



## ПІДСУМКИ ДИСКУСІЇ ЧЛЕНІВ КОМІТЕТУ З МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ЩОДО РІВНЯ ОБЛІКОВОЇ СТАВКИ

Дата засідання: **24 січня 2018 року**

Присутні 7 членів Комітету з монетарної політики Національного банку України (КМП):

Смолій Я.В.	в.о. Голови Національного банку України
Борисенко Р.М.	заступник Голови
Сологуб Д.Р.	заступник Голови
Чурій О.Є.	заступник Голови
Ніколайчук С.А.	директор Департаменту монетарної політики та економічного аналізу
Половньов Ю.О.	директор Департаменту статистики та звітності
Пономаренко С.В.	директор Департаменту відкритих ринків

Під час обговорення **більшість членів КМП (6 осіб) висловили думку щодо необхідності підвищення облікової ставки на 150 б.п. до 16.0%.**

Аргументуючи цю позицію, **члени КМП** акцентували увагу на нових проінфляційних факторах, які реалізувалися з часу оприлюднення попередніх макроекономічних прогнозів у жовтні 2017 року і, які враховано у оновлених та презентованих під час даного засідання КМП прогнозах<sup>1</sup>.

Серед таких факторів було зазначено:

- подальша затримка з надходженням чергового траншу за програмою співпраці з МВФ, що негативно впливає на очікування та створює тиск на обмінний курс гривні;
- суттєве підвищення соціальних стандартів, зокрема пенсій та мінімальних зарплат, які зумовлюватимуть подальшу активізацію споживчого попиту;
- підвищення інфляційних очікувань, що ускладнюватиме зниження інфляції у подальшому;
- зростання цін на нафту на зовнішніх ринках з відповідним зростанням цін на бензин в Україні, що також буде впливати на ціни на інші товари;
- прогнозоване подорожчання товарів з високим ступнем обробки з огляду на підвищення цін сирих продуктів у попередньому періоді. На світових ринках вже почалося зниження цін на продовольство, втім поки що це не відобразилося на внутрішніх цінах в Україні. Зазначене частково може бути пов'язане з процесами наближення цін в Україні до рівня цін в країнах – торговельних партнерах;
- стрімке посилення обмінного курсу євро та валют країн Центрально-Східної Європи відносно долара США на світових ринках, що матиме наслідком здорожчання імпортованих європейських товарів.

<sup>1</sup> Зазначений макроекономічний прогноз увійшов до нового [інфляційного звіту \(січень 2018 року\)](#)

Крім того, члени КМП підкреслили, що посилилась ймовірність реалізації додаткових ризиків, які ще не враховані у новому базовому прогнозованому сценарії. Зокрема, мова йшла про ризик подальшої затримки із отриманням чергового траншу за програмою співпраці з МВФ, а також про ризик підвищення соціальних видатків вищими темпами, ніж загальне зростання продуктивності праці в економіці, в 2018 році.

**Більшість членів КМП висловилися за більш суттєве підвищення облікової ставки** в січні 2018 року, ніж у жовтні та грудні 2017 року. Таке підвищення відповідає посиленню ризиків для зниження інфляції на прогнозованому горизонті. Національний банк має бути рішучим у протидії інфляційним ризикам та досягненні цінової стабільності.

У той же час, члени КМП звернули увагу на те, що наразі експертне середовище в переважній більшості, як і в жовтні та грудні 2017 року, не очікує підвищення облікової ставки. З огляду на це існує необхідність у подальшій активізації комунікації з цією аудиторією.

Разом з тим, **один член КМП виступив за підвищення облікової ставки на 100 б.п.** На його думку, більш суттєве підвищення містить ризики хибної інтерпретації дій Національного банку в умовах, коли експертне середовище цього не очікує. Такий крок може мати негативний вплив на інфляційні та макроекономічні очікування. Водночас, знижувати темп підвищення облікової ставки за умов зростання інфляційного тиску і ризиків також недоцільно.

Загалом, члени КМП відзначали, що існують ризики, яким монетарна політика об'єктивно не може протидіяти (сирі продукти харчування та наближення цін на внутрішньому ринку до світових цін). Проте підвищення облікової ставки здатне охолоджувати надмірне прискорення сукупного попиту, яке відбувається внаслідок більш м'якої бюджетної політики, стримувати погіршення інфляційних очікувань та посилити привабливість фінансових інструментів у національній валюті. Як продемонстрували останні підвищення облікової ставки, трансмісійний механізм монетарної політики в Україні працює належним чином. Процентні ставки банків, насамперед за депозитами, зростали унаслідок більш жорсткої монетарної політики.

Члени КМП погодилися, що в поточній ситуації більш жорстка монетарна політика буде мати досить обмежений вплив на економічне зростання, оскільки останнє відбувається на тлі повільного відновлення кредитування. При цьому ключовим стримуючим фактором для більш активного відновлення кредитування наразі є низький рівень захисту прав кредиторів.

**Більшість членів КМП зійшлися на думці, що існує ймовірність подальшого підвищення облікової ставки в найближчій перспективі** за відсутності суттєвих ознак зниження інфляційного тиску. У випадку реалізації ризиків дострокового припинення програми з МВФ та більш м'якої фіскальної політики монетарна політика має посилювати свою жорсткість більш суттєво. Водночас, імовірність пом'якшення монетарної політики до кінця 2018 року є низькою.

***Рішення щодо підвищення облікової ставку до 16.0% річних було прийнято Правлінням Національного банку України на засіданні з питань монетарної політики 25 січня 2018 року.***

#### ***Додатково:***

[Комітет з монетарної політики \(КМП\)](#) є консультативним внутрішнім органом НБУ, створеним з метою обміну інформацією та поглядами щодо формулювання й реалізації монетарної політики для забезпечення цінової стабільності. До складу КМП входить Голова НБУ, інші члени Правління НБУ, а також директори департаментів монетарної політики та економічного аналізу, відкритих ринків, фінансової стабільності, статистики та звітності. Засідання КМП відбуваються напередодні [засідань Правління НБУ з монетарних питань](#). Рішення з монетарної політики приймаються Правлінням НБУ.