



РАДА НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

**ОСНОВНІ ЗАСАДИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ
ПОЛІТИКИ НА 2017 РІК ТА
СЕРЕДНЬОСТРОКОВУ ПЕРСПЕКТИВУ**

Схвалено рішенням Ради Національного банку України
від 21 грудня 2016 року

Київ – 2016

Основні засади грошово-кредитної політики на 2017 рік та середньострокову перспективу (далі – Основні засади) розроблено Радою Національного банку України (далі – Рада Національного банку) на виконання статті 100 Конституції України і статей 8, 9 та 24 Закону України “Про Національний банк України” (далі – Закон про Національний банк).

Основні засади спрямовані на виконання статті 99 Конституції України, яка встановлює основну функцію Національного банку – забезпечення стабільності грошової одиниці України. Відповідно до статті 6 Закону про Національний банк під час виконання своєї основної функції Національний банк України (далі – Національний банк) має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі. Національний банк у межах своїх повноважень сприяє фінансовій стабільності, у тому числі стабільності банківської системи за умови, що це не перешкоджає досягненню цілі щодо цінової стабільності. Національний банк також сприяє додержанню стійких темпів економічного зростання та підтримує економічну політику Кабінету Міністрів України за умови, що це не перешкоджає досягненню цілей щодо цінової та фінансової стабільності.

Основні засади розроблено з урахуванням статей 1 та 6 Закону про Національний банк, завдань економічної програми, що підтримується в межах угоди з Міжнародним валютним фондом (далі – МВФ) про Механізм розширеного фінансування (EFF)¹, Прогнозу економічного та соціального розвитку України на 2017 рік та основних макропоказників економічного і соціального розвитку України на 2018 і 2019 роки² та макроекономічного прогнозу Національного банку³.

Основні засади встановлюють пріоритетну ціль і принципи грошово-кредитної політики на 2017 рік та середньострокову перспективу, ураховують поточні особливості тенденцій на світових ринках, характер їх впливу на українську економіку, відповідну специфіку й напрями виконання Національним банком його функцій, макроекономічні індикатори та

¹ Меморандум про економічну та фінансову політику від 01 вересня 2016 року.

² Постанова Кабінету Міністрів України від 01 липня 2016 року № 399 “Про схвалення Прогнозу економічного та соціального розвитку України на 2017 рік та основних макропоказників економічного і соціального розвитку України на 2018 і 2019 роки”.

³ Рішення Правління Національного банку України від 27 жовтня 2016 року № 373-рш “Про схвалення Інфляційного звіту”.

показники діяльності Національного банку в середньостроковій перспективі, можливі супутні ризики та загальні підходи щодо їх нівелювання.

Відповідно до статті 100 Конституції України виконання Національним банком Основних засад контролює Рада Національного банку.

Відповідно до статті 9 Закону України про Національний банк Основні засади розробляються щороку. Відповідно Основні засади на 2018 рік і середньострокову перспективу мають бути розроблені, опубліковані та подані до Верховної Ради України для інформування до 15 вересня 2017 року.

1. Умови реалізації грошово-кредитної політики

Світова економіка – глобальний контекст

Світова економіка перебуває в зоні високих ризиків. Темпи її зростання уповільнюються третій рік поспіль. Згідно з прогнозом МВФ⁴ вони зменшаться з 3,4% у 2014 році до 3,1% у 2016 році.

Темпи зростання ВВП найбільш розвинених економік світу знизяться з 2,1% у 2015 році до 1,6% у 2016 році. У США відповідне сповільнення становитиме з 2,6% до 1,6%, у країнах-членах ЄС – з 2,3% до 1,9%, у Китаї – з 6,9% до 6,6%. Темпи зростання економіки Японії можуть утриматися на мінімальному рівні – 0,5%.

У країнах-членах СНД прогнозується уповільнення економічного спаду від -2,8% у 2015 році до -0,3% у 2016 році, хоча в 2014 році темпи приросту їх ВВП були додатними (1,1%).

Споживча інфляція в розвинених економіках утримується на ризиковано низьких рівнях – у 2016 році вона може становити 0,8%. В економіках, що розвиваються, дещо вищий рівень інфляції (4,5%) демонструє наявність додаткових ризиків макрофінансової корекції. Із врахуванням невисоких темпів зростання світової економіки це свідчить не стільки про зменшення міжнародних ризиків, як про неготовність їх глобального нівелювання. Зазначене спричиняє відтермінування активних інвестиційних рішень у світі. Надходження капіталу до країн з ринками, що формуються, наблизилися на

⁴ World Economic Outlook (WEO) October 2016: Subdued Demand: Symptoms and Remedies, IMF.

початку 2016 року до 1,5% ВВП, що в шість разів менше, ніж напередодні глобальної кризи 2008–2009 років (близько 9%, 2007 рік).

На цьому тлі МВФ відзначає згортання глобальних транскордонних банківських потоків. Це загрожує насамперед звуженням відносин між банками економічно розвинених країн та малих економік, що розвиваються. Наведене гальмує світову торгівлю. Її обсяги досягли рівнів, коли відкрито постало питання про переосмислення ймовірних темпів і форм подальшої світової глобалізації.

Через це, а також специфічні риси української економіки (мала, відкрита, зі спеціалізацією на випуск продукції неглибокої переробки), її динаміка та фінансовий стан залежатимуть від факторів глобальної кон'юнктури як у 2017 році, так і в більш віддаленій перспективі.

Україна: зовнішня кон'юнктура та ризики платіжного балансу

Попри прогнозоване прискорення в 2017 році світового виробництва до 3,4%, а торгівлі – до 3,8%, очікуване підвищення цін на різні групи товарного експорту залишається неоднаковим. Так, якщо ціни на нафту в 2017 році можуть збільшитися на 17,9%, то на неенергетичні сировинні товари – лише на 0,9%. Це підвищуватиме фінансові ризики таких енергозалежних економік, як українська.

У цьому контексті виокремлюються не дуже сприятливі тренди, що впливають на динаміку ключових експортних ринків України. Так, світові ціни на метали хоча й можуть збільшитися у 2017 році на 2%, але не компенсують їх падіння на 8% у 2016 році. Крім того, ф'ючерсні ціни на метали свідчать про вірогідність їх збереження на низьких рівнях. Ціни на пшеницю ймовірно перебуватимуть під тиском на зниження через її високий врожай та очікуване зростання запасу зернових у США та Європі.

Наведені прогнози узгоджуються з поточною динамікою цін на традиційні групи українського експорту. Так, у 2016 році ціни на сталь і залізну руду дещо зросли, а ціни на зернові (пшениця та кукурудза) залишаються низькими. Сказане не сприяє м'якому нівелюванню зовнішніх та внутрішніх диспропорцій української економіки.

Стан економіки України додатково ускладнюється закриттям традиційних ринків Російської Федерації та інших країн-членів СНД. Водночас доступ на ринки країн ЄС, попри запровадження зони вільної торгівлі, залишається обмеженим та ще не компенсує відповідних втрат.

Розкриття потенціалу торгівлі з ЄС вимагає подальшої тривалої адаптації до нових стандартів, регламентів, правил сертифікації, процедур контролю тощо. Освоєння нових ринків в Азії, Африці та Америці також є питанням середньострокової перспективи.

Разом із чутливістю споживчого імпорту до підвищення внутрішніх номінальних доходів населення це зумовлює наявність постійних ризиків зростання дефіциту поточного рахунку платіжного балансу. За прогнозом Національного банку, він може збільшитися від 0,2 млрд. дол. США у 2015 році до 2,5 млрд. дол. США у 2016 році та 2,9 млрд. дол. США у 2017 році. Прогнозується, що такий обсяг дефіциту поточного рахунку не є надмірним за умови припливу капіталу у відповідь на поліпшення бізнес-клімату та, якщо він викликаний, у тому числі потребами імпорту для інвестиційних цілей.

Водночас зовнішнє фінансування дефіциту поточного рахунку обмежується ускладненим доступом українських компаній до міжнародних фінансових ринків. Крім причин воєнного характеру, це спричинено насамперед низькими суверенними рейтингами України, нерозвиненістю фондового ринку країни, значними курсовими ризиками, наочними проблемами глобального характеру тощо.

За вищенаведених умов стан і динаміка платіжного балансу продовжують залежати від надходження допомоги з боку офіційних кредиторів України та міжнародних фінансових організацій (далі – МФО).

Зазначене вище визначає нагальну потребу збереження плідних відносин з МФО та відсутність у найближчій перспективі об'єктивних підстав для глибокої лібералізації операцій, пов'язаних з відпливом іноземної валюти за межі країни.

Сценарії макроекономічного розвитку

Основні засади підготовлено з урахуванням прогнозів основних макропоказників Уряду України відповідно до першого сценарію, що був закладений у проект Державного бюджету України на 2017 рік, та Національного банку⁵. Ці прогнози передбачають приріст реального ВВП в 2017 році на 2,5–3,0%, інфляцію за індексом споживчих цін – на рівні 8% (у

⁵ Ключові показники наведені в додатку до Основних засад.

розрахунку грудень до грудня попереднього року), номінальний ВВП – в обсязі 2 585 – 2 627 млрд. грн.

За прогнозом Національного банку, прирости грошової маси та грошової бази становитимуть 13,2% і 8,4% відповідно.

Ці прогнози макроекономічних показників слугуватимуть Національному банку орієнтиром під час визначення його рішень з грошово-кредитної політики. Утім вибір їх конкретної конфігурації залежатиме не лише від наведених параметрів, але також і від фактичної динаміки зовнішньої кон'юнктури, реального стану грошово-кредитного та валютного ринків і фактичного наближення Національного банку до його середньострокових цілей. Їх досягненню сприятиме регулярне оновлення зазначеного прогнозу відповідно до зміни зовнішніх та внутрішніх умов здійснення грошово-кредитної політики.

2. Цілі та принципи грошово-кредитної політики на 2017 рік та середньострокову перспективу

Пріоритетна ціль

Ураховуючи вимоги статті 6 Закону про Національний банк, пріоритетна ціль грошово-кредитної політики полягає в зниженні інфляції (за індексом споживчих цін) до рівня однозначного показника та утримання її на такому рівні в середньостроковій перспективі.

Подальша траєкторія цільових орієнтирів за споживчою інфляцією визначатиметься з урахуванням балансів інфляційних ризиків, потреби в підтриманні стійких темпів економічного зростання та рівня фінансової стабільності в державі.

Оскільки низька і стабільна інфляція є одним із головних внесків у стале економічне зростання, який може бути забезпечений центральним банком, Національний банк проводитиме грошово-кредитну політику на засадах цінової стабільності. Монетарним режимом для забезпечення пріоритетної цілі є інфляційне таргетування (далі – ІТ). Формування низькоінфляційних очікувань є ключовим елементом поліпшення макроекономічного середовища та відновлення економічного потенціалу України.

У 2017 році Національний банк розглядатиме свій цільовий орієнтир за споживчою інфляцією (тобто зміною індексу споживчих цін) на рівні $8\% \pm 2$ п. п. (грудень до грудня попереднього року).

Середньострокова ціль щодо інфляції встановлена на рівні $5\% \pm 1$ п. п. (для річного приросту індексу споживчих цін) і досягатиметься поступово. Зокрема визначена така подальша траєкторія цільових показників для річної зміни індексу споживчих цін:

грудень 2018 року – $6\% \pm 2$ п. п.;

грудень 2019 року і надалі – $5\% \pm 1$ п. п.

Досягнення зазначених цілей має виходити з потреби формування підвалин стабільності не лише на коротко-, але і на середньострокових горизонтах розвитку держави.

Цільові показники щодо інфляції на 2017–2020 роки після їх оголошення не можуть бути змінені. Надалі в міру прогресу в економічному розвитку України середньострокові цільові показники щодо інфляції можуть бути переглянуті в бік зниження.

Інфляція може відхилитися в короткостроковому періоді від заздалегідь оголошених цільових значень у зв'язку з впливом зовнішніх і внутрішніх шоків, які є поза контролем грошово-кредитної політики, зокрема таких, як зміни цін на сировинні товари та інші високоволатильні компоненти індексу споживчих цін, відхилення адміністративно регульованих цін від раніше заявленого рівня тощо. Приведення інфляції до її цільового рівня в найкоротший термін за таких обставин може мати стримуючий характер з точки зору економічного зростання. У такому разі заходи грошово-кредитної політики спрямовуватимуться на запобігання впливу вторинних ефектів цих подій на інфляційні очікування і таким чином сприятимуть збереженню цінової стабільності в середньостроковій перспективі. Інформація щодо періоду часу, протягом якого буде досягнуто повернення до встановленої цілі інфляції, буде чітко доведена до відома громадськості в кожному такому випадку.

Стабілізація інфляційних очікувань є ключовим елементом підвищення ефективності інших макроекономічних заходів Національного банку та Уряду, спрямованих на відновлення економічного потенціалу України. Крім того, досягнення та підтримка цінової стабільності сприятиме виконанню Національним банком його інших цілей.

Інші цілі

Згідно зі статтею 6 Закону про Національний банк, іншими завданнями Національного банку, що уособлюють виконання його основної функції, є:

сприяння в межах повноважень фінансовій стабільності, у тому числі стабільності банківської системи за умови, що це не перешкоджає досягненню пріоритетної цілі;

сприяння дотриманню стійких темпів економічного зростання та підтримка економічної політики Уряду України за умови, що це не перешкоджає досягненню цілей щодо цінової та фінансової стабільності.

У разі досягнення зазначених цілей забезпечення фінансової стабільності разом із підтримкою стійких темпів економічного зростання може бути факторами і навіть передумовами забезпечення цінової стабільності держави.

Дезінфляційний тренд, за яким річний приріст споживчих цін зменшився із 43,3% в грудні 2015 року до 12,1% у листопаді 2016 року, із одночасним формуванням ознак стабілізації валютного ринку збільшують вікно можливостей для взаємного посилення цінової стабільності, економічного зростання, а також фінансової стабільності, у тому числі стійкості банківської системи.

Принципи грошово-кредитної політики

Реалізація грошово-кредитної політики ґрунтуватиметься на таких основних принципах:

пріоритетність досягнення та підтримки цінової стабільності в державі;

Національний банк дотримуватиметься режиму плаваючого обмінного курсу. Однією з цілей валютних інтервенцій є згладжування надмірної волатильності обмінного курсу. У міру відновлення стабільного функціонування валютного ринку Національний банк поступово зменшуватиме свою присутність на ньому та послаблюватиме заходи адміністративного регулювання;

перспективний характер прийняття рішень, які мають ґрунтуватися на макроекономічній основі та сприяти економічному зростанню. Рішення щодо параметрів грошово-кредитної політики ґрунтуватимуться на комплексному макроекономічному аналізі та прогнозі;

прозорість діяльності Національного банку. Детальні роз'яснення дій Національного банку та причин, які їх зумовили, надаватимуться учасникам ринку на регулярній основі під час підготовки та відразу після ухвалення відповідного рішення;

інституційна, фінансова, та операційна незалежність, яка використовуватиметься Національним банком для виконання своєї основної функції щодо забезпечення стабільності грошової одиниці України.

3. Сприяння фінансовій стабільності

Середовище стабільної інфляції та застосування плаваючого обмінного курсу сприятимуть виконанню другої за пріоритетністю цілі діяльності Національного банку щодо фінансової стабільності. Це відбудеться за рахунок стабілізації інфляційних очікувань, повернення довіри до гривні разом із поступовою дедоларизацією економічних відносин.

Водночас відкритість економіки України та слабкість її фінансової системи зумовлюють суттєві ризики для фінансової стабільності. З огляду на це Національний банк готовий у разі кризових явищ застосовувати монетарний інструментарій для нівелювання впливу шоків на фінансову систему України. Це, зокрема, відбуватиметься за рахунок застосування інструментів ключової процентної ставки та валютних інтервенцій, виконання функції кредитора останньої інстанції для стабілізації очікувань, подолання ринкової дисфункції у періоди фінансових стресів.

Водночас Національний банк спрямовуватиме зусилля на усунення ризиків для фінансової стабільності шляхом розбудови макропруденційного інструментарію.

Також Національний банк здійснить системний аналіз причин і наслідків банківських криз у 2008–2009 роках та 2014–2016 роках з метою розроблення необхідних заходів для унеможливлення таких подій у майбутньому.

Розуміючи важливість сталого розвитку фінансової системи як запоруку її здатності до протидії шокам, Національний банк продовжуватиме ініціювати зміни, спрямовані на посилення захисту прав кредиторів і вкладників, підвищення рівня корпоративного управління та чесної конкуренції у фінансовому секторі, стимулювання безготівкових розрахунків, інших заходів, передбачених Комплексною програмою розвитку фінансового сектору України до 2020 року. Цим цілям також сприятиме поступова

лібералізація руху капіталу, яка здійснюватиметься в міру створення належних передумов.

Національний банк продовжуватиме тісну співпрацю з Урядом України та іншими регуляторами для досягнення цілі щодо фінансової стабільності, зокрема в рамках роботи Ради з фінансової стабільності. Співпрацюючи з Урядом України, Національний банк визначатиме шляхи та засоби мінімізації системних ризиків, що загрожують стабільності банківської та/або фінансової системи держави.

Така діяльність не лише сприятиме досягненню цілі щодо фінансової стабільності, а й поліпшуватиме механізм монетарної трансмісії, зокрема її процентного каналу.

4. Підтримка стійких темпів економічного зростання та економічної політики Уряду України

Основним внеском у стале економічне зростання з боку Національного банку є створення середовища з низькою та стабільною інфляцією.

Оскільки забезпечення сталого економічного розвитку в Україні неможливе без поступу в здійсненні реформ, Національний банк разом з Урядом докладатиме всіх зусиль для продовження виконання заходів, передбачених співпрацею з міжнародними фінансовими організаціями.

Співпрацюючи з Урядом України, Національний банк має спрямовувати свою діяльність на виконання завдань, визначених Законом про Національний банк. Національний банк не зазнаватиме тиску та не використовуватиме інструменти грошово-кредитної політики для досягнення цілей, не сумісних з його пріоритетною ціллю.

Національний банк співпрацюватиме з Урядом України та іншими органами виконавчої влади у розбудові відповідних інституційних умов для ефективного досягнення та підтримки цінової стабільності в державі, у тому числі зваженої економічної та бюджетної політики, розвитку фінансового ринку та інших заходів, пов'язаних зі зміцненням довіри до національної валюти.

Національний банк прагнучиме посилити координацію грошово-кредитної політики з економічною та бюджетно-фінансовою політиками Уряду України з огляду на їх взаємозалежність та з урахуванням наявних

прямих зв'язків між монетарною сферою, реальним виробництвом, фінансово-бюджетною системою та платіжним балансом країни.

Підвищення якості такої координації прискорюватиме нівелювання поточних структурних дисбалансів національної економіки, а також сприятиме її фінансовій стійкості та спроможності щодо мінімізації наслідків негативних зовнішніх та внутрішніх шоків. Наведене є суттєвим фактором посилення стабільності національної грошової одиниці України.

Національний банк сприятиме ефективному функціонуванню ключових елементів інфраструктури грошово-кредитного ринку, зокрема валютного і кредитного ринку, для сприяння валютній, банківській стабільності та зниженню інфляції в умовах плаваючого обмінного курсу.

5. Інструменти грошово-кредитної політики та структурні особливості їх застосування

Успішне виконання Основних засад вимагає від Національного банку гнучкого застосування всього комплексу наявних в нього інструментів грошово-кредитної політики.

Національний банк досягатиме встановленої цілі щодо інфляції насамперед шляхом коригування ключової процентної ставки – процентної ставки за операціями регулювання ліквідності, які мають найбільший вплив на стан грошово-кредитного ринку.

Ключова процентна ставка (облікова ставка) встановлюватиметься Правлінням Національного банку та відобразатиме стан грошово-кредитної політики, слугуючи операційною ціллю для короткострокових процентних ставок на міжбанківському кредитному ринку.

Ключова процентна ставка доповнюватиметься коридором процентних ставок за кредитними та депозитними операціями овернайт з метою управління короткостроковими процентними ставками на міжбанківському ринку шляхом обмеження їх коливань навколо ключової процентної ставки.

Водночас слід врахувати особливості стану та фактичного розвитку національної економіки України, які впливають на ефективність використання Національним банком системи процентних ставок і пов'язаних з ними інструментів грошово-кредитної політики, зокрема:

недостатньо розвинений фондовий ринок, особливо в частині приватних цінних паперів – їх частка в загальному обсязі біржових контрактів не перевищує 5%;

наявність великого сегмента економіки, що не обслуговується банківськими розрахунками, – частка агрегату М0 в грошовій масі становить близько 28%, що за міжнародними порівняннями є індикатором її значної готівкової залежності;

активне використання як засобу приватних заощаджень та неформальних розрахунків готівкової іноземної валюти – хоча її наявний обсяг не піддається точним підрахункам, проте за експертними оцінками він вимірюється десятками мільярдів доларів США;

різке стискання міжбанківського кредитного ринку – за три останні роки його середньоденні обсяги зменшилися до рівня 2005 року;

тривалі практики пов'язаного кредитування на неринкових умовах.

Поступове нівелювання зазначених чинників посилюватиме потенційну дієвість застосування ключової процентної ставки (облікової ставки) Національного банку. Це проявляється у посиленні ефектів трансмісійного механізму процентних ставок не лише на міжбанківському кредитному ринку, у момент трансформації імпульсів від коротко- до середньо- та довгострокових процентних ставок, а також грошових ресурсів відповідної тривалості, а й під час прийняття бізнес-рішень у реальному секторі економіки.

Крім того, під час прийняття рішень з грошово-кредитної політики враховуватиметься динаміка монетарних агрегатів, особливо беручи до уваги кількісний показник ефективності за чистими внутрішніми активами та індикативну ціль за грошовою базою відповідно до програми співпраці з МВФ.

6. Політика обмінного курсу

Валютний ринок України перебуває під впливом не лише стабілізаційних процесів, що спостерігаються на ньому впродовж поточного року, але також і зовнішніх ризиків та невизначеностей. Обсяги операцій з іноземною валютою залишаються низькими, в її надходженнях від нерезидентів зменшилася складова інвестицій та зовнішніх позик, а в експортних надходженнях переважає виручка від експорту низькотехнологічної продукції – головним чином, аграрного та металургійного характеру.

Ураховуючи нестійкість та повільне поліпшення зовнішньої кон'юнктури, стабілізація валютного ринку вимагає її подальшої підтримки як з боку Уряду України, так і Національного банку. Реалізація цього завдання потребує застосування комплексу заходів задля уникнення неконтрольованих валютно-курсових ризиків, які заважають або навіть загрожують виконанню Національним банком його основної функції щодо забезпечення стабільності національної грошової одиниці та макрофінансовій стабільності.

Зважаючи на обмежені стабілізаційні можливості курсових коливань гривні, безпечній динаміці валютного ринку має сприяти гнучке застосування засобів валютного регулювання та контролю, мікропруденційного та макропруденційного нагляду, інструментів грошово-кредитної політики та міжнародних резервів.

Політика цінової стабільності, як один із чинників структурної трансформації економіки України, сприятиме зниженню довгострокової волатильності обмінного курсу завдяки послабленню негативного тиску на курс з боку швидкого погіршення поточного рахунку платіжного балансу, викликаного непродуктивним попитом.

З іншого боку, валютно-курсова політика має підтримувати зусилля Національного банку щодо досягнення пріоритетної цілі. Для цього Національний банк дотримуватиметься режиму плаваючого обмінного курсу, маючи на увазі, що грошово-кредитна політика не буде спрямована на досягнення певного рівня або діапазону обмінного курсу. У міру відновлення стабільного функціонування валютного ринку Національний банк поступово зменшуватиме свою присутність на ньому та послаблюватиме заходи адміністративного регулювання.

Удосконалення валютного регулювання має враховувати принципи обачності, передбачені фінансовою програмою EFF. Зокрема, послаблення адміністративних заходів валютного регулювання має відбуватися лише за об'єктивних умов. Адміністративні обмеження пом'якшуватимуться з дотриманням обережності. Мають нівелюватися можливі нововиявлені дисбаланси для попередження шоків на валютному ринку. Наведене сприятиме підвищенню стійкості валютного ринку, впорядкуванню умов його функціонування й підтримці цілеспрямованих зусиль Національного банку щодо нарощування міжнародних резервів.

Національний банк має завчасно визначити критерії, умови та швидкість здійснення таких регулятивних кроків, щоб посилити баланс між досягнутими

ознаками валютної стабілізації й пом'якшенням негативного впливу адміністративних обмежень на національну економіку, особливо в частині її спроможності до залучення іноземних інвестицій.

Поступове послаблення адміністративних заходів валютного характеру має узгоджуватися зі здатністю держави не лише нівелювати довгострокові внутрішні та зовнішні фінансові дисбаланси, але також і з її спроможністю виконувати ці функції без використання допомоги МФО.

Водночас Національний банк використовуватиме валютні інтервенції з метою:

накопичення міжнародних резервів;

згладжування функціонування валютного ринку;

підтримання трансмісії ключової процентної ставки як основного інструменту грошово-кредитної політики.

Зважаючи на несприятливу зовнішньоекономічну кон'юнктуру та складність доступу до світових фінансових ринків, нарощування чистих міжнародних резервів має розглядатись як окреме завдання підвищеної уваги не лише у 2017 році, але й у середньостроковій перспективі. Достатній рівень міжнародних резервів слугуватиме стабілізуючим захисним механізмом фінансової системи та економіки держави для нівелювання впливу зовнішніх шоків.

Національний банк здійснюватиме інтервенції на валютному ринку з метою згладжування надмірної волатильності обмінного курсу, якщо це не становитиме загрози виконанню його основної цілі. Разом із тим ймовірність зміни обмінного курсу в обох напрямках стане важливим елементом обмеження надмірного ризику, який беруть на себе економічні агенти.

Цілі щодо досягнення цінової стабільності та накопичення міжнародних резервів за певних обставин можуть бути несумісні одна з одною. У таких випадках досягнення цінової стабільності буде пріоритетним для центрального банку.

7. Комунікаційна політика Національного банку

Для стабілізації інфляційних та валютно-курскових очікувань і досягнення пріоритетної цілі Національний банк проводитиме послідовну, підзвітну та прозору грошово-кредитну політику.

Національний банк регулярно інформуватиме Раду Національного банку та громадськість про виконання Основних засад, ґрунтовно пояснюючи суть, причини та очікувані ефекти запланованих та вжитих заходів.

Засідання Правління Національного банку з питань монетарної політики, на яких прийматимуться рішення щодо рівня ключової процентної ставки, проводитимуться за заздалегідь оголошеним графіком. Результати та обґрунтування прийнятих рішень оголошуватимуться громадськості.

8. Співпраця з міжнародними фінансовими організаціями

Національний банк продовжуватиме активно співпрацювати з МФО відповідно до цілей, визначених законодавством.

Рада Національного банку, забезпечуючи вимогу статті 100 Конституції України щодо розроблення основних засад грошово-кредитної політики та здійснення контролю за її проведенням, проводить оцінку ризиків впливу міжнародно-правових угод та зобов'язань на стан грошово-кредитної політики та формує відповідні рекомендації Правлінню Національного банку та Кабінету Міністрів України.

Рада Національного банку затверджує рішення Правління Національного банку про участь Національного банку в міжнародних фінансових організаціях.

9. Незалежність Національного банку

Незалежність Національного банку є наріжним каменем підтримання цінової стабільності. Інституційна, фінансова та операційна незалежність Національного банку була посилена в 2015 році шляхом прийняття змін до Закону про Національний банк.

Підвищення незалежності передбачає посилення підзвітності Національного банку, що досягатиметься шляхом посилення прозорості його діяльності та звітування Раді Національного банку та громадськості. Визначені зміни в законодавстві також передбачають посилення наглядової

функції Ради Національного банку за проведенням Правлінням Національного банку грошово-кредитної політики.

10. Особливості проведення грошово-кредитної політики у 2017 році

Пріоритети грошово-кредитної політики

Грошово-кредитна політика Національного банку спрямовуватиметься на упередження реалізації інфляційних ризиків та на досягнення цільового показника інфляції на рівні 8% (± 2 п. п.) на кінець 2017 року.

За умови достатньої контрольованості інфляційних процесів Національний банк поступово пом'якшуватиме грошово-кредитну політику, що сприятиме зниженню вартості кредитних ресурсів та підтримуватиме економічне зростання.

Також у міру зниження інфляційних ризиків і залежно від ситуації на валютному ринку Національний банк продовжить поступове послаблення адміністративних обмежень та лібералізацію валютного регулювання. Ці дії спрямовуватимуться на розвиток ліквідного валютного ринку, здатного абсорбувати зовнішні та внутрішні шоки, і створення сприятливого середовища для ведення бізнесу. Крім того, послаблення адміністративних обмежень має стимулювати поглиблення валютного ринку та розвиток інструментів хеджування валютних ризиків, що дасть змогу суттєво зменшити участь Національного банку у функціонуванні ринку.

Національний банк докладатиме зусиль для проходження через Верховну Раду України ініціатив, спрямованих на стимулювання кредитування в Україні, зокрема шляхом упровадження ефективного механізму захисту прав кредиторів, удосконалення механізмів фінансової реструктуризації, розбудови інфраструктури для ефективного управління проблемними активами, у т. ч. поліпшення системи оподаткування операцій, пов'язаних зі стягненням проблемної заборгованості. Також Національний банк продовжуватиме ініціювати законодавчі зміни, спрямовані на створення умов для вільного руху капіталу відповідно до стандартів ЄС; підвищення ефективності системи запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму; подальший розвиток безготівкового обігу та розвиток роздрібних безготівкових платежів з використанням електронних платіжних засобів; розбудову інфраструктури, що забезпечує ефективне накопичення та обмін інформацією щодо кредитної історії позичальників; спрощення процедури приєднання банків. У рамках

реформування фінансового сектору Національний банк підтримуватиме законопроекти, спрямовані на розвиток інфраструктури фінансового сектору; посилення контролю та відповідальності за операції з пов'язаними особами, вимог щодо платоспроможності та ліквідності учасників фінансового сектору, прозорості їх діяльності та звітності; посилення захисту прав споживачів та інвесторів фінансового сектору.

Це сприятиме поліпшенню роботи трансмісійного механізму, а також розширенню доступу до кредиту з боку економічних агентів.

Ризики

Ключовими факторами стримування інфляції відповідно до цільових орієнтирів залишаються зовнішня підтримка реформ, відсутність негативних шоків на світових ринках та ескалації бойових дій на сході України, і як результат – подальше поліпшення інфляційних та валютно-курсових очікувань бізнесу та населення.

У разі позитивних шоків, які стимулюватимуть збільшення пропозиції іноземної валюти, Національний банк активно нарощуватиме міжнародні резерви, маючи на увазі необхідність їх доведення до рівня, достатнього для своєчасного виконання зобов'язань держави в їх повному обсязі та досягнення пріоритетної цілі грошово-кредитної політики, незалежно від наявності кредитної підтримки з боку МФО.

У разі виникнення негативних шоків Національний банк спрямовуватиме свої зусилля на їх локалізацію з подальшим нівелюванням, неупереджено використовуючи весь наявний комплекс інструментів грошово-кредитної політики.

**Прогнози динаміки монетарних показників і
основних макропоказників економічного та соціального розвитку України на 2017 – 2019 рр.**

	2017		2018		2019	
	Уряду (сценарій 1)	Національ- ного банку	Уряду (сценарій 1)	Національ- ного банку	Уряду (сценарій 1)	Національ- ного банку
Інфляція (індекс споживчих цін):						
грудень до грудня попереднього року, у відсотках	8,1	8,0	5,5	6,0	5,2	5,0
у середньому до попереднього року, у відсотках	12,7	11,6	6,7	6,4	5,6	-
Інфляція (індекс цін виробників промислової продукції, грудень до грудня попереднього року), у відсотках	8,5	10,8	5,9	8,9	4,7	5,3
Валовий внутрішній продукт:						
номінальний, млрд. гривень	2584,9	2627	2867,5	2964	3148,4	-
реальний, у відсотках до попереднього року	3,0	2,5	4,0	3,5	4,0	4,0
Сальдо торговельного балансу, млн. доларів США	-2675	-3885	-3479	-3764	-3634	-
Експорт товарів і послуг:						
млн. доларів США	47226	46969	51911	49600	57517	-
у відсотках до попереднього року	108	104,9	109,9	105,6	110,8	-
Імпорт товарів і послуг:						
млн. доларів США	49901	50854	55390	53363	61151	-
у відсотках до попереднього року	109,7	104,2	111	104,9	110,4	-
Міжнародні резерви, млрд. доларів США	-	23,1	-	27,8	-	-
Приріст грошової бази, у відсотках	-	8,4	-	8,2	-	-
Приріст грошової маси, у відсотках	-	13,2	-	14,5	-	-
Прибуток прибуткових підприємств, млрд. гривень	616,4	-	699,7	-	782,6	-
Фонд оплати праці найманих працівників і грошового забезпечення військовослужбовців, млрд. гривень	666,9	-	759,9	-	859,5	-
Середньомісячна заробітна плата працівників, брутто:						
номінальна, у гривнях	5988	-	6825	-	7751	-
приріст, скоригований на індекс споживчих цін, у відсотках до попереднього року	5,4	-	6,8	-	7,5	-
Кількість зайнятих економічною діяльністю у віці 15 – 70 років, млн. осіб	16,7	-	16,9	-	17,1	-
Рівень безробіття населення у віці 15 – 70 років за методологією МОТ, у відсотках до економічно активного населення відповідного віку	8,7	-	8,5	-	8,2	-
Приріст продуктивності праці, у відсотках до попереднього року	2,1	-	2,7	-	2,6	-