



НАЦІОНАЛЬНИЙ
БАНК
УКРАЇНИ

Монетарний ОГЛЯД

за січень – вересень 2014 року

Генеральний департамент грошово-кредитної політики

Головне

Грошово-кредитна політика в січні – вересні 2014 року проводилася за надскладних макроекономічних умов. Попри суттєві реформістські зусилля Уряду та Національного банку України основні макроекономічні показники мають тенденцію до погіршення. Так зниження реального ВВП у III кварталі становило 5,1% порівняно з 4,6% та 1,1% у II та I кварталах 2014 року відповідно. Зниження обсягів промислового виробництва в річному вимірі у вересні поточного року прискорилося до 16,6%, тоді як ще в травні воно становило 2,1%.

Суттєве погіршення показників реального сектору зумовлено агресією Російської Федерації. Через бойові дії значна кількість підприємств не має змоги проводити господарську діяльність. Разом з цим взаємні обмеження в зовнішній торгівлі з Росією зменшують зовнішній попит на продукцію українських виробників. Нестабільна ситуація на сході України негативно впливає на інвестиційну привабливість країни в цілому.

Унаслідок цього, навіть за умови здійснення реформ та низки позитивних зовнішніх сигналів (економічна та політична підтримка Міжнародного валютного фонду (далі – МВФ) і провідних країн Заходу), внутрішні споживчий та інвестиційний, а також зовнішній попит продовжують знижуватися.

Підтримуючим чинником розвитку залишалася позитивна динаміка сільськогосподарського виробництва, обсяги якого за січень – вересень 2014 року збільшилися на 16,0%.

Накопичені в попередні роки зовнішні дисбаланси на фоні ускладнення ситуації в реальному секторі економіки, поширення негативних очікувань через суспільно-політичні події та військовий конфлікт призводили до порушення рівноваги на валютному ринку України. Чистий попит на безготівкову іноземну валюту за січень – вересень 2014 року становив 5,3 млрд. дол. США, на готівкову валюту – 2,0 млрд. дол. США. Зазначене спричинило девальвацію обмінного курсу гривні на 62,0%.

Зниження обмінного курсу гривні сприяло певному покращенню показників платіжного балансу, однак його стан залишається нестійким. Від’ємне сальдо поточного рахунку платіжного балансу в січні – вересні 2014 року (3,3 млрд. дол. США) є значно меншим, ніж у відповідному періоді 2013 року (11,5 млрд. дол. США). Водночас його поліпшення є істотно меншим, ніж погіршення фінансового рахунку. У результаті від’ємне сальдо зведеного платіжного балансу в січні – вересні 2014 року становило 4,9 млрд. дол. США порівняно з додатним 1,5 млрд. дол. США у відповідному періоді 2013 року.

Зниження обмінного курсу гривні, адміністративне підвищення окремих цін і тарифів унаслідок проведення болісних, але необхідних економічних реформ, а також погіршення ринкових очікувань позначилося на ціновій динаміці. Приріст індексу споживчих цін у річному вимірі у вересні 2014 року збільшився до 17,5% порівняно з 0,5% у грудні 2013 року.

Погіршення економічної ситуації відображається на стабільності банківської системи. Після тимчасового припинення в червні починаючи з липня відновився вплив вкладів населення з банківських рахунків. Загальний обсяг депозитів

фізичних осіб у національній валюті за січень – вересень 2014 року зменшився на 45,5 млрд. грн., в іноземній валюті – на 7,8 млрд. дол. США в еквіваленті.

За таких умов дії Національного банку України насамперед спрямовувалися на стабілізацію банківської системи та сприяння забезпеченню вчасного проведення розрахунків. З цією метою Національний банк України активно підтримував ліквідність банків як через надання нових кредитів рефінансування, так і пролонгацію раніше наданих кредитів. Також були лібералізовані вимоги до формування банками обов'язкових резервів, у тому числі через повне вивільнення коштів з окремого рахунку.

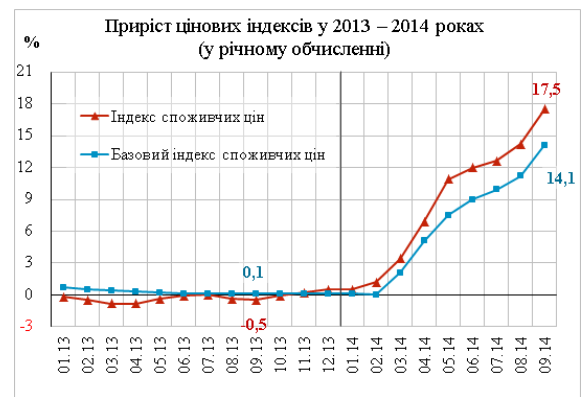
У результаті середньоденний обсяг коррахунків банків у Національному банку України в січні – вересні 2014 року становив 28,8 млрд. грн. порівняно з 25,3 млрд. грн. у 2013 році.

З метою збереження довіри до банківської системи Національний банк України відповідну увагу приділяв підтримці Фонду гарантування вкладів фізичних осіб (далі – Фонд гарантування).

Значна частина коштів, випущена в обіг Національним банком України, унаслідок впливу вкладів трансформувалася в готівку поза банками, приріст якої станом на 01 жовтня 2014 року в річному вимірі становив 28,8%. Це зумовлювало випереджаюче зростання монетарної бази (23,5%) порівняно із грошовою масою, річний показник приросту якої на зазначену дату становив 14,1%.

Незважаючи на підтримку ліквідності банків на достатньо високому рівні, кредитна активність банків продовжувала скорочуватись, що було зумовлено як факторами попиту (зменшення кількості надійних позичальників в умовах зниження економічної активності), так і пропозиції (з огляду на скорочення ресурсної бази банків).

За січень – вересень 2014 року загальний обсяг кредитів у національній валюті знизився на 50,4 млрд. грн., в іноземній валюті – на 4,6 млрд. дол. США в еквіваленті.

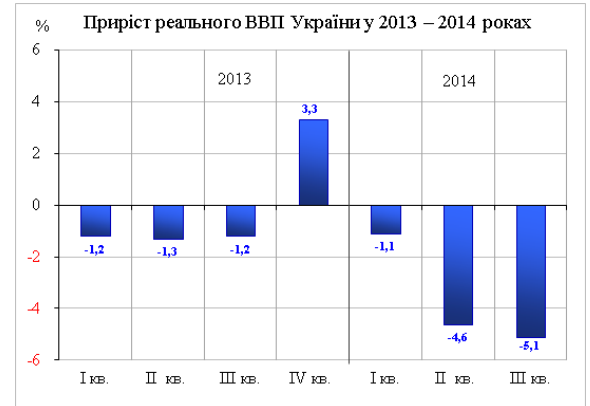


Реальний сектор економіки

Розвиток реального сектору економіки в січні – вересні 2014 року відбувався за надскладних умов, що насамперед пов'язано з військовими діями на сході України, несприятливою зовнішньоекономічною кон'юнктурою, а також зниженням внутрішнього попиту.

У результаті темп зниження *реального ВВП* у III кварталі прискорився до **5,1%** з 4,6% та 1,1% у II та I кварталах 2014 року відповідно.

Обсяг *виробництва промисловості* за січень – вересень 2014 року зменшився на **8,6%**. Зокрема, у зв'язку з бойовими діями було порушено транспортну логістику, що призвело до труднощів з постачанням сировини та готової продукції, а також зупинено виробництво на окремих підприємствах. Як наслідок зниження обсягів виробництва сфери *машинобудування* в січні – вересні 2014 року становило **20,3%**, *коксу та продуктів нафтоперероблення* – **14,9%**, *хімічної промисловості* – **14,7%**, *металургії* – **13,7%**. Також факторами зниження активності в цих галузях були підвищення граничної ціни на газ для промислових підприємств та ускладнення торговельних відносин з Російською Федерацією.



Зниження економічної активності на фоні зростання інфляції відповідним чином відобразилося на фінансовому стані як підприємств, так і населення. Так *фінансові результати діяльності підприємств* за перше півріччя 2014 року становили “мінус” **136,0** млрд. грн. (у відповідному періоді 2013 року – 7,6 млрд. грн.). *Реальна заробітна плата* за січень – вересень 2014 року знизилася на **4,0%**, тоді як у відповідному періоді 2013 року її збільшення становило 9,1%.

Погіршення фінансового стану суб'єктів економіки обумовило зниження внутрішнього інвестиційного та споживчого попиту. *Обсяги будівельних робіт* за січень – вересень 2014 року зменшилися на **17,2%** порівняно з відповідним періодом 2013 року. *Оборот роздрібною торгівлі* за цей період зменшився на **5,3%**, *оптової* – на **14,0%**. Також чинником погіршення показників сфери торгівлі був розрив міжрегіональних зв'язків через події в Автономній Республіці Крим та на сході України.

Підтримуючим чинником розвитку економіки залишалася позитивна динаміка *сільськогосподарського виробництва*, обсяги якого за січень – вересень 2014 року збільшилися на **16,0%**. Високі темпи зростання досягнуто завдяки підвищенню врожайності, а також темпів збирання врожаю.

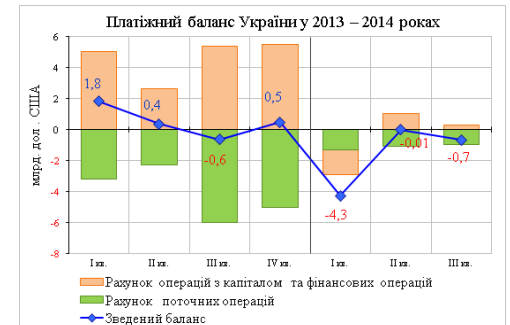
Зокрема, у поточному році раніше почали збирати цукрові буряки. Це сприяло збільшенню виробництва *цукру*, обсяги якого за січень – вересень 2014 року зросли майже в **3** рази порівняно з відповідним періодом 2013 року..

Платіжний баланс

Дефіцит поточного рахунку платіжного балансу в січні – вересні 2014 року скоротився до **3,3** млрд. дол. США порівняно з 11,5 млрд. дол. США у відповідному періоді 2013 року. Це обумовлено падінням *обсягів імпорту* (на **23,7%**) у зв'язку з тривалим зниженням економічної активності та девальвацією національної грошової одиниці. Обсяг експорту за цей період зменшився на **15,9%**.

Водночас економічна та політична нестабільність у країні спричинила відплив капіталу *за фінансовим рахунком платіжного балансу*. Його дефіцит у січні – вересні 2014 року становив **1,6** млрд. дол. США порівняно з профіцитом 13,0 млрд. дол. США у відповідному періоді 2013 року.

Як наслідок *дефіцит зведеного платіжного балансу* за січень – вересень 2014 року становив **4,9** млрд. дол. США (за відповідний період 2013 року сальдо було додатним – 1,5 млрд. дол. США).



Цінова динаміка

Приріст *індексу споживчих цін* (далі – ІСЦ) у річному вимірі у вересні збільшився до **17,5%** з 0,5% у грудні 2013 року.

Основними чинниками такої цінової динаміки були економічні і політичні шоки, погіршення ринкових очікувань та підвищення окремих адміністративно регульованих цін унаслідок наближення їх до ринково обґрунтованих рівнів, зниження обмінного курсу гривні.

Найбільше зростання цін позначилося на компонентах небазової складової ІСЦ, зокрема в річному вимірі підвищилися ціни на:

товари та послуги, що *регулюються адміністративно*, – на **22,4%** (внесок у зміну ІСЦ – **4,9** в. п.). Підвищення цін за цією категорією переважно пов'язано з підвищенням *житлово-комунальних тарифів* (ціни на природний газ зросли на **62,8%**, електроенергію – на **11,3%**, гарячу воду, опалення – на **6,6%**), вартості послуг *залізничного пасажирського транспорту* (на **20,0%**), вартості *алкогольної та тютюнової продукції* (на **22,3%**) через підвищення акцизів, а також мінімальних роздрібних цін на алкогольні напої;

сирі продукти – на **16,9%** (внесок у зміну ІСЦ – **4,8** в. п.). Найбільше зросли ціни на *фрукти* (на **53,9%**), *рибу* (на **25,6%**) та *яйця* (**21,0%**). Також суттєво зросла вартість *м'яса* (на **19,1%**), що зокрема пов'язано з подорожчанням кормів та зменшенням поголів'я свиней і великої рогатої худоби. Проте ціна *овочів* знизилася на **16,2%**, що насамперед пов'язано з високим урожаєм. У цілому *продукти харчування* подорожчали на **17,4%**, у тому числі *цукор* – на **60,0%**;

паливо – на **56,0%** (внесок у зміну ІСЦ – **1,1** в. п.), що пов'язано з курсовим чинником.

Як наслідок річний приріст *небазового ІСЦ¹* у вересні 2014 року становив **20,8%** (внесок у зміну ІСЦ – **10,8** в. п.).

Базовий ІСЦ² у вересні зріс на **14,1%** у річному вимірі (внесок у зміну ІСЦ – **6,7** в. п.).

Індекс цін виробників промислової продукції у вересні 2014 року в річному вимірі зріс на **26,9%**. Найбільше зросли ціни в таких галузях виробництва: *цукру* (на **45,9%**), *продуктів нафтоперероблення* (на **43,3%**), *хімічної продукції* (на **39,5%**), *металургії* (на **38,8%**), *коксу* (на **32,9%**).



¹ Індекс цін на сировину, товари та послуги, що регулюються адміністративно, а також на паливо.

² Індекс цін, що не включає цін на паливо, сирі продукти, а також на товари та послуги, що регулюються адміністративно.

Реалізація грошово-кредитної політики

Реалізація грошово-кредитної політики в січні – вересні 2014 року здійснювалася в умовах продовження несприятливих макроекономічних трендів на фоні соціально-політичного напруження в країні, який підсилювався агресією Російської Федерації.

У I кварталі 2014 року відбулося погіршення очікувань учасників ринку, що значною мірою проявлялося у відпливі депозитних коштів з банків та капіталу з країни.

Зазначене створювало напружені умови функціонування для грошово-кредитного ринку та девальваційний тиск на обмінний курс гривні. Водночас погіршення ситуації в економіці та фінансовій сфері мало відповідні інфляційні наслідки.

За таких умов Національний банк України вжив комплекс стабілізаційних заходів за такими напрямками:

• **сприяння забезпеченню безперерйного здійснення платежів та вчасного виконання зобов'язань перед вкладниками.** Це досягалося за рахунок підтримки ліквідності банків шляхом:

– запровадження додаткових спеціальних механізмів підтримки ліквідності банків, які мають вплив депозитів, та скасування окремих обмежень на отримання кредитів рефінансування. Обсяг підтримки ліквідності через надання кредитів рефінансування в I кварталі 2014 року становив 63,1 млрд. грн.;

– купівлі в банків державних облігацій України. Обсяг таких операцій за цей період становив 25,3 млрд. грн. (сума за номінальною вартістю);

– пом'якшення вимог до формування банками обов'язкових резервів через зменшення частки обов'язкових резервів, яка має формуватися банками на окремому рахунку в Національному банку України та зменшення мінімального обсягу обов'язкових резервів, який має зберігатися щоденно на початок операційного дня на кореспондентському рахунку банків;

• **створення стимулів для повернення коштів у банківську систему.** Це здійснювалося за рахунок підвищення внутрішньої вартості гривні через інструменти процентної політики, а саме:

– установа штрафної вартості підтримки ліквідності в межах додаткових спеціальних механізмів підтримки ліквідності банків, які мають вплив депозитів;

– проведення починаючи з березня чергових тендерів переважно без оголошення відсоткової ставки з метою визначення ринково обґрунтованого рівня вартості кредитів рефінансування;

• **нівелювання емоційної складової в роботі валютного ринку та забезпечення рівноваги на ньому в період погіршення ринкових очікувань.** З цією метою Національний банк України запровадив окремі тимчасові регулятивні заходи щодо операцій з іноземною валютою.

Дії Національного банку України сприяли поступовій стабілізації ситуації та поліпшенню ринкових очікувань упродовж II кварталу 2014 року. Про зазначені зрушення, зокрема, свідчить домінування протягом цього періоду чистої пропозиції іноземної валюти (у готівковій формі) на валютному ринку України та покращення динаміки банківських депозитів.

За таких умов Національний банк України в II кварталі 2014 року поступово відходив від застосування нетрадиційних заходів, зокрема:

- пом'якшив окремі тимчасові регулятивні заходи щодо операцій з іноземною валютою;
- поступово відмовився від використання додаткових спеціальних механізмів підтримки ліквідності банків;
- зменшив обсяги підтримки ліквідності банків. Зокрема в II кварталі поточного року Національний банк України щомісяця скорочував обсяги нових кредитів рефінансування, у результаті чого в II кварталі вони зменшилися до 56,8 млрд. грн. порівняно з 63,1 млрд. грн. у I кварталі. Обсяг операцій з купівлі державних облігацій України за цей період знизився до 18,6 млрд. грн. з 25,3 млрд. грн. відповідно.

Проте в липні внаслідок загострення бойових дій та зволікання із першим переглядом програми “Стенд-бай” відбулося значне погіршення очікувань економічних агентів. Як наслідок емоційна складова знову почала переважати над міркуваннями економічного характеру, що зокрема проявилось у відновленні:

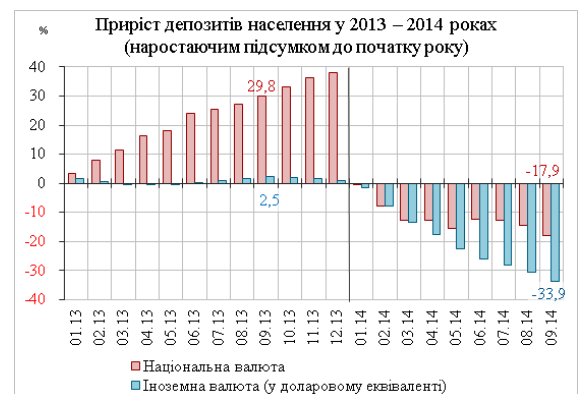
– чистого попиту на іноземну готівку на валютному ринку України, обсяг якого у III кварталі 2014 року становив 0,7 млрд. дол. США в еквіваленті;

– відпливу вкладів населення з банків, загальний обсяг яких зокрема в національній валюті за III квартал зменшився на 6,4%, або на 14,3 млрд. грн. Утім такий відплив коштів компенсувався за рахунок збільшення депозитів юридичних осіб, яке за цей період становило 16,7%, або 26,1 млрд. грн.

Зазначені тенденції обумовлювали збереження напруги на грошово-кредитному ринку в цілому та на його валютному сегменті зокрема. Водночас продовжила погіршуватися ситуація в реальному секторі економіки, що супроводжувалося збільшенням інфляції.

За таких умов Національний банк України в III кварталі 2014 року:

- для стабілізації ситуації на валютному ринку, у тому числі згладжування надмірних коливань обмінного курсу та заспокоєння ажіотажних настроїв:
 - використовував механізм валютних інтервенцій, сальдо яких за III квартал 2014 року становило “мінус” 0,6 млрд. дол. США в еквіваленті;



– запровадив додаткові тимчасові регулятивні заходи щодо операцій з іноземною валютою;

- уживав додаткових заходів щодо підтримання ліквідності банків переважно за рахунок наявних ресурсів банківської системи, зокрема:

– скасував вимогу щодо формування частини обов'язкових резервів банків на окремому рахунку в Національному банку України. У результаті обсяг обов'язкових резервів, які банки мали формувати на окремому рахунку в Національному банку України, за січень – вересень 2014 року зменшився на **10,9** млрд. грн. – до **0,4** млрд. грн.;

Довідково. Для окремої категорії банків збережено вимогу щодо формування обов'язкових резервів на окремому рахунку з метою збереження додаткових джерел підтримання ліквідності та платоспроможності банків, які перебувають під підвищеною увагою Національного банку України.

– продовжив терміни погашення раніше наданих Національним банком України кредитів банкам. Обсяг нових кредитів рефінансування в III кварталі 2014 року зменшився до 22,2 млрд. грн. (з 56,8 млрд. грн. та 63,1 млрд. грн. у II та I кварталах).

У результаті середньоденний обсяг коррахунків банків у Національному банку України в січні – вересні 2014 року становив 28,8 млрд. грн. порівняно з 25,3 млрд. грн. у 2013 році.

Водночас Національний банк України зважав на те, що головні резерви подальшої стабілізації діяльності банків та зростання їх кредитної активності перебувають у площині повернення в банківську систему коштів, які були вилучені (насамперед населенням) у період посилення напруги. Ураховуючи це, Національний банк України:

- продовжив уживати заходів щодо збільшення внутрішньої вартості гривні. Зокрема у квітні та липні було підвищено облікову ставку з 6,5% до 9,5% та до 12,5% річних відповідно.

- з метою збереження довіри до банківської системи відповідну увагу приділяв підтримці ліквідності Фонду гарантування. Водночас було поліпшено умови отримання Фондом гарантування кредитів від Національного банку України, у тому числі пом'якшено умови щодо можливого прийняття забезпечення, розширено його перелік та збільшено строки надання кредитів з одного до трьох років.

Крім того, упродовж січня – вересня 2014 року Національний банк України вживав відповідних заходів на виконання своєї законодавчо визначеної цілі щодо підтримки економічної політики Уряду, у тому числі за рахунок:

– здійснення перерахування коштів перевищення доходів над видатками Національного банку України до державного бюджету. За січень – вересень 2014 року обсяг таких перерахувань становив 22,8 млрд. грн.;

– забезпечення платежів НАК “Нафтогаз України” за природний газ як через викуп рекапіталізаційних ДЦП, так і за рахунок продажу іноземної валюти на зазначені потреби;

реалізації програми макроекономічної стабілізації в рамках нової програми “Стенд-бай”. Так Національний банк України доклав усіх зусиль для виконання передбачених новою програмою “Стенд-бай” зобов’язань. Це забезпечило можливість отримання першого та другого траншів від МВФ у рамках зазначеної програми.

Базові гроші, грошова маса та її складові

Підвищений емоційний фон у країні спричинив вплив депозитів населення з банківської системи з відповідним збільшенням попиту на готівку. За таких обставин з метою створення належних умов для підтримки фінансової стабільності в державі Національний банк України підтримував ліквідність банківської системи на рівні, достатньому для виконання нею своїх зобов'язань. Зазначене зумовлювало випереджаюче зростання монетарної бази порівняно з грошовою масою.



Монетарна база за січень – вересень 2014 року збільшилася на **14,4%** – до **351,4** млрд. грн.

Грошова маса за цей період зросла на **9,4%** – до **994,3** млрд. грн.

Вплив депозитних коштів з банківської системи обумовив прискорене збільшення готівкових коштів в обігу. Так обсяг **готівки поза банками** за січень – вересень 2014 року збільшився на **21,5%** – до **289,0** млрд. грн. У результаті **питома вага готівки** в грошовій масі за цей період збільшилася з 26,2 % до **29,1%**.

Зростання грошової маси відбулося значною мірою за рахунок збільшення коштів в **іноземній валюті** (на **26,9%** – до **314,2** млрд. грн.), що насамперед пов'язано з їх курсовою переоцінкою. Обсяг грошової маси у **національній валюті** за цей період збільшився на **2,8%** – до **680,1** млрд. грн.

Загальний обсяг депозитів у національній валюті за січень – вересень 2014 року зменшився на **7,5%** – до **390,6** млрд. грн., в іноземній валюті – на **21,6%** – до **24,1** млрд. дол. США (в еквіваленті).

Зменшення депозитів відбулося виключно через вплив вкладів населення.

Так загальний обсяг **депозитів населення** в національній валюті за цей період зменшився на **17,9%**, в іноземній валюті – на **33,9%** (у доларовому еквіваленті).

Натомість **депозити юридичних осіб** у національній валюті за січень – вересень 2014 року збільшилися на **8,1%**, тоді як в іноземній – на **14,5%** (у доларовому еквіваленті). Слід відзначити, що приріст вкладів юридичних осіб у національній валюті зберігається з квітня поточного року (крім червня). Водночас у III кварталі зафіксовано щомісячне прискорення його темпів.

Рівень доларизації депозитів за цей період збільшився на **7,6** процентного пункту – до **44,4%**, що, зокрема, пов'язано з курсовою переоцінкою.

Ліквідність банківської системи та напрями її регулювання

Підтримка ліквідності банківської системи в січні – вересні 2014 року здійснювалася як через стандартні монетарні інструменти, так і через додаткові спеціальні механізми з підтримки ліквідності банків, що мають вплив депозитів.

Обсяг операцій Національного банку України з *купівлі цінних паперів* за січень – вересень 2014 року становив **124,6** млрд. грн. (сума за номінальною вартістю), тоді як обсяг продажу – **1,0** млрд. грн.

Загальний обсяг кредитів рефінансування, наданих Національним банком України за цей період, становив **142,1** млрд. грн. Обсяг *повернення* коштів за цими операціями – **107,6** млрд. грн.

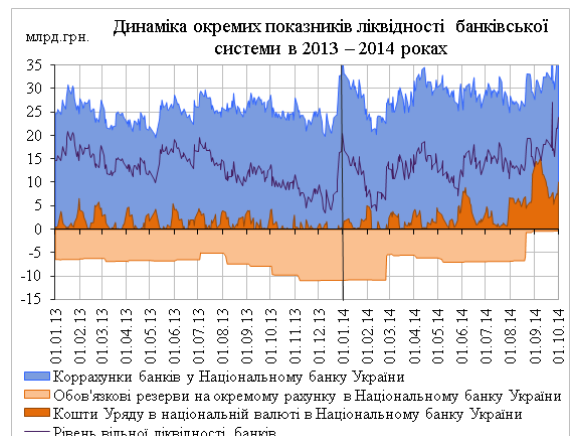
Також збільшенню коррахунків банків сприяли фіскальні фактори, пов'язані з витрачанням коштів, що надійшли від Національного банку України до Державного бюджету України (**22,8** млрд. грн.) відповідно до Закону України “Про Державний бюджет України на 2014 рік”. Цей вплив частково нівелювався за рахунок збільшення залишків коштів Уряду в національній валюті на рахунках у Національному банку України (на **8,3** млрд. грн.) та через виплати за цінними паперами, що перебувають у власності Національного банку України (обсяг таких перерахувань за січень – вересень 2014 року становив близько **22,5** млрд. грн.).

Водночас зростанню коррахунків банків сприяло пом'якшення вимог до банків щодо формування обов'язкових резервів, у тому числі через вивільнення коштів з окремого рахунку. У результаті зазначеного обсяг обов'язкових резервів, які банки мали формувати на окремому рахунку в Національному банку України, за січень – вересень 2014 року зменшився на **10,9** млрд. грн. – до **0,4** млрд. грн.

Довідково. Обсяг обов'язкових резервів, сформованих банками в установленому нормативі, у вересні 2014 року становив **36,1** млрд. грн.

Зменшення ліквідності банківської системи відбувалося переважно через збільшення обсягу готівки в обігу та валютний канал. Так загальний обсяг готівки поза банками за січень – вересень 2014 року збільшився на **51,2** млрд. грн. Чисте сальдо валютних операцій за цей період становило близько “мінус” **5** млрд. дол. США в еквіваленті (з урахуванням операцій з Урядом).

Крім того, з огляду на нерівномірний перерозподіл ліквідності в банківській системі Національний банк України активно проводив операції з мобілізації коштів. Так загальний *обсяг операцій з продажу депозитних сертифікатів Національного банку України* за січень – вересень 2014 року становив **1 058,6** млрд. грн. (обсяг *повернення* коштів за цими операціями – **1 033,3** млрд. грн.). Таким чином Національний банк України в період напруження та зниження довіри між учасниками ринку сприяв перерозподілу коштів у банківській системі.



У результаті дії всіх зазначених чинників *середньоденний обсяг коррахунків банків у Національному банку України* за січень – вересень 2014 року становив **28,8** млрд. грн. порівняно з **25,6** млрд. грн. у 2013 році. Станом на початок жовтня 2014 року загальний обсяг коррахунків банків у Національному банку України становив **38,3** млрд. грн., тоді як на початок поточного року – **33,0** млрд. грн.

Процентна політика та процентні ставки

Процентна політика Національного банку України в січні – вересні 2014 року з огляду на необхідність створення належних умов для повернення вкладів у банківську систему спрямовувалася на підвищення внутрішньої вартості гривні та сприяння завдяки цьому зменшенню девальваційного та інфляційного тиску.

З цією метою Національний банк України упродовж зазначеного періоду:

- установлював штрафний розмір вартості кредитів рефінансування, що надавалися за додатковими спеціальними механізмами з підтримки ліквідності банків;

- проводив починаючи з березня чергові тендери переважно без оголошення процентної ставки;

- збільшив з 15 квітня 2014 року *розмір облікової ставки* з 6,5% до 9,5%, а з 17 липня 2014 року – до **12,5%**. Відповідно зі зміною облікової ставки Національний банк України збільшив процентні ставки за своїми інструментами постійної дії.

У результаті заходів, ужитих у царині процентної політики, середньозважена *процентна ставка за всіма кредитами Національного банку України* за січень – вересень 2014 року збільшилася до **14,2%** порівняно з 7,4% у відповідному періоді 2013 року.

Коливання ринкових процентних ставок в стресових умовах функціонування грошово-кредитного ринку не відображали об'єктивної картини зміни вартості ресурсів, а переважно зумовлювались ситуативними чинниками.

Так в умовах зниження довіри вкладників до банків збільшувалася частка короткострокових депозитів у структурі залучень. З огляду на нижчу вартість короткострокових ресурсів *середньозважена процентна ставка за депозитами в національній валюті* у вересні 2014 року порівняно з груднем 2013 року зменшилася до **10,3%** з 12,7%.

Ураховуючи зменшення кількості надійних позичальників, у їх відборі банками домінували якісні (зокрема надійність), а не цінові фактори. За таких умов *середньозважена процентна ставка за кредитами в національній валюті* знизилася до **16,2%** з 17,5%.

Зростання ризиків у банківському секторі обумовило підвищення вартості коштів на міжбанківському кредитному ринку. Так *середньозважена процентна ставка за міжбанківськими кредитами в національній валюті* у вересні 2014 року збільшилася до **13,3%** порівняно з 11,1% у грудні 2013 року.

Порушення рівноваги на валютному ринку України мало наслідком певне зростання вартості залучення коштів в іноземній валюті. *Середньозважена процентна ставка за вкладами в іноземній валюті* у вересні 2014 року



підвищилася до **6,8%** з 6,4% у грудні 2013 року, за *кредитами* – до **8,8%** з 8,7% відповідно.

Кредити

У січні – вересні 2014 року обсяг кредитних вкладень банків скоротився, що зумовлено як факторами попиту (зменшення кількості надійних позичальників в умовах зниження економічної активності), так і пропозиції (з огляду на скорочення ресурсної бази банків).

Так **загальний обсяг банківських кредитів у національній валюті** за січень – вересень 2014 року зменшився на **8,4%** – до **546,5** млрд. грн., в **іноземній валюті** на **11,9%** – до **34,0** млрд. дол. США (в еквіваленті) відповідно.

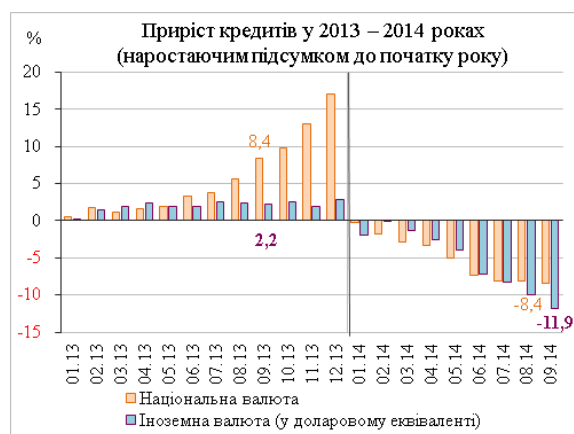
Таке зниження кредитної активності банків обумовлювалося як скороченням кредитування корпоративного сегмента, так і населення. Зокрема загальний обсяг кредитів, наданих **суб'єктам господарювання** в національній валюті, за цей період зменшився на **8,8%**, тоді як в іноземній валюті – на **10,5%** (у доларовому еквіваленті).

Залишок банківських кредитів, наданих **фізичним особам**, за січень – вересень 2014 року в національній валюті зменшився на **7,0%**, в іноземній валюті – на **16,9%** (у доларовому еквіваленті).

Рівень доларизації кредитного портфеля банків зростав з огляду на курсову переоцінку кредитів в іноземній валюті. За станом на початок жовтня 2014 року цей показник становив **44,6%**, тоді як на початку поточного року – **34,0%**. Водночас доларизація кредитів залишається на значно нижчому рівні, ніж до фінансово-економічної кризи 2008 року.

Довідково: на початок 2009 року показник доларизації кредитів становив майже **60%**.

Питома вага довгострокових банківських кредитів у їх загальному обсязі станом на початок жовтня становила **51,2%**, тоді як станом на початок 2014 року – **46,4%**.



Розвиток валютного ринку

На фоні падіння обсягів українського експорту, а також іноземних інвестицій в економіку України *надходження іноземної валюти в країну від нерезидентів* за січень – вересень 2014 року зменшилися на **18,2%** порівняно з відповідним періодом 2013 року. Водночас їх обсяг за підсумками дев'яти місяців був на **2,8** млрд. дол. США (в еквіваленті) більшим, ніж перекази іноземної валюти на користь нерезидентів (у відповідному періоді 2013 року обсяг чистих надходжень становив 6,2 млрд. дол. США).

Динаміка валютного ринку України в цей період характеризувалася суттєвими змінами його кон'юнктури. Це насамперед пов'язано з ескалацією конфлікту на Сході України та його руйнівними наслідками для промисловості разом із негативними ринковими очікуваннями. У результаті *чистий попит на іноземну валюту на готівковому* сегменті валютного ринку за січень – вересень 2014 року становив **2,0** млрд. дол. США, на *безготівковому* – **5,3** млрд. дол. США.

Також вплив вищезазначених дестабілізуючих чинників відобразився на динаміці *обмінного курсу гривні*, який за січень – вересень 2014 року за *безготівковими операціями* знизився до долара США на **58,8%** – до **12,9437** грн./дол., а за операціями з продажу населенню *готівкового* долара США – на **56,8%** – до **12,9888** грн./дол. США.

Реальний ефективний обмінний курс гривні в січні – вересні 2014 року знизився на **25,6%** порівняно з груднем 2013 року. Здебільшого це було викликано змінами в динаміці номінального ефективного обмінного курсу гривні, який зменшився на **33,4%** у зв'язку із знеціненням гривні. Водночас інфляційний диференціал збільшився на **7,8%**, оскільки інфляція в Україні була вищою, ніж її середньозважений рівень в країнах – основних торговельних партнерах.



З метою врівноваження ринку, впливу на очікування його суб'єктів, а також підтримання платежів НАК “Нафтогаз України” за імпортований природний газ та поповнення міжнародних резервів Національний банк України проводив інтервенції як з купівлі іноземної валюти, так і з її продажу. Їх сальдо за січень – вересень 2014 року становило “мінус” **4,6** млрд. дол. США.

Валютні операції Національного банку України відповідним чином відобразилися на динаміці міжнародних резервів, загальний обсяг яких за січень – вересень 2014 року зменшився на **19,7%** – до **16,4** млрд. дол. США (в еквіваленті). На їх динаміку (разом з інтервенціями) переважно вплинули:

зовнішні та внутрішні запозичення Уряду та Національного банку України (**8,9** млрд. дол. США), у тому числі надходження двох траншів за новою програмою “Стенд-бай”;

платежі Уряду України та Національного банку України з погашення та обслуговування державного та гарантованого державою боргу (**8,1** млрд. дол. США, в еквіваленті).

Розвиток фондового ринку

Станом на початок жовтня 2014 року на біржовому ринку України діють 10 організаторів торгів, найбільшими з яких за обсягами операцій із цінними паперами є Публічне акціонерне товариство Фондова біржа “Перспектива” (далі – ФБ “Перспектива”) та Публічне акціонерне товариство Фондова біржа Першої фондової торговельної системи (далі – ФБ ПФТС).

Загальний обсяг операцій, здійснених ФБ “Перспектива”, за січень – вересень 2014 року збільшився до **373,4** млрд. грн. порівняно з 214,7 млрд. грн. у відповідному періоді 2013 року, ФБ ПФТС – зменшився до **72,5** млрд. грн. порівняно з 86,7 млрд. грн. відповідно.

Індекс ФБ ПФТС за цей період збільшився на **123,2** пункту, або на **41,0%**, і станом на 01.10.2014 становив **423,7** пункту.

Міністерство фінансів України в січні – вересні 2014 року розмістило ОВДП на загальну суму **143,2** млрд. грн. та **0,7** млрд. дол. США, з яких:

обсяг коштів, що надійшли до Державного бюджету України за

результатами проведення аукціонів з первинного розміщення ОВДП, становив **39,9** млрд. грн. (із середньозваженою дохідністю **14,7%** річних) та **0,7** млрд. дол. США (із середньозваженою дохідністю **5,2%** річних). Найбільшим попитом користувалися середньострокові ОВДП (з терміном обігу від 2 до 5 років);

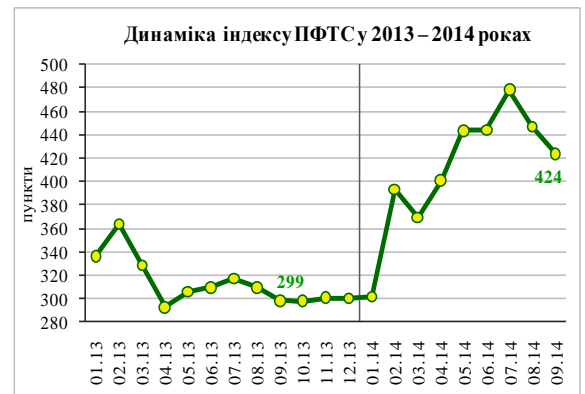
*випущено ОВДП для збільшення статутного капіталу НАК “Нафтогаз України” на загальну суму **96,6** млрд. грн. із середньозваженою дохідністю **13,5%** річних;*

*випущено ОВДП-ПДВ для відшкодування сум податку на додану вартість на загальну суму **6,7** млрд. грн. із середньозваженою дохідністю **9,5%** річних;*

Погашення ОВДП і сплата доходу за ними здійснювалися своєчасно та в повному обсязі. Обсяг виплат за ОВДП за січень – вересень 2014 року становив **65,8** млрд. грн., у тому числі погашення номінальної вартості – **44,9** млрд. грн., сплата купонного доходу – **20,8** млрд. грн.

Загальний обсяг ОВДП, що перебувають в обігу (за сумою основного боргу), за січень – вересень 2014 року збільшився на **53,0%** – до **386,1** млрд. грн.

Обсяг укладених угод на **організованому вторинному ринку** державних цінних паперів за січень – вересень 2014 року становив **361,6** млрд. грн., тоді як за відповідний період 2013 року – 235,9 млрд. грн. *Середньозважений рівень дохідності*, за яким укладалися угоди на організованому вторинному ринку державних боргових зобов’язань, за цей період коливалася в діапазоні 12,1% – 19,2%, за відповідний період 2013 року – 10,1% – 11,6%.



Перспективи розвитку грошово-кредитного ринку

Перспективи грошово-кредитної політики насамперед залежатимуть від розвитку реального сектору економіки, темпів зменшення напруги в суспільно-політичному житті країни та пов'язаного з цим стану ринкових очікувань, які в нинішніх умовах є одним із ключових чинників стабільності національної грошової одиниці України.

Згідно з Основними засадами грошово-кредитної політики на 2014 рік (схвалені рішенням Ради Національного банку України від 24.04.2014 № 8) під час проведення грошово-кредитної політики Національний банк України як операційні орієнтири грошово-кредитної політики розглядатиме монетарні критерії ефективності та індикативні цілі програми “Стенд-бай” зі змінами, які встановлюватимуться під час здійснення її переглядів.

Водночас у зв'язку з суттєвою зміною макроекономічної ситуації, яка призвела до необхідності коригування прогнозних показників, до Основних засад грошово-кредитної політики на 2014 рік унесено відповідні зміни якими, зокрема, визначено збільшення цільового приросту індексу споживчих цін з 12% до 19% та прогнозного орієнтиру по монетарній базі з 21% до 28% (Рішення Ради Національного банку України від 11 вересня 2014 року № 27).

Також згідно із зазначеним рішенням Національний банк України в умовах значних внутрішніх та зовнішніх ризиків виходитиме з пріоритетності підтримки стабільності банківської системи, що є необхідною умовою для ефективного виконання його основної конституційної функції – забезпечення стабільності грошової одиниці України.