

Дата засідання: **13 березня 2019 року**

Присутні 8 з 10 членів Комітету з монетарної політики Національного банку України (КМП):

Рожкова К.В.	перший заступник Голови,
Борисенко Р.М.	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 дискусії **шість членів КМП** виступили за необхідність **збереження облікової ставки незмінною (18,0%)**, **два члени КМП** висловилися на користь **зниження облікової ставки: один з них на 0,5 в.п (до 17,5%), інший – на 1 в.п. (до 17,0%)**.

У процесі обговорення всі члени КМП відзначили, що уповільнення інфляції відбувається відповідно до січневого прогнозу Національного банку. У лютому інфляція знизилася до 8,8%, а базова інфляція – до 7,8% у річному вимірі. Це свідчить про послаблення фундаментального інфляційного тиску. Також відбувається і загальне покращення інфляційних очікувань. Усе це створює підґрунтя для переходу до циклу пом'якшення монетарної політики, якщо послаблення тиску на ціни буде достатньо стійким для зниження інфляції до цілі.

Водночас ризики для подальшого уповільнення інфляції залишаються актуальними, а фундаментальний інфляційний тиск все ще суттєвим. За таких умов думки щодо необхідного часу початку циклу зниження облікової ставки розділилися.

Більшість членів КМП (6 осіб) зауважили, що зниження облікової ставки у березні є передчасним. Обґрунтовуючи свою позицію, вони наводили такі аргументи:

- подальше зниження інфляційного тиску з все ще високого рівня вимагає достатньо жорстких монетарних умов. Наразі такої жорсткості відповідає незмінний рівень облікової ставки;
- Національному банку необхідне посилення довіри до його цілей з інфляції. Головною передумовою для цього є послідовність монетарної політики, яка має залишатися жорсткою, щоб повернути інфляцію до задекларованих цілей;
- збільшення соціальних виплат на тлі політичної невизначеності в рік президентських та парламентських виборів може зумовити погіршення інфляційних очікувань, що має враховуватися при прийнятті рішення щодо облікової ставки;
- на піку виборчого циклу банки можуть бути менш схильними до змін у своїй процентній політиці в очікуванні розвитку подій. Це перешкоджатиме ефективному функціонуванню

трансмисійного механізму і нівелюватиме вплив зниження облікової ставки на ринкові процентні ставки;

- нещодавнє пом'якшення монетарної політики з боку ЄЦБ відбулося на тлі суттєвого погіршення прогнозів щодо економічної активності та інфляції в єврозоні, що спровокувало скоріше негативну реакцію фінансових ринків і інтересу інвесторів до країн, що розвиваються. Це може позначитися на ситуації на валютному ринку і України.

З урахуванням цих аргументів шість членів КМП зазначили, що пом'якшення монетарної політики поки є передчасним, проте до його розгляду необхідно повернутися на наступних засіданнях КМП. Час початку циклу зниження облікової ставки повинен бути обраним таким чином, щоб мінімізувати ризики для зниження інфляції до цілі.

Два члени КМП висловилися за зниження облікової ставки у березні. Аргументуючи свою позицію, вони зазначали такі фактори:

- фактичні економічні показники та прогнози свідчать про сприятливий для України сценарій та уповільнення фундаментального тиску на інфляцію;
- невизначеність, пов'язана з політичним циклом, зберігатиметься упродовж більшої частини року, тому рішення щодо облікової ставки має обмежено враховувати цей фактор;
- підтримка України з боку офіційних кредиторів позитивно вплинула на інфляційні очікування;
- зниження інфляції підтримуватиметься виваженою фіскальною політикою з огляду на значні обсяги виплат за державним боргом;
- сприятлива ситуація на валютному ринку, зміцнення обмінного курсу гривні сприятимуть подальшому зниженню інфляції;
- коментарі провідних центробанків світу свідчать про наміри проводити більш м'яку монетарну політику, ніж очікувалось раніше. Це знижує зовнішні ризики для країн, що розвиваються, і дозволяє пом'якшувати монетарні умови, не наражаючись на значний відтік капіталу.

На думку цих двох членів КМП, послаблення інфляційних ризиків та уповільнення інфляції уможливають зниження облікової ставки вже у березні.

Один з них висловився на користь зниження облікової ставки на 0,5 в.п. На підтримку такої позиції цей член КМП зазначив, що Національному банку необхідно показати початок руху до пом'якшення, що дасть необхідний позитивний сигнал для банківської системи та економіки. При цьому сам розмір зміни ставки не є настільки важливим.

Інший член КМП висловився за зниження облікової ставки на 1,0 в.п до 17%. На його думку, перехід до пом'якшення треба було починати ще раніше, тому необхідне більш суттєве зниження облікової ставки для підтримки економічного зростання.

Рішення щодо збереження облікової ставки на рівні 18% річних було схвалено Правлінням Національного банку України на засіданні з питань монетарної політики 14 березня 2019 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.