



Текущее состояние экономики и ожидаемое ее развитие в течение III квартала обуславливает дальнейшее укрепление гривни против доллара. Согласно нашему прогнозу, обменный курс гривни будет 7,7 грн./\$ в конце года против сегодняшнего уровня 7,89 грн./\$. В пользу гривни играют не только фундаментальные экономические факторы, но начиная с июля и институциональные.

Нацбанку развязали руки

К последним относятся изменения к закону о Нацбанке, которые нацеливают монетарную политику НБУ на контроль за ценами и, соответственно, освобождают НБУ от обязательств удерживать привязку гривни к доллару США. Кроме того, к институциональным факторам мы относим подписание правительством Украины новой программы сотрудничества с МВФ, где одним из главных требований является проведение НБУ более гибкой политики обменного курса. 16 июля НБУ огласил некоторые детали своего постановления "Об участии Национального банка Украины в межбанковском валютном рынке в III квартале 2010 года". Между строк формулировок НБУ из данного постановления просматривается нацеленность властей на более гибкий курс. А именно банк говорит, что интервенции будут проводиться "для сглаживания чрезмерных колебаний обменного курса гривни". То есть умеренные колебания (в ту или иную сторону) в течение дня в пределах 0,5% будут допускаться.

5:0 в пользу гривни

К фундаментальным факторам, указывающим на усиление гривни, мы относим, во-первых, слабый внутренний спрос, формирующийся как населением, так и предприятиями. Экономика только восстанавливается после глубокой рецессии 2008-2009 года. Это приводит к тому, что спрос на импортную продукцию отстает от внешнего спроса на отечественные товары, в первую очередь, из промышленного сектора экономики. Во-вторых, запас во внешней конкурентоспособности, который мы оцениваем по расчетному индексу гривни, все еще значителен. Он объясняет формулу экономического роста второй половины 2009-го и 2010 года. А именно экспортно-ориентированный промышленный сектор является локомотивом восстановления экономики и будет таковым во второй половине 2010-го, и по всей видимости, и в 2011 году. Эти два фактора объясняют тенденцию по постепенному снижению дефицита внешней торговли товарами, которая будет длиться и в следующем году. В-третьих, при текущей динамике фискальной и монетарной политики, направленных на постепенное снижение процентных ставок в экономике, внутренний рынок государственного долга (ОВГЗ и так называемые НДС-облигации) становится более привлекательным как для внутренних, так и для внешних инвесторов. Поэтому приток капиталов на внутренний рынок из-за рубежа будет создавать дополнительное излишнее предложение и толкать обменный курс к укреплению. В-четвертых, правительство Украины проводит успешную политику по восстановлению доверия кредиторов (МВФ, рынок еврооблигаций и пр.). Результат данной политики налицо - премия за риск на государственный долг Украины существенно снизилась в последнее время (в июле и начале августа). Но главный результат - правительство Украины расширило круг кредиторов, которые готовы предоставить кредитные ресурсы.

Если к этому еще добавить готовность правительства проводить "большую" приватизацию, то ситуация с платежным балансом указывает на благоприятные условия для (пусть и не значительного) номинального усиления гривни во второй половине текущего года.

Источник: <http://smi.liga.net>