політики Національного банку щодо рівня облікової ставки”. Публікація цього документа спрямована на підвищення спроможності учасників ринку передбачати подальші зміни в монетарній політиці Національного банку і як результат сприятиме посиленню дії процентного каналу трансмісійного механізму та ефективнішому управлінню інфляційними очікуваннями.

У звітному періоді Національний банк продовжував проводити зустрічі з ключовими аудиторіями, зокрема з експертами та представниками бізнесу.

Зазначені заходи сприяли підвищенню прозорості монетарної політики Національного банку, поліпшенню розуміння рішень регулятора з боку учасників ринку та передбачуваності його дій, зокрема щодо зміни облікової ставки.

I. Аналіз економічного і соціального розвитку України

Інфляційний розвиток

У липні 2018 року споживча інфляція продовжила уповільнюватися – до 8.9% у річному вимірі (з 13.7% р/р у грудні 2017 року), упритул наблизившись

до цільового діапазону, встановленого Основними засадами ($6.5\% \pm 2$ в. п. станом на кінець III кварталу 2018 року).

Зниженню інфляції в річному вимірі насамперед сприяло уповільнення зростання цін на продукти харчування завдяки відчутному розширенню їх пропозиції, а також адміністративно регульованих цін через стримане підвищення тарифів на житлово-комунальні послуги. Крім того, уповільнилося зростання цін на окремі непродовольчі товари в результаті зміцнення курсу гривні до валют країн – торговельних партнерів у попередні періоди, що зокрема було зумовлено жорсткою монетарною політикою Національного банку.

Водночас інфляційні очікування більшості груп респондентів залишаються високими. Зазначене зумовлено як значними темпами інфляції у минулому році, так і коливаннями на валютному ринку, очікуваннями щодо зростання деяких адміністративно регульованих цін, а також збільшенням виробничих витрат.

Попри уповільнення базової інфляції (до 8.8% р/р) фундаментальний інфляційний тиск залишався суттєвим унаслідок зростання виробничих витрат та стійкого споживчого попиту, який підтримують високі темпи зростання реальної заробітної плати. Так, унаслідок дії цих факторів зберігалися значні темпи зростання вартості ринкових послуг, що в липні становили 13.8% р/р (14.6% р/р у грудні 2017 року). Крім того, через тиск з боку споживчого попиту дещо прискорилися темпи зростання цін на непродовольчі товари (4.0% р/р), які, однак, залишилися помірними завдяки зміцненню курсу гривні до валют країн – торговельних партнерів у попередні місяці.

Водночас суттєво знизилися темпи зростання цін на продукти харчування з високим ступенем оброблення (до 10.6% р/р). Цьому сприяло уповільнення зростання цін на сировину, у тому числі через розширення вітчизняної та імпоротної пропозиції, а також зниження світових цін на продовольчі товари.

Небазова інфляція стрімко уповільнилася до 8.9% р/р (19.4% р/р у грудні 2017 року) передусім за рахунок цін на сирі продукти та адміністративно регульовані товари та послуги.

Темпи зростання цін на сирі продукти харчування в липні суттєво знизилися (до 1.0% р/р) завдяки поступовому вичерпанню дії тимчасових факторів пропозиції, які тиснули на ціни цих товарів у бік зростання в попередні періоди. Найбільший внесок у таке сповільнення мало зниження цін на овочі та фрукти, що пов'язано з розширенням внутрішньої та імпоротної пропозиції. Сприятливі погодні умови привели до збільшення пропозиції вітчизняних фруктів та ягід. Крім того, зниження світових цін та послаблення експорту сприяло уповільненню зростання цін на сире м'ясо та молоко.

Зростання адміністративно регульованих цін уповільнилося (до 13.8% р/р), зокрема через помірніші темпи підвищення тарифів на житлово-комунальні послуги після їх стрімкого збільшення в попередні роки. Однак суттєво збільшилися темпи зростання вартості послуг транспорту на тлі підвищення

тарифів на проїзд у міському та залізничному транспорті. Крім того, попри сповільнення ціни на тютюнові вироби надалі зростали високими темпами.

Темпи зростання цін на паливо залишилися високими (19.0% р/р) через підвищення світових цін на нафту, а також унаслідок суттєвого зростання цін на скраплений газ. Утім зростання цін на паливо стримувалося сприятливою ситуацією на валютному ринку, що дало змогу суттєво знизити податкове навантаження в ціні палива (акцизи на паливо розраховуються в євро).

У липні 2018 року зростання індексу цін виробників прискорилося (до 18.1% р/р з 16.5% р/р у грудні), що зумовлено передусім підвищенням тарифів на електроенергію та постачання газу для побутових споживачів на тлі зростання світових цін на енергоносії. Крім того, високими темпами зростали ціни у добувній промисловості (26.3% р/р). Зокрема внаслідок зростання експортних цін прискорилося зростання цін у добуванні металевих руд. Це позначилося на наступних ланках виробничого процесу – темпи зростання цін у металургії залишилися високими. Під впливом цінових тенденцій на світових ринках прискорилося зростання цін у добуванні сирої нафти та природного газу (до 18.0% р/р).

Темпи зростання цін на будівельно-монтажні роботи збільшилися (24.8% р/р у червні) унаслідок збільшення виробничих витрат насамперед на оплату праці.

Водночас зниження на 35% тарифів на вантажні перевезення хімічних вантажів залізничним транспортом у I кварталі 2018 року сприяли уповільненню зростання цін у виробництві хімічної продукції (до 10.8% р/р).

Зростання цін у виробництві харчових продуктів, напоїв і тютюнових виробів також уповільнилося (до 8.4% р/р), чому сприяло розширення імпортової пропозиції, низхідна динаміка світових цін, а також зниження цін на окремі види с/г продукції. Зокрема нижчими темпами зростали ціни у виробництві м'ясних та молочних продуктів.

У I кварталі 2018 року показник дефлятора ВВП очікувано уповільнився. Зокрема цьому сприяли зниження споживчої та промислової інфляції, уповільнення зростання тарифів на вантажні перевезення залізничним транспортом, а також послуг пошти і зв'язку. Водночас зниження дефлятора ВВП стримувалося зростанням виробничих витрат, у тому числі на оплату праці, а також високим зовнішнім попитом.

Економічна активність

За даними ДССУ, зростання реального ВВП у I кварталі 2018 року прискорилося до 3.1% р/р (порівняно з 2.2% р/р у IV кварталі 2017 року). Як і у 2017 році внутрішній попит забезпечив основний внесок у зростання реального ВВП. Споживчий попит продовжував впевнено зростати, хоча і дещо уповільнився (до 4.0% р/р) як за рахунок приватного, так і державного секторів.

Зростання кінцевих споживчих витрат домогосподарств уповільнилося порівняно з попереднім кварталом (до 5.6% р/р), що можна насамперед пояснити нижчими темпами зростання реальної заробітної плати (10.7% р/р у I кварталі 2018 року порівняно з 20.0% р/р у IV кварталі 2017 року) унаслідок підвищення бази порівняння. Споживчі витрати СЗДУ зменшилися (на 1.4% р/р), що відображало стриману фіскальну політику на початку 2018 року.

У I кварталі 2018 року тривало прискорення зростання інвестицій: темпи зростання валового нагромадження основного капіталу збільшилися до 17% р/р. Високій інвестиційній активності сприяли: поліпшення ділових очікувань підприємств та подальше поліпшення їх фінансових результатів (частка коштів підприємств у джерелах фінансування становила 76.2%), а також зростання частки капітальних інвестицій, профінансованих за рахунок банківських кредитів (до 8.4%). Від'ємний внесок чистого експорту в зростання реального ВВП зменшився (до 2.3 в. п.), у результаті істотного зниження імпорту (на 5.4% р/р) насамперед через зменшення закупівель енергоносіїв. Обсяги експорту товарів та послуг у I кварталі 2018 року також скоротилися (хоча і меншими темпами, ніж обсяги імпорту) через зменшення фізичних обсягів поставок зернових та олійних культур, а також зменшення обсягів транзиту енергетичних ресурсів.

За оперативною оцінкою ДССУ зростання реального ВВП у II кварталі 2018 року становило 3.6% р/р. Економічне зростання тривало на тлі високих ділових очікувань підприємств та підвищення доходів населення (у тому числі за рахунок заробітних плат та грошових переказів).

У розрізі видів діяльності у січні – липні 2018 року порівняно з відповідним періодом минулого року найбільшими темпами зростало будівництво (6.3% р/р), чому сприяла активізація у травні – липні 2018 року проектів розвитку дорожньо-транспортної інфраструктури в умовах нарощення капітальних видатків бюджету. Стрімкими темпами у звітному періоді зростала й торгівля (роздрібна – на 6.0% р/р, оптова – на 5% р/р), а також пасажирооборот (5.3% р/р), у тому числі завдяки високому споживчому попиту. Зростання обсягів промислового виробництва (на 2.6% р/р) було зумовлене зокрема зростанням енергетичного сектору (на 4.1% р/р) та добувної промисловості (на 2.0% р/р). Це відбулося під впливом ефекту бази порівняння – припинення торгівлі з НКТ та захоплення підприємств на тих територіях у минулому році, від чого найбільше постраждали саме ці види діяльності. Зростання переробної промисловості (на 2.4%) забезпечувалося насамперед подальшим нарощенням випуску у виробництві хімічної продукції (на 33.8% р/р), виробництві меблів, іншої продукції; ремонті і монтажі машин і устаткування (5.8% р/р), машинобудуванні (5.7% р/р), виробництві коксу та продуктів нафтоперероблення (5.2% р/р), деревообробній галузі (3.4% р/р). Утім, ремонти на кількох великих підприємствах гірничо-металургійного комплексу суттєво стримували розвиток металургійної промисловості (2.4% р/р) та обмежували вплив низької бази порівняння, пов'язаний із розірванням зв'язків із НКТ у цей

період минулого року. На тлі все ще нижчих, ніж минулого року обсягів імпорту природного газу та транзиту енергоносіїв, зберігалось падіння вантажообороту (-1.7% р/р). Обсяги сільськогосподарського виробництва у січні – липні 2018 року зменшилися (на 1% р/р) насамперед у результаті нижчого порівняно з минулим роком рівня врожайності ранніх зернових культур (через посушливі умови в період вегетації рослин).

Ринок робочої сили та доходи домогосподарств

З початку 2018 року високий попит на робочу силу, що спостерігався протягом останніх двох років, почав поступово задовольнятися, про що свідчить незначне уповільнення темпів зростання кількості вакансій. Водночас попит на робочу силу все ще залишався значним через диспропорції на ринку праці та продовження міграційних процесів.

За даними ДСЗУ кількість вакансій за січень – червень 2018 року зросла на 7.8% р/р, що супроводжувалося збільшенням кількості підприємств, які співпрацювали зі службою. У січні – червні 2018 року порівняно з аналогічним періодом минулого року збільшилася кількість вакансій у більшості видів економічної діяльності, крім торгівлі та готельно-ресторанного бізнесу. Незважаючи на те, що навантаження на одне вільне робоче місце в цілому знизилось, на ринку праці в деяких видах діяльності пропозиція суттєво перевищувала попит, зокрема у фінансовій та страховій сфері, а також у сфері державного управління й оборони.

У I кварталі 2018 року рівень безробіття за методологією МОП (у % до економічно активного населення у віці 15 – 70 років) знизився до 9.7%. Найвищий рівень безробіття у I кварталі 2018 року зафіксовано серед молоді віком 15 – 24 роки (19.7%) через труднощі в працевлаштуванні після навчання. Також у I кварталі 2018 року чисельність економічно активного населення після довготривалого скорочення зросла (на 0.4% р/р до 17.7 млн осіб). Основною причиною цього була активізація пошуку роботи населенням через оголошені зміни до пенсійного законодавства (зокрема збільшення необхідного страхового стажу для призначення трудових пенсій), а також через високі темпи зростання заробітних плат. Це на тлі високого попиту на робочу силу вплинуло й на зростання зайнятого населення до 16.0 млн осіб (на 0.9% р/р).

У I кварталі 2018 року номінальні доходи населення продовжували зростати високими темпами попри незначне уповільнення (до 23.6% р/р). Зростання номінальних доходів підтримувалося їх найбільшими складовими: заробітною платою, частка якої становила майже половину всіх доходів населення, та соціальними допомогамі. У свою чергу зростання заробітної плати (до 27.6% р/р) підтримувалося підвищенням МЗП, а також інтенсивною трудовою міграцією, що зумовлює тиск на заробітні плати в бік підвищення не лише через зменшення пропозиції робочої сили на ринку праці, а й через процеси наближення заробітних плат в Україні до заробітних плат сусідніх

країн. Також відбулося зростання соціальних допомог (на 35% р/р), як наслідок триваючого ефекту від осучаснення пенсій відповідно до пенсійної реформи у ІV кварталі 2017 року.

У свою чергу високі темпи зростання номінальних доходів населення на тлі незначного зниження інфляційного тиску спричинили збереження значних темпів зростання реальних наявних доходів населення (10% р/р). Це в свою чергу підтримувало зростання споживчого попиту.

Високий попит на робочу силу разом із наявними диспропорціями на ринку праці та інтенсивними міграційними процесами продовжували підтримувати зростання заробітних плат у 2018 році. Так темпи зростання середньої заробітної плати (нарахованої в розрахунку на одного штатного працівника) у номінальному та реальному вимірах у ІІ кварталі прискорилися до 26.3% р/р та 13.3% р/р відповідно.

Фіскальний сектор

Фіскальна політика у першому півріччі 2018 року була досить стриманою попри пришвидшення зростання видатків. Так, за підсумками січня – червня зведений бюджет виконано з профіцитом у 10.5 млрд грн, а первинний профіцит (сальдо бюджету за вирахуванням витрат на обслуговування боргу) досягнув 66.5 млрд грн.

Зростання доходів на 14.4% порівняно з першою половиною 2017 року визначалося загальноекономічними факторами, а саме подальшим поліпшенням фінансових результатів підприємств та збільшенням доходів домогосподарств, однак вагомим був внесок тимчасових факторів. Найвагоміші серед них – разові надходження від податку на прибуток підприємств та ПДВ, сплачені НАК “Нафтогаз”, що з’явилися в результаті ефектів відображення рішень Стокгольмського арбітражу, та більш раннього порівняно з минулим роком графіка перерахування прибутку Національного банку за 2017 рік. Водночас помірне зростання доходів пов’язано з ефектом бази порівняння (зарахування коштів від спеціальної конфіскації у квітні 2017 року).

Натомість значно прискорилося зростання обсягів видатків зведеного бюджету – на 25.5% порівняно з першим півріччям минулого року. Зокрема серед поточних видатків суттєво зросли витрати на соціальні напрями (27.9% р/р), особливо на надання пільг та субсидій населенню на оплату послуг ЖКГ і бюджетну підтримку Пенсійного фонду. Витрати на використання товарів і послуг зросли на 27.6% р/р переважно за рахунок придбання предметів та інвентаря, а також оплати комунальних послуг та енергоносіїв. Темпи зростання капітальних видатків сягнули 62.9% р/р. Вони здійснювалися насамперед за рахунок місцевих бюджетів, у тому числі на розвиток дорожньої інфраструктури. Зростання витрат на обслуговування боргових зобов’язань (5.3% р/р) залишилося помірним завдяки посиленню гривні з відповідно

зниженням витрат на обслуговування боргу в іноземній валюті та меншим обсягам розміщення цінних паперів, ніж планувалося.

З огляду на дефіцит державного бюджету, а також щільний графік погашення боргу Уряд України проводив значні залучення переважно на внутрішньому ринку. Крім розміщення ОВДП у національній валюті, розміщувалися й цінні папери, номіновані в іноземній валюті. Зовнішні залучення в цей період були незначними та відчутно меншими, ніж погашення зовнішніх боргових зобов'язань. Ураховуючи всі боргові операції, державний і гарантований державою борг станом на кінець червня 2018 року скоротився на 6.7% відносно початку року. Крім значного перевищення погашення над залученнями, зменшення боргу також було зумовлене зміцненням гривні відносно долара США (з огляду на значну частку боргу, номінованого в іноземній валюті) та поживлення економічної активності. Відповідно тенденція до зниження співвідношення боргу до ВВП зберіглася (62% до ВВП станом на кінець червня).

Платіжний баланс

Дефіцит поточного рахунку в першому півріччі 2018 року становив 0.6 млрд дол. США, або 1.1% від ВВП (порівняно з 0.3 млрд дол. США, або 0.6% від ВВП у першому півріччі 2017 року). Розширення дефіциту відбулося внаслідок збільшення від'ємного сальдо торгівлі товарами, зокрема через зростання внутрішнього попиту, який значною мірою задовольняється імпортом. Водночас збільшення дефіциту торгівлі товарами було частково компенсоване стійким зростанням грошових переказів та подальшим нарощенням експорту послуг.

Сприятливі зовнішньоекономічні умови забезпечили високі темпи зростання експорту металургійної продукції (32.4% р/р), тоді як нижчий урожай сільськогосподарських культур 2017 року спричинив зменшення експорту продовольчих товарів (1.7% р/р). Водночас високий попит з боку вітчизняної металургійної галузі зумовив уповільнення зростання експорту залізних руд до 1.9% р/р, а відновлення роботи окремих хімічних заводів сприяло нарощенню обсягів експорту хімічної продукції (31.7% р/р). У результаті попри певне сповільнення зростання експорту товарів у першому півріччі залишалось на високому рівні та становило 11.7% р/р.

Драйвером зростання імпорту товарів була неенергетична складова як інвестиційного, так і споживчого призначення. Стабільний внутрішній споживчий попит зумовлював збереження високих темпів зростання закупівель продовольчих товарів (23.4% р/р) та промислових виробів (11.5% р/р). Нарощування імпорту машинобудівної продукції (13.9% р/р) свідчило про подальше зростання інвестиційного попиту.

Водночас зростання енергетичного імпорту істотно сповільнилося (до 8.7% р/р) через нарощення закупівель дешевого російського вугілля та

зменшення фізичних обсягів імпорту природного газу на тлі значних запасів у підземних сховищах на початку року. Одним з чинників зростання енергетичного імпорту був ціновий фактор. Так, за майже незмінних фізичних обсягів закупівель нафтопродуктів їх вартісні обсяги збільшилися на 28.3% р/р. У результаті зростання імпорту товарів у першому півріччі перевищувало зростання експорту та становило 14% р/р.

Сальдо торгівлі послугами традиційно демонструвало профіцит (0.5 млрд дол. у першому півріччі). Зростання експорту послуг (10.1% р/р) було забезпечено збільшенням обсягу ІТ-послуг (26.5% р/р), тоді як обсяг експорту трубопровідного транспорту знизився на 6.6% через переорієнтацію Росії на альтернативні напрями транспортування газу до країн Європи. Водночас вагомі внески в зростання експорту послуг мав авіаційний транспорт та послуги з переробки давальницької сировини. На зростання імпорту послуг (7.8% р/р) традиційно впливало нарощування обсягу за статтею “подорожі”.

У першому півріччі 2018 року тривало зростання обсягу грошових переказів, що компенсувало вищі, ніж минулого року, виплати дивідендів, зумовлені пом’якшенням Національним банком обмежень на їх репатріацію. У результаті профіцит рахунку первинних доходів збільшився до 1.4 млрд дол. США (1.1 млрд дол. США у першому півріччі 2017 року), а профіцит рахунку вторинних доходів – до 1.8 млрд дол. США (1.7 млрд дол. США у першому півріччі 2017 року).

За фінансовим рахунком спостерігався приплив капіталу в розмірі 0.9 млрд дол. США, який однак був меншим, ніж у відповідному періоді минулого року (1.3 млрд дол. США). Порівняно з 2017 роком надходження за фінансовим рахунком були забезпечені приватним сектором – як банками, так і реальним сектором переважно у формі прямих та портфельних іноземних інвестицій. Так, надходження ПІІ у першому півріччі становили 1.2 млрд дол. США, з яких близько третини надійшло до банківського сектору в результаті операцій переоформлення боргу в статутний капітал. До того ж у березні-квітні приватним сектором було проведено успішне розміщення єврооблігацій. У 2018 році тривав помірний відплив боргового капіталу з приватного сектору (0.7 млрд дол. США) через виплати за довгостроковими кредитами, роловер приватного сектору продовжив зростати та за перше півріччя становив 90%.

Вплив державного сектору на динаміку фінансового рахунку у 2018 році дещо зменшився. Погіршення світових фінансових умов для країн, що розвиваються, на тлі подальшого зміцнення обмінного курсу гривні зумовило певне зниження зацікавленості зовнішніх інвесторів. Так, після стрімкого зростання в І кварталі цього року портфель гривневих ОВДП, що перебувають у власності нерезидентів, почав знижуватися. Додатковим фактором скорочення зовнішніх зобов’язань державного сектору були виплати за довгостроковими кредитами. Отже, порівняно з попередніми періодами чиста зовнішня позиція державного сектору в першому півріччі 2018 року була майже збалансована (відплив капіталу становив лише 45 млн дол. США).

Попри профіцит платіжного балансу в першому півріччі 2018 року (0.3 млрд дол. США) міжнародні резерви станом на кінець червня скоротилися до 18.0 млрд дол. США через здійснення платежів Уряду України та Національного банку на користь МВФ (1.1 млрд дол.). Через здійснення платежів за державним боргом, номінованим в іноземній валюті, у липні міжнародні резерви знизилися до 17.7 млрд дол. США, або 3.0 місяця імпорту майбутнього періоду.

Монетарний сектор та фінансові ринки

У 2018 році Національний банк проводив жорстку монетарну політику – облікову ставку було підвищено тричі, у цілому до 17.5% (у січні на 150 б. п., березні на 100 б. п., у липні на 50 б. п.). Підвищення облікової ставки ефективно трансливалося у зростання вартості міжбанківських ресурсів та дохідності ОВДП, що свідчить про дієвість першої ланки трансмісійного механізму монетарної політики через канал процентних ставок.

Попри зростання дохідності гривневих ОВДП та приплив іноземного капіталу на початку року надалі, з огляду на зміцнення долара на світових ринках та посилення монетарної політики розвинутими країнами, нерезиденти скорочували вкладення в гривневі цінні папери. Водночас за помірною загальною обсягом вкладень іноземних інвесторів вплив капіталу був незначним.

Крім трансмісії від підвищення облікової ставки, зростання процентних ставок за гривневими кредитами відображало також збільшення попиту на кредитні ресурси, зокрема на споживчі потреби населення та цілі поповнення обігових коштів та інвестування у підприємств. Зростаюча конкуренція між банками за корпоративних клієнтів призвела до підвищення дохідності депозитів нефінансових корпорацій у національній валюті. Помірніший відгук ставок за депозитами домогосподарств може пояснюватися збереженням значного профіциту ліквідності банківської системи та високими темпами зростання гривневих вкладів населення.

Приплив іноземних портфельних інвестицій сприяв зростанню припливу іноземної валюти та розгортанню ревальваційного тренду з кінця січня 2018 року, у тому числі і на готівковому валютному ринку. Це дало змогу Національному банку купувати іноземну валюту для поповнення міжнародних резервів. Сальдо операцій з купівлі Національним банком іноземної валюти в січні – червні 2018 року було додатним і становило 1.3 млрд дол. США.

Проте з другої половини липня тиск на обмінний курс гривні посилювався головним чином через сезонне підвищення попиту на іноземну валюту з боку імпортерів енергоносіїв, товарів та послуг споживчого спрямування, а також операції корпоративного сектору з перерахування дивідендів за кордон та вихід нерезидентів з гривневих ОВДП. За таких умов Національний банк зберігав

свою присутність на валютному ринку, згладжуючи надмірні коливання обмінного курсу гривні. Загалом чистий продаж валюти Національним банком у липні-серпні (станом на 24.08.2018) становив 556 млн дол. США.

За цей самий період обмінний курс гривні до дол. США послабився на 6.5%, до євро – на 6.0%, НЕОК гривні девальвував на 0.9%. Водночас з початку року (станом на 24.08.18) обмінний курс гривні все ще зберігав посилення – до долара на 0.6%, до євро – на 3.3%, НЕОК гривні укріпився на 7.2% (за попередньою оцінкою).

У січні – липні 2018 року в банківській системі зберігався значний профіцит ліквідності. Головним джерелом її постачання була купівля Національним банком іноземної валюти (31.5 млрд грн). Це частково компенсувалося зростанням обсягу готівки (на 13.7 млрд грн), погашенням банками раніше отриманих кредитів рефінансування (7.9 млрд грн) та операціями ліквідаторів банків і ФГВФО (у цілому 7.1 млрд грн).

Зростання коррахунків банків та готівки в обігу сприяли розширенню грошової бази на 5.4% з початку року та прискоренню її річних темпів зростання до 10.8%.

Збільшення процентних ставок за гривневими депозитами сприяло підвищенню їх привабливості передусім для населення, номінальні доходи якого продовжували зростати високими темпами. Це забезпечило подальший приплив гривневих депозитів у банківську систему та приріст грошової маси – відповідно до 14.2% та 10.3% у річному вимірі в липні 2018 року.

Також банки продовжили поступово нарощувати гривнєве кредитування (на 12.8% у річному вимірі у липні 2018 року). Найактивніше зростало кредитування домогосподарств головним чином на споживчі цілі. Зростання попиту на кредити з боку нефінансових корпорацій може пояснюватися збільшенням потреби в обіговому капіталі та інвестиціях. Залишки за кредитами в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) у липні 2018 року також незначно зросли – на 1.9% у річному вимірі.

II. Проведення грошово-кредитної політики

Мотивація рішень щодо облікової ставки

Послідовне проведення жорсткої монетарної політики дало змогу забезпечити зниження інфляції у річному вимірі до однознакового рівня уперше з 2015 року. У липні 2018 року приріст індексу споживчих цін у річному вимірі становив 8.9% і впритул наблизився до цільового діапазону, встановленого Основними засадами.

Загалом уповільнення інфляції відбувалося навіть дещо швидше, ніж закладалося в прогнози Національного банку, оприлюднені в щорічних інфляційних звітах. Насамперед цьому сприяли різке зниження цін на

продовольчі товари та відтермінування підвищення тарифів на житлово-комунальні послуги.

Водночас фундаментальний інфляційний тиск залишався суттєвим як і ризики для подальшого зниження інфляції до цільових показників.

Відповідно нівелювання прогнозованого інфляційного тиску та забезпечення зниження інфляції до цільового рівня потребувало проведення Національним банком жорсткої монетарної політики. У I кварталі в умовах того, що не було суттєвих ознак послаблення інфляційного тиску, Національний банк продовжив цикл підвищення облікової ставки, розпочатий восени 2017 року. Облікову ставку було підвищено – на 150 б. п. у січні та на 100 б. п. у березні до 17.0% річних.

Підвищення облікової ставки було реакцією на суттєві інфляційні ризики: зростання вразливості економіки України у зв'язку з відтермінуванням отримання чергового траншу за програмою співпраці з МВФ; підвищені інфляційні очікування економічних агентів; суттєві темпи зростання споживчого попиту.

Після досягнення обліковою ставкою 17% жорсткість монетарних умов, за оцінками Національного банку, була достатньою, щоб забезпечити зниження інфляції до цільових показників у середньостроковій перспективі.

Зокрема проведення Національним банком жорсткої монетарної політики було чинником укріплення курсу гривні відносно валют країн торговельних партнерів, що сприяло зниженню імпортованої інфляції та певному поліпшенню інфляційних очікувань.

Ураховуючи це, Національний банк у II кварталі 2018 року утримував облікову ставку на незмінному рівні.

Надалі на прогнозному горизонті почали спостерігатись додаткові фактори тиску на інфляцію, ефекти яких мали бути компенсовані за допомогою інструментів монетарної політики. Серед них:

- вищий, ніж досі очікувалося, внутрішній попит, у тому числі за рахунок зростання заробітних плат і переказів від трудових мігрантів;
- спад інтересу інвесторів до українських суверенних зобов'язань унаслідок глобальної тенденції виходу інвесторів з активів країн, що розвиваються, та відтермінування отримання фінансування за програмою співпраці з МВФ;
- інфляційні очікування, які продовжують перевищувати інфляційні цілі Національного банку.

З огляду на необхідність нівелювати зазначені чинники тиску на інфляцію у 2018 – 2019 роках, Правління Національного банку вважало за необхідне посилити жорсткість монетарних умов шляхом підвищення облікової ставки. Таким чином, Національний банк у липні підвищив облікову ставку на 50 б. п. до 17.5% річних.

Проведення жорсткої монетарної політики стане одним з ключових факторів, який дасть змогу привести інфляцію у межі цільового діапазону в IV кварталі 2019 року (приріст індексу споживчих цін на кінець 2019 року прогнозується на рівні 5.8%). У 2020 році інфляція уповільниться до 5.0% і, таким чином, досягне центрального значення цільового діапазону (5.0% \pm 1 в. п.).

У разі появи нових суттєвих загроз для зниження інфляції та для макрофінансової стабільності Національний банк може продовжити підвищення облікової ставки до рівня, необхідного для повернення інфляції до встановлених цілей на прийнятному часовому горизонті.

Інтервенції на валютному ринку

Відповідно до Стратегії валютних інтервенцій Національного банку України на 2016 – 2020 роки протягом майже восьми місяців 2018 року Національний банк, здійснюючи інтервенції на міжбанківському валютному ринку України, мав на меті виконання таких трьох завдань:

- накопичення міжнародних резервів;
- згладжування функціонування валютного ринку;
- підтримання трансмісії ключової процентної ставки як основного інструменту грошово-кредитної політики.

З початку 2018 року² Національний банк здійснив 154 валютні інтервенції: 99 з купівлі іноземної валюти, 55 – з її продажу, у тому числі одну інтервенцію одночасно з купівлі та продажу. Під час цих інтервенцій регулятором було куплено 1 901.4 млн дол. США, продано – 1192.4 млн дол. США. Додатне сальдо валютних інтервенцій Національного банку за цей період становило 709.0 млн дол. США, у т.ч. I кварталі – 757 млн дол. США, у II кварталі – 507.9 млн дол. США.

Однак через формування в другій половині липня – серпні 2018 року девальваційного тиску на обмінний курс гривні внаслідок дії внутрішніх факторів (сезонність, відтермінування траншу МВФ) та посилення турбулентності на валютних ринках країн, що розвиваються, Національний банк був вимушений більше продавати валюту для згладжування надмірних коливань валютного курсу. Так, з початку III кварталу 2018 року сальдо інтервенцій було сформовано від'ємним – 555.9 млн дол. США.

З початку року валютні інтервенції здійснювались у трьох формах: валютного аукціону, інтервенції у формі запиту щодо найкращого курсу (з 02.04.2018 – інтервенція за найкращим курсом) та інтервенції за єдиним курсом.

² Інформація щодо інтервенцій подається станом на 24.08.2018.

Під час проведення валютних аукціонів у січні – серпні 2018 року Національний банк купив 589.5 млн дол. США, продав – 367.3 млн дол. США; під час здійснення валютних інтервенцій у формі запиту щодо найкращого курсу/інтервенцій за найкращим курсом регулятором було куплено 1 195 млн дол. США, продано – 749 млн дол. США; під час здійснення інтервенцій за єдиним курсом було куплено 117 млн дол. США, продано – 76 млн дол. США.

На початку 2018 року Національний банк осучаснив свою 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 пріоритетизації конкретних форм інтервенцій – доцільність використання тих чи інших форм інтервенцій зараз визначається залежно від ситуації на міжбанківському валютному ринку.

Крім цього, Національний банк визначив нові шляхи проведення інтервенцій за єдиним курсом та за найкращим курсом, окреслив коло їх учасників.

Також, 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 – серпень через цей функціонал було здійснено 75 валютних інтервенцій: 44 з купівлі іноземної валюти, 31 – з її продажу.

Основною перевагою проведення валютних інтервенцій через функціонал 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 укладання угоди. Крім того, перевагами нового функціонала є оперативність та необмежена кількість учасників.

Вищезазначене дало змогу розширити можливості у визначенні умов та форм проведення валютних інтервенцій, а отже, більш гнучко реагувати на зміни, що відбуваються на міжбанківському валютному ринку та враховувати всі нагальні потреби з його регулювання, а також створило умови для більш ринкового, прозорого та точного визначення обмінного курсу гривні до іноземних валют на міжбанківському валютному ринку.

Пом'якшення адміністративних обмежень на валютному ринку

Однією із знакових подій на валютному ринку стало підписання Президентом України 21 червня 2018 року Закону України [“Про валюту і валютні операції”](#), який покликаний забезпечити перехід до нової сучасної моделі валютного регулювання, що ґрунтується на принципі “дозволено все, що

прямо не заборонено законом”. Закон набрав чинності 07 липня 2018 року (вводиться в дію з 07 лютого 2019 року) та спрямований на поліпшення інвестиційного клімату й інвестиційної привабливості України. Його прийняття сприятиме пришвидшенню подальшої лібералізації валютного регулювання з кінцевою метою – запровадження вільного проведення валютних операцій суб'єктами ринку. Водночас передбачається, що скасування валютних обмежень відбуватиметься поступово за наявності сприятливих макроекономічних умов. Крім того, закон залишає Національному банку можливості вчасно та ефективно реагувати на ознаки кризи.

Разом з тим Національний банк продовжив поетапне скасування тимчасових валютних обмежень та поступову лібералізацію валютного ринку. Імплементация заходів із лібералізації здійснювалася на основі постійного моніторингу стану валютного ринку України та економіки країни в цілому, а також регулярного діалогу з банківською спільнотою та представниками бізнесу. Зокрема пом'якшення адміністративних обмежень стосувалося:

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

- розширення можливостей банків для проведення власних операцій з іноземною валютою на міжбанківському ринку, скасування обмежень на розмір дозволеного сальдо купівлі-продажу іноземних валют і банківських металів; збільшення ліміту загальної довгої відкритої валютної позиції банку; послаблення 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; розширення переліку операцій, на надходження за якими не поширюється вимога щодо обов'язкового продажу (постанова Правління Національного банку України від 29 березня 2018 року № 31);

- надання права клієнтам подавати заяву про продаж іноземної валюти до будь-якого уповноваженого банку (незалежно від наявності поточного рахунку в іноземній валюті в цьому банку);

- розширення для уповноважених банків можливості залучати від нерезидентів так звані синтетичні кредити та позики в національній валюті;

- удосконалення порядку ліцензування валютних операцій шляхом спрощення порядку видачі електронних ліцензій на здійснення фізичними особами валютних операцій та 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 виключення із загального порядку контролю за дотриманням максимальної процентної ставки за окремими зовнішніми кредитами/позиками в іноземній валюті;

- спрощення умов купівлі іноземної валюти для клієнтів-позичальників з метою підвищення економічної конкуренції на міжбанківському валютному ринку;
- спрощення банками та іншими фінансовими установами проведення операцій з обміну валют, зокрема оформлення та можливості застосування платіжних пристроїв;
- пом'якшення вимог до банків стосовно підтвердження та реєстрації угод, які вони укладають на міжбанківському валютному ринку, що надасть банкам більше гнучкості щодо часу укладання угод і зменшить навантаження на них у частині інформування Національного банку.

Крім того, Національний банк змінив методику обрахунку та оприлюднення курсу гривні до долара США, зокрема осучаснив джерела даних, що використовуються для його розрахунку, та наблизив час його оприлюднення. Механізм обрахунку офіційного курсу гривні до інших валют залишився без змін.