

**Національний банк України**  
Департамент монетарної політики

# **Монетарний ОГЛЯД**

*за I квартал 2010 року*

Реалізація грошово-кредитної політики в I кварталі 2010 року здійснювалася в умовах певного покращення макроекономічної ситуації, яке, утім, ще не набуло сталих ознак остаточного подолання кризи. У таких умовах Національний банк України (далі – Національний банк) відповідно до цілей та пріоритетів, визначених в Основних засадах грошово-кредитної політики на 2010 рік, разом із виконанням своєї головної конституційної функції – забезпечення стабільності грошової одиниці – намагався сприяти якнайшвидшому виходу України з кризи, відновленню високих темпів економічного зростання та забезпеченню стійкості фінансової системи держави. Ужиті Національним банком заходи дозволили стабілізувати ситуацію на валютному ринку та закріпити тенденцію до повернення коштів населення в банківську систему, що сприяло зниженню відсоткових ставок за кредитами та створенню умов для відновлення банками процесів кредитування реального сектору економіки.

### Реальний сектор економіки

Не дивлячись на певне поліпшення динаміки макроекономічних показників, ситуація в реальному секторі економіки в I кварталі 2010 року все ще залишається складною, а ознаки посткризового відновлення нестійкими. Це викликано значним впливом на динаміку економічної активності зовнішньоекономічної кон'юнктури, яка визначає попит на експортну продукцію – зниження зовнішнього попиту у лютому поточного року істотно погіршило результати роботи економіки в цьому місяці. Також в умовах зменшення капітальних видатків бюджету та погіршення фінансового стану підприємств досить низьким залишається внутрішній інвестиційний попит.

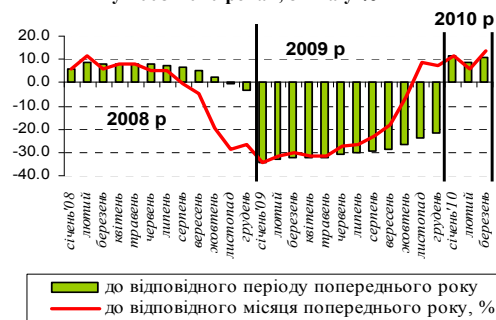
За результатами I кварталу 2010 року **індекс промислової продукції** збільшився на **10,8%**. Зростання виробництва відбулося за всіма основними видами промислової діяльності: у добувній (+2,9%), переробній промисловості (+12,8%) та у виробництві й розподіленні електроенергії, газу та води (+13,6%). Найбільші темпи зростання демонстрували експортоорієнтовані галузі, такі як металургійна, машинобудівна та хімічна. У річному вимірі (у розрахунку до відповідного місяця минулого року) обсяги промислового виробництва збільшилися на **13,8%**.

Одночасно стабільний розвиток демонструє **сільське господарство**. Загальний обсяг виробництва в цій галузі за I квартал 2010 року порівняно з відповідним періодом 2009 року збільшився на **5,3%**. Зважаючи на сезонний характер виробництва рослинницької продукції, валова продукція сільського господарства в I кварталі поточного року формувалася переважно за рахунок виробництва продукції тваринництва.

Однак все ще негативною залишається динаміка будівництва, що свідчить про досить низький інвестиційний попит. За I квартал 2010 року **обсяги будівельних робіт** знизилися на **21,4%**. На галузь продовжили впливати негативні чинники минулих періодів – дефіцит оборотних коштів підприємств, ускладнений доступ до фінансових ресурсів, низькі доходи населення, скорочення державного фінансування тощо.

Певне поліпшення економічної ситуації позитивно відобразилося на показниках соціального розвитку. У I кварталі 2010 року відбулося зростання **реальної середньомісячної заробітної плати** на **5,7%** та зниження **рівня зареєстрованого безробіття** до **1,8%** (на початок року – 1,9%) від кількості населення працездатного віку.

Динаміка індексу промислового виробництва у 2008-2010 роках, зміна у %.

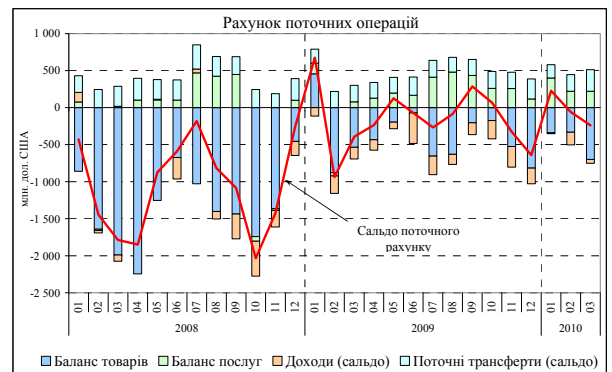


Водночас не зважаючи на певні позитивні зрушення в економіці, ситуація із наповненням і виконанням бюджету залишалася досить напруженою. Темпи **зростання видатків** зведеного бюджету України в I кварталі 2010 року (на **10,4%**) випереджали темпи **зростання** його **доходів** (на **2,2%**), що мало наслідком зростання **дефіциту зведеного бюджету України** до **4 367,0** млн. грн. порівняно із 74,3 млн. грн. в I кварталі 2009 року. Збільшення дохідної частини зведеного бюджету України відбулося за рахунок зростання **податкових надходжень** на **7,7%**, тоді як **неподаткові надходження** зменшилися на **17,3%**. Зростання видатків зведеного бюджету України відбулося головним чином за рахунок збільшення **поточних видатків** (на **11,2%**), тоді як **капітальні видатки** знизилися на **21,3%**.

### Зовнішній сектор економіки (за попередніми даними)

У березні 2010 року вперше з початку розгортання економічної та фінансової кризи в Україні спостерігався профіцит зведеного сальдо платіжного балансу, обсяг якого у цьому місяці становив 1 млрд. дол. США. За відносно невисокого дефіциту поточного рахунку (239 млн. дол. США) приплив валюти до країни сформувався за статтями фінансового рахунку (за яким додатне сальдо становило 1,3 млрд. дол. США), чому приляло відновлення довіри до української економіки з боку іноземних інвесторів на фоні поліпшення кон'юнктури світових товарних та фінансових ринків. Утім, у цілому за I квартал **сальдо зведеного платіжного балансу** було від'ємне і становило **673** млн. дол. США.

Попри збереження дефіциту **поточного рахунку платіжного балансу** його обсяг у I кварталі 2010 року (**69** млн. дол. США) був значно меншим, ніж за відповідний період минулого року (654 млн. дол. США). Це зумовлено скороченням від'ємного сальдо торгівлі товарами та послугами (до 528 млн. дол. США порівняно із 780 млн. дол. США у I кварталі 2009 року), чому сприяло покращення кон'юнктури світових ринків. Крім того, через скорочення процентних виплат за інвестиціями від'ємне сальдо доходів зменшилося більш ніж удвічі. Кумулятивне (за останні 12 місяців) сальдо поточного рахунку платіжного балансу в березні знизилося до 1,2 млрд. дол. США, що є найменшим рівнем з 2007 року.



Від'ємне сальдо за **фінансовим рахунком платіжного балансу** в I кварталі 2010 року оцінене в **0,6** млрд. дол. США, що майже у 8 разів менше ніж за відповідний період 2009 року (4,7 млрд. дол. США). Обсяги чистого припливу прямих іноземних інвестицій в Україну в I кварталі 2010 року оцінено в 977 млн. дол. США (на 11% більше ніж в I кварталі 2009 року), від'ємне сальдо за операціями з кредитами та облігаціями приватного сектору становило 1,2 млрд. дол. США (на 22% менше ніж в I кварталі 2009 року), а обсяги приросту готівкової іноземної валют поза банками становили 1,4 млрд. дол. США (майже втричі менше ніж в I кварталі 2009 року). З борговими операціями сектору державного управління чисті залучення становили 36 млн. дол. США.

### Інфляційні процеси

У I кварталі 2010 року продовжилася тенденція до зниження інфляційного тиску. За цей період порівняно з груднем 2009 року споживчі ціни збільшилися на **4,7%**. Це відбулося в основному за рахунок подорожчання продуктів харчування та безалкогольних напоїв (на 8,2%) та транспорту (на 4%). Зростання споживчих цін у січні та лютому було досить суттєвим (на 1,8% та 1,9% відповідно) і було викликано насамперед значним

зростання цін на окремі продовольчі товари з огляду на несприятливі погодні умови та товарний дефіцит на окремих ринках. Проте вже в березні 2010 року споживча інфляція уповільнилась до **0,9%**, що вплинуло на уповільнення зростання показника приросту індексу споживчих цін у річному вимірі до **11%** порівняно із 12,3% в грудні 2009 року.

Зменшенню інфляційного тиску в березні цього року сприяло уповільнення темпів збільшення цін на сирі продовольчі товари після їх суттєвого подорожчання в січні-лютому через несприятливі погодні умови. Так, ціни на молоко, сир та яйця збільшилися в березні на 2,7% (з початку року 16,1%), фрукти – на 2,1% (з початку року 14,0%), овочі – на 2,1% (з початку року 36,5%). Ціни на цукор, що з початку року зросли на 29,8%, у березні зменшилися на 3,9%, що було зумовлене як падінням світових цін, так і збільшенням пропозиції цукру на внутрішньому ринку.

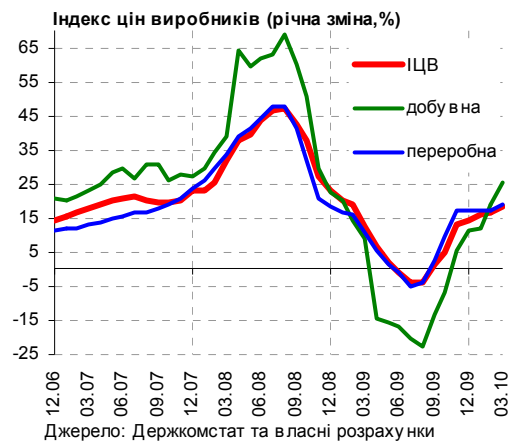
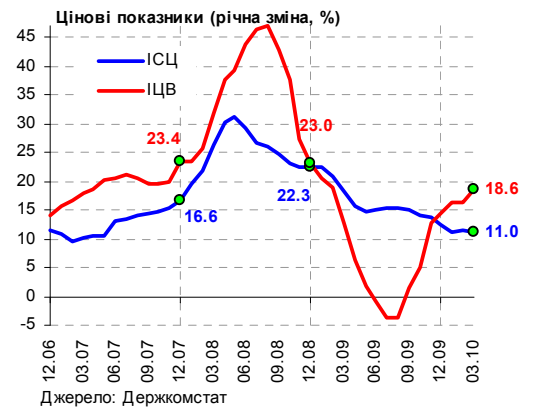
Додатковим чинником зниження інфляції було продовження стримування зростання тарифів, які регулюються адміністративно. Зокрема, тарифи на *житлово-комунальні послуги* в березні 2010 року до грудня попереднього року зросли на 0,6%, а до березня 2009 року – лише на 5,5%. На фоні підвищення ціни на імпортований газ у I кварталі 2010 року це посилює диспропорцію між собівартістю та ціною реалізації послуг ЖКГ та виступає фактором відкладення інфляції витрат на 2010 рік.

Вторинні ефекти від підвищення цін на сировину (цукор, молочні продукти) та паливо в попередні періоди зумовлюють збереження на високому рівні *базової інфляції*, хоча показник її приросту в річному обчисленні зменшився з 14,9% у грудні 2009 року до **9,5%** у березні поточного року. За I квартал 2010 року приріст базової інфляції становив **2,5%**.

У I кварталі 2010 продовжувала стрімко збільшуватися інфляція *цін виробників промислової продукції*, що пояснюється відповідною кон'юктурою світових цін на товари проміжного споживання. З початку року ціни виробників промислової продукції збільшилися на **6,9%**, а показник їх приросту в річному обчисленні збільшився з 14,3% у грудні 2009 року до **18,6%** у березні поточного року. Зокрема, відбулося суттєве підвищення цін у добувній промисловості (на 25,6% у річному обчисленні). У переробній промисловості зростання цін було дещо меншим (на 19%), однак їх внесок у показник загального зростання цін виробників був найбільш вагомим. Ціни в галузі виробництва та розподілення електроенергії, газу та води в річному обчисленні збільшилися на 12,8%. Така динаміка цін виробників промислової продукції через деякий час може негативно позначитися на інфляції цін споживчого ринку.

### Грошова маса та її складові

Певне покращення макроекономічного середовища разом із стабілізаційними заходами Національного банку сприяло відновленню довіри як до банківської системи, так і до грошової одиниці України. Це відобразалося в збільшенні обсягів депозитів населення в банках та домінуванні в структурі їх приросту коштів в національній валюті.



Загальний обсяг депозитів у I кварталі 2010 року збільшився на 3,1% – до 337,9 млрд. грн. Були зафіксовані позитивні зрушення як у строковій, так і у валютній структурі депозитів. Зокрема, припинилася характерна для минулого року тенденція до зменшення *питомої ваги довгострокових депозитів у загальному їх обсязі*: у I кварталі 2010 року цей показник дещо збільшився – з 24,4% до 24,60%.

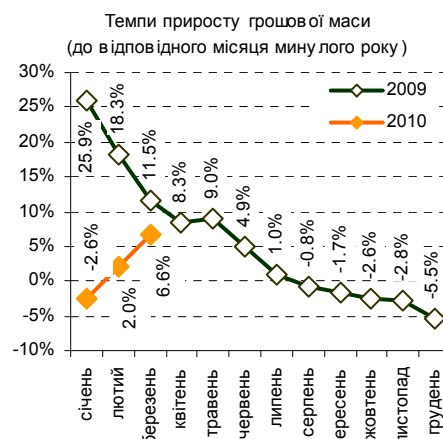
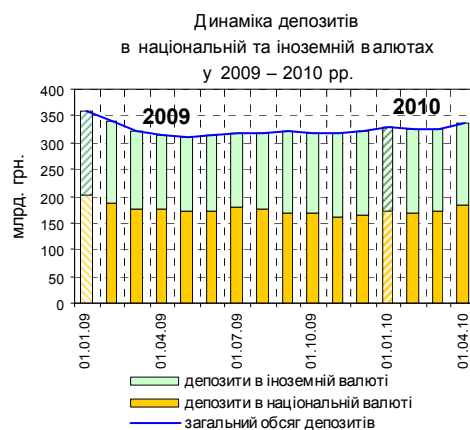
У валютній структурі приросту депозитів спостерігалось домінування вкладів у національній грошовій одиниці, що є свідченням збільшення довіри до гривні та зменшення девальваційних та інфляційних очікувань. У цілому за результатами I кварталу 2010 року депозити в *національній валюті* збільшилися на 5,3% – до 182,7 млрд. грн., тоді як вклади в *іноземній валюті* збільшилися всього на 0,6% – до 155,2 млрд. грн. Позитивні зміни у валютній структурі коштів знайшли відображення і в динаміці показника *доларизації*, значення якого упродовж I кварталу 2010 року знизилось з 31,7% до 31,4%.

Одним із головних позитивних підсумків I кварталу 2010 року слід уважати суттєве підвищення довіри до банків з боку населення, кошти якого складають найбільшу частину зобов'язань банків. Упродовж I кварталу 2010 року темпи приросту коштів населення в банках постійно прискорювалися – у січні вони становили 0,4%, у лютому – 1,2%, а у березні – 2,3%. Загалом за I квартал 2010 року *депозити фізичних осіб* збільшилися на 3,9% – до 219,8 млрд. грн. Їх приріст у національній валюті (на 5,7%) більш ніж удвічі перевищував аналогічний показник за коштами в іноземній валюті (2,4%), що свідчить про підвищення довіри до гривні, а також про зменшення інфляційних та девальваційних очікувань.

Одночасно у березні, уперше в поточному році, було зафіксовано зростання *коштів юридичних осіб* до банків, обсяг яких у цьому місяці збільшився на 8,1% (з початку року – на 1,5%) – до 118,1 млрд. грн. Це відбулося виключно за рахунок депозитів у *національній валюті* (зростання з початку року на 4,7%), тоді як обсяг депозитів в *іноземній валюті* продовжував знижуватися (на 4,1%).

Повільніші темпи зростання депозитів юридичних осіб у I кварталі 2010 року порівняно з вкладами населення частково пояснюються технічним чинником, що пов'язаний з початком процедури ліквідації п'яти банків (ТОВ “Укрпромбанк”, ТОВ “Арма”, ВАТ Банк “БІГ Енергія”, АКБ “Трансбанк” та ВАТ КБ “Іпобанк”) та неврахування їх даних у зведених показниках банківської системи. На динаміку вкладів населення цей чинник суттєвого впливу не мав, оскільки депозити фізичних осіб найбільшого з цих банків (ТОВ “Укрпромбанк”) були передані на баланс АТ “Родовід банк”.

Повернення депозитів у банківську систему відповідним чином відобразилося на динаміці грошової маси, обсяги якої починаючи із лютого поточного року демонструють помісячний приріст, який у березні збільшився до 2,9% порівняно із 0,1% у лютому, та зменшилися на 1,5% у січні. У цілому за I квартал 2010 року *грошова маса* збільшилася на 1,4% – до



494,2 млрд. грн.

Крім того, у березні прискорилися темпи зростання грошової маси в розрахунку до відповідного місяця минулого року. Так, у **річному обрахунку темпи приросту грошової маси** збільшилися до **6,6%**, тоді як за підсумками лютого вони становили 2%, а за підсумками січня та на початок року взагалі були від'ємними і становили “мінус” 2,6% та “мінус” 5,5% відповідно.

Збільшення обсягу депозитів було визначальним фактором у формуванні приросту грошової маси, оскільки приріст іншої вагової складової широких грошей, готівки поза банками, був від'ємний. Не дивлячись на поступове збільшення **готівка поза банками** протягом лютого та березня (на 0,6% та 0,7% відповідно), за підсумками I кварталу 2010 року її обсяг зменшився на **1,2%** – до **155,1** млрд. грн. Така ситуація зумовлена зменшенням її обсягу (на 2,5%) протягом січня 2010 року, що є традиційним явищем для початку року. Питома вага готівки в структурі грошової маси упродовж I кварталу зменшилася до 31,4% порівняно із 32,2% на початок року.

### Базові гроші та ліквідність банків

В умовах нестійкості відновлювальних тенденцій у макроекономічній сфері Національний банк у I кварталі 2010 року утримував темпи розширення грошової пропозиції в помірних межах. Обсяг **монетарної бази** в цей період збільшився на **0,9%**, до **196,6** млрд. грн. Показник темпу приросту монетарної бази у річному вимірі протягом I кварталу 2010 року постійно зростає і за станом на кінець березня досяг **12,5%** порівняно із 4,4% на початок року.

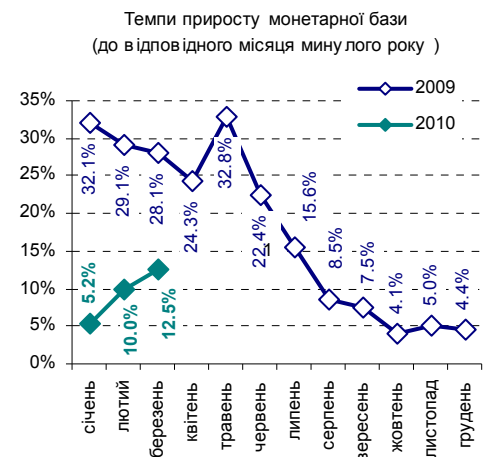
Попри помірні темпи розширення монетарної бази ліквідність банків була на достатньому рівні для відновлення процесів кредитування – **обсяг коррахунків банків** у I кварталі 2010 року збільшився на **16,4%** – до **20,3** млрд. грн. Загальний **обсяг обов'язкових резервів**, сформованих банками в березні, становив **11,6** млрд. грн., у тому числі **5,7** млрд. грн. було перераховано банками на окремий рахунок у Національному банку.

Як і в 2009 році суттєвий вплив на формування грошової пропозиції здійснювали фіскальні чинники, відображенням чого було домінування операцій з викупу державних цінних паперів у структурі напрямів випуску в обіг платіжних засобів. Усього в I кварталі 2010 року **обсяг операцій Національного банку з викупу в банків державних облигацій України** (без врахування операцій з двостороннього котирування) становив **26,3** млрд. грн.

Проведення таких операцій в умовах відновлення операцій з викупу іноземної валюти сприяло формуванню на ринку профіциту ліквідності. З метою уникнення формування монетарних ризиків стабільності грошової одиниці операції Національного банку з регулювання ліквідності банків мали мобілізаційну спрямованість.

Загальний обсяг **мобілізаційних операцій** у I кварталі 2010 року становив **56,3** млрд. грн., тоді як обсяг **операцій з рефінансування банків** – лише **3,4** млрд. грн.

Також для забезпечення рівноваги на грошово-кредитному ринку Національний банк проводив операції з двостороннього котирування державних облигацій України, під час яких за **номінальною вартістю** було продано цінних паперів на суму **3,7** млрд. грн. та придбано – на суму **2,2** млрд. грн.



Певним чином зростання ліквідності банків також стримувалося за рахунок відповідної динаміки бюджетних коштів – обсяг **коштів Уряду в національній валюті на рахунках у Національному банку** за цей період збільшився більш як у 5 разів – до **5,4** млрд. грн.

**Довідково:** ураховуючи, що профіцит ліквідності на грошово-кредитному ринку має структурний характер, Національний банк зобов'язав банки з 01.05.2010 формувати увесь обсяг обов'язкових резервів на окремому рахунку в Національному банку (до цього на окремому рахунку банки формували 50% від суми обов'язкових резервів, що сформовані за попередній звітний період резервування).

### Процентні ставки

Достатній рівень ліквідності банків на фоні сталих тенденцій до відновлення ресурсної бази банків та наявності передумов щодо її подальшого стабільного розширення за рахунок нових депозитів створювали передумови для зниження вартості кредитів в національній валюті. Це відбувалося як за рахунок фізичного збільшення пропозиції кредитних ресурсів на ринку, так і за рахунок зменшення премії за ризик, яка була збільшена в період загострення ситуації на ринку.

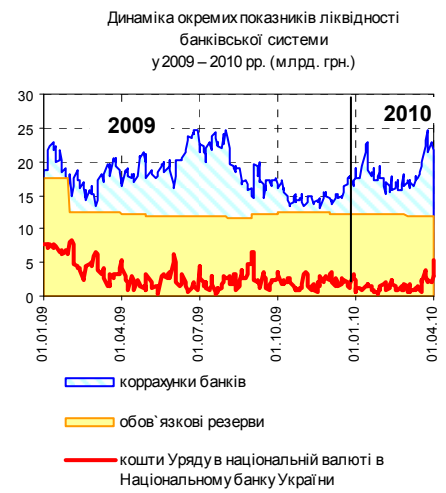
Зокрема, **середньозважена вартість кредитів у національній валюті** зменшилася з 19,6% у грудні 2009 року до **16,8%** у березні 2010 року. Ураховуючи, що **середньозважена вартість депозитів у гривні** в цей період зменшувалася значно меншими темпами – з 14,0% до **13,2%**.

Дещо відрізнялася динаміка вартості коштів в іноземній валюті – **середньозважена вартість кредитів в іноземній валюті** за цей період збільшилася з 10,2% до **11,3%**, тоді, як **середньозважена вартість депозитів в іноземній валюті** знизилася з 9,5% до **8,9%**, відображаючи зменшення зацікавленості банків у залученні валютних пасивів.

На **міжбанківському кредитному ринку** середньозважена ставка за угодами зменшилася з 7% річних у грудні 2009 року (у тому числі за кредитами овернайт з 3,3%) до **3,2%** (у тому числі за кредитами овернайт **1,6%**) у березні 2010 року.

Одним із чинників, який сприяв зменшенню ціни на кредитні ресурси, були активні дії Національного банку щодо визначення орієнтиру вартості ресурсів на ринку. Зокрема, у міру зниження інфляційного тиску відповідним чином коригувалися відсоткові ставки за операціями Національного банку. Так, **середньозважена вартість ресурсів за усіма інструментами рефінансування** зменшилася з 13,1% у січні до **11,0%** у березні, а **середньозважена процентна ставка за операціями з мобілізації** – з 7,9% до **4,1%** відповідно.

Середньозважена за квартал ставка за усіма інструментами рефінансування (12,3%) була нижчою за середньозважену ставку як в цілому за 2009 рік (16,7%), так і за середньозважену ставку рефінансування у будь-якому місяці минулого року. Середньозважена ставка за мобілізаційними операціями (5,7%) за 2010 рік також була меншою ніж середньозважена ставка за 2009 рік (6,6%).



## Кредити

Уживаючи заходів щодо нівелювання монетарного навісу, який міг би спровокувати посилення девальваційного тиску та інфляційних ризиків, Національний банк одночасно не залишав поза увагою питання сприяння кредитній підтримці банками процесів економічного розвитку. Робота щодо відновлення кредитної активності банків проводилася за двома основними напрямками. З одного боку, Національний банк приділяв значну увагу поліпшенню якості існуючого кредитного портфеля, якість якого в період кризи через погіршення платоспроможності позичальників погіршилася. З іншого боку, намагався стимулювати надання нових позик.

Для поліпшення існуючого портфелю позик Національний банк працював у напрямі створення умов для того, аби банки мали змогу на прийнятних умовах (зокрема, шляхом реструктуризації) урегулювати проблемні питання з тими позичальниками, які внаслідок кризи об'єктивно стали неспроможними виконувати в повному обсязі раніше взяті зобов'язання. Цьому, зокрема, сприяли ухвалені Національним банком у 2009 році нормативні акти, які врегулювали питання здійснення реструктуризації кредитної заборгованості позичальників та зміни валюти виконання зобов'язання. Одночасно з метою сприяння банкам у проведенні реструктуризації кредитної заборгованості Національний банк у I кварталі 2010 року здійснив **продлонгацію раніше наданих банкам кредитів рефінансування** на загальну суму **37,9** млрд. грн.

Ужиті Національним банком заходи сприяли активному здійсненню банками реструктуризації кредитів, а також мали позитивний вплив на динаміку якісних показників кредитного портфеля. Зокрема, **темп приросту негативно класифікованих кредитів** у I кварталі 2010 р. знизився до **2,4%** порівняно із **49,9%** у відповідному періоді 2009 року.

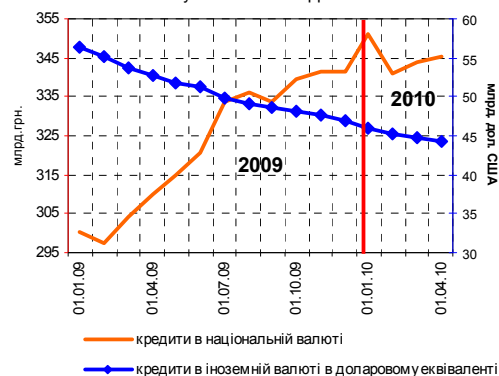
Реструктуризація кредитних портфелів банків та практичне призупинення тенденції до погіршення їх якості створювали умови для більш активного надання банками нових позик. Стимулюванню кредитної активності банків також сприяли заходи Національного банку в частині забезпечення доступу банків до постійних механізмів рефінансування, запровадження нових інструментів підтримки ліквідності банків, лібералізації вимог до формування банками резервів для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями та ін.

Утім, зазначені заходи в I кварталі 2010 року не призвели до адекватного підвищення кредитної активності банків. Це зумовлено тим, що обсяги кредитної підтримки банками процесів економічного розвитку залежать не тільки від їх забезпечення відповідною ресурсною базою та стимулюючих заходів, які вживає центральний банк, а значною мірою визначаються наявністю прийнятних напрямів спрямування вільних фінансових ресурсів. В умовах відсутності достатньої кількості надійних та платоспроможних позичальників банки в поточному році спрямовували значну кількість вільних коштів у фінансові інструменти, зокрема в державні цінні папери.

У результаті **загальний обсяг залишків кредитних вкладень** (без нарахованих доходів) у I кварталі 2010 року зменшився на **3,5%** – до **658,1** млрд. грн., у т. ч. обсяг залишків за кредитами в національній валюті – на **1,5%**, в іноземній валюті – на **3,4%**.

Зниження обсягів кредитування спостерігалось як за позиками юридичних, так і фізичних осіб. Обсяг залишків за кредитами наданих **юридичним особам** за

Динаміка кредитів за видами валют  
у 2009 – 2010 рр.





I квартал 2010 року знизився на 2,4% – до 449,2 млрд. грн., за кредитами наданих *фізичним особам* за цей період зменшився на 5,9% – до 208,9 млрд. грн.

Водночас слід ураховувати, що на динаміку кредитних вкладень за підсумками I кварталу 2010 року вплинув початок процедури ліквідації п'яти банків (ТОВ “Укрпромбанк”, ТОВ “Арма”, ВАТ Банк “БІГ Енергія”, АКБ “Трансбанк” та ВАТ КБ “Іпобанк”).

У строковій структурі кредитів протягом I кварталу 2010 року відбулося незначне зменшення *питомої ваги довгострокових кредитів* у загальному їх обсязі (до 61,3% із 62% на початок року).

Така динаміка кредитних вкладень в умовах зростання ліквідності банків зайвий раз свідчить про те, що монетарні та пруденційні заходи не можуть розглядатися як самодостатні чинники подолання кризових явищ в економіці та на фінансовому ринку. Лише поєднання прагматичної грошово-кредитної політики, позбавлених популізму економічних реформ і збалансованих державних фінансів спроможне забезпечити адекватну відповідь сучасним глобальним викликам і вивести економіку України на шлях сталого довгострокового зростання.

### Валютний ринок та обмінний курс

У I кварталі 2010 року стабілізувалася ситуація на валютному ринку. Зокрема, починаючи з другої половини лютого завдяки збільшенню валютних надходжень на користь резидентів на міжбанківському ринку встановилося домінування валютної пропозиції. У лютому, уперше з жовтня 2008 року, на міжбанківському ринку було зафіксовано *перевищення пропозиції іноземної валюти над її попитом* (на 8,8 млн. дол. США, в еквіваленті), яке у березні збільшилося до 1 356,2 млн. дол. США. Усього у I кварталі 2010 року обсяг такого перевищення становив 1 015 млн. дол. США порівняно із чистим попитом у 4 405,5 млн. дол. США, який спостерігався у відповідному періоді минулого року.

Завдяки вищезазначеному, упродовж I кварталу 2010 року *курс гривні* до долара США на міжбанківському валютному ринку зміцнився на 0,92% – до 7,9183 грн./дол. США. Відповідно укріпився й *офіційний курс гривні*: відносно долара США – на 0,75%, а відносно євро – на 6,68%, тоді, як відносно російського рубля гривня девальвувала на 2,22%.

Стійке домінування нетто-пропозиції іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку дозволило Національному банку не тільки мінімізувати свої від'ємні валютні інтервенції, але й відновити її купівлю. У березні, уперше з вересня 2008 року, місячне сальдо валютних інтервенцій Національного банку виявилось додатним – 953,7 млн. дол. США (в еквіваленті), порівняно з “мінус” 561,1 млн. дол. США в лютому та “мінус” 1 079,6 млн. дол. США в січні. Не дивлячись на це, загальне *сальдо інтервенцій* Національного банку в I кварталі 2010 року залишилося від'ємним – “мінус” 687 млн. дол. США (в еквіваленті), на що поміж іншим вплинула пряма підтримка платежів НАК “Нафтогаз України” за його зовнішніми контрактами.

З огляду на загальне покращення ситуації на валютному ринку та мінімізацію відхилення офіційного курсу гривні від її ринкових котирувань до долара США з одночасним зменшенням спреду між курсами купівлі та продажу іноземної валюти,



Національний банк призупинив проведення цільових аукціонів для задоволення потреб клієнтів банків-фізичних осіб для погашення ними заборгованості за валютними кредитами. У I кварталі 2010 року було проведено десять таких аукціонів, на яких було продано **65,6** млн. дол. США, **0,2** млн. євро та **2,4** млн. швейцарських франків.

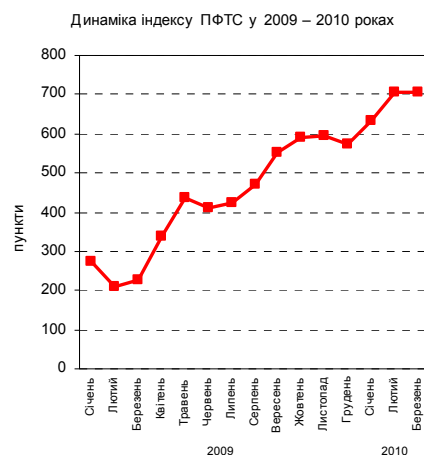
Не дивлячись на додатні валютні інтервенції Національного банку в березні 2010 року, які сприяли збільшенню обсягу *міжнародних резервів* у цьому місяці на 4,1%, у цілому за I квартал 2010 року вони зменшилися на **5,1%** – до **25 147,5** млн. дол. США (в еквіваленті).

На готівковому ринку в I кварталі 2010 року зберігалася тенденція до поступового зниження *чистого* попиту на іноземну валюту. Проте в цілому за квартал (попри зменшення в 1,4 раза порівняно з аналогічним періодом минулого року) все ще зберігся загальний *дефіцит іноземної готівки*, обсяг якого становив **1,8** млрд. дол. США.

### Фондовий ринок

За результатами I кварталу 2010 року на організованому фондовому ринку України *індекс ПФТС*, що відображає коливання цін найбільш ліквідних акцій, збільшився порівняно з початком року на **64,11%** і за станом на 01.04.2010 становив **940,22** пункта.

Водночас *загальний обсяг торгів* у I кварталі 2010 року на торговельному майданчику Фондової біржі ПФТС (яка є найбільшим організатором торгівлі цінними паперами в Україні) зменшився порівняно з відповідним періодом 2009 року в **2,2** раза – до **1 108,1** млн. грн. Головним чинником такого скорочення було суттєве зменшення обсягів торгів акціями (у **2,16** раза) та корпоративними облігаціями (у **2,54** раза), тоді як обсяг торгів муніципальними цінними паперами збільшився (у **2,64** раза).



Протягом I кварталу 2010 року Міністерством фінансів України було *розміщено облігацій внутрішніх державних позик* (далі – ОВДП) на загальну суму **20 031,79** млн. грн., *середньозважена дохідність* за якими становила **14,53%** річних. З них:

- сума коштів, що надійшла до *Державного бюджету України* за результатами проведення аукціонів з первинного розміщення ОВДП становила 13 641,79 млн. грн., з середньозваженою дохідністю 16,89% річних;
- випущено ОВДП для збільшення *формування статутного капіталу банків* на загальну суму 6 390,00 млн. грн., з середньозваженою дохідністю 9,50 % річних.

За станом на 01.04.2010 в *обігу перебуває ОВДП* за сумою основного боргу **102,96** млрд. грн., з яких 70,0% – у власності Національного банку, 23,4% – банків, 4,2% – інших суб'єктів і лише 2,4% – у власності нерезидентів.

### Перспективи розвитку грошово-кредитного ринку

Національний банк, здійснюючи регулювання грошово-кредитного ринку, проводитиме гнучку та виважену грошово-кредитну політику, спрямовану, з одного боку, на нівелювання інфляційного та девальваційного тиску, а з іншого – на підтримку ліквідності банківської системи на рівні, достатньому для виконання нею своїх функцій, насамперед – розрахункових та кредитних.

Основні засади грошово-кредитної політики на 2010 рік визначають монетарні індикатори розвитку грошово-кредитної сфери на 2010 рік відповідно до затверджених урядом основних прогнозних макроекономічних показників на 2010 рік і передбачають темпи зростання монетарної бази на рівні **9 – 13%**.

З огляду на прогнозоване перевищення попиту на іноземну валюту над її пропозицією у 2010 році через канал валютного ринку очікується вилучення платіжних засобів (виходячи з прогнозу платіжного балансу). Ураховуючи це, очікується, що забезпечення належного рівня грошової пропозиції відбуватиметься через фондовий та кредитний канали.