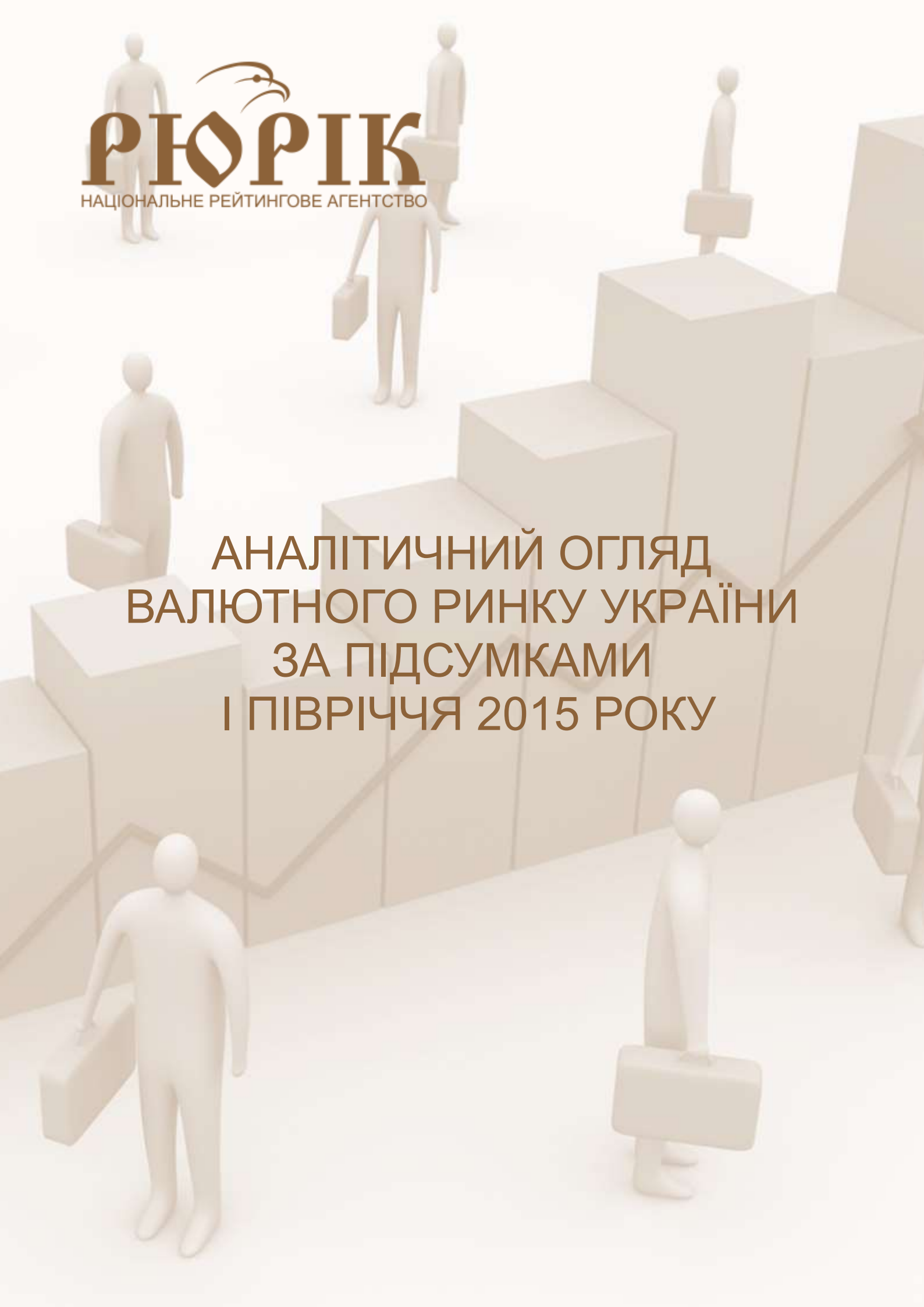
РЮРІК
НАЦІОНАЛЬНЕ РЕЙТИНГОВЕ АГЕНТСТВО



АНАЛІТИЧНИЙ ОГЛЯД ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ ЗА ПІДСУМКАМИ І ПІВРІЧЧЯ 2015 РОКУ

© НРА «Рюрік» «Аналітичний огляд валютного ринку України за підсумками І півріччя 2015 року»

ЗМІСТ

Резюме 4
Розділ 1. Заходи із забезпечення рівноваги на валютному ринку 6
Розділ 2. Основні тенденції валютного ринку України 10
Розділ 3. Динаміка золотовалютних резервів та державного боргу України 14

Резюме

Аналітичний департамент НРА «Рюрік» проаналізував статистичну інформацію по валютному ринку України за результатами І півріччя 2015 року. Проведений аналіз дозволив зробити нижченаведені висновки.

У 2015 році більшість кризових тенденцій, що мали місце попереднього року, продовжують існувати. Триває скорочення виробництва, зокрема, тільки у першому кварталі індекс виробництва промислової продукції порівняно з відповідним періодом минулого року зменшився на 21,4%.

Серед іншого, для валютного ринку України минулий рік відзначився вагомою девальвацією гривні по відношенню до більшості іноземних валют, що продовжилося і в 2015 році.

Національна валюта втратила значну частину своєї вартості. Причин для такої тенденції декілька:

– значний обсяг відпливу депозитів з банківської системи;

– значні витрати на обслуговування державного боргу;

– скорочення обсягу експорту, зменшення притоку прямих іноземних інвестицій та, в цілому, скорочення пропозиції іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку країни тощо.

ВВП України, як країни з сировинною економікою, багато в чому залежить від зовнішніх цін на основні статті експорту − зерно, руду і метал. І хоча агросектор навіть в умовах кризи продовжує залишатися прибутковим, ведення бойових дій на сході країни, де сконцентрована велика кількість підприємств видобувної та машинобудівної промисловості, зумовило значне падіння надходжень експортної валютної виручки, підсиливши дефіцит інвалюти на українському ринку.

За період 2014 р. – І пів. 2015 р. офіційний курс національної валюти зменшився з 9 799,3 грн. / 100 дол. США станом на 01.01.2014 р. до 2 100,5 грн. / 100 дол. США станом на 01.07.2015 р. Протягом вказаного проміжку часу пікове значення офіційного курсу було зареєстроване 26 лютого 2015 року – 3 001,01 грн. за 100 дол. США.

Період найбільших коливань курсу в лютому-березні 2015 року супроводжувався високими значеннями процентного спреду на офіційному валютному ринку, як реакцією на нестабільність ринку і ажіотажний попит на валюту з боку населення. Найвищий спред було зафіксовано 03.03.2015 р. – 3,78 грн. Після деякої стабілізації на ринку різниця між курсами продажу та купівлі готівкової валюти на офіційному валютному ринку також скоротилася та встановилася в середньому на рівні 0,7733 грн. за підсумками червня 2015 року.

Сукупний обсяг операцій з готівковою іноземною валютою на міжбанківському валютному ринку України за підсумком І пів. 2015 року склав лише 1 401,3 млн. дол. США (за аналогічний період 2014 року – 9 135,2 млн. дол. США).

Протягом І пів. 2015 року обсяг депозитів, залучених в національний валюті, скоротився на 1,4% (5,1 млрд. грн.), склавши 359,4 млрд. грн. станом на 01.07.2015 р. Обсяг депозитів, залучених іноземній валюті, за цей же період зменшився на 19,6% (3,8 млрд. дол. США в еквіваленті) до 15,6 млрд. дол. США станом на 01.07.2015 р. Варто зазначити, що тенденцією останніх місяців є збільшення обсягу депозитів, залучених в національній валюті. В той же час така ситуація може бути пов’язана з невиплатою нарахованих відсотків за депозитними вкладами.

Дефіцит готівкової іноземної валюти за одночасно високого рівня попиту, а також значна кількість адміністративних обмежень, обумовила виникнення незадоволеного валютного попиту та появу «чорного валютного ринку». Курси купівлі/продажу на «чорному ринку» відрізняються від значень обмінних курсів, встановлених комерційними банками, зазвичай, на 2-3 грн. в бік збільшення. В той

самий час реальна різниця між «чорним» та офіціальними обмінними курсами є нижчою, враховуючи стягнення збору до Пенсійного фонду в обсязі 2% від суми придбання валюти в банку.

За результатом І пів. 2015 року обсяг золотовалютних резервів склав 10,264 млрд. дол. США в еквіваленті, збільшившись протягом перших шести місяців 2015 року на 36%. Нагадаємо, станом на 01.01.2014 р. обсяг міжнародних резервів відповідав 20,416 млрд. дол. США в еквіваленті. Основними чинниками зниження обсягів резервів є підтримка розрахунків НАК «Нафтогаз України», погашення та обслуговування державного боргу, номінованого в іноземній валюті, а також проведення інтервенцій на міжбанківському валютному ринку.

В структурі міжнародних резервів переважають резерви, сформовані в іноземній валюті та монетарному золоті. Протягом І пів. 2015 року частка монетарного золота в структурі резервів дещо скоротилася зважаючи на продаж частини його обсягу і зарахування до складу міжнародних резервів позикових коштів від зовнішніх кредиторів, що, як правило, номіновані в дол. США і євро.

Основним міжнародним індикатором достатності золотовалютних резервів є покриття їх обсягом суми тримісячного імпорту країни. За даними Державної служби статистики, сукупний імпорт за січень-червень 2015 року відповідає 17 283,76 млн. дол. США. Таким чином, сума середнього тримісячного імпорту складає 8 641,88 млн. дол. США, що в повному обсязі покривається наявним валовим обсягом золотовалютних резервів.

Поповнення міжнародних резервів відбувається, як зазначалось раніше, переважно внаслідок отримання коштів від іноземних кредиторів та придбання Регулятором валюти на міжбанківському валютному ринку.

За офіційною позицією Регулятора, до кінця року Національний банк України розраховує на зростання золотовалютних резервів країни до 17 млрд. дол. США в еквіваленті за рахунок реалізації програми реформ і отримання міжнародної фінансової допомоги.

Варто зауважити, що зростання питомої ваги державного боргу, номінованого в іноземній валюті, означає збільшення витрат уряду з обслуговування власних боргових зобов'язань, що також будуть номіновані в інвалюті. Для українських фінансових ринків це відобразиться у ще більшому скороченні валютної пропозиції та подальшій девальвації гривні. Ця обставина стала однією з підстав щодо проведення реструктуризації заборгованості країни перед зовнішніми приватними кредиторами.

Загальний обсяг державного боргу України в цілому демонструє тенденцію до зростання протягом досліджуваного періоду. Протягом останніх 5 років сукупний обсяг державного боргу зріс більш ніж втричі до 1 494,89 млрд. грн. (70,56 млрд. дол. США в еквіваленті). В структурі загального державного прямого та гарантованого боргу традиційно переважає зовнішній борг, – 65% сукупного обсягу, 60% прямого та 90% гарантованого державою боргу станом на 01.07.2015 р.

На динаміку показників державного боргу, номінованих в іноземній валюті значний вплив мала потужна девальвація національної валюти, що відбувалась в першому півріччі 2015 року. Перерахунок показників за новим офіційним курсом (21,015 грн. / дол. США станом на 01.07.2015 року) показав відповідне зменшення загального обсягу внутрішнього державного боргу, приведеного в еквіваленті іноземної валюти, − до 24,47 млрд. дол. США (-6,53 млрд. дол. США). Разом з тим, обсяг внутрішнього боргу, номінований у національній валюті, за цей період тільки збільшувався – до 518,46 млрд. грн. (+29,59 млрд. грн.).

Розділ 1. Заходи із забезпечення рівноваги на валютному ринку

Дестабілізація валютного ринку України, що відбулась з початку 2014 року внаслідок сукупності політичних та соціально-економічних чинників, зумовила необхідність розробки та реалізації НБУ низки заходів, спрямованих на його врівноваження.

Протягом 2014 року основними напрямками застосування законодавчих ініціатив Національного банку стали регулювання пропозиції іноземної валюти за допомогою різноманітних обмежуючих та регулюючих норм на валютному ринку та модифікація монетарної політики в частині переходу від фіксованого до ринкового методу формування курсу гривні.

Більш детальний розгляд основних положень вказаних нормативних актів Нацбанку наведений нижче, в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1. Основні регулюючі положення нормативних актів НБУ за 2014 рік

Нормативний документ	**Основні положення**
Постанова №49 від 06 лютого 2014 року	обмеження купівлі банками ін. валюти на міжбанку за дорученням фіз. осіб для переказу за кордон сумою в розмірі 50 000 грн. в місяць на особу (в екв.);
	повернення коштів в екв. за курсом, встановленим банком на день зняття, у випадку дострокового завершення депозитного вкладу в іноземній валюті.
Постанова №86 від 21 лютого 2014 року	зменшення частки обов'язкових резервів, яка має формуватися банками на окремому рахунку в Національному банку України, з 40% до 20% від їх обсягу, що сформований за попередній звітний період резервування;
	зменшення мін. обсягу обов'язкових резервів, який має зберігатися щоденно на початок операційного дня на кор. рахунку банків у НБУ, з 60% до 50% від їх обсягу, що сформований за попередній період резервування;
	скасування обмежень щодо кількості можливих звернень банків за кредитами рефінансування овернайт.
Постанова №104 від 27 лютого 2014 року	обмеження видачі готівкової ін. валюти з рахунків клієнтів в межах 15 000 грн. на добу на одного клієнта в еквіваленті за офіційним курсом НБУ;
	встановлення права НБУ обмежувати роботу банківських установ в Системі підтвердження угод на міжбанківському валютному ринку України у випадку виявлення в діяльності будь-якої банківської установи операцій, що призводять до дестабілізації міжбанківського валютного ринку України;
Постанова №172 від 28 березня 2014 року	обмеження продажу готівкової ін. валюти обсягом 15 000 грн. на добу на одного клієнта;
	лімітовано видачу готівкової гривні з поточних (у т.ч. карткових) та депозитних рахунків в межах до 150 000 грн. на добу на одного клієнта;
	заборона дострокового погашення резидентами кредитів в ін. валюті за договорами з нерезидентами;
Постанова №245 від 29 квітня 2014 року	заборона дострокового погашення резидентами кредитів в ін. валюті за договорами з нерезидентами;
	обмеження суми переказів фіз. осіб в ін. валюті на рівні 15 000 грн. на місяць в екв. (без підтвердних документів і без відкриття рахунку);
	обмеження суми переказів фіз. осіб в ін. валюті на рівні 150 000 грн. на місяць в екв. (при наявності підтвердних документів і рахунку);
	обмеження продажу готівкової ін. валюти сумою 15 000 грн. на добу на одного клієнта;
	лімітовано видачу готівкової гривні з поточних (у т.ч. карткових) та депозитних рахунків в межах до 150 000 грн. на добу на одного клієнта.

Продовження таблиці 2.1

Постанова №515 від 20 серпня 2014 року	запроваджено обов'язковий продаж в обсязі 100% на міжбанківському валютному ринку України наступних надходжень в іноземній валюті: - переказів на користь юридичних осіб (які не є уповноваженими банками), фізичних осіб-підприємців та іноземних представництв (крім офіційних); - надходжень на рахунки, відкриті в уповноважених банках для ведення спільної діяльності без створення юридичної особи; - надходжень в іноземній валюті на рахунки резидентів, відкриті за межами України на підставі індивідуальних ліцензій Національного банку України;
Постанова №540 від 29 серпня 2014 року	зниження нормативу відкритої валютної позиції банку з 5% до 1%;
	запроваджено видачу виключно в гривні готівкових коштів за електронними платіжними засобами у межах України;
	введено норму щодо обов'язкової конвертації в гривню будь-яких надходжень в ін. валюті, що надійшли з-за кордону на користь фізичної особи-резидента і нерезидента для виплати готівкою без відкриття рахунку;
Постанова №591 від 22 вересня 2014 року	зменшення розміру обов'язкового продажу надходжень в іноземній валюті зі 100% до 75%;
	обмеження продажу готівкової ін. валюти сумою 3 000 грн. на добу на одного клієнта;
	скасовано вимогу щодо обов'язкової конвертації в гривню переказів в ін. валюті з-за кордону на користь фізичних осіб без відкриття рахунку

У 2015 році більшість кризових тенденцій, що мали місце попереднього року, продовжують існувати. Триває скорочення виробництва, зокрема, тільки у першому кварталі індекс виробництва промислової продукції порівняно з відповідним періодом минулого року зменшився на 21,4%.

Визнаючи, що поряд з несприятливими макроекономічними факторами відновленню цінової стабільності перешкоджають і вагомі недоліки грошово-кредитної політики, в 2015 році Регулятор продовжує діяльність зі зміни та оптимізації нормативно-правової бази функціонування грошових ринків. Перелік основних положень основних нормативних актів Нацбанку, випущених поточного року, наведений в таблиці 2.2.

Таблиця 2.2. Основні регулюючі положення нормативних актів НБУ за 2015 рік

Нормативний документ	Основні положення
Постанова №130 від 24 лютого 2015 року	кошти в гривнях, попередньо перераховані банком на окремий аналітичний рахунок для здійснення купівлі іноземної валюти за дорученням клієнтів, можуть бути перераховані на купівлю іноземної валюти не раніше четвертого дня з дня їх зарахування на цей рахунок
	тимчасово, до 27 лютого 2015 року, обмежено право уповноважених банків здійснювати купівлю іноземної валюти за дорученням клієнтів.
Постанова №160 від 03 березня 2015 року	збережено вимоги щодо обов'язкового продажу в розмірі 75% надходжень в ін. валюті та 90-денний граничний строк розрахунків за операціями з експорту та імпорту товарів;
	встановлені обмеження на купівлю безготівкових іноземних валют та банківських металів за гривні за власними операціями банку за день;
	установлено заборону надавати банками кредити в національній валюті, якщо в забезпечення виконання зобов'язань за ними клієнтом надаються майнові права на кошти в іноземній валюті, що розміщені на рахунках у банках.
Постанова №157 від 03 березня 2015 року	визначено особливості організації роботи з готівкового обігу уповноваженими банками та ведення касових операцій підприємствами, організаціями та фізичними особами – підприємцями в особливий період;
	встановлено, що підприємства, організації узгоджують з обслуговуючим банком розрахунок ліміту залишку готівки в касі. Ініціатором процедури узгодження є обслуговуючий банк;

Продовження таблиці 2.2

Постанова №220 від 09 квітня 2015 року	збір на обов'язкове державне пенсійне страхування не сплачується з операцій із купівлі фіз. особами-резидентами готівкової іноземної валюти для погашення кредитів, у тому числі – для сплати процентів, нарахованих за користування цим кредитом;
	банк здійснює продаж готівкової іноземної валюти в сумі, що не перевищує обсяг зобов'язань в іноземній валюті фізичної особи – позичальника за кредитним договором.
Постанова №194 від 19 березня 2015 року	офіційний курс гривні: – до іноземних валют та банківських металів, стосовно яких передбачено щоденне встановлення офіційного курсу, встановлюватиметься наприкінці робочого дня та починатиме діяти з наступного робочого дня; – установлений на останній робочий день тижня або на передсвятковий день діятиме протягом наступних вихідних або святкових днів; – установлений в останній робочий день тижня або в передсвятковий день починатиме діяти в перший робочий день наступного тижня чи в перший післясвятковий робочий день; – до іноземних валют, стосовно яких передбачено встановлення офіційного курсу раз на місяць, установлюватиметься в останній робочий день місяця та починатиме діяти з першого числа наступного календарного місяця і діятиме до кінця цього місяця.
Постанова №354 від 03 червня 2015 року	банки зобов'язані обмежити видачу готівкових коштів у національній валюті через каси та банкомати в межах до 300 000 гривень на добу на одного клієнта
Постанова №581 від 03 вересня 2015 року	встановлено, що розрахунки за операціями з експорту та імпорту товарів здійснюються у строк, що не перевищує 90 календарних днів;
	надходження в іноземній валюті підлягають обов'язковому продажу на міжбанківському валютному ринку України, у тому числі безпосередньо Національному банку України, у розмірі 75%.

Основним напрямком процентної політики Національного банку України в 2014 році було підвищення внутрішньої вартості гривні і сприяння зменшенню девальваційного та інфляційного тиску.

З цією метою Регулятор упродовж 2014 року тричі збільшував розмір облікової ставки, яка є базовою щодо інших процентних ставок Національного банку України. Так, з 15.04.2014 р. її було збільшено з 6,5 до 9,5% річних, з 17.07.2014 р. – до 12,5% річних, з 13.11.2014 р. – до 14,0% річних. Відповідно збільшувались і процентні ставки за інструментами рефінансування постійної дії. Зокрема процентну ставку за забезпеченими кредитами рефінансування овернайт було збільшено з 7,50% до 17,50% річних. З 04.03.2015 р. облікову ставку було встановлено на рівні 30%.

На дату написання звіту облікова ставка НБУ встановлена на рівні 22%. Згідно з позицією Регулятора, поступовий відхід від політики «дорогих грошей» стає можливим завдяки зниженню ризиків для цінової стабільності в Україні.

За оцінками Національного банку України, цінова динаміка уповільнюватиметься і надалі. Як наслідок, на кінець 2016 року приріст індексу споживчих цін уповільниться до 12%. З огляду на це, Національний банк продовжує пом'якшувати свою грошово-кредитну політику.

Таке пом'якшення дозволить підтримати поступове відновлення економічної активності, ознаки якого спостерігаються у ІІІ кварталі та, як очікується, продовжаться в IV кварталі 2015 року. За підсумками 2016 року прогнозується зростання реального ВВП на 2,4%. За прогнозами Національного банку України рівень споживчої інфляції на кінець 2015 року становитиме 17,2%[1].

В травні 2015 року набув чинності Меморандум щодо врегулювання питання реструктуризації споживчих кредитів в іноземній валюті. Документ був запропонований банками, що мають найбільший портфель кредитів фізичних осіб в іноземній валюті, і передбачає реструктуризацію

[1] http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=14318931&cat_id=55838

споживчих кредитів в іноземній валюті, що отримані під заставу нерухомості, залишок за основною частиною яких не перевищує 2,5 млн. грн. за офіційним курсом гривні до іноземної валюти, установленим Національним банком України на 01 січня 2015 року.

Меморандум підписали такі банки, як ПАТ «Альфа-Банк Україна», ПАТ «Банк Михайлівський», ПАТ «ПриватБанк», ПАТ «БАНК «ГРАНТ», ПАТ «Регіон-банк», ПАТ «КРЕДІ АГРІКОЛЬ БАНК» тощо. Інші банки, що мають найбільший портфель кредитів фізичних осіб в іноземній валюті, розглядають можливість у найближчий час також приєднатися до Меморандуму.

З початком дії Меморандуму розпочато процес до остаточного врегулювання питання реструктуризації споживчих кредитів в іноземній валюті, у результаті чого буде знижено фінансове навантаження на позичальників у зв'язку з політичною та фінансовою кризою, яка сталася у 2014 році та спричинила девальвацію національної валюти в Україні.

Нагадаємо, 02.07.2015 р. Верховна Рада України прийняла в третьому читанні закон №1558-1, що зобов'язує банки реструктурувати всі споживчі кредити, одержані для придбання будь-якого майна, без обмеження суми заборгованості, за курсом на дату укладення такого договору (тобто, в багатьох випадках, за курсом 5,05 грн. за дол. США).

Зауважимо, що реалізація його положень, що включають списання курсової різниці на збитки банків, обумовила би віднесення багатьох банків до категорії неплатоспроможних, руйнування банківської системи України та могла б спричинити масштабний негативний вплив на економіку країни в цілому.

Водночас у парламенті вже зареєстровано проект постанови щодо переголосування цього закону у зв'язку, як зазначається, з порушенням регламенту ВР, зокрема через неперсональне голосування.

Додатково зазначаємо, що Незалежною асоціацією українських банків (НАБУ)[1] проводилася робота щодо підготовки власного проекту закону про реструктуризацію.

На дату написання звіту ініціатива НАБУ здобула форму законопроекту «Про реструктуризацію зобов'язань громадян України за кредитами в іноземній валюті, що отримані на придбання єдиного житла (іпотечні кредити)». Законопроект включає положення щодо реструктуризації валютних кредитів на суму до 2,5 млн. грн. (приблизно 150 тис. дол. США). Конвертація заборгованості проводитиметься за офіційним курсом НБУ на день реструктуризації. Передбачене також списання частини боргу позичальникам, які брали кредити для придбання єдиного житла, а також на купівлю землі для будівництва такого житла. Законопроект отримав повну підтримку НБУ та попередньо погоджений МВФ.

Поряд з цим, очікує на затвердження на засіданні Кабміну Проект Закону України «Про фінансову реструктуризацію».

Названим законопроектом запропонована можливість законодавчого врегулювання на проміжний період (наступні три роки) добровільної позасудової реструктуризації кредитів юридичних осіб. Важливо, що під дію законопроекту зможуть потрапити виключно такі підприємства, що здатні ефективно функціонувати, але становище яких ускладнюється високим борговим навантаженням.

Згідно положень законопроекту, процес реструктуризації буде починатися за згодою якнайменше трьох фінансових організацій, які є сторонами рамкового договору, або однієї фінансової організації, якій належить не менше 25% загальної суми боргу юридичної особи.

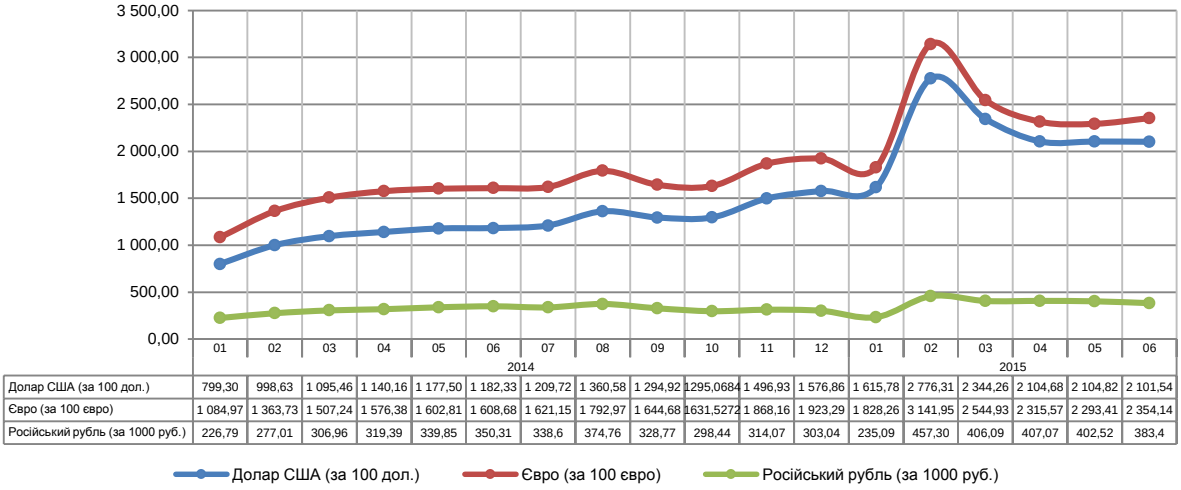
Крім того, в законопроекті передбачено запобіжні заходи від маніпулювання та неналежного впливу на процес реструктуризації великих фінансово-промислових груп. Так, пов'язані особи, компанія боржник і банк не будуть мати можливість одночасно брати участь у реструктуризації.

На нашу думку, успішне прийняття описаного законопроекту і реалізація його положень чинитиме позитивний вплив на процеси відновлення економічної активності в країні шляхом вирішення проблеми значних обсягів проблемної заборгованості в портфелях українських банків, та, як наслідок, поступового пожвавлення банківського кредитування економіки.

Розділ 2. Основні тенденції валютного ринку України

З початку 2014 року фінансові ринок України вимушений був розвиватися в умовах вкрай несприятливого зовнішнього середовища та загострення соціально-політичного напруження в суспільстві.

Серед іншого, для валютного ринку України минулий рік відзначився вагомою девальвацією гривні по відношенню до більшості іноземних валют, що продовжилося і в 2015 році (див. рис. 2.1).



	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	01	02	03	04	05	06
	2014												2015					
Долар США (за 100 дол.)	799,30	998,63	1 095,46	1 140,16	1 177,50	1 182,33	1 209,72	1 360,58	1 294,92	1295,0684	1 496,93	1 576,86	1 615,78	2 776,31	2 344,26	2 104,68	2 104,82	2 101,54
Євро (за 100 євро)	1 084,97	1 363,73	1 507,24	1 576,38	1 602,81	1 608,68	1 621,15	1 792,97	1 644,68	1631,5272	1 868,16	1 923,29	1 828,26	3 141,95	2 544,93	2 315,57	2 293,41	2 354,14
Російський рубль (за 1000 руб.)	226,79	277,01	306,96	319,39	339,85	350,31	338,6	374,76	328,77	298,44	314,07	303,04	235,09	457,30	406,09	407,07	402,52	383,4

Рис. 2.1. Динаміка офіційного курсу гривні по відношенню до основних валют (на кінець місяця)

Національна валюта втратила значну частину своєї вартості. Причин для такої тенденції декілька:

– значний обсяг відпливу депозитів з банківської системи;

– значні витрати на обслуговування державного боргу;

– скорочення обсягу експорту, зменшення притоку прямих іноземних інвестицій та, в цілому, скорочення пропозиції іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку країни тощо.

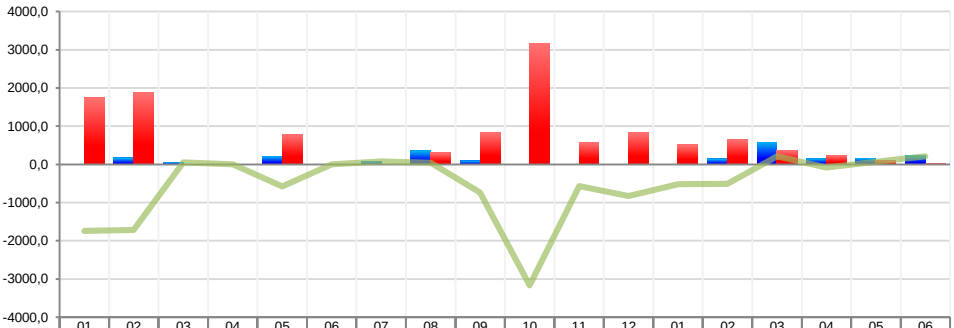
ВВП України, як країни з сировинною економікою, багато в чому залежить від зовнішніх цін на основні статті експорту, − зерно, руду і метал. І хоча агросектор навіть в умовах кризи продовжує залишатися прибутковим, ведення бойових дій на сході країни, де сконцентрована велика кількість підприємств видобувної та машинобудівної промисловості, зумовило значне падіння надходжень експортної валютної виручки, підсиливши дефіцит інвалюти на українському ринку.

За період 2014 р. – І пів. 2015 р. офіційний курс національної валюти зменшився з 799,3 грн./100 дол. США станом на 01.01.2014 р. до 2 100,5 грн./100 дол. США станом на 01.07.2015 р. Протягом вказаного проміжку часу пікове значення офіційного курсу було зареєстроване 26 лютого 2015 року – 3 001,01 грн. за 100 дол. США.

В І пів. 2015 року сукупний обсяг інтервенцій НБУ на міжбанківському валютному ринку (3 203,6 млн. дол. США) був значно меншим, ніж показник за аналогічний період 2014 року (6 264,7 млн. дол. США) (див. рис. 2.2).

Найчастіше в якості інструментів валютних інтервенцій НБУ використовує євро, долари США, австралійські долари та фунти стерлінгів.

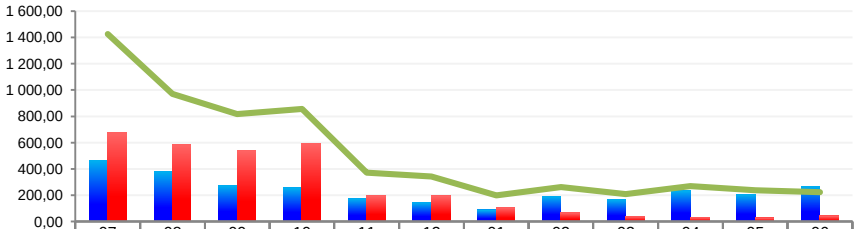
Протягом 2014 року обсяг інтервенцій з продажу НБУ іноземної валюти міжбанківському валютному ринку (10 146,1 млн. грн. в гривневому еквіваленті) значно перевищив обсяг купівлі іноземної валюти регулятором (980,9 млн. грн. в гривневому еквіваленті).



	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	01	02	03	04	05	06
	2014												2015					
Обсяг купівлі валюти	0,0	174,6	52,3	0,0	211,6	0,0	80,0	354,8	98,3	6,2	3,1	0,0	0,0	144,7	581,4	158,1	168,6	239,2
Обсяг продажу валюти	1742,3	1895,1	0,0	0,0	786,4	0,0	0,0	309,6	833,7	3174,6	573,3	831,1	518,2	651,3	372,5	239,6	100,0	30,0
Сальдо валютних інтервенцій НБУ	-1742,3	-1720,5	52,3	0,0	-574,8	0,0	80,0	45,2	-735,4	-3168,4	-570,2	-831,1	-518,2	-506,6	208,9	-81,5	68,6	209,2

Рис. 2.2. Сальдо валютних інтервенцій Національного банку України

В І пів. 2015 року загальна сума інтервенцій з продажу НБУ ін. валюти міжбанківському валютному ринку також перевищує обсяги придбання валюти, проте розрив між показниками не є настільки ж значним (1 911,6 млн. дол. США та 1 292,0 млн. дол. США відповідно станом на 01.07.2015 р.).

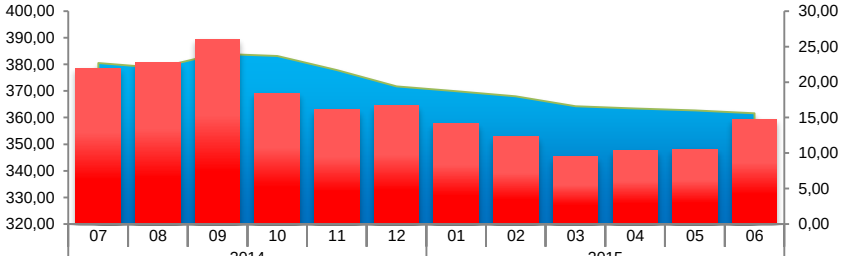


	07	08	09	10	11	12	01	02	03	04	05	06
	2014						2015					
Валюта, куплена банками у населення, млн. дол.	467,30	384,00	276,20	258,40	175,90	148,10	89,60	194,30	169,10	238,00	207,30	267,90
Валюта, куплена населенням у банків, млн. дол.	675,10	585,30	540,80	597,40	197,20	195,20	109,00	67,90	39,90	32,60	30,00	44,30
Обсяг операцій з готівковою іноземною валютою на міжбанківському валютному ринку України, млн. дол.	1 424,40	969,30	817,00	855,80	373,10	343,20	198,60	262,20	209,00	270,60	237,30	223,60

Рис. 2.3. Обсяг операцій з безготівковою іноземною валютою на міжбанківському валютному ринку України

Сукупний обсяг операцій з готівковою іноземною валютою на міжбанківському валютному ринку України за підсумком І пів. 2015 року склав лише 1 401,3 млн. дол. США (за аналогічний період 2014 року – 9 135,2 млн. дол. США) (див. рис. 2.3). Варто зазначити, що тенденцією останніх місяців є збільшення обсягів депозитів, залучених в національній валюті. В той же час така ситуація може бути пов'язана з невиплатою нарахованих відсотків за депозитними вкладами.

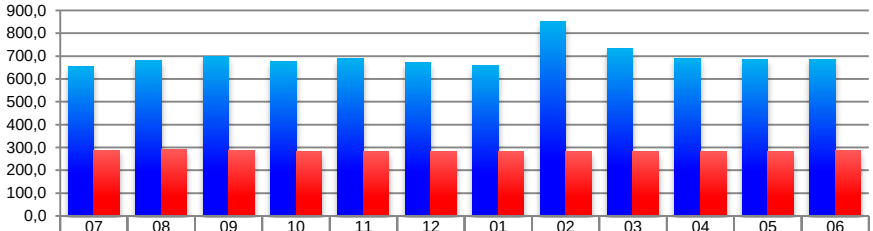
Протягом І пів. 2015 року обсяг депозитів, залучених в національний валюті, скоротився на 1,4% (5,1 млрд. грн.), склавши 359,4 млрд. грн. станом на 01.07.2015 р. Обсяг депозитів, залучених іноземній валюті, за цей же період зменшився на 19,6% (3,8 млрд. дол. США в еквіваленті) до 15,6 млрд. дол. США станом на 01.07.2015 р. (див. рис. 2.4).



	07	08	09	10	11	12	01	02	03	04	05	06
	2014						2015					
Обсяг депозитів в іноземній валюті, млрд. дол. США	22,70	22,00	24,00	23,70	21,70	19,40	18,70	18,00	16,60	16,30	16,00	15,60
Обсяг депозитів у національній валюті , млрд. грн.	378,60	380,70	389,50	369,20	362,90	364,50	357,90	352,70	345,20	347,50	348,10	359,40

Рис. 2.4. Динаміка обсягів залишків банківських депозитів в національній валюті та іноземній валюті (в доларовому еквіваленті)

Коливання обсягу депозитів в українських банках супроводжувалося, в цілому, подібними змінами обсягів готівки поза банками. Її обсяг за І півріччя 2015 року збільшився 1,13% до 286,0 млрд. грн. станом на 01.07.2015 р. (див. рис. 2.5).



	07	08	09	10	11	12	01	02	03	04	05	06
Загальний обсяг залишків банківських депозитів, млрд. грн.	653,2	680,0	700,3	676,1	687,7	670,4	660,05	852,4	734,3	690,6	684,9	687,2
Готівка поза банками, млрд. грн	289,5	289,6	288,9	281,6	282,4	282,8	282,80	282,8	282,8	282,8	282,8	286,00

Рис. 2.5. Динаміка загального обсягу залишку банківських депозитів та обсягу готівки поза банками

Динаміка загального обсягу залишків депозитів в значній мірі залежить від високого рівня недовіри до банківської системи з боку населення та складної соціально-політичної ситуації. Деякі позитивні зміни наведених індикаторів можуть слугувати сигналом про початок процесів стабілізації ситуації в країні та послаблення напруги в суспільстві.

Динаміку обсягу торгів на міжбанківському валютному ринку у І півріччі 2015 року поряд із зміною середньозваженого курсу пари UAH / USD на міжбанку представлено нижче, на рис. 2.6.

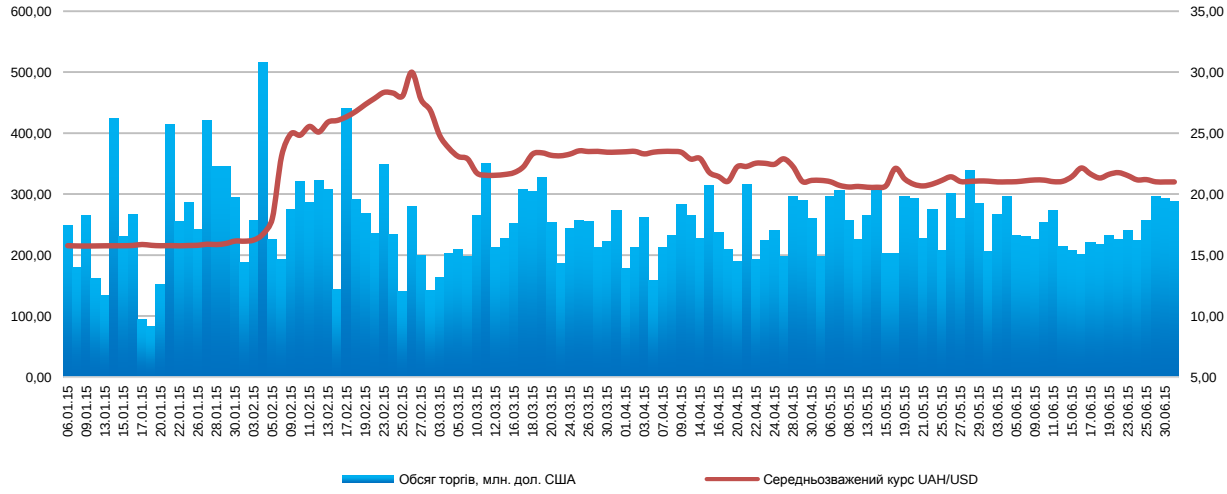


Рис. 2.6. Обсяг торгів на міжбанківському валютному ринку

Середньоденний обсяг торгів на міжбанку за підсумком І півріччя 2015 року склав 256,79 млн. дол. США (942,23 млн. дол. США у І півріччі 2014 року). Найбільші обсяги торгів було зафіксовано у березні 2015 року – 5 065,28 млн. дол. США.

На рис. 2.6 видно, що пікового значення курс UAH / USD набув в лютому 2015 року, що супроводжувалося деяким ослабленням активності на міжбанківському валютному ринку.

Причиною різкого зниження курсу гривні стала відмова НБУ від використання індикативного курсу на валютному ринку та припинення щоденних індикативних валютних аукціонів, що допомагали абсорбувати незадоволений попит, з метою забезпечення єдиного курсу на рівні ринкового, згідно з офіційними заявами керівництва Центробанку.

Найнижчий офіційний курс гривні було зареєстровано 26 лютого 2015 року – 3 001,01 грн. за 100 дол. США. При цьому на готівковому ринку курс долара США сягнув, в середньому, 31 грн./дол. США (придбання) та 37 грн./дол. США (продаж). В цих умовах Регулятор змушений був звернутись

до адміністративних заходів врегулювання ситуації на ринку, запровадження яких стало вагомим чинником гальмування торгів на міжбанку.

Зокрема, 25 лютого 2015 р. НБУ оприлюднив триденну заборону уповноваженим банкам купувати валюту на міжбанківському ринку за дорученням клієнтів, значно загальмувавши торги, – до 16-ї години дня на ринку відбулося лише 93 операції сумарним обсягом 4,09 млн. дол. США (заборону було скасовано 26.02.2015 р.).

Також 25 лютого 2015 року мав місце випадок зміни курсу «заднім числом», коли Центробанк, фактично залишившись єдиним покупцем на ринку, зменшив курс, за яким здійснювався обов'язковий продаж виручки експортерів, до рівня 21,85–21,82 грн./дол. США (при офіційно встановленому НБУ курсі 28,0460 грн./дол. США).

Динаміка курсу готівкової валюти, в цілому, повторює зміну середньозваженого курсу на міжбанківському ринку (див. рис. 2.7).

Період найбільших коливань курсу в лютому-березні 2015 року супроводжувався високими значеннями процентного спреду на офіційному валютному ринку, як реакцією на нестабільність ринку і ажіотажний попит на валюту з боку населення. Найвищий спред було зафіксовано 03.03.2015 р. – 3,78 грн. Після деякої стабілізації на ринку різниця між курсами продажу та купівлі готівкової валюти на «офіційному» валютному ринку також скоротилася та встановилася в середньому на рівні 0,7733 грн. за підсумками червня 2015 року.

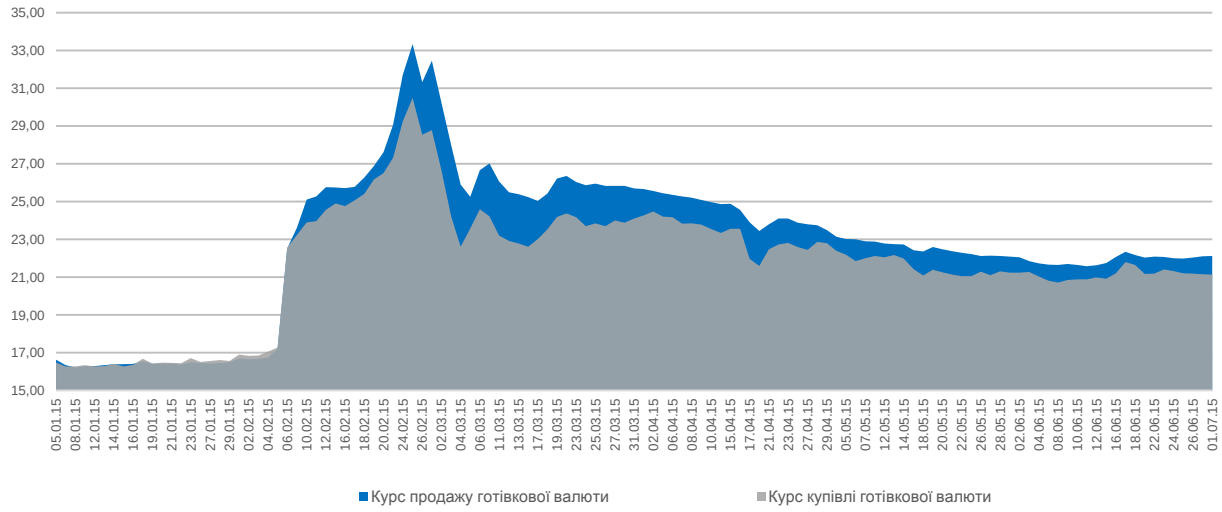


Рис. 2.7. Обсяг торгів на міжбанківському валютному ринку

Дефіцит готівкової іноземної валюти за одночасно високого рівня попиту, а також значна кількість адміністративних обмежень, обумовила виникнення незадоволеного валютного попиту та появу «чорного валютного ринку». Курси купівлі/продажу на «чорному ринку» відрізняються від значень обмінних курсів, встановлених комерційними банками, зазвичай, на 2-3 грн. в бік збільшення. В той самий час реальна різниця між «чорним» та офіціальними обмінними курсами є нижчою, враховуючи стягнення збору до Пенсійного фонду в обсязі 2% від суми придбання валюти в банку.

Окрім «обмінних пунктів», через які проходять значні обсяги обороту «чорного ринку», існують також банки, які працюють через «чорну касу», купуючи і продаючи величезні суми грошей без документального оформлення.

Розділ 3. Динаміка золотовалютних резервів та державного боргу України

За результатом І пів. 2015 року обсяг золотовалютних резервів склав 10,264 млрд. дол. США в еквіваленті, збільшившись протягом перших шести місяців 2015 року на 36%. Нагадаємо, станом на 01.01.2014 р. обсяг міжнародних резервів відповідав 20,416 млрд. дол. США в еквіваленті. Основними чинниками зниження обсягів резервів є підтримка розрахунків НАК «Нафтогаз України», погашення та обслуговування державного боргу, номінованого в іноземній валюті, а також проведення інтервенцій на міжбанківському валютному ринку.

Таблиця 3.1. Динаміка золотовалютних резервів Національного банку України

Показник/Дата	01.01.2014	01.04.2014	01.07.2014	01.10.2014	01.01.2015	01.04.2015	01.07.2015
Обсяг міжнародних резервів, млн. дол. США	20 415,7	15 079,6	16 715,60	16 358,20	7 533,33	9 969,92	10 264,00
Абсолютна зміна, млн. дол. США	-1 223,60	-5 336,10	+1 636,00	-357,40	-8 824,87	+2 436,69	+294,08

В структурі міжнародних резервів переважають резерви, сформовані в іноземній валюті та монетарному золоті (див. рис. 3.1). Протягом І пів. 2015 року частка монетарного золота в структурі резервів дещо скоротилася зважаючи на продаж частини його обсягу і зарахування до складу міжнародних резервів позикових коштів від зовнішніх кредиторів, що, як правило, номіновані в дол. США і євро.

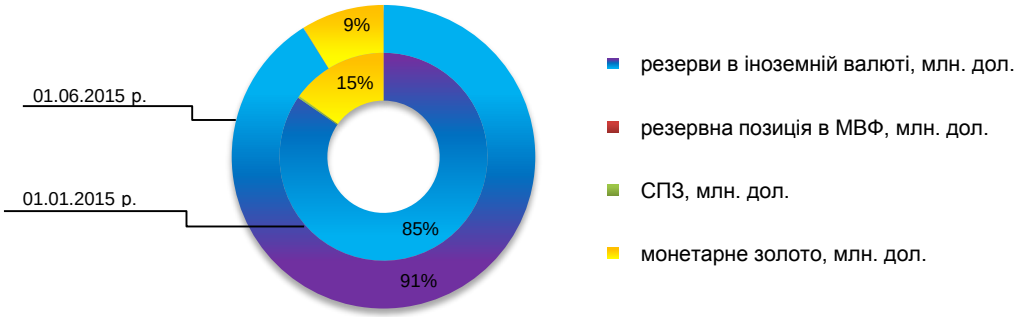


Рис. 3.1. Структура золотовалютних резервів Національного банку України

Основним міжнародним індикатором достатності золотовалютних резервів є покриття їх обсягом суми тримісячного імпорту країни. За даними Державної служби статистики[2], сукупна сума імпорту за січень-червень 2015 року відповідає 17 283,76 млн. дол. США. Таким чином, сума середнього тримісячного імпорту складає 8 641,88 млн. дол. США, що в повному обсязі покривається наявним валовим обсягом золотовалютних резервів.

Поповнення міжнародних резервів відбувається, як зазначалось раніше, переважно внаслідок отримання коштів від іноземних кредиторів та внаслідок придбання Регулятором валюти на міжбанківському валютному ринку.

За офіційною позицією регулятора, до кінця року Національний банк України розраховує на зростання золотовалютних резервів країни до 17 млрд. дол. США в еквіваленті за рахунок реалізації програми реформ і отримання міжнародної фінансової допомоги.

В квітні 2014 року Україна і МВФ розпочали реалізацію дворічної програми «Stand-by» обсягом 17 млрд. дол. США. Метою програми є підтримка макроекономічної стабільності країни та посилення механізмів економічного розвитку, спрямованих на забезпечення стійкого економічного зростання. Сукупно, в 2014 році Україна отримала від МВФ два кредитних траншу обсягом 4,6 млрд. дол. США.

В цілому, за підсумками 2014 року Україна отримала 9 млрд. дол. США від своїх іноземних партнерів. При цьому за борговими зобов'язаннями протягом року було сплачено

[2] http://www.ukrstat.gov.ua/

14 млрд. дол. США. Очікується, що в 2015 році обсяг боргових платежів складе близько 11 млрд. дол. США.

Додатково, 21 січня 2015 року Уряд України надав запит щодо розгляду можливості затвердження нової програми співпраці з використанням механізму розширеного фінансування Extended Fund Facility (EFF), який передбачає виділення значного обсягу коштів на період до 4 років. Так, сума кредиту, на яку можна розраховувати згідно з програмою EFF, зазвичай відповідає 200-600% національної квоти. Українська квота в МВФ складає 1,4 млрд. SDR, або близько 2 млрд. дол. США. Таким чином, 600% квоти відповідає 12 млрд. дол. США.

Варто зауважити, що зростання питомої ваги державного боргу, номінованого в іноземній валюті, означає збільшення витрат уряду з обслуговування власних боргових зобов'язань, що також будуть номіновані в інвалюті. Для українських фінансових ринків це відобразиться у ще більшому скороченні валютної пропозиції та подальшій девальвації гривні. Ця обставина стала однією з підстав щодо проведення реструктуризації заборгованості країни перед зовнішніми приватними кредиторами.

Так, 27.08.2015 р. після тривалих перемовин, Міністерству фінансів України вдалося досягти угоди з зовнішніми приватними кредиторами з приводу реструктуризації частини зовнішнього державного боргу. Серед положень вищеназваної угоди з реструктуризації містяться наступні:

– зниження основної суми боргу (на 20% або 3,8 млрд. дол. США);

– деяке підвищення відсоткової ставки за борговими зобов'язаннями (з 7,22% до 7,75%);

– зміна термінів погашення боргу (терміни перенесені з 2015–2023 рр. на 2019–2027 рр.);

– емісія Україною нових боргових цінних паперів, ставка дохідності по яких прив'язана до темпів зростання ВВП, про що зазначалося раніше.

Загальний обсяг державного боргу України в цілому демонструє тенденцію до зростання протягом досліджуваного періоду. Протягом останніх 5 років сукупний обсяг державного боргу зріс більш ніж втричі до 1 494,89 млрд. грн. (70,56 млрд. дол. США в еквіваленті). В структурі загального державного прямого та гарантованого боргу традиційно переважає зовнішній борг, – 65% сукупного обсягу, 60% прямого та 90% гарантованого державою боргу станом на 01.07.2015 р. (детальніше – в Додатку 1).

Динаміку обсягу державного та гарантованого державою боргу України в доларовому та гривневому еквіваленті наведено нижче, на рис. 3.2. та 3.3.

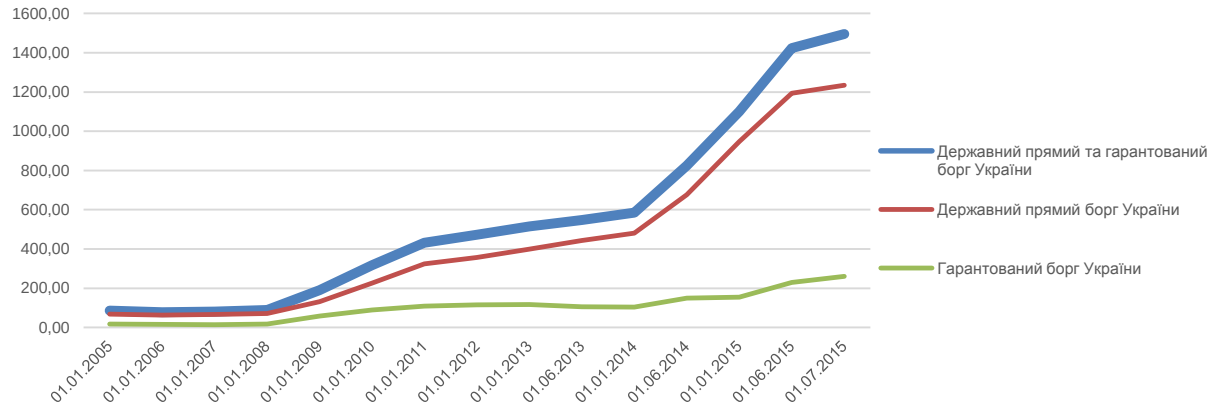


Рис. 3.2. Динаміка сукупного державного боргу (в гривневому еквіваленті)

Так, з початку 2014 року загальний обсяг державного та гарантованого державою боргу збільшився з 825,41 млрд. грн. до 1 494,89 млрд. грн. станом на 01.07.2015 року. В той же час в доларовому еквіваленті цей показник показав зменшення, – з 73,11 млрд. дол. США до 70,56 млрд. дол. США за аналогічний період.

На рис. 3.3, де для побудови динаміки сукупного обсягу державного та гарантованого державою боргу використані показники у дол. США, видно, що з початку 2015 року відбувалось деяке зменшення загального обсягу держборгу, приведеного в еквіваленті іноземної валюти.

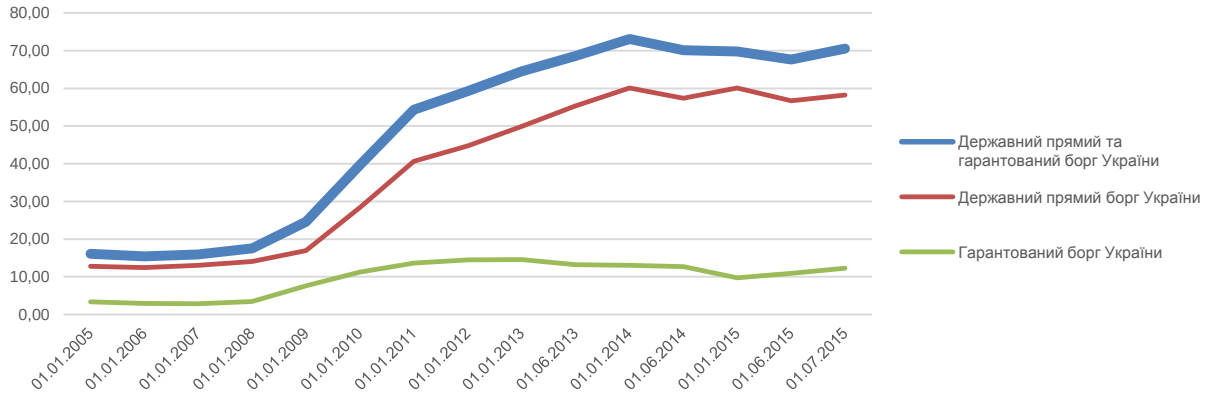


Рис. 3.3. Динаміка сукупного державного боргу (в еквіваленті дол. США)

Проте на динаміку показників державного боргу, номінованих в іноземній валюті значний вплив мала потужна девальвація національної валюти, що відбувалась в першому півріччі 2015 року. Перерахунок показників за новим офіційним курсом (21,015 грн. / дол. США станом на 01.07.2015 року) показав відповідне зменшення загального обсягу внутрішнього державного боргу, приведеного в еквіваленті іноземної валюти, − до 24,47 млрд. дол. США (-6,53 млрд. дол. США). Разом з тим, обсяг внутрішнього боргу, номінований у національній валюті, за цей період тільки збільшувався – до 518,46 млрд. грн. (+29,59 млрд. грн.).

Якщо перерахувати показники внутрішнього боргу станом на 01.01.2015 року за курсом 21,015 грн. / дол. США, його обсяг станом на вказану дату буде відповідати вже не 31,0 млрд. дол. США. в еквіваленті, а 23,26 млрд. дол. США, що на 1,21 млрд. дол. США менше від показника, відображеного у звіті Мінфіну на 01.07.2015 року.

Показники зовнішнього державного боргу за цей же період також показали зростання, − на 19% до 46,09 млрд. дол. США.

Девальвація національної валюти дозволяє урядові розраховуватися за внутрішніми боргами, що дешевшають разом із зниженням курсом гривні, меншими обсягам валютних ресурсів, зокрема, отриманих від міжнародних фінансових організацій.

Проте таку динаміку показника некоректно буде пояснювати вдалою кредитною політикою уряду. Важливо звернути увагу на те, що показники станом на 01.01.2015 р. подавалися Міністерством фінансів з огляду на курс національної валюти на рівні 7,993 грн. / дол. США. За таких умов обсяг внутрішнього державного боргу, приведений у доларовому еквіваленті, відповідав 31,0 млрд. дол. США.

Детальніше про стан державного боргу та його вплив на фінансовий ринок України у відповідному дослідженні НРА «Рюрік»[3].

[3] http://rurik.com.ua/documents/research/REVIEW_debt.pdf

Аналітичний департамент НРА «Рюрік» на регулярній основі відслідковує та аналізує поточний стан на тенденції розвитку вітчизняного валютного ринку, що знаходить своє відображення у відповідних щоквартальних аналітичних оглядах.

Огляд підготовлено аналітичним департаментом НРА «Рюрік» на основі офіційних даних НБУ (режим доступу: http://bank.gov.ua), НКЦПФР (режим доступу: http://www.ssmsc.gov.ua), Міністерства фінансів України (режим доступу: http://www.minfin.gov.ua), Державного комітету статистики України (режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua), МВФ (режим доступу: http://www.imf.org/).

Повні версії аналітичних оглядів завжди є у вільному доступі на офіційному сайту НРА «Рюрік» (http://rurik.com.ua).

Відповідальний за випуск:

Директор з розвитку НРА «Рюрік», к.е.н.,

Долінський Леонід Борисович, тел. (044) 383-04-76.

Відповідальний аналітик:

Старший фінансовий аналітик,

Ярош Станіслава Сергіївна, тел. (044) 489-87-33 / 49, вн. 703.

Додатки

Додаток 1. Структура сукупного державного боргу 01.01.2006 – 01.07.2015 рр.

	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008	01.01.2009	01.01.2010	01.01.2011	01.01.2012	01.01.2013	01.06.2013	01.01.2014	01.06.2014	01.01.2015	01.06.2015	01.07.2015
Державний прямий та гарантований борг України	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
UAH, млрд.	85,40	78,15	80,55	88,74	189,51	316,88	432,30	473,12	515,51	548,15	584,37	825,41	1 100,83	1 424,13	1 494,89
USD, млрд.	16,10	15,47	15,95	17,57	24,60	39,68	54,29	59,22	64,50	68,58	73,11	70,10	69,81	67,66	70,56
Державний прямий та гарантований зовнішній борг	75%	74%	79%	79%	75%	67%	64%	63%	60%	55%	51%	59%	56%	64%	65%
UAH, млрд.	64,44	60,64	63,94	69,94	142,74	211,75	276,75	299,41	309,00	301,18	300,28	487,82	611,97	915,99	976,43
USD, млрд.	12,15	11,43	12,66	13,85	18,54	26,52	34,76	37,47	38,66	37,68	37,57	41,43	38,81	43,52	46,09
Державний прямий та гарантований внутрішній борг	25%	26%	21%	21%	25%	33%	36%	37%	40%	45%	49%	41%	44%	36%	35%
UAH, млрд.	20,95	17,51	16,61	18,81	46,77	105,13	155,49	173,71	206,51	246,98	284,09	337,59	488,87	508,14	518,46
USD, млрд.	3,95	4,04	3,29	3,72	6,06	13,17	19,53	21,74	25,84	30,90	35,54	28,67	31,00	24,14	24,47
Державний прямий борг України	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
UAH, млрд.	67,68	63,14	66,11	71,29	130,79	227,00	323,48	357,27	399,22	442,41	480,22	675,86	947,03	1 194,19	1 234,29
USD, млрд.	12,76	12,50	13,09	14,11	16,97	28,43	40,63	44,72	49,95	55,35	60,08	57,40	60,06	56,74	58,25
Державний прямий зовнішній борг	69%	70%	75%	75%	66%	60%	56%	55%	52%	49%	46%	55%	51%	60%	60%
UAH, млрд.	46,73	43,96	49,51	53,49	86,02	135,93	181,81	195,81	208,92	214,83	223,26	369,95	486,03	712,89	741,81
USD, млрд.	8,81	8,70	9,80	10,59	11,17	17,02	22,84	24,51	26,14	26,86	27,93	31,42	30,82	33,87	35,1
Державний прямий внутрішній борг	31%	30%	25%	25%	34%	40%	44%	45%	48%	51%	54%	45%	49%	40%	40%
UAH, млрд.	14,67	19,19	11,13	12,56	44,67	91,07	141,66	161,47	190,30	227,58	256,96	305,91	461,00	481,33	492,32
USD, млрд.	1,18	3,80	1,08	1,03	5,80	11,41	17,79	20,21	23,81	28,47	32,15	25,98	29,24	22,87	23,24
Гарантований борг України	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
UAH, млрд.	17,71	15,00	14,43	17,45	58,72	89,89	108,76	115,85	116,29	105,74	104,51	149,55	153,80	229,94	260,76
USD, млрд.	3,34	2,97	2,86	3,46	7,63	11,26	13,66	14,50	14,55	13,23	13,03	12,70	9,75	10,92	12,31
Гарантований зовнішній борг	99,96%	99,99%	99,93%	94,14%	96,54%	84,33%	87,29%	89,43%	86,06%	81,66%	73,95%	78,82%	81,92%	88,38%	89,97%
UAH, млн.	17 713,74	15 000,17	14 432,30	16 449,50	56 719,77	75 825,46	94 932,46	103 607,49	100 080,91	86 350,73	77 021,88	117 869,08	125 938,97	203 130,65	234 623,68
USD, млн.	3 338,80	2 970,33	2 857,90	3 257,33	7 366,20	9 495,99	11 923,64	12 967,47	12 521,07	10 803,29	9 636,17	10 010,12	7 986,72	9 650,72	11 074,76
Гарантований внутрішній борг	0,04%	0,01%	0,07%	5,86%	3,46%	15,67%	12,71%	10,57%	13,94%	18,34%	26,05%	21,18%	18,08%	11,62%	10,03%
UAH, млн.	0,97	0,97	0,97	1 000,50	2 000,23	14 064,54	13 827,75	12 240,69	16 211,42	19 392,06	27 129,15	31 683,92	27 863,28	26 804,87	26 138,66
USD, млн.	0,18	0,19	0,19	202,67	263,80	1 764,01	1 736,78	1 532,04	2 028,20	2 426,13	3 394,11	2 690,78	1 767,02	1 273,50	1 233,80

Огляд підготовлено аналітичним департаментом НРА «Рюрік» на основі офіційних даних НБУ (режим доступу: http://bank.gov.ua), НКЦПФР (режим доступу: http://www.ssmsc.gov.ua), Міністерства фінансів України (режим доступу: http://www.minfin.gov.ua), Державного комітету статистики України (режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua).

За більш детальною інформацією з питань макроекономічних та галузевих оглядів звертайтесь до офіційного сайту НРА «Рюрік» (http://rurik.com.ua) або за телефоном (044) 383-04-76.

НРА «Рюрік» не несе відповідальності за точність інформації, отриманої з публічних джерел.
Даний огляд має виключно інформаційний характер, є суб'єктивним поглядом аналітичного департаменту НРА «Рюрік» та не є рекомендацією або порадою.
НРА «Рюрік» надає Вам право копіювати документи, надруковані або опубліковані на офіційному сайті тільки для некомерційного використання виключно за умови посилання на НРА «Рюрік» як джерело інформації.
Всі права захищені. Будь-яка публікація НРА «Рюрік» може містити неточності й помилки. НРА «Рюрік» може в будь-який момент без попереднього повідомлення вносити покращення та зміни в описану в цих публікаціях інформацію.

НРА «Рюрік»
04053 Україна, м. Київ, вул. Артема, 37-41
+38 (044) 383 04-76, +38 (044) 484-00-33/49
e-mail: info@rurik.com.ua
www: rurik.com.ua