

Дата засідання: **24 жовтня 2018 року**

---

Присутні 10 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,
Чурій О.Є.	заступник Голови,
Ваврищук В.В.	директор Департаменту фінансової стабільності,
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 **думки членів КМП розділилися: п'ятеро з них виступали за збереження облікової ставки на поточному рівні (18,0%), решта п'ятеро висловилися за її подальше підвищення до 18,5%.**

Усі члени КМП погодилися, що внаслідок збереження суттєвого фундаментального тиску на ціни та високих інфляційних очікувань зниження інфляції буде повільнішим, ніж очікувалося раніше. Також вони звернули увагу на збереження інфляційних ризиків (детальніше – у [Інфляційному звіті](#)).

Водночас, позиція членів КМП щодо необхідної реакції монетарної політики НБУ на такі виклики була різною.

**П'ятеро членів КМП відзначили, що поточний рівень облікової ставки (18,0%) забезпечує достатньо жорсткі монетарні умови, щоб інфляція продовжила знижуватися.** На їх переконання, хоча за поточних проінфляційних факторів та незмінності ставки інфляція увійде в межі цільового діапазону лише у I кварталі 2020 року, це не має позначитися на довірі до цілей Національного банку, адже регулятор вже продемонстрував свою готовність проводити жорстку монетарну політику задля досягнення цілі з інфляції. Крім того, збереження облікової ставки на поточному рівні дозволяє втримати баланс між цілями щодо цінової стабільності та економічного зростання.

Серед аргументів на користь незмінності ставки члени КМП також зазначили таке:

- Вплив попередніх підвищень облікової ставки на процентні ставки банків реалізувався не повністю та триватиме надалі. Жорсткість монетарних умов природньо підвищуватиметься внаслідок поступового зниження профіциту ліквідності банківської системи і супроводжуватиметься зростанням ставок банків за своїми активними і

пасивним операціями. Зокрема, посилення конкурентної боротьби банків за ресурси призведе до зростання процентних ставок за депозитами фізичних осіб.

- Завдяки досягнутому прогресу у співпраці з Міжнародним валютним фондом значно послабшали ризики для макрофінансової стабільності. При цьому учасники засідання відзначали важливість перебування України в програмі з МВФ у наступному році з урахуванням очікуваних пікових виплат за державним боргом. Це має позитивно вплинути на очікування населення та сприйняття інвесторами України. Оскільки під час прийняття попередніх рішень щодо облікової ставки цей ризик розглядався в якості одного з ключових, на переконання прибічників незмінності ставки, після позитивних новин про нову програму співпраці з МВФ було б логічним утриматися від підвищення ставки.

Водночас, вищезгадані п'ятеро членів КМП зауважили, що у випадку якщо інфляційні ризики стануть виразнішими і загрожуватимуть зниженню інфляції до цілі на прийнятному часовому горизонті, Національний банк матиме можливість відреагувати на них під час [наступних засідань Правління з монетарної політики](#). Зокрема, один з членів КМП відзначив, що під час ухвалення рішення щодо облікової ставки в грудні важливо буде взяти до уваги можливе зростання витрат Уряду наприкінці року і його вплив на ситуацію на фінансовому ринку України.

**Інші п'ятеро членів КМП поділяли думку щодо доцільності підвищення облікової ставки на 50 б.п. до 18,5%.** Аргументуючи свою позицію, вони зазначили, що проведення жорсткішої монетарної політики необхідне для нівелювання впливу на динаміку інфляції в середньостроковій перспективі таких факторів, як погіршення інфляційних очікувань, розширення споживчого попиту, високі темпи зростання заробітних плат, менш сприятливі глобальні фінансові умови та цінова кон'юнктура.

Окремі члени КМП акцентували увагу на тому, що темпи зростання реальної заробітної плати останнім часом випереджають темпи підвищення продуктивності праці. Збільшення доходів населення внаслідок підвищення заробітних плат, пенсійних виплат, а також грошових переказів з-за кордону стимулює поживлення приватного споживання, що призведе до збереження фундаментального тиску на інфляцію. Для нівелювання впливу цього чинника на ціни необхідно надати додатковий імпульс для переорієнтації споживання на заощадження.

Також члени КМП, як і під час попередніх засідань, наголошували на поточних складних фінансових умовах для країн, що розвиваються, та зростанні світових цін на енергоносії, а також ризиках подальшого погіршення зовнішнього середовища. Зокрема, акцент робився на ризиках стрімкішого охолодження світової економіки, у тому числі економік країн – основних торговельних партнерів України, падінні світових цін на сировинні товари українського експорту, можливому подальшому подорожчанні енергоносіїв на світових ринках, ризиках продовження відпливу капіталу з країн, що розвиваються, зокрема і України, внаслідок швидкого переходу центральними банками провідних країн до жорсткішої монетарної політики.

На їхню думку, підвищення облікової ставки на 50 б.п. є адекватною відповіддю на посилення проінфляційних чинників. Таке рішення дасть змогу привести інфляцію в цільовий діапазон наприкінці 2019 року, як і передбачалося раніше, та нівелює ризики зниження довіри до цілей НБУ з інфляції.

**Члени КМП погодилися, що в разі збереження інтенсивності інфляційного тиску або його посилення, Національний банк може вдатися до підвищення облікової ставки до рівня, необхідного для повернення інфляції до встановлених цілей в середньостроковій перспективі.**

***Рішення щодо встановлення облікової ставки на рівні 18,0% річних було прийнято Правлінням Національного банку України на засіданні з питань монетарної політики 25 жовтня 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 ухвалюються Правлінням НБУ.