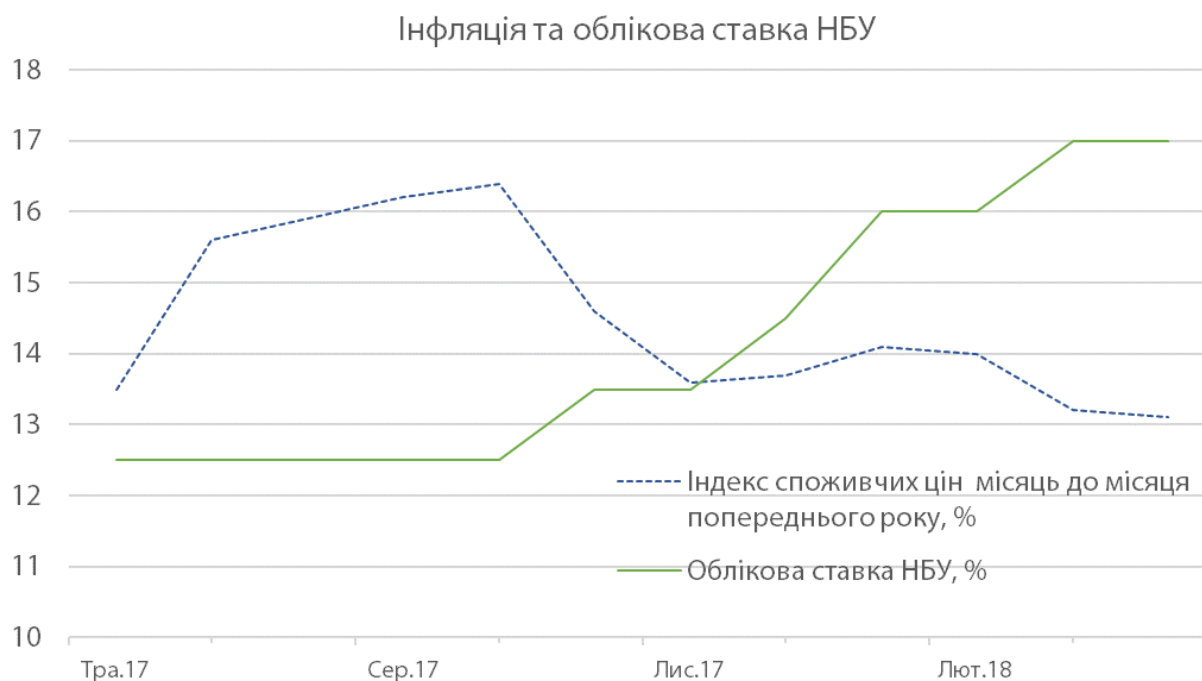


Коментар ЦЕС з монетарної політики

Національний банк України 24 травня залишив незмінною **процентну ставку на рівні 17% річних**. Це співпало із прогнозами аналітиків. НБУ завершив тривалий цикл підвищення процентної ставки у березні, і вважає поточний рівень достатнім для повернення інфляції в бажаний коридор.



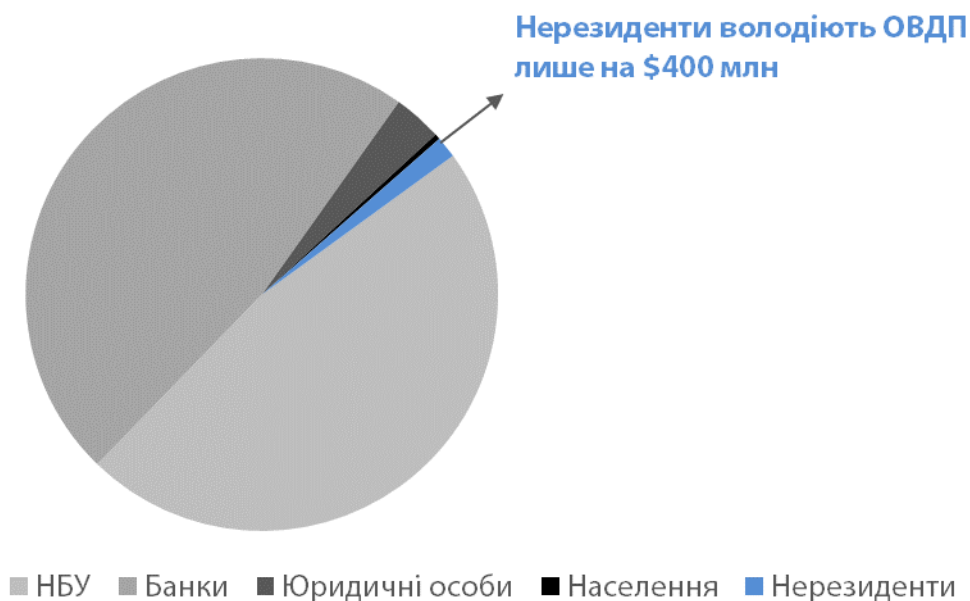
Джерело: НБУ та Держстат

Українська гривня залишається стабільною, поки інші ринки країн, що розвиваються, трясє, а валюти падають проти долара. Наприклад, польський злотий за останній місяць просів на 6%, угорський форінт на 5%, турецька ліра з початку травня втратила близько 15% вартості. Туреччині довелося підвищити процентну ставку на 300 б.п. з 13,5% до 16,5% річних. До цього до 40% річних загнала ставки вгору Аргентина.

Один з факторів підтримки для гривні – висока процентна ставка Нацбанку, а додатковий плюс – сприятлива фаза циклу української економіки. Влітку гривня зазвичай міцнішає завдяки сезонним факторам: продається на експорт більше продукції сільського господарства, купується менше енергоносіїв.

Іще одна, щоправда дещо сумнівна, причина стабільності гривні - ізолюваність українського фінансового ринку від світу: серед інвесторів навіть у державні цінні папери лише 1,5% іноземців, а прямі іноземні інвестиції після кризи 2014-2015 років так і не відновилися. Тобто, якщо інші ризиковані ринки потерпають від втечі капіталів спекулянтів, то з України тікати банально нема чому.

Облігації внутрішньої державної позики в обігу



Джерело: НБУ

Ці три фактори зараз утримують гривню на плаву, але проти розгортання масштабної кризи вони не діятимуть. Все може змінитися якщо Україна втратить програму з МВФ. Погашення боргів у розмірі більше 10 млрд доларів у 2018-2019 роках стануть непідйомними. Ці кошти можна покрити лише продовжуючи програму з Фондом та, завдяки її наявності, співпраці з іншими донорами. Зовнішні ринки, ймовірно, якийсь час залишатимуться волатильними.

Щоб отримати транш МВФ Україна має:

Створити антикорупційний суд	Забезпечити ринкові ціни на газ та монетизацію субсидій	Скасувати мораторій на продаж землі	Замінити податкову міліцію на бюро фінансових розслідувань	Створити єдину базу отримувачів соцдопомоги
------------------------------	---	-------------------------------------	--	---

Джерело: Меморандум України з МВФ від 04/04/2017