

ФЛУКТУАЦІЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ЗРОСТАЄ

UKRAINIAN FINANCIAL MARKET FLUCTUATION IS GROWING



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

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

Девальвація національної валюти відбувається на тлі очікування посилення монетарної політики у США, коли для країн, що мають сировинну економіку та залежні від експортних доларів, зростають макроекономічні ризики щодо зниження сировинної кон'юнктури та підвищення вартості рефінансування боргів.

Тому спекулятивні інвестори, які вклали кошти в українські борги, отримавши до 17% річних, почали виводити капітали з України. Також на тлі подорожчання енергоносіїв (нафти й газу), а також з огляду на високу енергомісткість українських підприємств дефіцит поточного рахунку платіжного балансу збільшився удвічі за результатами півріччя, що формує додатковий попит на валюту. Водночас скорочення обсягу прямих іноземних інвестицій спричинило зменшення на 30% припливу валюти за фінансовим рахунком.

Що стосується гривневої ліквідності, то НБУ здійснює її стабільне розширення за рахунок відсутності кредитування реального сектору економіки, коли комерційні банки просто вкладаються в урядові борги та цінні папери Нацбанку під 14-15% річних. Починаючи з червня поточного року, ми фіксуємо поступове зростання гривневого обороту в економіці України (рис. 1).

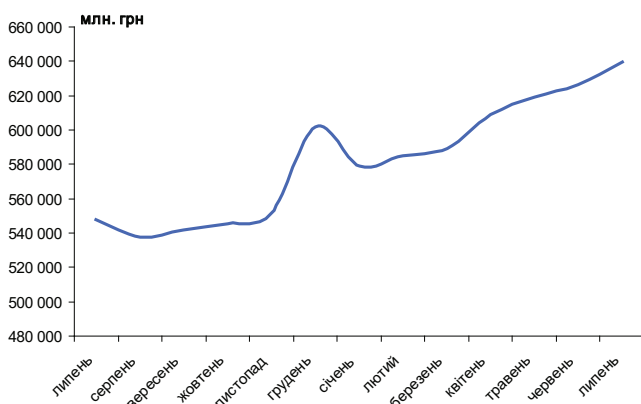


Рис. 1. Динаміка розміру готівки поза банками та депозитів до запитання (в сумі агрегат М1) протягом періоду з липня 2017 до липня 2018 року*

**European Analytical Centre.*

Це, зокрема, збільшення обсягів міжбанківського кредитування на 27% у липні порівняно з червнем, зростання готівки в обігу і сум депозитів до запитання на 80 млрд грн у червні порівняно з червнем 2017, а також скорочення залишку за депозитними сертифікатами в липні на 10 млрд грн (рис. 2).

Як наслідок, в економіці з'являється вільна гривня, яку населення й бізнес поспішають конвертувати в іноземну валюту за вигідним курсом. Водночас темпи приросту експорту товарів і послуг сповільнилися до 11% річних, що скоротило пропозицію долара на валютному ринку.



Рис. 2. Динаміка курсу американського долара в Україні та портфеля депозитних сертифікатів в обігу*

**European Analytical Centre.*

У наступні п'ять місяців очікується стабілізація обсягів експорту агропродукції з огляду на зниження збору зернових, продовження зростання імпорту в Україну (початок опалювального сезону й закупівля енергоносіїв), а також незначне зростання експорту металопродукції, який надасть деяку підтримку гривні.

Крім того, уряд і надалі збільшуватиме розміри запозичень та підвищуватиме ставки за валютними та гривневими облігаціями. Тому продовження тліючої девальвації у вересні та в IV

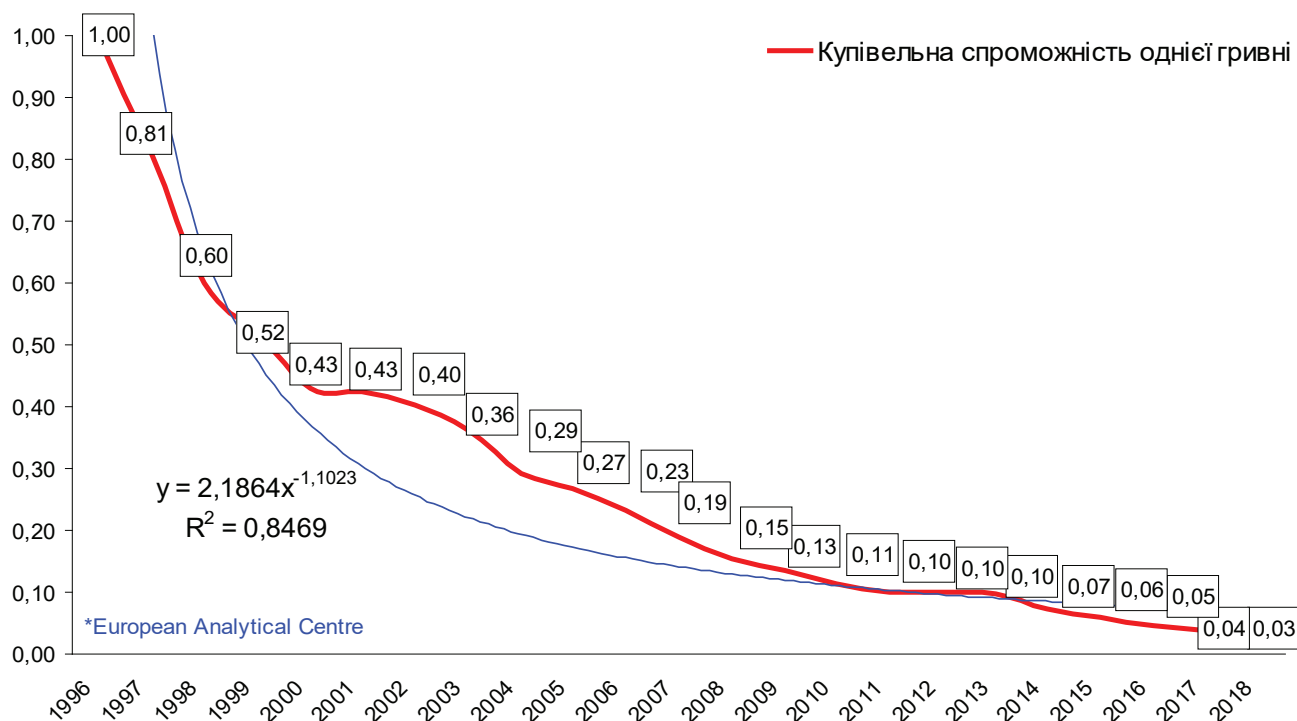


Рис. 3. Динаміка купівельної спроможності однієї гривні протягом 1996-2018 років*
*European Analytical Centre.

кварталі поточного року до 29-30 гривень за долар є найбільш імовірним сценарієм.

У цілому сума готівки в економіці та депозитів до запитання від початку року збільшилась на 12%. Додаткові ризики зовнішньої торгівлі уповільнять зростання експорту товарів і послуг до 10% річних, а також збільшать боргові ризики для ринків, що розвиваються. А отже, надходження за фінансовим рахунком можуть зменшитися. Під впливом цих факторів курс долара в Україні може зрости до 30 грн, а у 2019 році – до 33 грн. І це за умови, якщо чинний уряд своєчасно гаситиме зовнішні зобов'язання й уникатиме чергового дефолту.

Девальвація гривні призведе до зниження купівельної спроможності національної валюти, яка й так на сьогодні знаходиться на мінімальному рівні та становить 3 копійки від номіналу 1996 року (рис. 3). У першу чергу зниження курсу гривні вплине на ціни на продукти харчування та паливо. За ними подорожчають промислові та імпортовані товари: побутова техніка, товари для дому та саду, будівельні та інші витратні матеріали.

Поступове знецінення гривні через зростання грошової маси в обігу формує основи для галопуючої інфляції в Україні, яка може досягти 15% річних. У найближчі 1-2 місяці з огляду на високу імпортозалежність національної економіки поточне підвищення курсу долара на 6% призведе до зростання середнього рівня цін на 3-4%, при цьому продукти харчування можуть підскочити в ціні на 2% через зростання вартості транспортних послуг і енергоносіїв.

Так, на імпортовані енергоносії в Україні припадає понад 80% внутрішнього ринку. Тому ця

товарна категорія на 90% корелює з динамікою валютного курсу й очікується її зростання на 4%. Що стосується вартості комунальних послуг, то в уряді вже готові підвищити вартість природного газу на 30%, оскільки вона прив'язана до світових цін. **За підняттям цін на газ зросте й вартість електроенергії та інших комунальних послуг.**

Крім того, традиційно в передвиборний період в Україні зростають дефолтні ризики, що може негативно позначитися на можливостях чинного уряду й банківської системи щодо виконання взятих зобов'язань: виплат за валютними ОВДП і строковими депозитами. Тому найбільш безпечним варіантом збереження коштів є формування фінансових активів в іноземній валюті.

На сьогодні Україна досягнула певного прогресу в переговорах з МВФ, а саме щодо прийняття законопроектів про Антикорупційний суд. Тому головним питанням, яке розблокує надання Україні чергового кредиту від МВФ, є підвищення вартості газу для населення. Ця проблема лежить в економічній площині можливостей населення та бізнесу забезпечити зростання доходів державних фондів з одночасним підвищення вартості енергоносіїв. Цілком реально, що чинна влада знайде компромісне рішення для МВФ шляхом поетапного підвищення вартості газу для населення та посилення податкового тиску на економіку.

Таким чином, динаміка валютного курсу та індексу споживчих цін підвищує ризики волатильності для національного фінансового ринку, що призведе до підняття рівня відсоткових ставок в економіці та уповільнення економічного зростання.