

СХВАЛЕНО  
Рішенням Ради  
Національного банку України  
від 05.09.2012 р. № 16  
з доопрацюванням

## **Основні засади грошово-кредитної політики на 2013 рік**

Основні засади грошово-кредитної політики на 2013 рік визначають завдання грошово-кредитної політики та показники діяльності Національного банку України (далі – Національний банк) у середньостроковій перспективі для забезпечення стабільності грошової одиниці України та досягнення цілей, визначених Законом України “Про Національний банк України”, і враховують тенденції та прогноз розвитку економіки, бюджетної сфери та грошово-кредитного ринку.

### **1. Цілі грошово-кредитної політики на 2013 рік та середньострокову перспективу**

Головною метою грошово-кредитної політики з урахуванням положень Конституції України є забезпечення стабільності грошової одиниці України. Стабільна грошова одиниця розглядається як одна з базових цінностей суспільства, однією з головних гарантій захисту приватних економічних інтересів кожного громадянина та необхідна умова досягнення стратегічних цілей економічного розвитку України – забезпечення високих темпів економічного зростання на засадах модернізації та інноваційного розвитку, побудова сучасної, стійкої, відкритої і конкурентоспроможної у світовому масштабі економіки та забезпечення на цій основі підвищення добробуту населення нашої держави.

Відповідно до Закону України “Про Національний банк України” під час виконання своєї основної функції Національний банк має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі. Головним критерієм успішності проведення грошово-кредитної політики є підтримання у середньостроковій перспективі (від 3 до 5 років) низьких стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих цін. Річний показник приросту індексу споживчих цін у 2013 – 2014 роках має стабілізуватися в діапазоні 4 – 6%, а починаючи з 2015 року – утримуватися в межах 3 – 5%.

Продовження здійснення економічних і соціальних реформ у державі в окремі періоди може призвести до виникнення об'єктивних ситуативних коливань цін на ринках споживчих товарів і послуг. Такі коливання можуть бути результатом структурних зрушень в економіці, приведення окремих цін і тарифів у відповідність до економічно обгрунтованих рівнів, впливу значних зовнішніх шоків тощо. За таких обставин допускається певне тимчасове відхилення показників приросту споживчої інфляції від установлених цільових орієнтирів. Водночас таке відхилення не повинно впливати на досягнення визначених інфляційних орієнтирів у середньостроковому періоді.

Події останньої світової економічної та фінансової кризи довели, що цінова стабільність є необхідною, але недостатньою умовою досягнення стратегічних цілей економічного розвитку. З огляду на це та відповідно до законодавства України грошово-кредитна політика також спрямовуватиметься на сприяння стабільності банківської системи (як ключової умови забезпечення фінансової стабільності в державі) та підтримку економічної політики Кабінету Міністрів України, спрямованої на економічне зростання. Національний банк в межах своїх можливостей сприятиме зростанню обсягів кредитування реального сектору економіки. Необхідність досягнення цих цілей не може вступати у протиріччя із головною метою грошово-кредитної політики. А успішність роботи Національного банку за наведеними напрямками визначатиметься в комплексі із результативністю заходів економічної та фінансової політики Уряду на підставі критеріїв, що містяться у відповідних прогнозних і програмних документах економічного та соціального розвитку.

## 2. Реалізація грошово-кредитної політики у 2012 році

Характерною рисою та суттєвим економічним досягненням країни як у 2011 році, так і в першій половині 2012 року було досягнення та підтримання цінової стабільності. За 2011 рік приріст індексу споживчих цін становив лише 4,6 %, а за підсумками липня 2012 року він набув від'ємних значень і становив -0,1% як до початку року, так і в річному обчисленні.

Зниження інфляції було зумовлене комплексом внутрішніх і зовнішніх чинників, серед яких насамперед вирізнялися високий урожай, відтермінування збільшення тарифів на газ та опалення для населення, покращення бюджетної дисципліни (дефіцит зведеного бюджету щодо ВВП скоротився з 6,0% у 2010 році до 1,8% у 2011 році) та виважена грошово-кредитна політика, яка обмежувала надмірне зростання споживчого попиту та забезпечувала прогнозовану динаміку валютного ринку.

Зниження інфляції сприяло макроекономічній стабілізації та створенню базових передумов для інтенсифікації інвестиційного процесу, збереженню вартості заощаджень населення, а також підвищенню цінових переваг українських виробників на зовнішніх та внутрішньому ринках за рахунок сприятливої динаміки реального ефективного обмінного курсу.

Економіка України характеризується значним ступенем відкритості. Тому негаразди у світовій економіці відповідним чином відображалися і на економічному розвитку України. Утім, на відміну від багатьох економічно розвинених країн, в Україні зберігається економічне зростання – реальний ВВП у 2011 році збільшився на 5,2%, а у II кварталі 2012 року – на 3,0% порівняно із відповідним кварталом 2011 року, що відбувається насамперед за рахунок зростання внутрішнього попиту.

Погіршення кон'юнктури світових товарних ринків також впливало на динаміку показників платіжного балансу. Сальдо зведеного платіжного балансу у 2011 році та першому півріччі 2012 року було від'ємним і становило -2,5 млрд. дол. США та -1,1 млрд. дол. США відповідно. Упродовж 2011 – 2012 років Україна не отримувала кредитів від МВФ та інших глобальних інституцій (Світовий банк, ЄС), мала обмежений доступ до інших зовнішніх джерел фінансування, у 2012 році розпочала повернення кредитних коштів МВФ та вчасно виконувала всі інші зовнішні зобов'язання. За таких умов Національному банку вдалося мінімізувати зменшення міжнародних резервів, які відігравали значну стабілізуючу роль як упродовж 2011 року, так і в 2012 році. За станом на 01.08.2012 обсяг міжнародних резервів перевищив 30 млрд. дол. США (в еквіваленті), що є достатнім для фінансування майбутнього імпорту товарів і послуг протягом 3,3 місяця.

Підтримці макроекономічної та фінансової стабільності в Україні сприяло збереження прогнозованого стану валютного ринку. У 2011 році обмінний курс гривні відносно долара США на міжбанківському валютному ринку знизився лише на 0,84 % – до 8,0284 грн./дол. США, а за 7 місяців 2012 року – на 0,48 % – до 8,0669 грн./дол. США.

Національний банк гнучко регулював грошову пропозицію на засадах забезпечення збалансованості товарних і грошових ринків. Приріст грошової маси як у 2011 році, так і в січні – липні 2012 року значною мірою забезпечувався за рахунок активізації дії механізму мультиплікації коштів. Свідченням цьому є більш швидкі темпи приросту грошової маси (за 2011 рік – на 14,7%, за 7 місяців 2012 року – на 5,2%) порівняно із показниками приросту монетарної бази (6,3% та 2,1% відповідно).

Особливості реалізації грошово-кредитної політики безпосередньо зумовлювалися неоднорідністю макроекономічної динаміки. Так більшу частину 2011 року, в умовах існування суттєвих ризиків для цінової

стабільності, грошово-кредитна політика була досить помірною. Натомість, у 2012 році із закріпленням позитивних тенденцій у динаміці споживчих цін грошово-кредитна політика набула стимулюючої спрямованості. У цей період для неї характерним було постійне вжиття заходів, спрямованих на сприяння економічному зростанню через створення умов для активізації кредитної діяльності банків.

Стабільна грошова одиниця, а також ужиття заходів, спрямованих на розвиток та посилення стійкості банківської системи, сприяли подальшому розширенню ресурсної бази банків. Обсяг депозитів фізичних осіб за 2011 рік збільшився на 13,1%, за 7 місяців 2012 року – на 11,3%. Вклади в національній валюті зростали більшими темпами порівняно з депозитами в іноземній валюті.

Проте динаміка обсягів кредитування поки що є нестабільною. Якщо у 2011 році приріст обсягів кредитування банками реального сектору становив 14,9%, то за 7 місяців 2012 року – 1,6 %. Така нестабільність пов'язана насамперед із наявністю значних зовнішніх ризиків та невизначеністю щодо подальшого розвитку ситуації на ринках.

### 3. Прогноз розвитку економіки

Наявний макроекономічний прогноз Кабінету Міністрів України представлено у вигляді двох сценаріїв. Припускається, що основні відмінності між цими сценаріями формуватимуть зовнішні умови розвитку: торговельні та фінансові.

У 2013 році за обома офіційними прогнозними сценаріями Кабінету Міністрів України в економіці України триватимуть започатковані у попередні роки позитивні процеси: зростання визначатиметься здебільшого внутрішнім попитом, збільшуватиметься роль інвестицій, відновлюватиметься експортна активність підприємств. Проте інтенсивність цих процесів може значно відрізнятись внаслідок різних припущень щодо ситуації на світових ринках товарів і капіталу.

Згідно зі сценарієм 1 формування сприятливішої зовнішньоекономічної кон'юнктури як на ринку товарів, так і на ринку капіталів створить для економіки України додаткові позитивні фактори зростання за всіма складовими. Темпи зростання світової економіки дадуть змогу покращити фінансовий стан підприємств та залучити більші обсяги іноземного кредитного та інвестиційного ресурсу. У цілому на вищому рівні порівняно з сценарієм 2 передбачається розширення як внутрішнього, так і зовнішнього попиту.

Приріст ВВП у 2013 році за цим сценарієм прогнозується на рівні 3,4%, а приріст індексу споживчих цін – 4,8%.

Згідно з сценарієм 2 внесок внутрішнього попиту у зростання ВВП перевищуватиме внесок зовнішнього. Водночас відбуватимуться зміни в структурі формування внутрішнього попиту. Разом з цим прогнозується збільшення внеску валового нагромадження основного капіталу.

Також відбуватиметься покращення інвестиційного клімату, удосконалюватиметься нормативно-правова база у сфері інвестиційної діяльності, реалізовуватиметься внутрішня політика з акцентом на створення умов для підвищення продуктивності факторів виробництва, що сприятиме стійкому економічному зростанню в довгостроковій перспективі. Приріст ВВП за цим сценарієм у 2013 році становитиме 2,5%, приріст індексу споживчих цін – 6,1%.

#### 4. Основні принципи проведення та завдання грошово-кредитної політики в середньостроковому періоді

Реалізація грошово-кредитної політики в 2013 та подальших роках здійснюватиметься на засадах використання основних елементів монетарного режиму, що базується на ціновій стабільності. Це передбачає дотримання таких основних принципів:

безумовної пріоритетності цілі щодо цінової стабільності та підпорядкування їй усіх інших цілей і завдань грошово-кредитної політики. Відповідно до законодавства як критерій оцінки досягнення головної цілі грошово-кредитної політики використовуватиметься показник індексу споживчих цін у річному вимірі. Одночасно з метою здійснення всебічного аналізу інфляційної ситуації також уважно відстежуватиметься динаміка інших цінових індексів (базовий індекс споживчих цін, індекс цін виробників промислової продукції, індекс-дефлятор ВВП);

орієнтації на середньострокову перспективу. Допускається певне тимчасове відхилення показників приросту індексу споживчих цін у річному вимірі від установлених цільових орієнтирів, якщо такі відхилення не несуть загрози для цінової стабільності в середньостроковій перспективі. Як підстави для коригування грошово-кредитної політики розглядатимуться переважно чинники, які містять потенціал для зміни середньострокових інфляційних трендів;

тісної співпраці з Урядом. Вагомі чинники впливу на динаміку інфляції перебувають поза монетарної сферою і належать до компетенції Уряду. За таких умов лише тісна координація грошово-кредитної політики Національного банку та економічної і бюджетної політики Уряду дасть змогу забезпечити ефективне досягнення монетарних цілей і завдань;

відсутності зобов'язань Національного банку щодо утримання на певному рівні або в певних межах обмінного курсу гривні до іноземних

валют. Офіційний курс гривні до долара США встановлюватиметься на підставі її котирувань на міжбанківському ринку, сприяючи формуванню в суспільстві об'єктивної оцінки валютних ризиків. Водночас, ураховуючи, що динаміка обмінного курсу гривні має значний вплив на показники інфляції та якість балансів банків (в умовах значного рівня доларизації їх активів і зобов'язань), вживатимуться заходи щодо уникнення його суттєвих коливань;

перспективного характеру ухвалення рішень. Потреба у вжитті монетарних регулюючих заходів визначатиметься насамперед на підставі інфляційного прогнозу, а також прогнозних оцінок розвитку реального сектору економіки, платіжного балансу та грошово-кредитного ринку, який робитиметься на підставі аналізу широкого спектра макроекономічних, бюджетних і монетарних показників, їх взаємозв'язку і впливу на стабільність гривні з урахуванням можливих змін у майбутньому;

прозорості діяльності Національного банку перед суспільством. Детальне пояснення мотивів і дій Національного банку у сфері регулювання грошово-кредитного ринку надаватиметься як одразу після ухвалення відповідних рішень (прес-релізи, відеозвернення тощо), так і в узагальненому вигляді – в офіційних аналітичних та прогнозних документах Національного банку України, які регулярно публікуватимуться на сторінках Офіційного інтернет-представництва Національного банку.

Якщо відхилення показників приросту індексу споживчих цін у річному вимірі від установлених цільових орієнтирів спостерігатиметься упродовж шести місяців поспіль, то Національний банк розмішуватиме на сторінках свого Офіційного інтернет-представництва пояснення щодо причин такого відхилення та інформуватиме про заходи, які вживаються для приведення індексу споживчих цін у відповідність до встановлених цільових параметрів.

Завдання із забезпечення цінової стабільності в середньостроковій перспективі передбачає не лише досягнення визначених інфляційних орієнтирів, а й сприяння формуванню системних передумов для підтримки стабільного низькоінфляційного середовища та забезпечення стійкості грошової одиниці України до потрясінь у довгостроковій перспективі.

У цьому аспекті важливе місце належатиме удосконаленню операційної структури реалізації грошово-кредитної політики. Монетарний режим, що базується на ціновій стабільності, передбачає провідну роль процентних ставок як головних інструментів та операційних орієнтирів грошово-кредитної політики. З огляду на це у міру розвитку фінансової системи та ефективнішої роботи трансмісійних механізмів відбуватиметься посилення ролі процентної політики в регулюванні грошово-кредитного ринку.

У період до набуття інструментами процентної політики належного ступеня дієвості провідна роль у процесі грошово-кредитного регулювання відводитиметься кількісним показникам обсягу грошової пропозиції. Операційними орієнтирами грошово-кредитної політики розглядатимуться монетарні критерії ефективності й індикативні цілі, передбачені програмою “Стенд-бай” (підтримується Міжнародним валютним фондом) із змінами, які встановлюватимуться під час здійснення її переглядів.

В умовах тривалої нестабільності на світових фінансових ринках, яка містить суттєві загрози для макроекономічної та фінансової стабільності в Україні, посилюватиметься стабілізуюча роль міжнародних резервів. Ураховуючи це, грошово-кредитна політика в середньостроковій перспективі передбачатиме необхідність їх утримання на рівні, що забезпечує необхідний захист національної економіки від негативних зовнішніх шоків.

Цій самій меті підпорядковуватимуться і заходи щодо встановлення та регулювання системи обмежень на валютному ринку. Заходи із валютної лібералізації узгоджуватимуться з темпами економічного зростання, підвищенням загального попиту на національну грошову одиницю з одночасним зниженням доларизації економічних відносин. Це у свою чергу безпосередньо пов’язано із здійсненням низки інституційних перетворень, які будуть прямо впливати і на стійкість фінансової системи та можливість підвищення курсової гнучкості гривні. Ключовим залишатиметься питання щодо ефективності використання зовнішніх кредитів та спроможності їх спрямування на розвиток реального виробництва. За відсутності його прискореного розвитку зменшуватиметься фінансова база погашення та обслуговування зовнішніх боргових зобов’язань країни, що спричинятиме зростання їх загальнонаціонального тягара та вразливості української валюти й бізнесу.

Зменшенню зовнішніх ризиків стабільності грошової одиниці сприятиме розвиток внутрішнього фінансового ринку та забезпечення його стійкості. З урахуванням визначених законодавством повноважень діяльність Національного банку в цій царині насамперед концентруватиметься довкола сприяння стабільності банківської системи. Також у співпраці з іншими фінансовими регуляторами проводитиметься робота із побудови системи моніторингу та оцінки стабільності фінансового сектору. Передбачається активна участь Національного банку й у вирішенні питань щодо розвитку фондового ринку, у т.ч. – у реформуванні та забезпеченні ефективного функціонування національної депозитарної системи. Дієвість фондового ринку відіграє важливу роль у належному функціонуванні монетарного трансмісійного механізму, який забезпечує адекватну реакцію реального сектору економіки на зміни в грошово-кредитній політиці.

У сучасних умовах істотним чинником підтримання стабільності грошової одиниці в довгостроковій перспективі є забезпечення довіри до політики центрального банку. З цією метою Національний банк продовжуватиме удосконалювати систему комунікацій з громадськістю, маючи на меті через детальне роз'яснення цілей грошово-кредитної політики та заходів щодо їх досягнення отримувати суспільну підтримку своїх дій і формувати на ринку позитивні очікування.

Адекватному сприйняттю таких роз'яснень сприятиме підвищення рівня фінансової грамотності населення. У зв'язку з цим набуває особливого значення подальша всебічна підтримка на всіх рівнях ініціативи Національного банку щодо розроблення державної просвітницької програми, спрямованої на підвищення фінансової грамотності населення. Розроблення та реалізація такої програми сприятиме формуванню у населення необхідних знань та навичок раціональної та обачливої поведінки на ринку фінансових послуг. Це розширюватиме базу активних і свідомих приватних інвесторів на внутрішньому фінансовому ринку та у перспективі сприятиме зменшенню залежності економіки України від зовнішніх джерел фінансових ресурсів.

## 5. Основні завдання грошово-кредитної політики на 2013 рік

Основні завдання грошово-кредитної політики на 2013 рік передбачають необхідність утримання приросту індексу споживчих цін у межах 4,8 – 6,1%. Динаміка споживчої інфляції у 2013 році може відрізнятись від прогнозованих орієнтирів залежно від рішень, які ухвалюватимуться Урядом у сфері адміністративно регульованих цін і тарифів.

За умови підвищення адміністративно регульованих цін і тарифів грошово-кредитна політика виходитиме з потреби нівелювання можливих монетарних ризиків цінової стабільності. Під час оцінки можливого впливу адміністративних чинників братиметься до уваги те, що приведення цін і тарифів у відповідність до ринково обґрунтованих рівнів хоча і може призводити до підвищення рівня інфляції у короткостроковій перспективі, але у середньостроковому періоді навпаки сприяє ціновій стабільності через усунення диспропорцій та покращення роботи відповідних галузей економіки.

Монетарні чинники впливу на стабільність грошової одиниці контролюватимуться через регулювання обсягу монетарної бази, яка розглядатиметься як операційний орієнтир грошово-кредитної політики. Прогноз макроекономічних показників Уряду містить два сценарії розвитку. За умови реалізації першого сценарію розвитку економіки приріст обсягу монетарної бази у 2013 році може становити до 8%. У випадку розвитку



макроекономічної ситуації за другим сценарієм є підстави прогнозувати, що приріст обсягу монетарної бази становитиме до 6%.

Засоби та методи грошово-кредитної політики використовуватимуться гнучко залежно від конкретних умов розвитку грошово-кредитного ринку. Структурні дисбаланси ліквідності нівелюватимуться за рахунок переважного використання механізмів довгострокової дії (обов'язкові резерви) та невідновних операцій (купівля-продаж державних цінних паперів). Якщо стан ліквідності буде близьким до рівноважного, то перевага надаватиметься інструментам короткострокової дії (тендери з підтримки ліквідності, операції репо, розміщення депозитних сертифікатів).

У разі посилення зовнішніх шоків Національний банк за потреби посилюватиме підтримку ліквідності банків через розширення переліку застави, яка оголошується під час проведення тендерів з рефінансування, та збільшення термінів підтримки ліквідності банків. За потреби встановлюватимуться додаткові вимоги до банків, що матимуть намір підтримувати ліквідність через інструменти рефінансування.

Процентна політика спрямовуватиметься на сприяння формуванню умов для зниження реальної вартості кредитних ресурсів. Водночас динаміка відсоткових ставок за кредитами та депозитами суттєвим чином залежатиме і від рівня ринкових очікувань, подолання структурних диспропорцій розвитку тощо. Це потребуватиме вжиття узгоджених з усіма гілками влади заходів у напрямі макроекономічної стабілізації, удосконалення законодавства із захисту прав кредиторів і споживачів фінансових послуг, поліпшення інвестиційного клімату, покращення судової практики розгляду кредитних спорів.

Реалізація валютно-курсової політики Національного банку в 2013 році враховуватиме стан платіжного балансу, характер коливань попиту та пропозиції іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України, а також необхідність підтримки зовнішніх платежів Уряду та НАК "Нафтогаз України" та забезпечення прогнозованої динаміки обмінного курсу гривні.

Поступове підвищення курсової гнучкості гривні узгоджуватиметься з темпами економічного зростання, рівнем конкурентоспроможності вітчизняної продукції, зниженням доларизації економічних відносин та посиленням стійкості національної фінансової системи, включаючи її здатність автономно нівелювати шоківі валютні коливання з використанням інструментів фондового ринку.

Зберігатиметься присутність Національного банку на міжбанківському валютному ринку, зокрема через проведення валютних інтервенцій, що зумовлюватиметься необхідністю досягнення інфляційних

цілей, яким підпорядковані всі інші завдання грошово-кредитної політики. Також зусилля Національного банку спрямовуватимуться на збереження стабілізаційних можливостей міжнародних резервів як у частині підвищення курсової гнучкості гривні, так і певного покриття валютних ризиків.

У міру досягнення основної цілі підтримуватиметься діяльність Уряду щодо забезпечення високих темпів економічного розвитку. Така робота концентруватиметься насамперед в площині створення умов для активізації кредитної діяльності банків. Залежно від ситуації на грошово-кредитному ринку розглядатиметься питання щодо надання відповідних монетарних стимулів, вживатимуться заходи щодо підвищення рівня капіталізації банків, покращення якості їх кредитного портфеля, удосконалення законодавчої бази, що регулює кредитну діяльність, стимулювання заощаджувальної активності населення.

З метою збільшення спроможності фінансової системи акумулювати ресурси для забезпечення потреб економічного зростання розширюватиметься та вдосконалюватиметься сфера безготівкових платежів. Зокрема, вживатимуться заходи щодо поширення безготівкових розрахунків з використанням спеціальних платіжних засобів, запровадження сучасних технологій забезпечення надійного та ефективного обслуговування учасників розрахунків, створення уніфікованої інфраструктури та реалізації супутніх проектів у соціальній сфері.

Підтримуватиметься тісна взаємодія Національного банку з Урядом у питаннях щодо узгодження грошово-кредитної та фіскальної політики, у тому числі в частині впливу на стан грошово-кредитного ринку випуску внутрішніх зобов'язань, а також активна співпраця в питаннях щодо забезпечення стійкості фінансової системи, визначення пріоритетів спрямування фінансових ресурсів через фіскальні й структурні механізми та інструменти.

Для забезпечення досягнення наведених вище цілей та виконання окреслених завдань використовуватимуться усі наявні інституційні механізми та операційні важелі, забезпечуватиметься послідовність і прозорість грошово-кредитної політики, органічно поєднуюватиметься незалежність у виконанні Національним банком головної конституційної функції з узгодженістю його дій з економічними та фінансовими заходами інших органів влади.