



НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ

вул. Інститутська, 9, м. Київ, 01601, Україна
телефон: 0-800-505-240
факс +380 (44) 230-20-33, 253-77-50
e-mail: nbu@bank.gov.ua Код ЄДРПОУ 00032106

NATIONAL BANK OF UKRAINE

9, Instytutska St., Kyiv, 01601, Ukraine
phone: 0-800-505-240
fax +380 (44) 230-20-33, 253-77-50,
e-mail: nbu@bank.gov.ua

06.02.2020 № 40-0006/6345

На № 11/10-1299 від 17.01.2020

Народному депутатові України
Скорику М. Л.

Про надання інформації

Шановний Миколо Леонідовичу!

Національний банк України (далі – Національний банк) розглянув листа Голови Верховної Ради України Д. О. Разумкова від 17.01.2020 № 11/10-1299 стосовно розгляду Вашого депутатського запиту від 09.01.2020 № 140/67 про отримання інформації щодо мотивації проведення Національним банком заходів, що призвели до зміцнення національної валюти та зростання обсягу облігацій внутрішньої державної позики (далі – ОВДП) у власності нерезидентів, та повідомляє таке.

Відповідно до статті 2 Закону України “Про Національний банк України” (далі – Закон про Національний банк) Національний банк є центральним банком України, особливим центральним органом державного управління, юридичний статус, завдання, функції, повноваження і принципи організації якого визначаються Конституцією України, цим Законом та іншими законами України.

Національний банк визначає та проводить грошово-кредитну політику відповідно до розроблених Радою Національного банку основних засад грошово-кредитної політики (частина перша статті 100 Конституції України, пункт 1 статті 7 Закону про Національний банк)¹.

¹ Відповідно до статті 1 Закону про Національний банк грошово-кредитна політика - комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України через використання визначених цим Законом засобів та методів. Статтею 25 Закону про Національний банк визначено засоби та методи грошово-кредитної політики.

10.02.2020 10:42
ВХ. № 31285

Про цілі монетарної політики Національного банку

Згідно з частиною другою статті 99 Конституції України, статтею 6 Закону про Національний банк основною функцією Національного банку є забезпечення стабільності грошової одиниці України. При виконанні своєї основної функції Національний банк має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі, тобто збереження купівельної спроможності національної валюти шляхом підтримання у середньостроковій перспективі (від 3 до 5 років) низьких, стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих цін. Середньострокова ціль щодо інфляції (приріст індексу споживчих цін у річному вимірі) установлена на рівні 5% з допустимим діапазоном відхилень ± 1 в. п.

Водночас Національний банк дотримується режиму плаваючого обмінного курсу для досягнення та забезпечення цінової стабільності. Це означає, що в Україні обмінний курс гривні до іноземних валют формується на ринкових засадах залежно від співвідношення попиту та пропозиції іноземної валюти на валютному ринку України. Тобто за плаваючого режиму обмінного курсу останній змінюється в обох напрямках (як у бік девальвації, так і ревальвації) залежно від ринкових чинників.

Проведення Національним банком послідовної та виваженої монетарної політики сприяло сповільненню споживчої інфляції у 2019 році до 4,1% (з 9,8% у 2018 році) – найнижчого рівня за останні шість років. Отже, Національний банк досягнув середньострокової інфляційної цілі $5\% \pm 1$ в. п., яку декларував з 2015 року, навіть швидше, ніж очікувалося.

Низькоінфляційне середовище має беззаперечні переваги для суб'єктів економіки, оскільки зміцнює довіру до національної валюти, сприяє збереженню реальної вартості доходів і заощаджень населення, створює передбачувані умови для інвестиційної активності, а отже, стимулює зростання економіки.

В умовах зниження інфляційного тиску та поліпшення інфляційних очікувань Національний банк з квітня 2019 року розпочав цикл пом'якшення монетарної політики. У цілому впродовж 2019 року Національний банк п'ять разів знижував облікову ставку загалом на 450 б. п. – до 13,5%. Цикл пом'якшення монетарної політики був продовжений також у січні 2020 року зниженням облікової ставки ще на 250 б. п. до 11% річних. Таке пом'якшення монетарної політики сприятиме активізації кредитування реального сектору і прискоренню економічного зростання.

Національний банк очікує, що надалі зниження облікової ставки може відбуватися за умови збалансованості інфляційних ризиків та подальшого поліпшення інфляційних очікувань.

Про наслідки ревальвації гривні для економіки України

Зміцнення гривні у 2019 році відбувалося на тлі тривалого періоду переважання пропозиції іноземної валюти над її попитом, що було зумовлено

дією фундаментальних факторів. Так, значними були надходження від традиційно експортоорієнтованих галузей – металургії, гірничо-добувної промисловості та агропромислового комплексу (останнє відбувалося через рекордні урожаї зернових та олійних культур у 2018–2019 роках, а також завдяки нарощенню виробничих потужностей у виробництві продовольчих товарів) за одночасних порівняно стриманих платежів за імпорт, зокрема на тлі здешевлення енергетичних товарів на світових товарних ринках. Зросли чисті надходження прямих іноземних інвестицій у 2019 році до 2,5 млрд дол. США, а також значним був приплив боргового капіталу як державного, так і приватного.

Доказом того, що динаміка курсу відповідає стану економіки, є, зокрема, відсутність погіршення стану зовнішніх рахунків. Так, згідно з фактичними даними у 2019 році дефіцит поточного рахунку платіжного балансу (навіть без урахування надходження компенсації від ПАТ “Газпром”) звузився, експорт та імпорт товарів зростали практично зіставними темпами (на 6,4% та 7% відповідно), а дефіцит торгівлі товарами незначно перевищив показники минулого року в доларовому еквіваленті та у відношенні до ВВП також звузився. Зміцнення курсу гривні не призвело й до прискорення зростання споживчого імпорту, як це було в передкризові 2008 та 2011–2012 роки. Протягом 2019 року темпи його зростання залишалися на рівні близько 20% (у річному вимірі). Інвестиційний імпорт також зростав порівняно високими темпами (близько 15% протягом перших трьох кварталів, дещо сповільнившись у жовтні-листопаді внаслідок збільшення бази порівняння через нарощення обсягів імпорту обладнання для відновлюваних джерел енергії наприкінці 2018 року).

Водночас ревальвація гривні, за винятком сезонних коливань, ситуативних епізодів у минулому та післякризових років, є для України порівняно новим явищем. Як і будь-яке інше явище, і не лише в економіці, його наслідки не можна поділити на виключно позитивні чи негативні. З одного боку, зміцнення гривні стало основним чинником зниження інфляції до цільового рівня у $5\% \pm 1$ в. п. у 2019 році. У свою чергу саме стійка і низька інфляція є необхідною передумовою довгострокового зростання, адже закладає необхідне підґрунтя для бізнес-планування та нарощення заощаджень. З іншого боку, зміцнення гривні призводить до зниження доходів експортерів у гривневому еквіваленті та до чистих втрат для бюджету, однак такі наслідки також не є однозначними.

Крім того, посилення національної валюти забезпечило зменшення вартості імпортованої сировини та головне – інвестиційного імпорту, і це відбувалося без погіршення зовнішньоторговельної позиції України. Підвищилася й конкурентоздатність українських компаній у залученні робочої сили, що важливо з огляду на значні обсяги трудової міграції. Ревальвація гривні разом із виваженою фіскальною політикою була одним із чинників стрімкого зниження співвідношення державного та гарантованого державою боргу до ВВП. Цей показник впливає на сприйняття ризиків зовнішніми

інвесторами та формування суверенних рейтингів. Тож зниження цього співвідношення також сприяло припливу зовнішніх портфельних інвестицій, що у свою чергу дало змогу знизити вартість обслуговування нового боргу та поліпшити його валютну структуру.

Таким чином, оскільки ревальвація гривні викликана фундаментальними чинниками, то мова не йде про накопичення дисбалансів в економіці. Водночас короткострокові втрати для окремих суб'єктів економіки будуть нівельовані утриманням макрофінансової стабільності, зниженням інфляції, “заякоренням” очікувань, що позитивно вплине і на інвестиційні настрої та забезпечить підвалини для подальшого стійкого зростання економіки.

Про високий попит на гривневі ОВДП з боку нерезидентів

Високий попит з боку нерезидентів на гривневі ОВДП спостерігався в умовах тривалого збереження макроекономічної стабільності та утримання привабливих ставок на тлі м'яких світових фінансових умов. Додатковим чинником стало спрощення доступу до ринку внутрішніх державних запозичень внаслідок приєднання до Clearstream наприкінці травня 2019 року. На користь того, що цей прихід нерезидентів також є фундаментальним чинником, свідчить те, що 86% вкладень нерезидентів здійснено у гривневі ОВДП зі строком погашення понад один рік. Ключовою умовою збереження їх присутності на українському ринку є збереження макрофінансової стабільності.

Водночас звертаємо увагу, що розміщення ОВДП здійснює Міністерство фінансів України, а не Національний банк, та кошти, отримані від розміщення державних цінних паперів, спрямовуються на фінансування дефіциту бюджету, отже використовуються для проведення бюджетних видатків. Залучення значних обсягів боргових коштів на внутрішньому ринку дало змогу уряду дедоларизувати державний борг та знизити вартість його залучення.

Про створення сприятливих умов для зловживань та корупції колом осіб дотичних до інформації про операції з ОВДП

Відповідно до Положення про порядок проведення операцій, пов'язаних з розміщенням облігацій внутрішніх державних позик, затвердженого постановою Правління Національного банку України від 18.06.2003 № 248 (зі змінами) (далі – Положення), операції з розміщення ОВДП відбуваються шляхом проведення аукціонів або продажу за фіксованим рівнем доходності. В обох випадках відповідно до пункту 3.6 глави 3 розділу II Положення Національний банк та Міністерство фінансів України не мають доступу до інформації, яка міститься в заявках, до закінчення періоду, визначеного для подання заявок для такого розміщення, що, на нашу думку, убезпечує від створення сприятливих умов для зловживань та корупції колом осіб, дотичних до інформації про операції з ОВДП.

Щодо інформації про структуру власників ОВДП та банківські установи, які були найбільш активними на ринку ОВДП у 2019 році

Інформація щодо ОВДП, які перебувають в обігу, за номінально-амортизаційною вартістю в розрізі власників ОВДП у щоденному форматі розміщується на сторінці офіційного Інтернет-представництва Національного банку за посиланням <https://bank.gov.ua/markets/t-bills>.

Відповідно до частини першої статті 24 Закону України “Про депозитарну систему України” інформація, що міститься у системі депозитарного обліку, є інформацією з обмеженим доступом, охороняється законом та не підлягає розголошенню, крім випадків, передбачених статтею 25 зазначеного закону. З огляду на це Національний банк не має правових підстав щодо надання інформації про конкретний перелік банків, які мали найбільший обсяг операцій на ринку ОВДП у 2019 році.

З повагою

В. о. Голови



Катерина РОЖКОВА

Тетяна Єрліна
(044) 253-62-82