



НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ

Стратегія валютних інтервенцій Національного банку України на 2016-2020 роки



Національний банк України
Київ, 17 жовтня 2016 року



Еволюція завдань валютних інтервенцій

Період	Ступінь втручання НБУ в роботу ринку	Завдання інтервенцій
До 2014	значний	утримання фіксованого обмінного курсу
2014-2015	значний	<ul style="list-style-type: none">• мінімізація девальвації• забезпечення потреб у критичному імпорті (Нафтогаз, Енергоатом)
зараз	обмежений	<ul style="list-style-type: none">• згладжування функціонування валютного ринку• накопичення міжнародних резервів• підтримання механізму трансмісії
ціль (після досягнення цільового рівня міжнародних резервів)	мінімальний	<ul style="list-style-type: none">• згладжування надмірної волатильності обмінного курсу• підтримання механізму трансмісії



Навіщо необхідна Стратегія валютних інтервенцій



Проведення політики інтервенцій, яка узгоджується з режимом інфляційного таргетування



Формалізація операцій Національного банку на валютному ринку



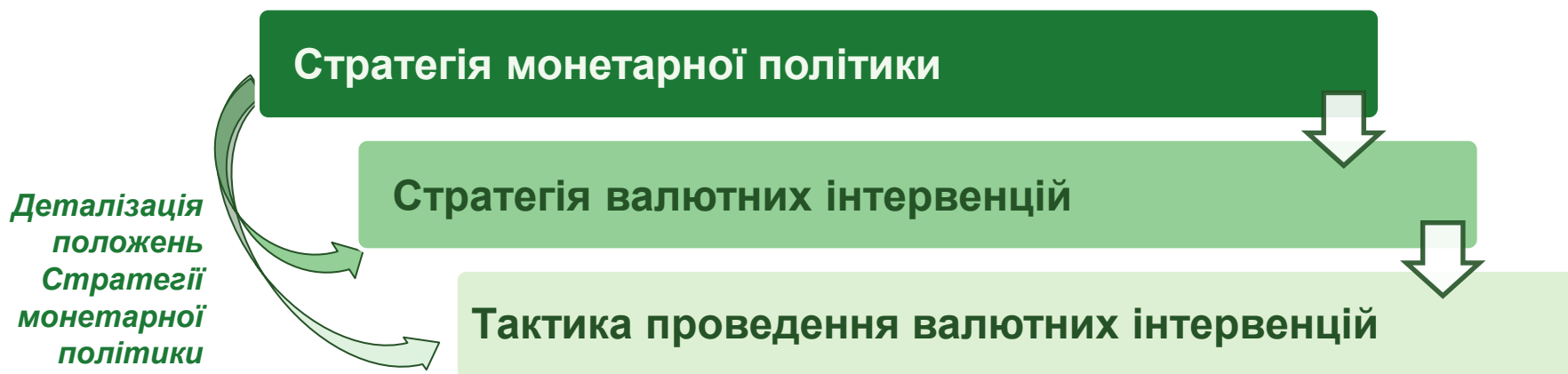
Чітка та прозора комунікація ринку політики інтервенцій Національного банку



Стратегія монетарної політики на 2016-2020 роки

передбачає використання Національним банком валютних інтервенцій з метою виконання таких завдань:

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





Стратегія валютних інтервенцій НБУ: резюме

Завдання

- ❖ накопичення міжнародних резервів
- ❖ згладжування функціонування валютного ринку
- ❖ підтримання трансмісії ключової процентної ставки

Принципи проведення

є загальними, незалежно від завдань, які виконують інтервенції

Особливості проведення

визначаються завданням здійснення інтервенцій

Валютні інтервенції

Форми

- валютний аукціон
- інтервенція за єдиним курсом
- запит найкращого курсу
- адресна інтервенція

Комунікації

Доцільна прозорість під час оприлюднення інформації щодо намірів здійснити валютні інтервенції, мотивів та результатів їх проведення



Фактори, які НБУ має враховувати при визначенні політики валютних інтервенцій

Рівень міжнародних резервів

- **обмежений рівень міжнародних резервів** підсилює вразливість фінансової системи та економіки до несприятливих подій і сприйняття ризиків іноземними та внутрішніми інвесторами

Глибина та ліквідність валютного ринку

- **незначна глибина та ліквідність валютного ринку** зумовлює необхідність активної ролі НБУ для нівелювання дисбалансів між попитом і пропозицією та уникнення проявів дисфункції ринку

Монетарний режим

- проведення монетарної політики на основі режиму **інфляційного таргетування**, включаючи початкову стадію запровадження ключової ставки монетарної політики як основного інструменту; процентний канал монетарної трансмісії відносно слабкий

Рівень доларизації та ефект перенесення

- **рівень доларизації високий, ефект перенесення** змін обмінного курсу на інфляцію є **значним**

Втручання центробанку в роботу валютного ринку

- **НБУ має намір мінімізувати своє втручання в роботу валютного ринку** в міру розвитку валютного ринку та механізмів його самозбалансування



Форми здійснення валютних інтервенцій

Валютний аукціон:

операції проводяться шляхом розподілу визначеного обсягу інтервенції між тими суб'єктами валютного ринку, які запропонували найкращі ціни. Даний вид інтервенцій **є пріоритетним**.

Інтервенція за єдиним курсом:

шляхом пропорційного задоволення заявленої суб'єктами ринку суми за єдиним визначеним обмінним курсом гривні до іноземної валюти. Такий вид інтервенцій **має другорядну роль** порівняно з валютним аукціоном.

Запит найкращого курсу:

здійснюється з метою оперативного реагування на зміни ситуації на ринку шляхом запиту ціни купівлі/продажу іноземної валюти у учасників ринку та укладання угод з **суб'єктом ринку, що запропонував найкращу ціну**.

Адресна інтервенція:

зумовлюється національними інтересами України та **здійснюється у виняткових випадках** на підставі звернення Уряду.



Валютні інтервенції не суперечать режиму інфляційного таргетування, якщо в них чіткі принципи...

- Валютні інтервенції виконують **допоміжну роль** щодо основного інструменту політики – процентної ставки.
- Роль, масштаби та частота валютних інтервенцій **будуть зменшуватися** в міру розвитку фінансових ринків, лібералізації валютного законодавства та накопичення міжнародних резервів.
- НБУ не протидіє фундаментальним тенденціям, а лише **згладжує ефекти** від їх реалізації – інтервенції впливають на амплітуду та швидкість зміни валютного курсу.
- Критерії участі суб'єктів ринку у валютних інтервенціях визначені законодавством і є **відкритими та прозорими**





...і чіткі завдання



Накопичення міжнародних резервів

Достатній рівень міжнародних резервів слугує захисним механізмом фінансової системи та економіки від зовнішніх шоків, а також сприяє підвищенню довіри до її стійкості з боку як національних, так і іноземних інвесторів.



Згладжування функціонування валютного ринку

Необхідно для уникнення негативного впливу на цінову та фінансову стабільність надлишкової волатильності обмінного курсу та екстраординарних подій на валютному ринку.



Підтримання трансмісії ключової процентної ставки

Необхідно для досягнення цілей та завдань монетарної політики у більш ефективний спосіб.



Ціль щодо досягнення цінової стабільності та завдання щодо накопичення міжнародних резервів в середньостроковій перспективі підтримують одна одну, проте у короткостроковому періоді вони можуть бути несумісними.

У таких випадках досягнення цінової стабільності є пріоритетним

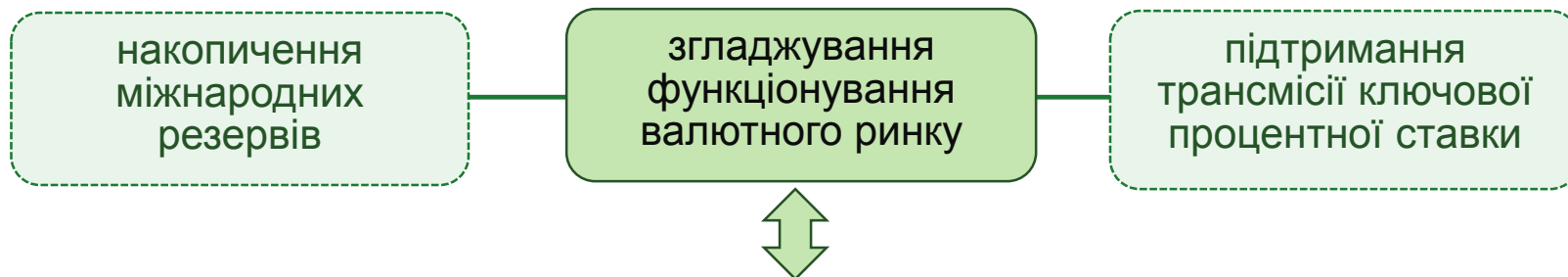
Особливості валютних інтервенцій: для накопичення міжнародних резервів

Завдання здійснення інтервенцій:



Особливості валютних інтервенцій: для згладжування функціонування валютного ринку

Завдання здійснення інтервенцій:



**Інтервенції
здійснюються
у разі:**

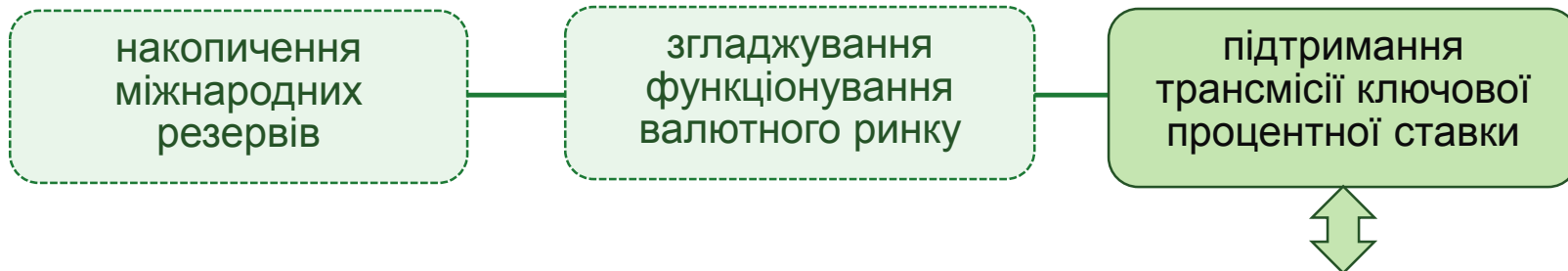
обмеженої можливості ринку до самозбалансування внаслідок наявних валютних обмежень та/або значного впливу ситуативних чинників

порушення функціонування валютного ринку та/або тимчасової втрати ринком орієнтирів для ціноутворення: якщо внаслідок значних шоків чи будь-яких інших причин ринок перестав ефективно функціонувати

надмірної волатильності обмінного курсу, яка загрожує значними ризиками для суб'єктів економіки

Особливості валютних інтервенцій: для підтримання трансмісії ключової процентної ставки

Завдання здійснення інтервенцій:



**Можуть
здійснюватися
у разі, якщо:**

застосування процентної ставки не дозволяє досягнути інфляційних цілей у найефективніший спосіб на прийнятному часовому горизонті

проведення валютних інтервенцій дасть змогу досягти цілей та завдань грошово-кредитної політики у більш ефективний (менш витратний для економіки України) спосіб

втручання Національного банку в процеси курсоутворення не створюватиме в економічних агентів хибного сприйняття валютних ризиків та не призводитиме до накопичення зовнішньоекономічних та фінансових дисбалансів

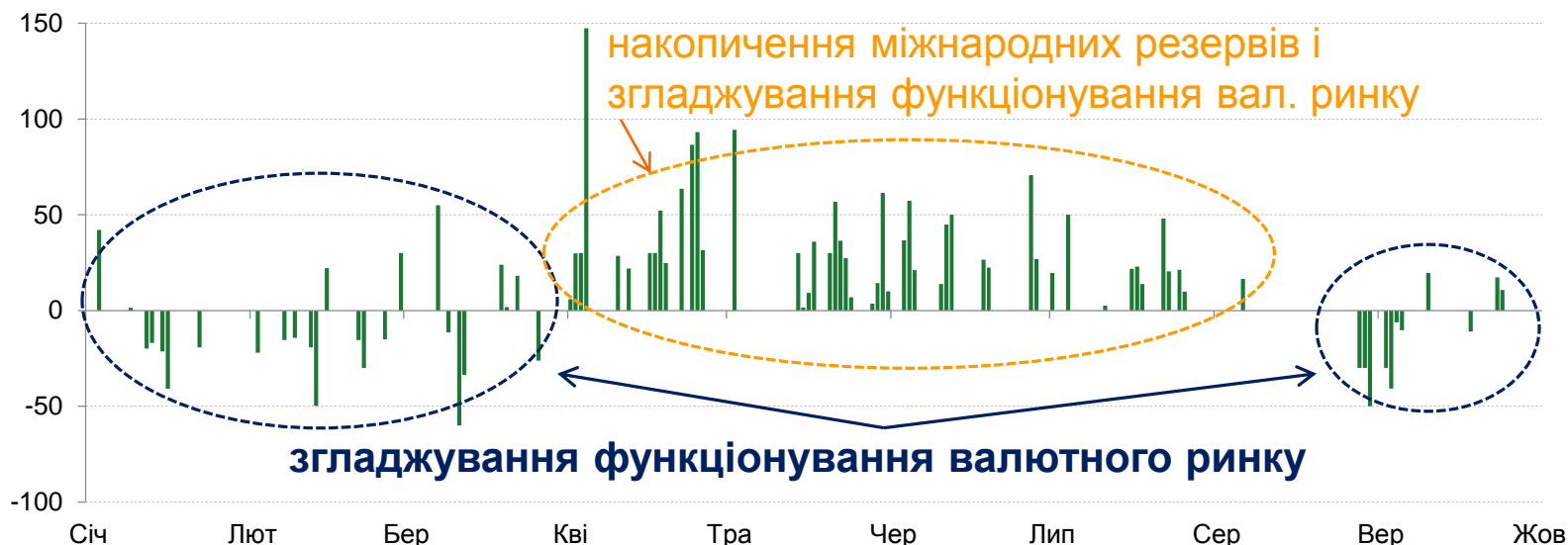


Інтервенції у такому випадку використовуються тільки як допоміжний інструмент і повинні проводитись в тому ж напрямку (послаблення / посилення монетарних умов), в якому застосовується ключова процентна ставка



Приклад: інтервенції в 2016 році – логіка дій НБУ

У 2016 році завданнями проведення інтервенцій були:



- ✓ Підтримка необхідної траєкторії інфляції для досягнення 12% на кінець 2016 року
- ✓ Накопичення резервів, що важливо для цінової та фінансової стабільності в більш строківій перспективі
- ✓ Згладжування коливань курсу не тільки на щоденній основі, а й у середньостроковій перспективі
- ✓ Підтримка економіки



В період перевищення пропозиції валюти над попитом на неї НБУ:

- Згладжує надмірні коливання
- Поповнює міжнародні резерви
- Лібералізує тимчасові обмеження, відкриваючи доступ на ринок для відкладеного попиту, який сформувався в результаті обмежень



Політика комунікацій щодо валютних інтервенцій

Оголошення

- повідомлення про проведення валютних аукціонів оприлюднюються в день проведення на офіційній інтернет-сторінці
- оголошення про проведення інтервенцій в інших формах не оприлюднюються для забезпечення їх ефективності.

Мотиви проведення

- НБУ окреслює загальні мотиви проведення валютних інтервенцій в публічних заявах уповноважених спікерів (прес-релізах, регулярних публікаціях).
- з огляду на високу чутливість інформації НБУ може утримуватися від розкриття детальних мотивів здійснення окремо кожної з валютних інтервенцій.

Результати проведення

- Результати валютних аукціонів оприлюднюються в день їх проведення на офіційній інтернет-сторінці.
- Результати проведення інших інтервенцій оприлюднюються на офіційній інтернет-сторінці за необхідності.



НБУ дотримується доцільної прозорості під час оприлюднення інформації щодо намірів здійснити валютні інтервенції, мотивів та результатів їх проведення