



ВАЛЮТНИЙ РИНОК

місячний огляд

Серпень 2011

У серпні ситуація на валютному ринку супроводжувалася рядом ключових подій як на міжнародних ринках так і в Україні.

Палата представників Конгресу США прийняла законопроект про підвищення ліміту держборгу США. Відповідно до законопроекту, нинішній ліміт держборгу в 14,3 трлн. дол. США у два етапи буде підвищений на 2,4 трлн. дол. США, при цьому відбудеться скорочення видатків бюджету на 2,1 трлн. дол. США упродовж наступних 10 років без підвищення податків.

Рейтингове агентство Standard and Poor's вперше в історії знизило кредитний рейтинг США з максимально високого рівня AAA до AA+ з негативним прогнозом.

Федеральна резервна система (ФРС) США ухвалила рішення зберегти ключову облікову ставку в діапазоні 0-0,25% річних.

В Україні – помилкове поширення інформації ЗМІ з посиланням на слова першого заступника голови НБУ Юрія Колобова про розширення меж можливих коливань курсу долара до гривні з 2% до 5%. Дану інформацію спростував Голова Національного банку України Сергій Арбузов в ексклюзивному інтерв'ю [«Дзеркалу тижня. Україна»](#):

«Це було помилкове трактування його слів. Ю.Колобов говорив про збільшення коридору коливань від 2 до 2,5%. А не від 2 до 5%. Нерозумно було б заявляти про те, що ми плануємо робити такий вибір хоча б тому, що нинішні коливання не перевищують 0,5%», - пояснив С. Арбузов.

У серпні дестабілізація на міжнародних фінансових ринках не мала значного впливу на Українську економіку.

За попередніми даними НБУ в серпні 2011 року надходження іноземної валюти від нерезидентів перевищили валютні перекази на їх користь на 1,7 млрд. дол. США, що сприяло збереженню чистої пропозиції іноземної валюти на безготівковому сегменті валютного ринку та зменшенню чистого попиту на неї на готівковому. Національний банк України впродовж місяця здійснював операції як з купівлі, так і з продажу іноземної валюти. Додатне **сальдо його валютних інтервенцій** становило 322,4 млн. дол. США. **Обсяг міжнародних резервів** у серпні збільшився на 1,04 % – до 38,2 млрд. дол. США.

На їх динаміку, крім валютних інтервенцій, впливали курсова переоцінка в умовах девальвації долара США до євро на світових валютних ринках та здійснення планових платежів Уряду України з обслуговування зовнішнього державного боргу.

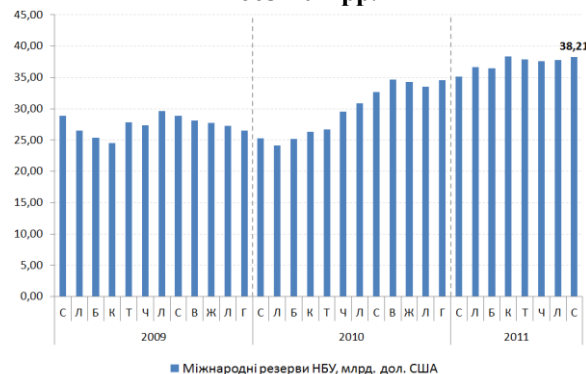
Серпень характеризувався значним скороченням **коррахунків банків**. Так середній їх рівень протягом місяця становив близько 14 млрд. грн. та коливався в діапазоні 12-19 млрд. грн. що у свою чергу чинило ревальваційний тиск на курс національної валюти.

Середньозважений курс гривні до долара США на **міжбанківському ринку** девальвував лише на 0,02% з 7,9955 грн./дол. США на кінець липня до 7,9968 грн./дол. США на кінець серпня.

Протягом місяця курс на міжбанку коливався в межах 7,9801 - 7,999 грн./дол. США. **Регулятор продовжує утримувати стабільність офіційного курсу фіксуючи його вище міжбанківського** – діапазон коливань відхилень від міжбанківського становив 0,34% - 0,12%. Офіційний курс коливався в межах 797,07 - 797,15 грн./дол. США.

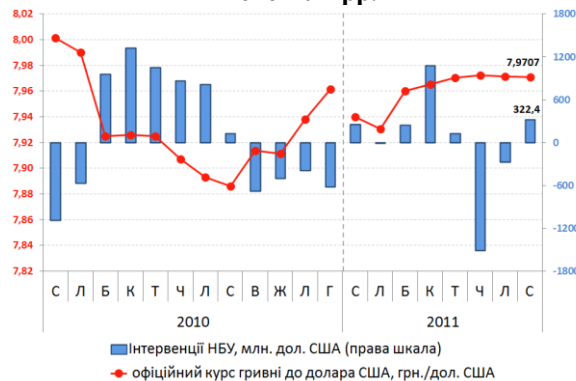
Таким чином **офіційний курс гривні до долара США¹** зміцнів на 0,01%, з 7,9712 грн./дол. США на кінець липня до 7,9707 грн./дол. США на кінець серпня.

Міжнародні резерви НБУ, млрд. дол. США у 2009-2011рр.



Джерело: НБУ Розрахунки: ІЕЕ

Динаміка інтервенцій НБУ, млн. дол. США та офіційний курс грн./дол. США на кінець періоду у 2010-2011рр.



Джерело: НБУ Розрахунки: ІЕЕ

¹ Згідно з постановою Національного банку від 30.04.2009 № 264 "Про внесення зміни до Положення про встановлення офіційного курсу гривні до іноземних валют та курсу банківських металів" значення офіційного курсу гривні до долара США встановлюється на рівні курсу, що визначається як середньозважений курс продавців та покупців на міжбанку, який сформувався за попередній робочий день, з можливістю відхилення +/- 2 відсотки.

Сальдо продажу/купівлі населенням іноземної валюти зменшилося, але залишається негативним, у серпні воно скоротилося на 4,8% до 0,8 млрд. дол. США (у липні 0,9 млн. дол. США).

При цьому курс готівкової гривні за операціями з продажу доларів США подолав психологічну позначку у 8 грн./дол. США - девальвував на 0,29% з 7,9989 грн./дол. США на кінець липня до 8,0221 грн./дол. США на кінець серпня. Середній **спред** за операціями продажу готівкової валюти протягом місяця становив 2,5 копійки.

Офіційний курс гривні до євро у серпні девальгував на 1% - з 11,37 грн./євро на кінець липня до 11,48 грн./євро на кінець серпня, що обумовлено девальвацією долара США відносно євро на міжнародних валютних ринках (долар США девальгував на 0,65% - з 1,4357 дол. США/євро на кінець липня до 1,445 дол. США/євро на кінець серпня).

Ми як і раніше не очікуємо істотних курсових коливань гривні до основних валют, приймаючи до уваги рівень міжнародних резервів НБУ та наявність у нього дієвих монетарних інструментів, що, у разі потреби, надасть можливість втримувати курс на рівні 8 грн./дол. США. Однак, слід відзначити зростання як зовнішніх так і внутрішніх ризиків.

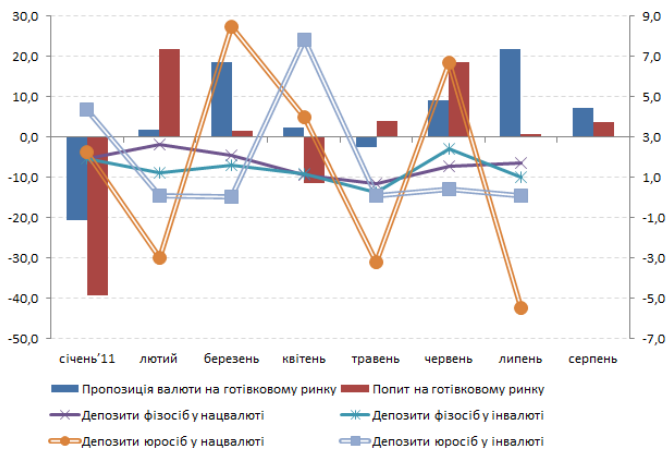
Падіння світових фондових індексів (якщо таке продовжиться) та зростання невизначеності на світових ринках може мати суттєвий вплив на українську економіку - зниження цін на сировинні товари на світових товарних біржах негативно позначиться на вітчизняному експорті.

Можливий відтік капіталу з ринків що розвиваються на тлі зростання ставок та підвищення вартості зовнішніх запозичень для корпоративного та державного сектору значно погіршить показники фінансового рахунку.

Як зазначалося вище, Standard and Poor's знизило кредитний рейтинг США до AA + з негативним прогнозом. Подібні ситуації супроводжуються падінням фондових індексів (чому ми і стали свідками), а також переходом інвесторів від ризикових активів (таких, наприклад, як ОВДП) в «тихі гавані» - з початку серпня обсяг ОВДП на балансі нерезидентів скоротився на 29% до 6,3 млрд. грн. Однак, ми вважаємо, що основною причиною даного зниження є те, що поточні ставки по ОВДП є не привабливими для нерезидентів, нарівні з котируваннями по NDFs і CDSs (останні аукціони з первинного розміщення свідчать про небажання Уряду підвищувати ставки), натомість зростає обсяг ОВДП на балансі НБУ.

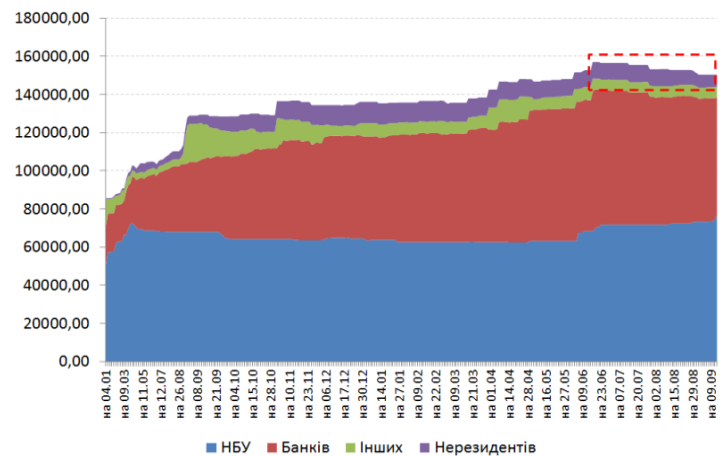
Також загрозливі темпи відтоку валюти з банківського сектору - по статті «готівкова валюта поза банками» з початку року із банківської системи було вилучено 5,4 млрд. дол. США, що в 113 разів перевищує аналогічний показник у січні-липні 2010 року (48 млн. дол. США).

Динаміка попиту та пропозиції іноземної валюти на готівковому ринку та депозитів юридичних і фізичних осіб у розрізі валют, % до попереднього місяця у 2011 р.



Джерело: НБУ Розрахунки: ІЕЕ

Обсяги ОВДП у розрізі утримувачів, млрд. грн. у 2011 р.



Джерело: НБУ Розрахунки: ІЕЕ

При цьому спостерігається зростання депозитних вкладів населення та скорочення депозитів юридичних осіб в національній валюті на тлі зростання темпів пропозиції валюти на готівковому ринку з боку фізичних осіб, які позбавлялися долара у зв'язку з негативним фоном щодо ситуації з лімітом державного боргу США та чутками про можливий дефолт. Зважаючи на це, можна припустити що внесок населення у формування від'ємного сальдо продажу/купівлі валюти на готівковому ринку був незначним, а значний відтік доларового ресурсу із банківської системи, скоріш за все, пов'язаний з процесами у тіньовому секторі. Звичайно, на тлі того, що США владнали проблему з верхньою межею держборгу та зникненням побоювань про можливий дефолт, темпи пропозиції готівкового долара з боку населення, вірогідніше, сповільнюватимуться.

У бік підтримки гривні продовжуватимуть чинити вплив дії НБУ по регулюванню ліквідності банківської системи. Банкам, можливо, вже потрібно звикатись до низького рівня коррахунків.

"Це звичайна політика Національного банку. Ми проводимо зараз більш жорсткі заходи і збираємо залишки. Вони повинні працювати програмно, а не тиснути на курс гривні і не давати додаткову ліквідність для того, щоб зростала інфляція", - повідомив Сергій Арбузов в інтерв'ю журналістам.

Острокоморець Олег Ostri81@mail.ru

Рівень коррахунків коливається біля критичної позначки що призводить до зниження попиту на валюту. Вільної гривні поки що немає, а ставки на міжбанку зростають. Висока вартість гривневого ресурсу, відсутність кредитування у іновалюті та адміністративні дії НБУ такі, наприклад, як нещодавня [Постанова від 22.06.2011 року № 205 «Про встановлення лімітів відкритої валютної позиції банку»](#) (або можливі нові... чим НБУ не шуткує?!) будуть спонукати банки скорочувати валютну позицію та стискати ліквідність.

Також, в значній мірі, динаміка гривні у IV кварталі буде визначатися результатами співпраці з МВФ, ціни на імпортований газ та притоку валюти від нового врожаю зернових.

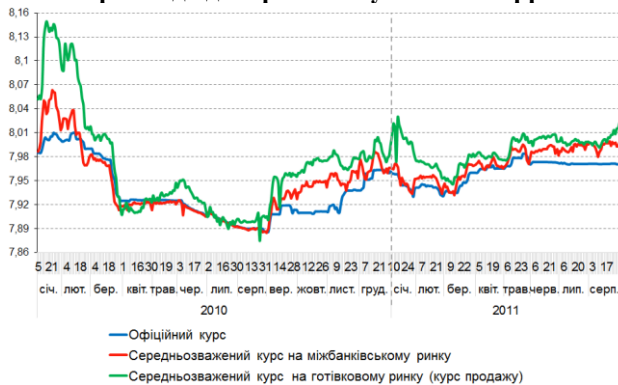
Отже, якщо і очікуємо, то незначних курсових коливань які будуть згладжуватись наявними інструментами НБУ.

Що робити пересічному українцю? Який актив забезпечить мінімізацію ризиків?

З огляду на ситуацію яка склалася на світових фінансових ринках та прямій залежності від них України це складне питання.

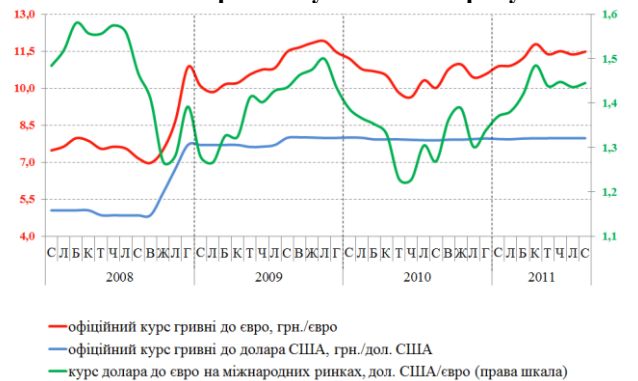
Вибір «тихої гавані» буде залежати від особистого рівня ризику, який здатна прийняти на себе особа, вкладаючи кошти в той чи інший актив. Про що можна сказати однозначно: якщо регулятор і надалі буде слідувати за грошовими агрегатами, то в такому випадку слід очікувати зростання ставок по гривневим депозитам.

Динаміка офіційного курсу гривні до долара США, середньозваженого курсу на міжбанку та готівкового курсу гривні до долара США у 2010-2011 рр.



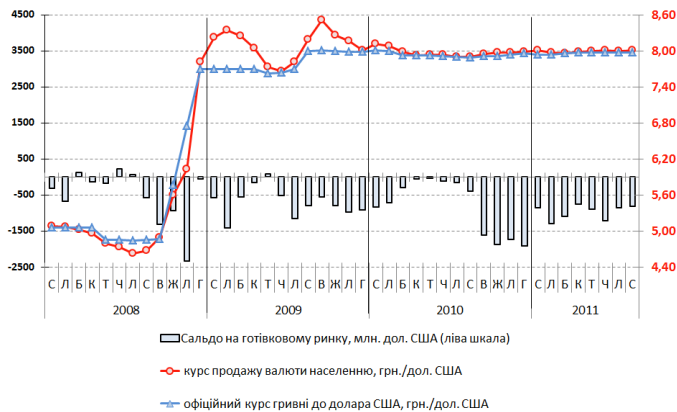
Джерело: НБУ Розрахунки: ІЕЕ

Динаміка офіційного курсу гривні до долара США та до євро та динаміка курсу долара до євро на міжнародних валютних ринках у 2008 –2011 року



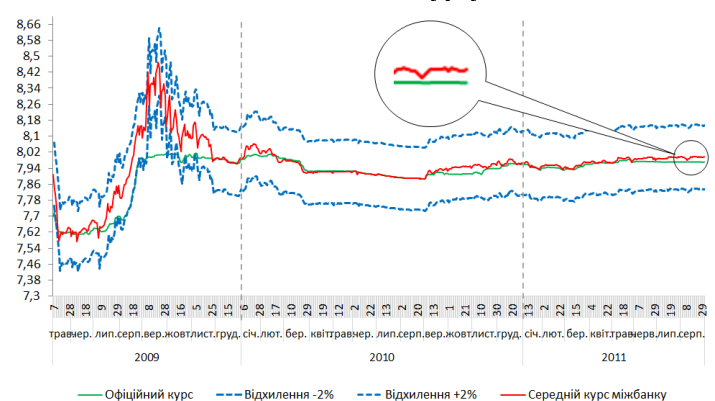
Джерело: НБУ Розрахунки: ІЕЕ

Операції та курс гривні до долара США на готівковому валютному ринку



Джерело: НБУ Розрахунки: ІЕЕ

Динаміка офіційного курсу гривні до долара США у 2009-2011рр. в рамках можливого діапазону відхилень від міжбанківського курсу +/-2%



Джерело: НБУ Розрахунки: ІЕЕ

© 2011 [Інститут еволюційної економіки](http://www.iee.org.ua). Всі права захищені.

Даний документ надається виключно як інформація.

Дані публікації в жодному разі не претендують на всеосяжний і повний аналіз ринку. Будь-які думки, виражені в даному звіті, носять суб'єктивний характер і можуть відрізнятися від точки зору інших структурних підрозділів Інституту еволюційної економіки у зв'язку з використанням різної методології, підходів і припущень при проведенні аналізу. Всі точки зору і думки (включаючи затвердження та прогнози) належать лише Інституту еволюційної економіки і можуть бути змінені без попередження або повідомлення. Представлені в документі думки виражені з урахуванням ситуації на дату виходу матеріалу.

Ми не стверджуємо, що наведена інформація і думки вірні або представлені повністю, хоча вони базуються на даних, отриманих з надійних джерел.

Дані публікації ні в якій мірі не покликані виступати в ролі керівництва до прийняття рішень та рекомендацій до купівлі або продажу валюти, цінних паперів тощо, т.я. носять суто ознайомчий характер. Автори не несуть ніякої відповідальності або зобов'язань щодо збитків через прийняті на основі даних публікацій рішення.

Несанкціоноване копіювання, розповсюдження, а також публікація цього документа у будь-яких цілях заборонено.

Інститут еволюційної економіки
<http://www.iee.org.ua>

Директор
[Макаренко Ігор Петрович](#)

Аналітик
[Острокоморець Олег Олегович](#)