

Дата засідання: **30 січня 2019 року**

Присутні 9 з 10 членів Комітету з монетарної політики Національного банку України (КМП):

Смолій Я.В.	Голова Національного банку України,
Рожкова К.В.	перший заступник Голови,
Борисенко Р.М.	заступник Голови,
Сологуб Д.Р.	заступник Голови,
Холод С.В.	заступник Голови,
Ваврищук В.В.	директор Департаменту фінансової стабільності,
Ніколайчук С.А.	директор Департаменту монетарної політики та економічного аналізу,
Половнєв Ю.О.	директор Департаменту статистики та звітності,
Пономаренко С.В.	директор Департаменту відкритих ринків.

Під час дискусії **вісім членів КМП висловились за необхідність збереження облікової ставки незмінною (18,0%)**.

Злам тренду зростання інфляції та її зниження до 9,8% у 2018 році позитивно відобразилися на довірі до монетарної політики Національного банку та її можливості управляти інфляційними процесами.

Члени КМП відзначили, що збереження ставки на поточному рівні відповідає необхідності контролю за інфляцією та її подальшого зниження до рівня середньострокової цілі 5% у 2020 році, як передбачає макроекономічний прогноз Національного банку. Це, у свою чергу, дасть змогу досягти стійкого зниження інфляційних очікувань та їх закріплення на рівні цієї цілі.

Аргументуючи свою позицію щодо незмінності облікової ставки, члени КМП звертали увагу на низку ризиків, які можуть перешкодити зниженню інфляції до рівнів, передбачених макроекономічним прогнозом Національного банку. Серед внутрішніх ризиків основним є невизначеність, пов'язана з виборчим процесом. Це може призвести до погіршення інфляційних очікувань та, відповідно, повинно враховуватись у діях Національного банку.

Також більшість членів КМП відзначила, що жорстка монетарна політика повинна протидіяти все ще суттєвому фундаментальному інфляційному тиску. Зокрема члени КМП звернули увагу на те, що базова інфляція знижується повільно внаслідок все ще стійкого розширення споживчого попиту під впливом суттєвого зростання заробітних плат. Прогноз Національного банку базується на припущенні щодо поступового уповільнення зростання заробітних плат з огляду на їх наближення до рівня сусідніх країн та зниження інтенсивності трудової міграції. Втім, існує ризик, що цей процес буде більш повільним, що пригальмовуватиме зниження базової інфляції.

Члени КМП також звернули увагу, що актуальними залишаються зовнішні ризики – ризик

погіршення умов торгівлі для вітчизняних товаровиробників-експортерів через суттєвіше охолодження світової економіки та падіння світових цін на сировинні товари українського експорту; геополітичні ризики; невизначеність щодо обсягів транзиту газу через Україну з 2020 року внаслідок будівництва обхідних газопроводів у Європу.

Відповідно, у випадку посилення фундаментального інфляційного тиску та реалізації ризиків для зниження інфляції до цілі **Національний банк може вдатися до підвищення облікової ставки, вважають члени КМГ.**

Разом з тим, учасники засідання комітету відзначали і низку позитивних факторів, які дають **підстави обговорювати пом'якшення монетарної політики у подальшому.** Серед таких факторів:

- зниження ризиків макрофінансової стабільності внаслідок укладення нової програми співпраці з Міжнародним валютним фондом та отримання офіційного фінансування,
- сприятлива ситуація на валютному ринку та відновлення інтересу іноземних інвесторів до українських державних цінних паперів,
- зниження цін на імпортовані енергоресурси.

Також окремі члени КМГ акцентували увагу на потенційному позитивному впливі зниження облікової ставки на відновлення кредитування та скорочення дефіциту поточного рахунку платіжного балансу.

Учасники засідання комітету відзначали, що зниження облікової ставки у подальшому має відбуватися виважено і поступово і лише за послаблення інфляційних ризиків і прямування інфляції до цілі за траєкторією, що передбачена у макроекономічному прогнозі.

На противагу **один член КМГ висловився за зниження облікової ставки вже під час січневого засідання** (на 0,5 в.п до 17,5%). На його думку, монетарна політика вже надала необхідний імпульс для сповільнення інфляції і наразі є надто жорсткою. Етап турбулентності, який вимагав такої жорсткості політики, вже пройдено. На його думку, зниження облікової ставки у січні було б позитивним сигналом ринку та сприятиме покращенню очікувань. Такий сигнал сприятиме припливу капіталу та, відповідно, зниженню вартості запозичень.

Члени КМГ також розглянули питання поживлення притоку іноземного капіталу у державні цінні папери у національній валюті. Проведення Національним банком жорсткої монетарної політики зумовлює привабливість гривневих фінансових інструментів.

На переконання учасників засідання, купівля нерезидентами цінних паперів у гривні наразі не несе ризиків для економіки. Члени КМГ відзначили, що як правило ризики, пов'язані з припливом короткострокового боргового капіталу, виникають через його надходження у приватний сектор з наступним перегрівом споживчого попиту. За припливу капіталу переважно у державні боргові інструменти ризики вразливості економіки мінімізуються. Крім того, притік відбувається саме у гривневій боргові інструменти, що перекладає валютні ризики на іноземних інвесторів.

Крім того, обсяги інвестування нерезидентами в ОВДП є незначними відносно обсягів ОВДП в обігу та ще не перевищують показників минулого року. До того ж, за рахунок припливу капіталу Національний банк має можливість нарощувати міжнародні резерви, тобто створювати подушку безпеки на випадок можливого відпливу капіталу.

Рішення щодо встановлення облікової ставки на рівні 18,0% річних було схвалено Правлінням Національного банку України на засіданні з питань монетарної політики 31 січня 2018 року.

Довідково:

Комітет з монетарної політики (КМП) є консультативним внутрішнім органом Національного банку України, 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 питань монетарної політики](#). Рішення з монетарної політики приймаються Правлінням НБУ.