

# ИЗБЫТОЧНАЯ ЛИКВИДНОСТЬ: РИСКИ ДЛЯ ГРИВНЫ

## EXCESSIVE LIQUIDITY: RISKS FOR HRYVNYIA



**Вадим БАРДАСЬ,**  
кандидат экономических наук,  
інвестаналітик *European Analytical Centre*

**Vadym BARDAS',**  
Ph.D. in Economics, investment analyst  
for *European Analytical Centre*

**Курс американского доллара по отношению к гривне в Украине продолжает снижаться, несмотря на периодическую волатильность при росте ликвидности в банковской системе.**

Стоит отметить, что возможны и дальнейшие ситуативные колебания на валютном рынке. В

первую очередь за счет эффекта замещения банками кредитов на формирование реального сектора экономики депозитными сертификатами Национального банка и правительственными долгами.

Как показывают наблюдения, перед ситуативным ростом валютного курса в Украине увеличивается объем межбанковского кредито-



Июнь-2017 - Март-2018

\*European Analytical Centre

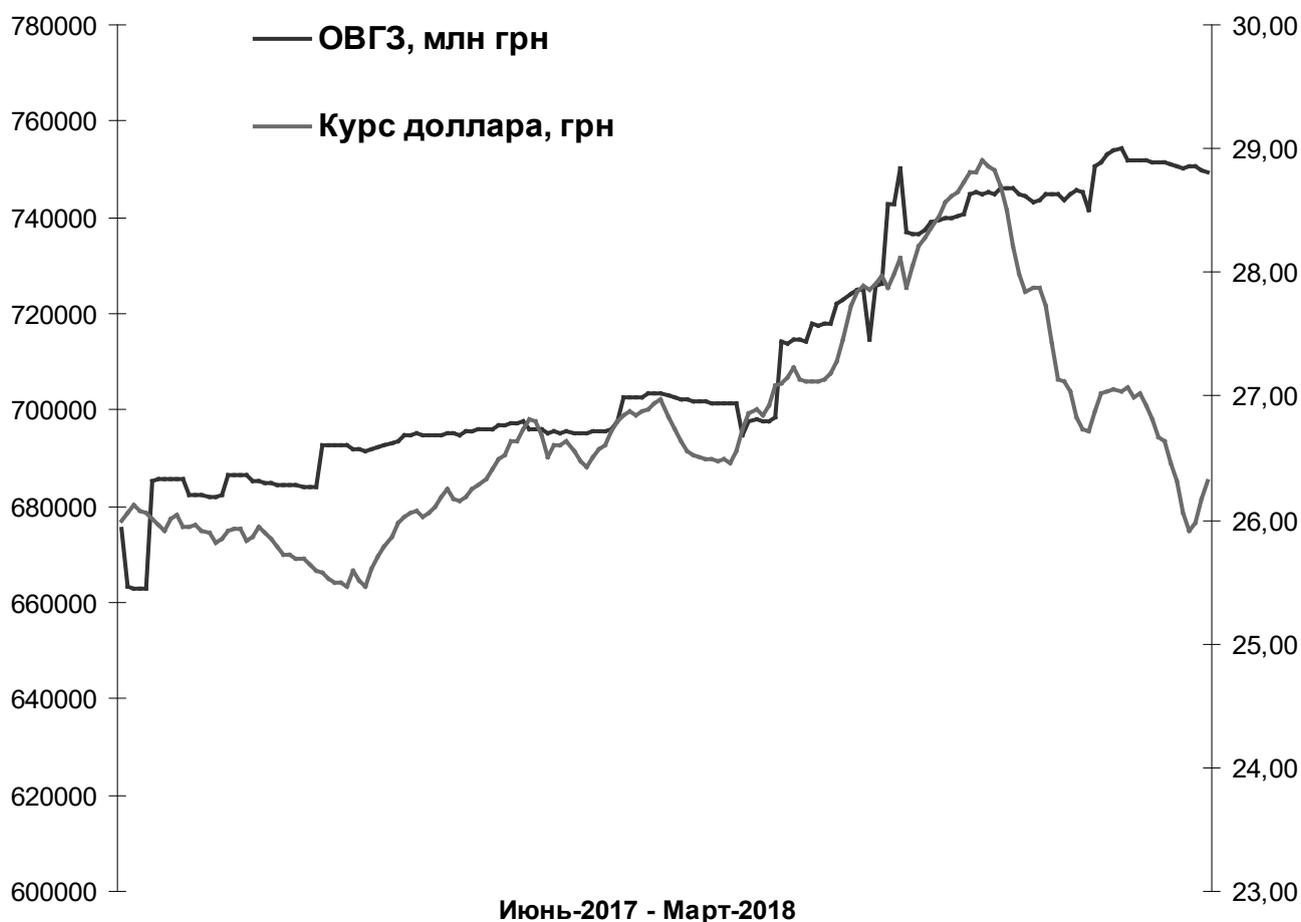
вания. Коммерческие банки получают дополнительную ликвидность от НБУ путем погашения депозитных сертификатов и предоставления кредитов рефинансирования, сумма которых дополнительно возрастает на 5-10 млрд грн. Также нужно добавить и фактор размещения облигаций внутреннего государственного долга, часть из которого номинирована в краткосрочных ОВГЗ.

Ввиду этого колебания курса американского доллара имеют монетарный характер и обусловлены постепенным ростом денежной массы в стране, что определяется Нацбанком исходя из курсовых приоритетов. Это подтверждается статистикой платежного баланса и объемами валютных торгов. Так, за январь экспорт товаров из Украины повысился на 23%, а среднесуточный объем торгов на межбанковском валютном рынке – на 50, 65 и 70% соответственно в январе, феврале и марте 2018 по сравнению с аналогичными периодами предыдущего года. Данный факт подтверждает достаточное наличие валютных активов в Украине, которые в состоянии

обеспечить ревальвации курса национальной денежной единицы.

Также валютная составляющая курсовой волатильности в основном на фоне роста сырьевых рынков детерминируется и результатами сотрудничества с иностранными инвесторами, и международными финансовыми организациями. Так, размер портфельных инвестиций в январе составил более 100 млн долл., тогда как в предыдущем году значение этого показателя приближалось к нулю. Кроме этого, отечественные импортеры получили больше доверия от своих иностранных партнеров: им дали на 200 млн долл. больше торговых кредитов по сравнению с январем 2017 годом.

Вместе с тем небольшая пауза по программам сотрудничества с МВФ и ЕС заставляет НБУ выбирать стратегию, предусматривающую накопление золотовалютных резервов для выплат по государственному долгу через аукционы. Неопределенность на рынке с МВФ формирует повышенные риски и волатильность даже в перспективе 3 месяцев. Основные продавцы



\*European Analytical Centre



\*European Analytical Centre

доллара – аграрии и металлурги – пытаются продать валютную выручку дороже.

Добавляют агрессивных настроений и попытки вообще отменить обязательную продажу валютной выручки на фоне обязательного возмещения НДС экспортерам. С таким подходом экспортеры будут работать на одних возмещениях НДС и банковских кредитах, а продавать валюту – только на пиках курса. Это фактически указывает на скрытую политику дотирования экспортеров. Кроме того, на сырьевых рынках

наступил период замедления темпов роста по сравнению с 2016-2017 годами. Цены на пшеницу снизились с 515 до 460 долл. за тонну, цены на металл стали повышаться медленнее. Поэтому в апреле и мае можно ожидать некоторого роста стоимости американской валюты в Украине на 50-70 коп. Дополнительным фактором давления на национальную денежную единицу будет и более быстрый рост импорта над экспортом товаров и услуг. Так, в январе экспорт товаров и услуг добавил 19%, а импорт – 27%.