

Основні засади грошово-кредитної політики на 2009 рік

В Основних засадах грошово-кредитної політики на 2009 рік ураховано сучасні тенденції в економіці країни, грошово-кредитній сфері та їх взаємний вплив на суспільний розвиток, а також оцінка подальшої перспективи, обґрунтовано напрями монетарної політики і передбачено комплекс змінних індикаторів фінансової сфери, спрямованих на регулювання грошового обігу та кредитування економіки з метою забезпечення стабільності національної грошової одиниці.

Грошово-кредитна політика у 2008 році здійснювалася за складних макроекономічних умов. **Зростання ВВП** становило **2,1%**, що є найнижчим показником за період після відновлення у 1999 р. процесів економічного зростання. Упродовж останнього кварталу відбулося зменшення обсягів виробництва, яке за підсумками року скоротилося на 3,1%. Погіршення економічної ситуації в Україні певною мірою було наслідком зниження рівня глобальної ліквідності та темпів економічного розвитку в більшості країн світу, що, з одного боку, обмежувало доступ підприємств реального сектору і банків до зовнішніх джерел запозичень, а з іншого – через несприятливу кон'юнктуру знижувався попит на продукцію традиційного українського експорту. Зазначене призвело до суттєвого погіршення показників платіжного балансу та було одним із чинників посилення тиску на обмінний курс гривні.

Минулого року від'ємне **сальдо поточного рахунку платіжного балансу** збільшилося до мінус **11,9** млрд. дол. США. Зменшення припливу довгострокового капіталу та відплив короткострокового капіталу у IV кварталі 2008 р. призвело до від'ємного зведеного сальдо платіжного балансу (**-3,1** млрд. дол.).

Індекс споживчих цін становив **122,3%**, що зумовлено як глобальним зростанням цін у світовій економіці (зокрема, на продовольство), так і внутрішніми чинниками (макроекономічна незбалансованість, погіршення інфляційних очікувань населення тощо).

Посилення напруги на світових фінансових ринках і штучно спровокована недовіра до окремих банків спричинили в жовтні 2008 року погіршення ситуації на грошово-кредитному ринку. Це, зокрема, проявилось в посиленні девальваційного тиску на гривню та відпливі коштів із банківської системи. У жовтні – грудні 2008 р. загальний обсяг депозитів у національній валюті зменшився на **13,7%**, в іноземній валюті (у доларовому еквіваленті) – на **8%**. Офіційний обмінний курс гривні до долара США знизився впродовж цього періоду на **58,4%**, а з початку року – на **52,5%**.

У жовтні – листопаді минулого року дії Національного банку України спрямовувалися насамперед на забезпечення своєчасності проведення розрахунків банками, недопущення відпливу коштів із банківської системи та збалансування ситуації на валютному сегменті ринку. Запроваджені додаткові

заходи включали: підтримку ліквідності банків; обмеження на здійснення певних активних операцій банків в іноземній валюті; недопущення відпливу коштів клієнтів із банківської системи; безперебійне здійснення платежів; тимчасове лімітування відхилень між курсами купівлі та продажу готівкової іноземної валюти; пом'якшення умов використання кредитів в іноземній валюті від нерезидентів тощо. Зазначені дії певним чином сприяли зниженню напруги на грошово-кредитному ринку, що знайшло своє відображення в поступовому зниженні рівня відпливу коштів із банківської системи, збільшенні ліквідності банківської системи, забезпеченні безперебійного здійснення розрахунків.

Для збалансування ситуації на валютному сегменті ринку, а також закріплення позитивних тенденцій до стабілізації ситуації в банківській системі Національний банк на початку грудня перейшов до другого етапу стабілізаційних заходів, який, поміж іншого, передбачав: обмеження обсягів підтримки ліквідності банків, підвищення вартості національної валюти, коригування вимог з формування банками обов'язкових резервів, посилення окремих пруденційних вимог. З метою зменшення дефіциту іноземної валюти та зниження девальваційного тиску на гривню проводились активні інтервенції з продажу іноземної валюти, обсяг яких у IV кварталі минулого року досяг 10,3 млрд. дол. США. *Чисте від'ємне сальдо валютних інтервенцій у 2008 році становило – 3,9 млрд. дол. США.*

В умовах напруженої ситуації на грошово-кредитному ринку протягом року превалювала тенденція до уповільнення темпів зростання грошової маси та монетарної бази, що відображало в цілому стриманий характер грошово-кредитної політики. *Монетарна база* збільшилася на 31,5%, *грошова маса* – на 29,9%, тоді як у 2007 р. – на 46% та 51,7% відповідно.

Головною метою грошово-кредитної політики Національного банку України у 2009 р. і надалі відповідно до Конституції України лишатиметься забезпечення стабільності національної грошової одиниці, що виступає основою досягнення збалансованого економічного розвитку, підтримання рівня зайнятості та реальних доходів населення.

Внутрішні аспекти стабільності гривні розглядатимуться в контексті забезпечення цінової стабільності, головним критерієм якої слугуватиме динаміка індексу споживчих цін. Передумовами цього має бути досягнення збалансованого розвитку всіх секторів фінансового ринку та поліпшення на цій основі трансмісійних механізмів, нівелювання дисбалансу в розвитку окремих сегментів реального сектору економіки, можливість максимального згладжування впливу зовнішніх шоків на внутрішній ринок за рахунок швидкого перетікання потоків капіталу, високий рівень довіри до національної валюти, зменшення присутності іноземної валюти в операціях на внутрішньому ринку та як засобу заощаджень.

Зовнішні аспекти стабільності національної грошової одиниці розглядатимуться не лише з точки зору утримання обмінного курсу гривні в певних межах, а й з урахуванням необхідності забезпечення таких умов і параметрів функціонування валютного сегменту ринку, які не мають

негативного впливу на інвестиційні рішення та очікування економічних агентів, дають змогу мінімізувати вплив зовнішніх шоків фінансового характеру. Такі критерії можуть бути забезпечені через використання *режиму керованого плавання обмінного курсу (з переходом у перспективі до режиму вільного плавання обмінного курсу)*, що має супроводжуватися:

посиленням гнучкості обмінного курсу гривні через розширення діапазону його можливих коливань (у результаті обмінний курс втрачатиме статус якоря грошово-кредитної політики, а курсова динаміка підпорядковуватиметься завданням нівелювання зовнішніх ризиків стабільності національної грошової одиниці);

забезпеченням прозорості та транспарентності функціонування валютного сегменту ринку через удосконалення правил роботи на ньому учасників ринку та дотримання чітких принципів і процедур;

створенням та постійним удосконаленням механізмів хеджування валютних ризиків;

розбудовою комплексної системи моніторингу валютних ризиків, удосконаленням механізмів контролю та протидії спекуляціям, застосуванням пруденційних процедур для упередження валютних ризиків та недопущення формування інших дисбалансів, пов'язаних із здійсненням операцій капітального характеру в іноземній валюті;

послідовним і системним здійсненням лібералізації валютного ринку на основі чітко визначених принципів, підходів та етапності;

ужиттям інших ринкових заходів, спрямованих на зниження рівня доларизації економіки, зовнішніх ризиків та удосконалення засад функціонування валютного сегменту грошово-кредитного ринку.

Національний банк України концентруватиме зусилля *на створенні спільно з Урядом макроекономічних, фінансових та інституційних умов для переходу до монетарного режиму, що ґрунтується на ціновій стабільності*. Для цього після стабілізації ситуації в грошово-кредитній сфері буде розроблений план заходів з переходу до нового монетарного режиму, який, поміж іншого, має відображати питання макроекономічної та фінансової збалансованості, застосування більш гнучких курсових режимів, розвитку внутрішнього ринку капіталів, удосконалення комунікацій з громадськістю тощо. Запровадженню такого режиму передуватиме системна робота з удосконалення законодавства, зокрема, ініціювання внесення змін до законів про Національний банк України та про Кабінет Міністрів України в частині більш чіткого визначення поняття стабільність національної грошової одиниці, а також розмежування відповідальності за її забезпечення.

У прийнятті монетарних рішень Національний банк насамперед спиратиметься на прогноз розвитку реального сектору економіки, платіжного балансу та фінансового ринку, який робитиметься на підставі аналізу широкого спектру макроекономічних, бюджетних та монетарних показників, їх взаємозв'язку і впливу на стабільність гривні з урахуванням можливих змін у майбутньому. На підставі розгляду прогнозних оцінок розвитку

визначатиметься потреба у вжитті відповідних регулятивних заходів. Ураховуючи поступове посилення гнучкості обмінного курсу гривні та пов'язане з цим підвищення ефективності процентного каналу трансмісійного механізму, Національний банк у перспективі як основний інструмент реалізації грошово-кредитної політики використовуватиме процентну ставку.

У період реалізації програми Стенд-бай, яка підтримується Міжнародним валютним фондом, ураховуватимуться як проміжні орієнтири грошово-кредитної політики передбачені зазначеною програмою монетарні критерії ефективності з монетарної бази та чистих міжнародних резервів.

Уживаючи заходів з подолання наслідків економічної та фінансової кризи, Національний банк рішуче діятиме в напрямі створення превентивних механізмів запобігання виникненню таких ситуацій у майбутньому. У цьому аспекті, ураховуючи критичну значимість для стабільності грошової одиниці та ефективності грошово-кредитного регулювання фінансових ринків, здійснюватимуться заходи з удосконалення механізмів макропруденційного нагляду. У міру подолання кризових явищ в економіці і на фінансовому ринку, створення належних механізмів макропруденційного нагляду та запровадження нового монетарного режиму грошово-кредитна політика набуватиме більшої гнучкості, що означатиме обмежене реагування монетарними засобами на незначні відхилення від цільових орієнтирів, викликаних дією кон'юнктурних короткострокових шоків.

У **2009 році** макроекономічні умови проведення грошово-кредитної політики значно ускладнюються з огляду на ризики розгортання рецесійних процесів у реальному секторі, що зумовлюються як прогнозованим уповільненням світової економічної динаміки та зниженням внутрішнього попиту, так і ускладненим доступом до зовнішніх й внутрішніх джерел фінансування.

Ураховуючи надзвичайне значення стабільної грошової одиниці для відновлення позитивних тенденцій в економічному розвитку основне завдання грошово-кредитної політики полягатиме в **зниженні темпів інфляції та створенні фундаментальних засад для її стабілізації в подальшому на низькому рівні.**

У зв'язку з цим є важливим забезпечення стабільної роботи та підвищення фінансової стійкості банківської системи. Для цього Національний банк вживатиме заходів з посилення моніторингу за фінансовим станом банків, братиме активну участь в опрацюванні питань їх рекапіталізації, стимулюватиме їх до поліпшення якості управління ризиками, удосконалення кредитних процедур. Також будуть спрощені механізми залучення коштів до капіталу банків (у т.ч. субординованого боргу), визначені принципи та умови здійснення реструктуризації кредитів, забезпечені зважені підходи до питання застосування до банків заходів впливу за порушення економічних нормативів, які спричинені зміною обмінного курсу гривні, удосконалені механізми фінансового оздоровлення банків. Одночасно вживатимуться заходи щодо сприяння процесам консолідації в банківському секторі.

Ужиття заходів зі стабілізації роботи банків матиме на меті також сприяння відновленню ними кредитної підтримки процесів економічного розвитку. Пильна увага приділятиметься якісним аспектам кредитної діяльності з метою уникнення повторного формування тих ризиків, які негативно відобразилися на функціонуванні фінансового сектору та грошово-кредитного ринку в IV кварталі 2008 року. У зв'язку з цим через використання монетарних і пруденційних механізмів створюватимуться економічні умови для підвищення в активах банків частки довгострокового кредитування інвестиційної спрямованості та стимулювання укладання угод насамперед у національній валюті. Зокрема зберігатимуться жорсткі вимоги щодо створення резервів під видачу кредитів в іноземній валюті позичальникам, які не мають джерел надходжень валютної виручки, через відповідну диференціацію нормативів формування обов'язкових резервів, стимулюватимуться структурні зрушення в ресурсній базі банків у напрямі посилення привабливості роботи з національною валютою тощо.

Відновленню процесів кредитування сприятиме регулярне здійснення підтримки ліквідності банків через механізми рефінансування, що даватиме змогу їм покривати неочікувані тимчасові розриви ліквідності та вчасно виконувати свої зобов'язання з обслуговування рахунків клієнтів. Водночас Національний банк виходитиме з того, що головні резерви відновлення активної кредитної діяльності банків перебувають у площині повернення в банківську систему коштів, які були вилучені (насамперед населенням) у період кризових явищ. Передбачається активна участь центрального банку у визначенні шляхів удосконалення системи гарантування вкладів в Україні, розширенні функцій Фонду гарантування вкладів фізичних осіб.

Стабілізації ресурсної бази банківської системи та посиленню керованості грошово-кредитного ринку сприятимуть заходи з розвитку безготівкових розрахунків, поширення використання спеціальних платіжних засобів, упровадження нових технологій і розширення спектра операцій, координації зусиль банків щодо створення уніфікованої інфраструктури та розширення сфери використання багатофункціональних банківських смарт-карток і реалізації супутніх проектів у соціальній сфері.

Національний банк посилюватиме взаємодію з Урядом у питаннях узгодження грошово-кредитної та фіскальної політики, у т.ч. у частині впливу на стан грошово-кредитного ринку випуску внутрішніх зобов'язань та узгодження порядку здійснення рефінансування банків.

Передбачений законодавством механізм здійснення рекапіталізації банків через випуск державних цінних паперів і подальшим викупом їх Національним банком України посилюватиме роль фондового каналу в регулюванні загального обсягу грошової пропозиції на ринку. Ефективність такого регулювання значною мірою залежатиме від ступеня розвитку фондового ринку. Сприяння Уряду в питаннях подальшого розвитку та інституційного удосконалення фондового ринку і системи небанківських фінансових установ має не лише поліпшити технічні аспекти проведення монетарних операцій, а й задіяти на належному рівні механізми перетікання капіталів між сегментами фінансового

ринку і таким чином забезпечувати вагомішу реакцію реального сектору економіки на монетарні рішення. Крім цього, розвиток внутрішнього фінансового ринку зменшуватиме попит суб'єктів господарювання на зовнішні запозичення, що знижуватиме зовнішню вразливість економіки та сприятиме зменшенню тиску на обмінний курс гривні.

Підтримуючи ліквідність банків на належному рівні, а також виконуючи вимоги законодавства щодо обов'язкового викупу державних цінних паперів, Національний банк водночас ретельно відстежуватиме інфляційні ризики, які можуть разом з цим виникати. За потреби для забезпечення рівноваги на грошово-кредитному ринку та нівелювання ризиків цінової стабільності проводитимуться мобілізаційні операції.

Також монетарний вплив на цінові процеси здійснюватиметься через використання процентних механізмів. В умовах значного відпливу коштів клієнтів із банківської системи, а також наявності ризиків збереження тиску на обмінний курс гривні у 2009 році більш пріоритетним завданням процентної політики є створення стимулів для повернення вкладів у банківську систему та обмеження девальваційного тиску на валютному ринку.

Для зміцнення стійкості економіки та грошово-кредитного ринку до впливу зовнішніх шоків і посилення монетарних важелів впливу на динаміку внутрішніх цін застосовуватиметься режим керованого плавання обмінного курсу із посиленням гнучкості обмінного курсу гривні. Водночас не допускатимуться істотні коливання обмінного курсу через проведення інтервенцій на міжбанківському валютному ринку, на прозорих засадах відбуватиметься згладжування шоків і сезонних коливань. Разом з тим офіційний курс гривні встановлюватиметься на рівні ринкового значення, що склалося у попередній день.

Ураховуючи високий ступінь відкритості економіки України та значний рівень валового зовнішнього боргу, Національний банк підтримуватиме валютні резерви на рівні, достатньому для забезпечення стійкості гривні та створення умов для своєчасного виконання суб'єктами господарювання своїх зовнішніх боргових зобов'язань.

Одночасно вживатимуться заходи щодо посилення ефективності контролю за добросовістю здійснення валютних операцій, попередженню операцій, які здатні порушити рівновагу на валютному ринку, розвитку наглядового потенціалу центрального банку у сфері здійснення валютного контролю.

Для зниження валютних ризиків у діяльності суб'єктів господарювання та населення вживатимуться заходи щодо розвитку ринку валютних деривативів у контексті поступового запровадження інструментів хеджування валютних ризиків, адекватних стану валютного ринку країни.

Ефект від ужиття намічених заходів у грошово-кредитній сфері Національний банк намагатиметься посилювати за рахунок зміцнення довіри суспільства до його діяльності, у зв'язку з чим удосконалюватиме систему комунікацій з громадськістю, маючи на меті через більш докладне роз'яснення

цілей грошово-кредитної політики та заходів щодо їх досягнення отримувати суспільну підтримку своїх дій і формувати на ринку позитивні очікування.

Для реалізації окреслених завдань Національний банк використовуватиме наявні інституційні механізми та операційні важелі, забезпечуючи послідовність і прозорість політики, органічно поєднуючи незалежність у виконанні головної конституційної функції з узгодженістю своїх дій з макроекономічними та фінансовими заходами інших органів влади.

Відповідно до Закону України Про державне прогнозування та розроблення програм економічного і соціального розвитку України визначення прогнозних макроекономічних показників відноситься до компетенції Кабінету Міністрів України. Монетарні індикатори визначено відповідно до схвалених Кабінетом Міністрів України основних прогнозних макроекономічних показників на 2009 рік, передбачено: темпи зростання монетарної бази – 106%, грошової маси – 108%. В умовах значної волатильності динаміки обмінного курсу та за наявності зовнішніх факторів, які перебувають поза межами впливу з боку Національного банку, значення прогнозного обмінного курсу гривні на 2009 рік в Основних засадах грошово-кредитної політики не наводиться. Рада Національного банку України адекватно реагуватиме на зміни в макроекономічному і фінансовому середовищі, за потреби коригуючи прогнозні показники.