



Національний
банк України

Монетарні комунікації.

**Роби те, про що говориш.
Говори про те, що робиш**

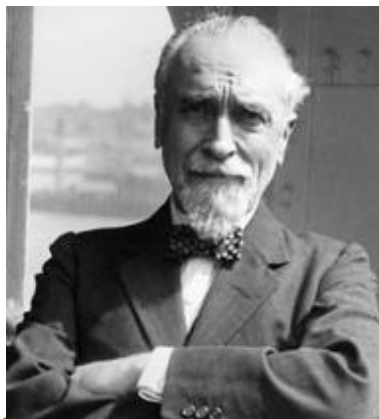
Альона Закутня

Семінар для викладачів ЗВО
Київ, 03 червня 2020 року



Комунікації з монетарної політики настільки ж важливі, як її формулювання та реалізація

Комунікації центрального банку: від таємниці... **до прозорості**



Montague Norman
(Банк Англії)

“Ніколи не пояснюйте, ніколи не виправдовуйтеся”

1922



Alan Greenspan
(ФРС США)

“Коли я став центробанкіром, я навчився **незв'язно бурмотати**.

І, якщо вам здається зрозумілим те, що я говорю, то ви мене не зрозуміли”

1987



Ben Bernanke
(ФРС США)

“Наша комунікаційна стратегія допомагає закріпити довгострокові інфляційні очікування, дозволяючи ФРС бути гнучкою у короткостроковому періоді”

2013



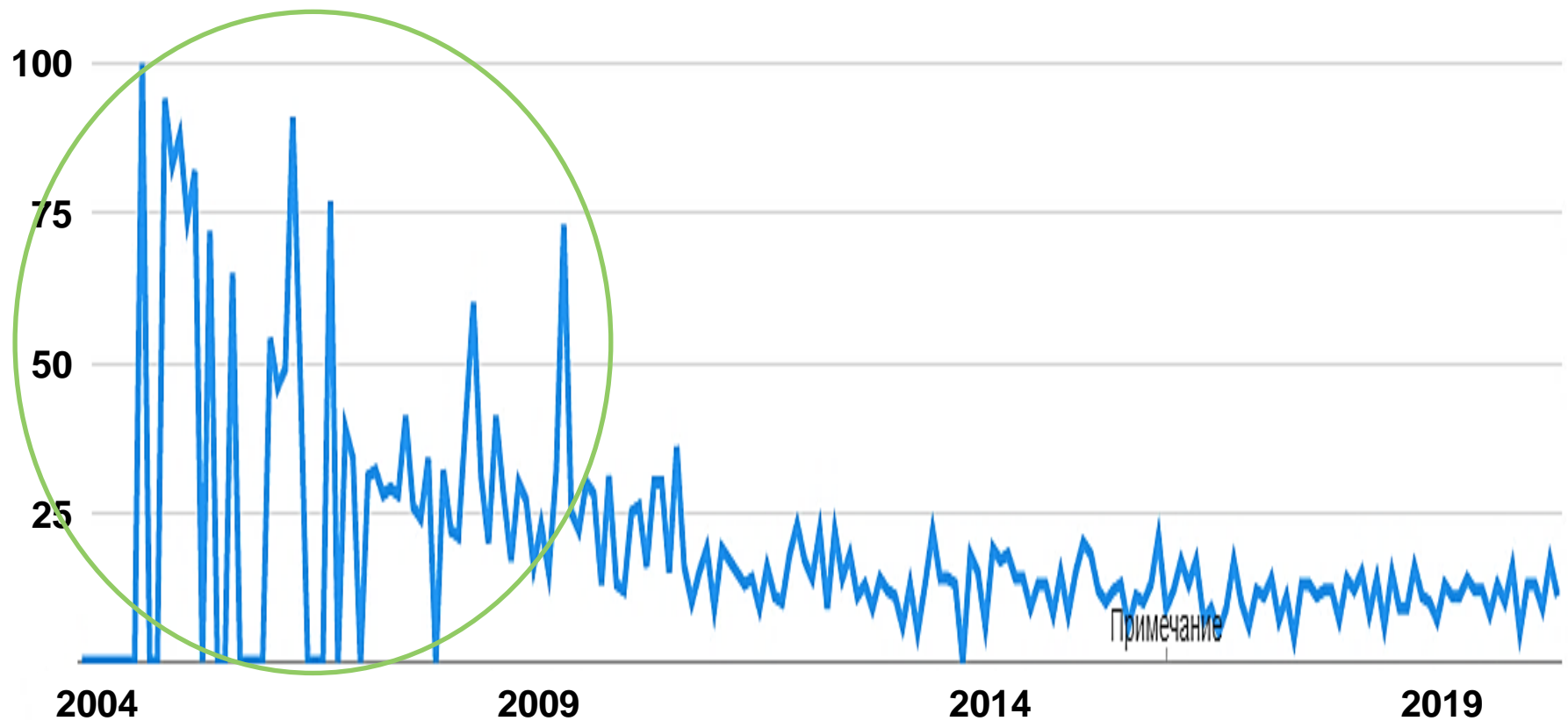
Яків Смолій
(НБУ)

“Комунікації – така ж **важлива складова управління економікою** для центрального банку, як розробка політик чи встановлення ставок”

2019

Увага до питання комунікацій зростала протягом 2004-2009 років

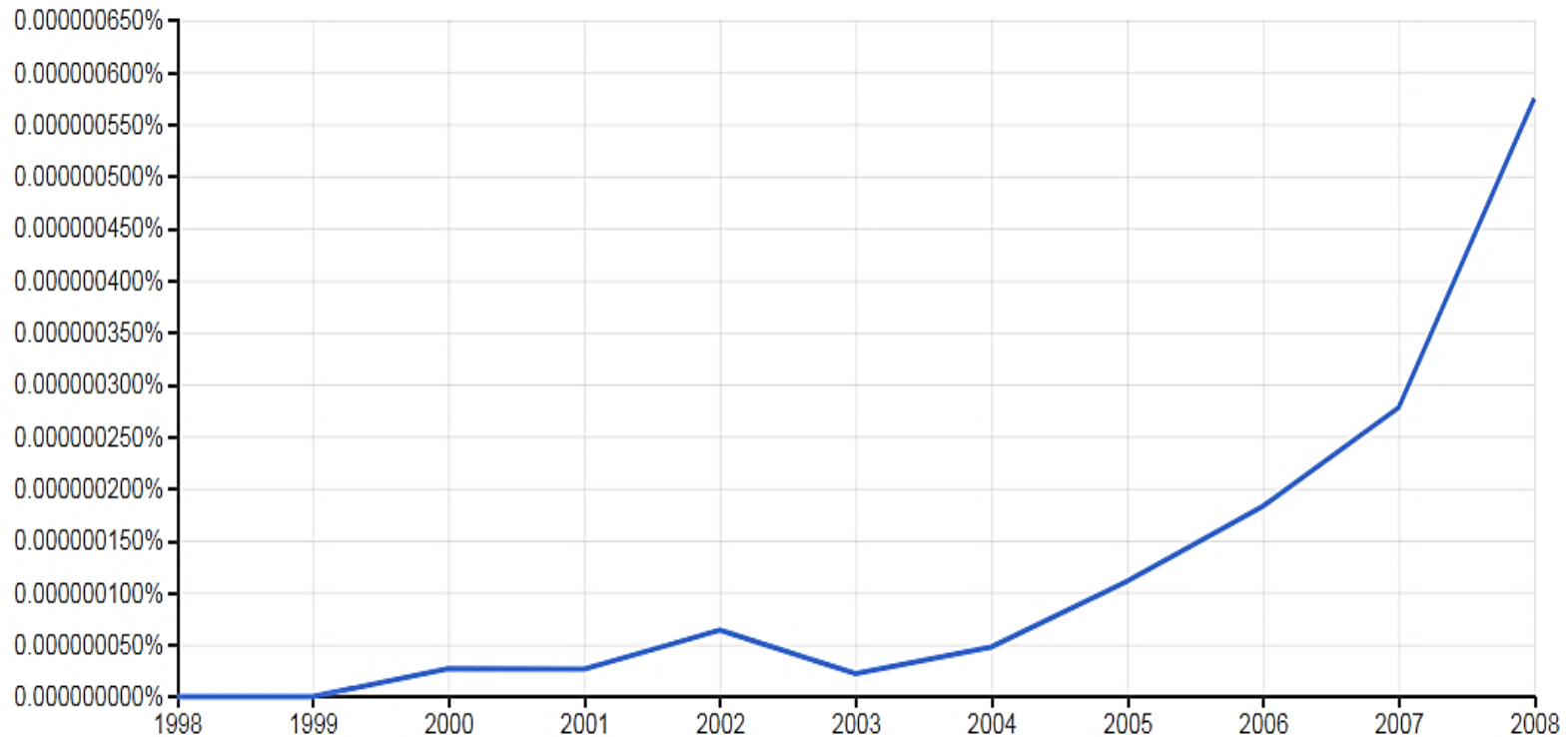
Динаміка популярності пошукового запиту «central bank communication» у світі протягом 2004-2019 років



Джерело: Google Trends

Так само як і увага науковців

Частота вживання словосполучення «central bank communication» протягом 1998-2008 років в оцифрованих за проектом Google books книгах, %

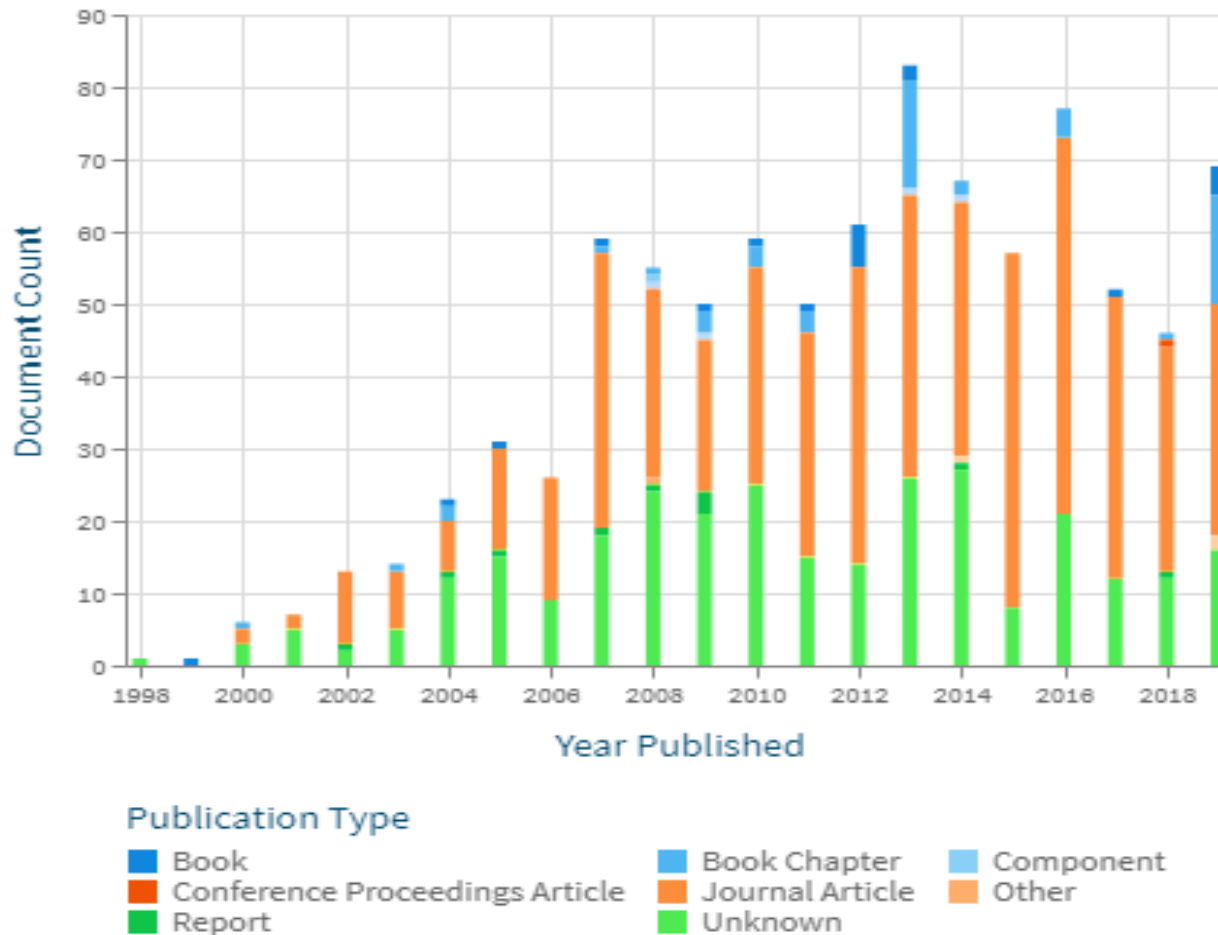


Вісь Y характеризує відсоток вживання словосполучення «central bank communication» за всіма доступними англійськими книгами

Джерело: Google Ngram Viewer

Після 2008 року питання не втратило своєї актуальності

Кількість публікацій, присвячених комунікаціям центрального банку, що включає база даних lens



Джерело: lens.org

Коли монетарна політика є транспарентною?

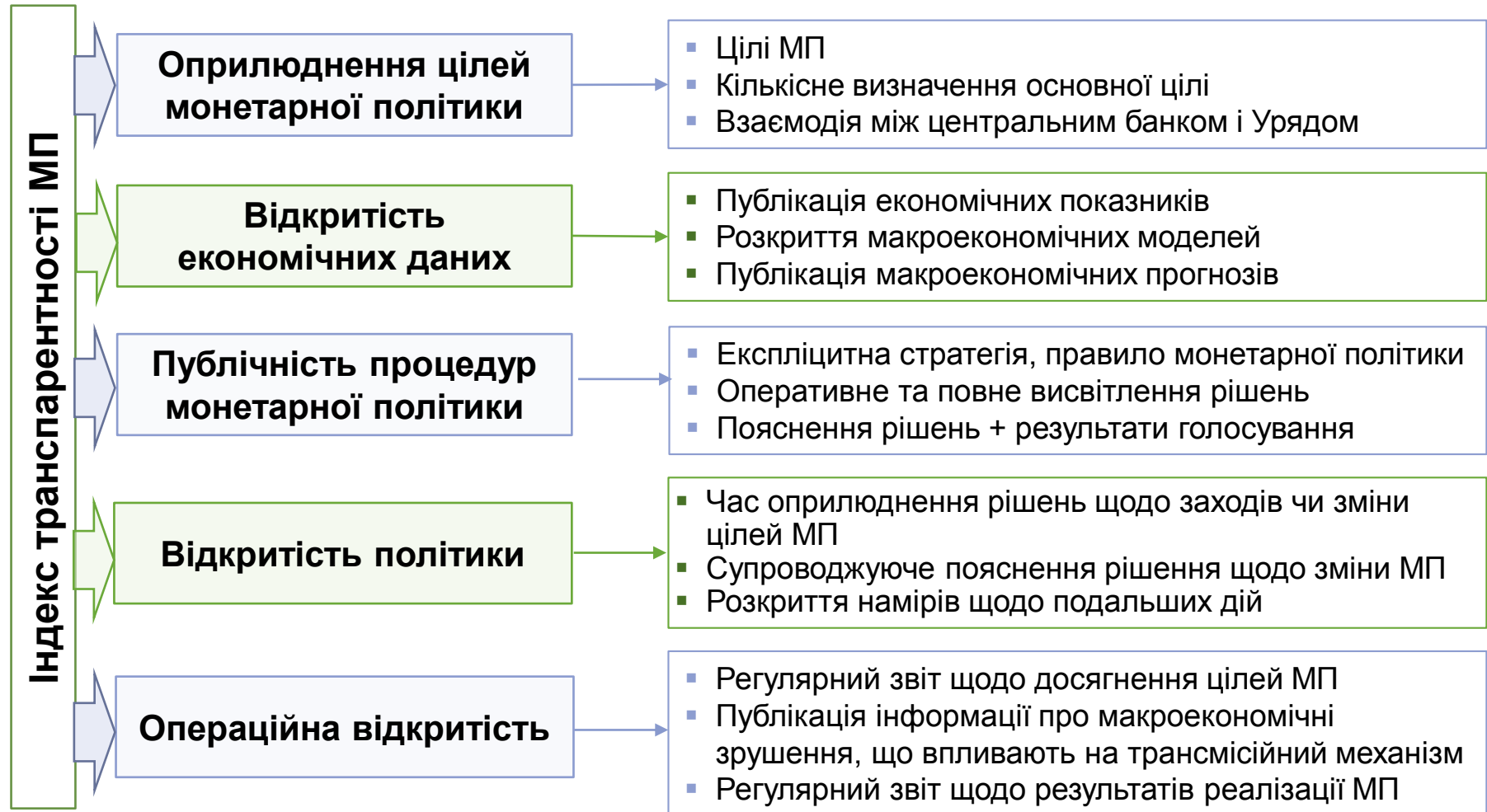
2000	M. D. Fry та ін.	Три складові транспарентності: <ul style="list-style-type: none">• публікація оперативних пояснень рішень щодо змін у МП;• частота публікації та форма представлення прогнозу основних макроекономічних показників;• частота публікації бюлетенів, інтерв'ю та наукових досліджень
2002	P. L. Siklos	Індекс складався з 11 змінних, що стосувалися комунікацій ЦБ
2003	D Stasavage	Чотири складові транспарентності: <ul style="list-style-type: none">• У якій формі публікуються прогнози?• Чи публікує центральний банк довгостроковий прогноз?• Чи розкриваються ризики, що можуть виникнути при реалізації МП? У якій формі?• Чи підлягають обговоренню помилки політики?
2003	J. de Haan, F. Amtenbrink	Три складові транспарентності: <ul style="list-style-type: none">• цілі МП (зрозумілі цілі; їх пріоритетність та кількісне визначення; строк їх досягнення);• стратегія МП (публікація стратегії, негайне оголошення та пояснення рішень з МП, розкриття прогнозу інфляції);• комунікаційна політика ЦБ (парламентські слухання, пресконференції, пресрелізи, публікація протоколів КМП , результатів голосування)

Коли монетарна політика є транспарентною?

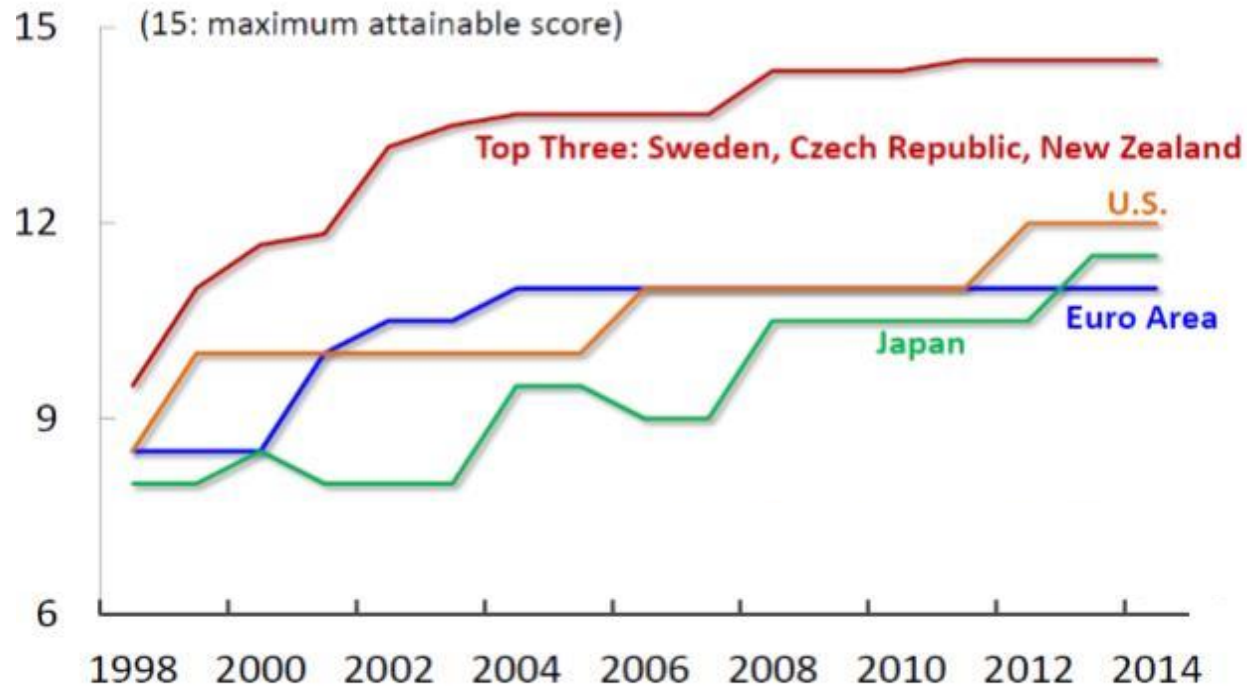
Оцінка за Eijffinger-Geraats (2006 рік)

0 – повна закритість

15 – max прозорість



Центральні банки значно підвищили рівень своєї прозорості протягом 1998-2014 років

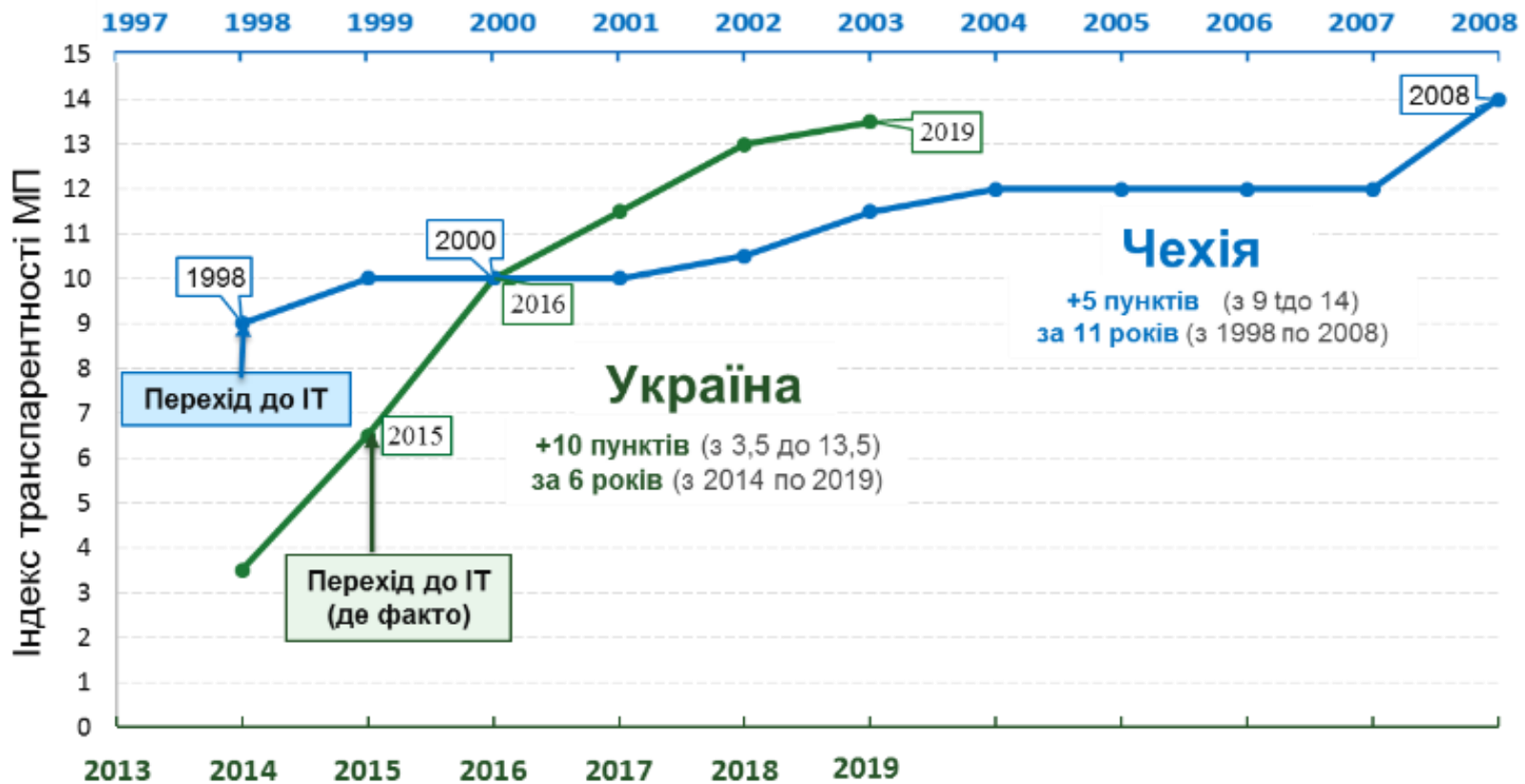


На сьогодні більшість центральних банків є прозорими в частині

- цілей монетарної політики
- стратегії монетарної політики
- бекграунду та процесу прийняття рішень з монетарної політики

[Speech by Deputy Governor of Norges Bank Jan F. Qvigstad](#)

Центральні банки країн з ринком, що розвиваються, мають можливість використовувати кращий досвід забезпечення транспарентності



Використання досвіду інших ЦБ в проведенні комунікацій дає НБУ можливість пришвидшити перехід до більшої транспарентності монетарної політики

Монетарні комунікації центрального банку

WHY?

Навіщо?

WHAT?

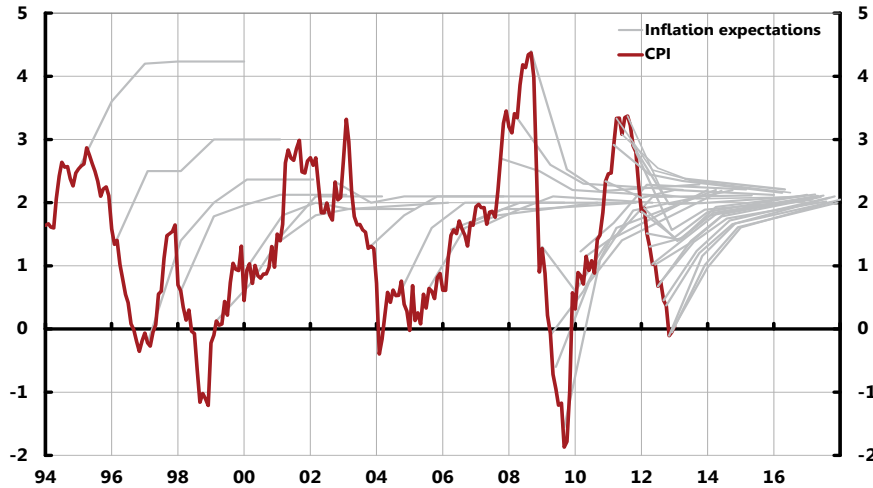
Що саме розкривати?

HOW?

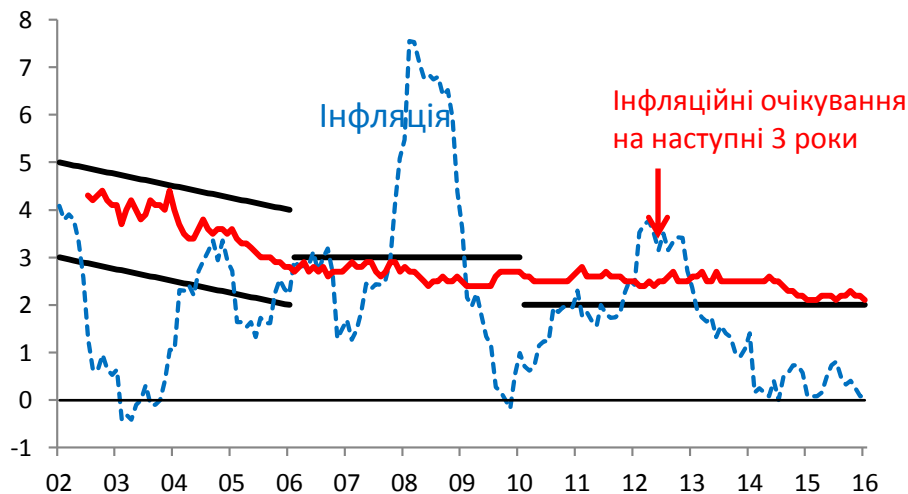
Як проводити?

1. Ефективність функціонування режиму ІТ залежить від здатності ЦБ впливати на інфляційні очікування

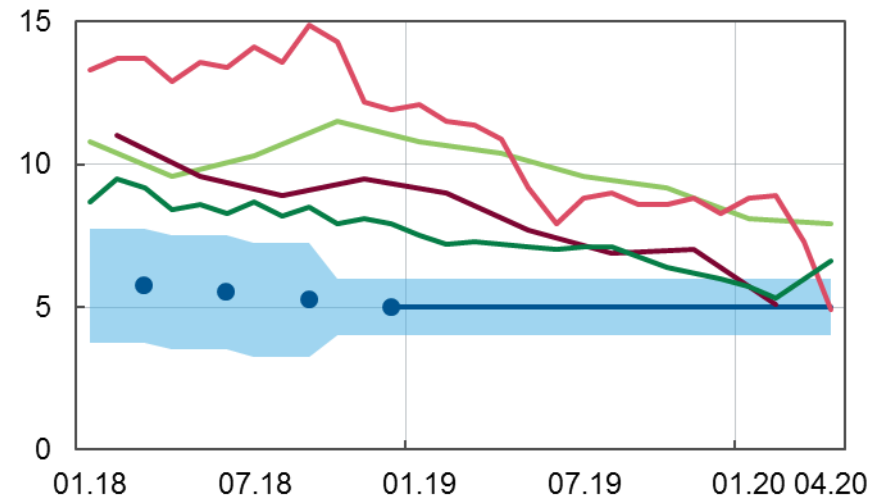
Швеція: інфляція та очікування



Чехія: інфляція та очікування

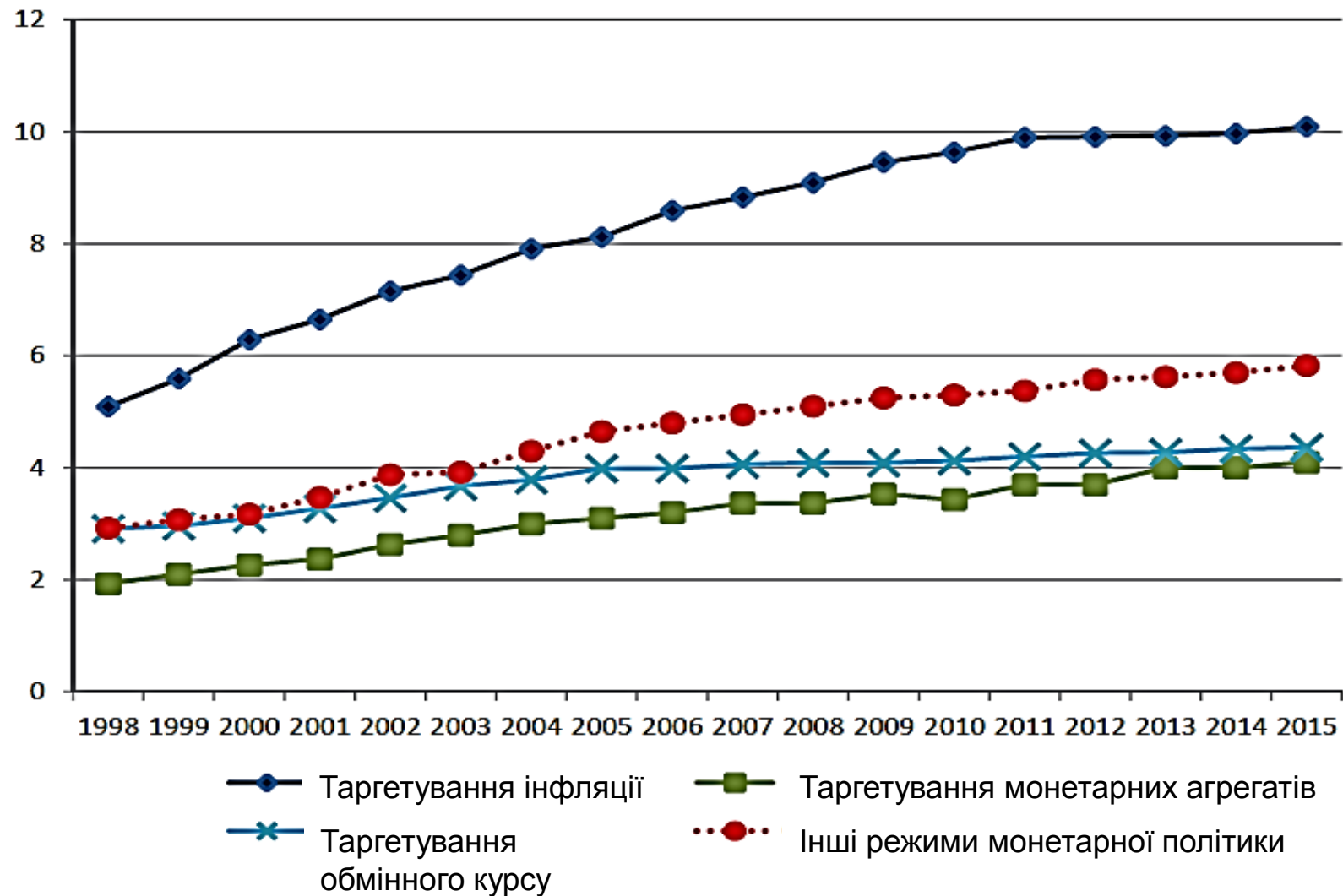


Україна: інфляційні очікування на наступні 12 місяців, %



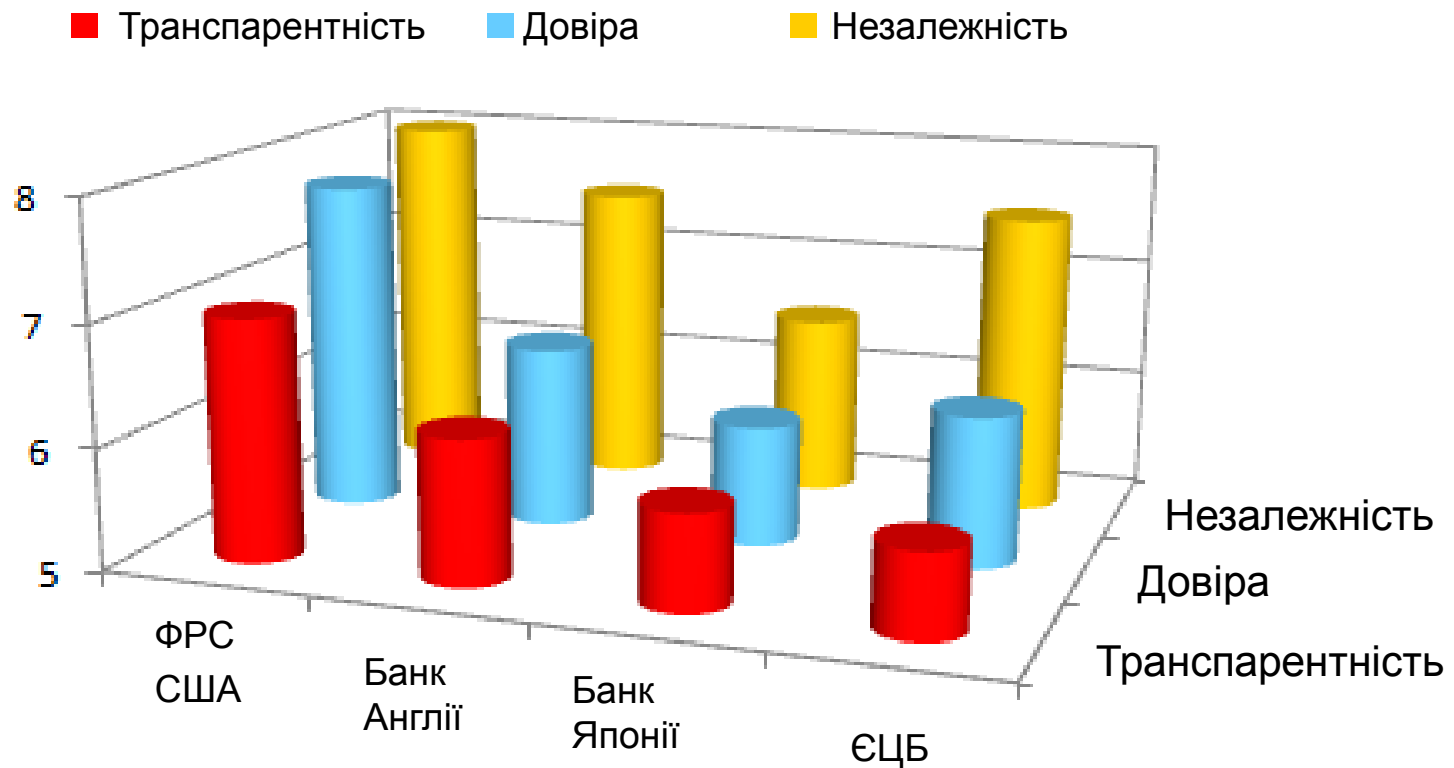
- Цільовий діапазон
- Банки
- Домогосподарства
- Цілі з інфляції (t+12)
- Підприємства
- Фінансові аналітики

Тому ЦБ країн-таргетери інфляції мають вищий рівень прозорості



Джерело: [Dincer and Eichengreen, 2014](#)

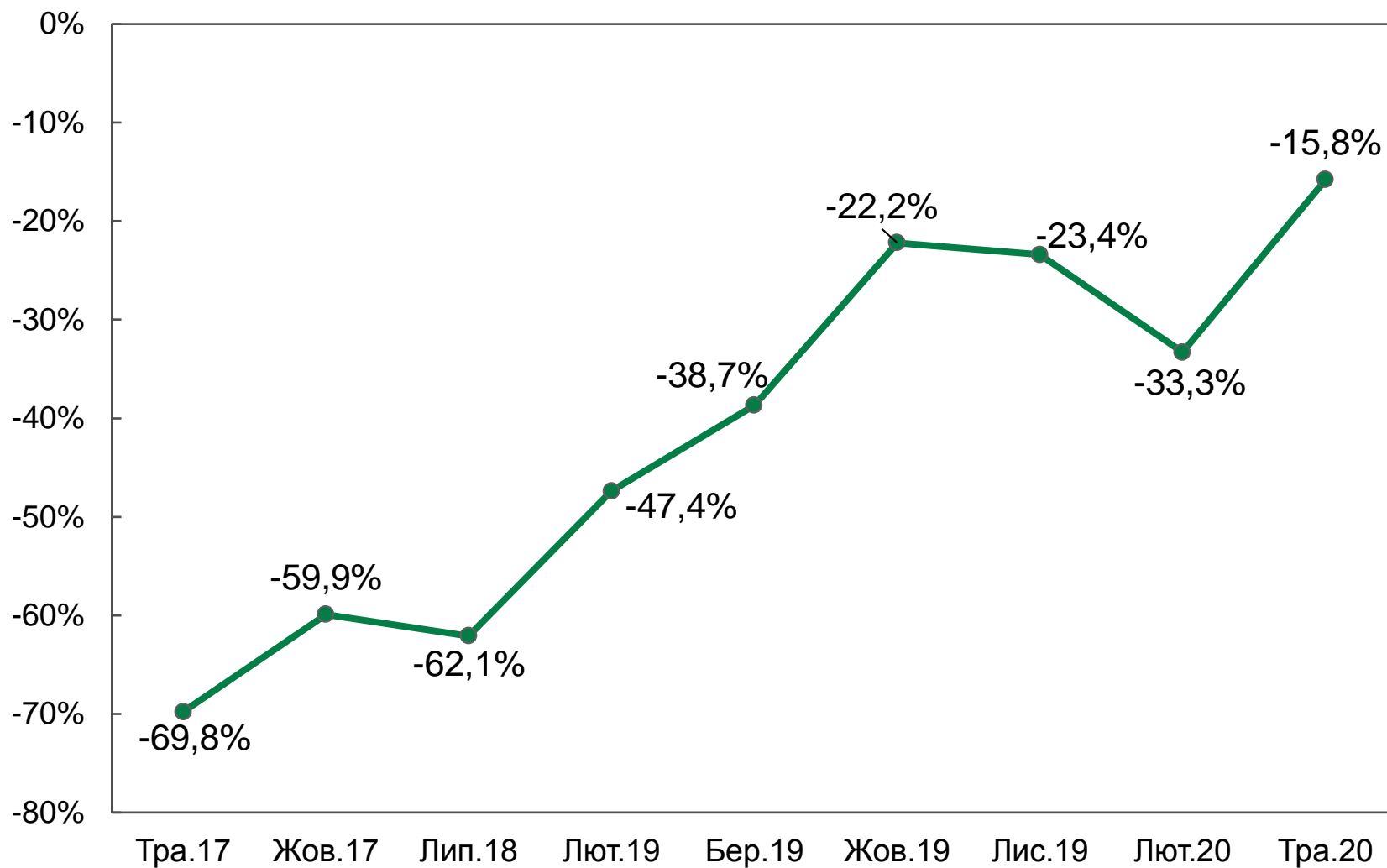
2. Транспарентність ЦБ тісно пов'язана з довірою до його дій та його незалежністю



Джерело: [Hayo and Neuenkirch, 2015](#)

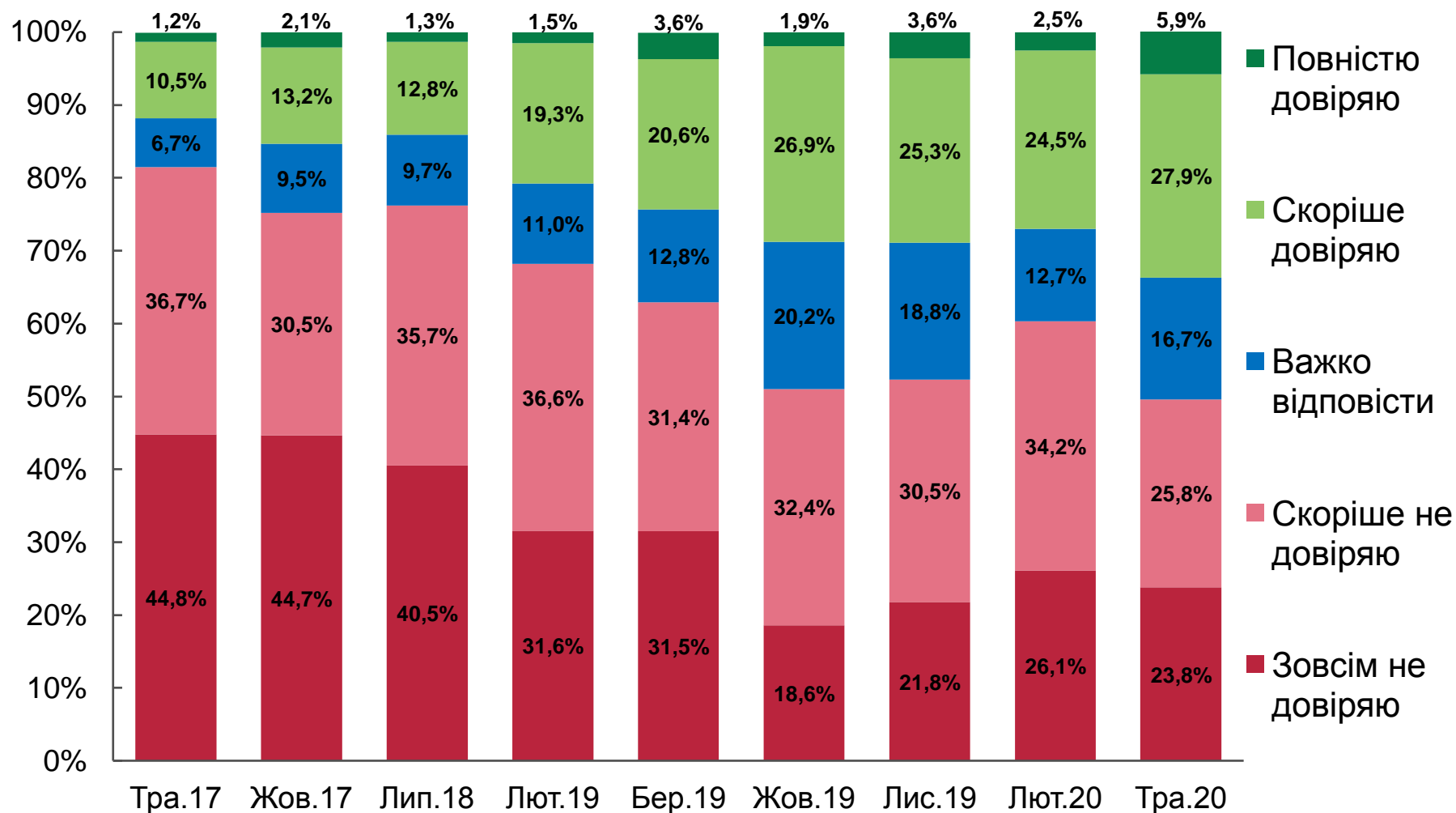
Результати опитування 550 учасників фінансового ринку щодо політики чотирьох провідних центральних банків: ФРС США, ЄЦБ, центральних банків Англії та Японії

Баланс довіри до НБУ впродовж трьох років зріс з мінус 69,8% до мінус 15,8%



Джерело: дослідження Центру Разумкова

Громадяни скоріше довіряють Національному банку, ніж зовсім не довіряють

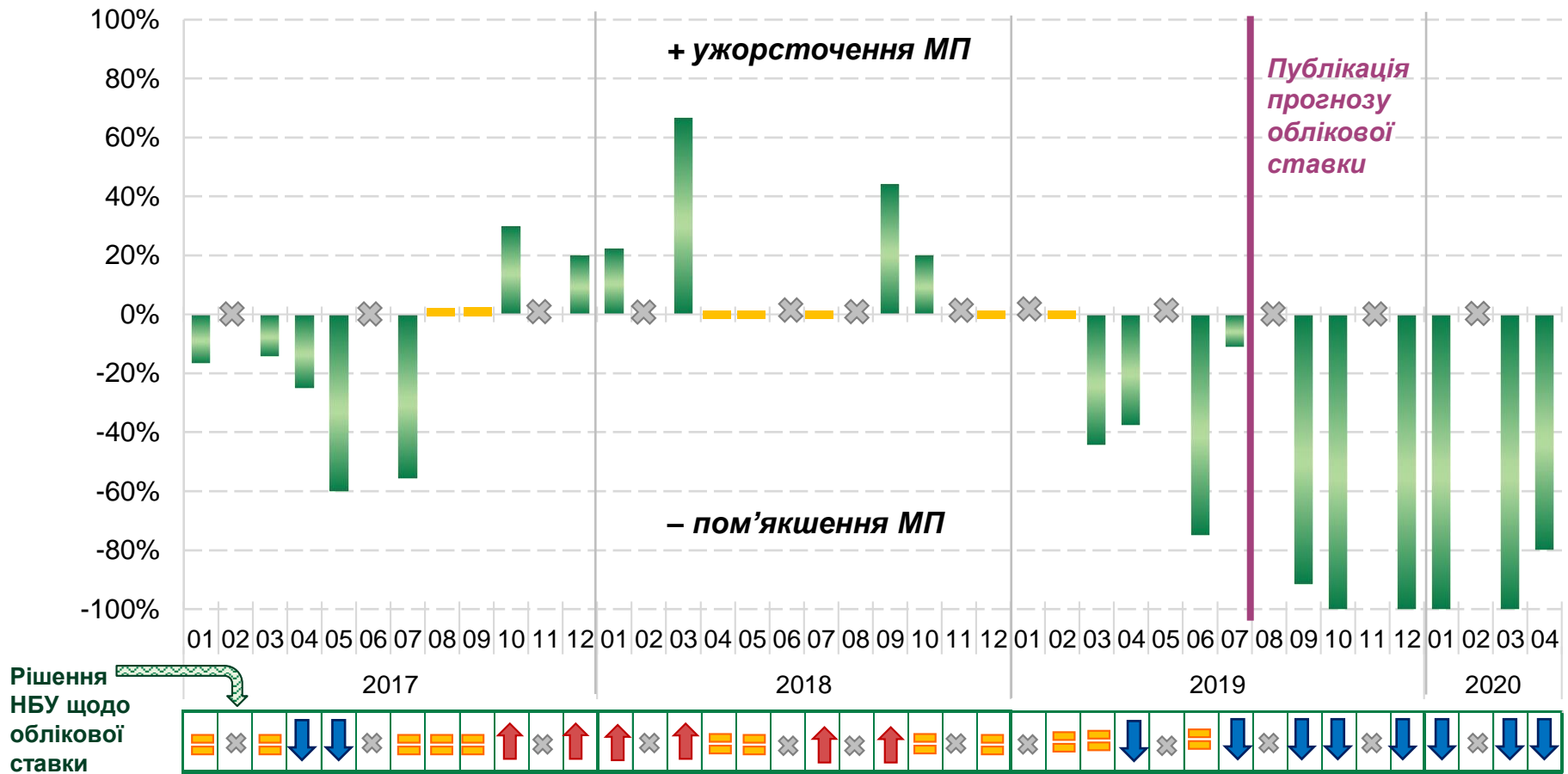


Джерело: дослідження Центру Разумкова

3. Транспарентність покращує передбачуваність МП

Опитування фінансових аналітиків

Які зміни Ви очікуєте в монетарній політиці?



Монетарні комунікації центрального банку

WHY?

Навіщо?

WHAT?

Що саме розкривати?

HOW?

Як проводити?

Чи є «стандарт» транспарентності?

Кодекс належної практики щодо забезпечення прозорості монетарної та фінансової політики (MFPT)



Прийнятий МВФ **у 1999 році** з метою підвищення стійкості світової фінансової системи. Положення Кодексу сформовано в результаті опитування всіх членів Фонду як **компіляція кращого досвіду центральних банків**.

Транспарентність – середовище, у якому цілі політики, її правові, інституційні й економічні рамки, рішення у сфері політики та їх обґрунтування, дані та інформація, пов'язані з монетарною політикою, а також умови підзвітності доводяться до відома громадськості **на принципах зрозумілості, доступності та своєчасності**.

Належна практика забезпечення прозорості передбачає:

- ясність функцій, обов'язків, цілей центральних банків
- відкритість процесу прийняття рішень з монетарної політики
- доступність для громадськості інформації щодо монетарної політики;
- підзвітність і гарантії сумлінності центрального банку

Кодекс належної практики щодо забезпечення прозорості монетарної та фінансової політики. **Усе ще актуальний?**

1

Кількість оцінок, що проводилися з використанням MFPT знизилася до нуля після 2008 року

2

MFPT не враховував:

- зміну підходів до реалізації МП
- розширення мандатів, функцій і повноважень центральних банків



Джерело: IMF Staff

NEW

29 Квітня 2019 року виконавча рада МВФ схвалила пропозицію персоналу про заміну MFPT новим **Кодекс належної практики щодо забезпечення прозорості центрального банку (СВТ)**

Кодекс належної практики щодо забезпечення прозорості центрального банку. **Що нового?**

КОДЕКС НАЛЕЖНОЇ ПРАКТИКИ ЩОДО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПРОЗОРОСТІ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ

враховує зміни в реалізації політики ЦБ після глобальної фінансової кризи

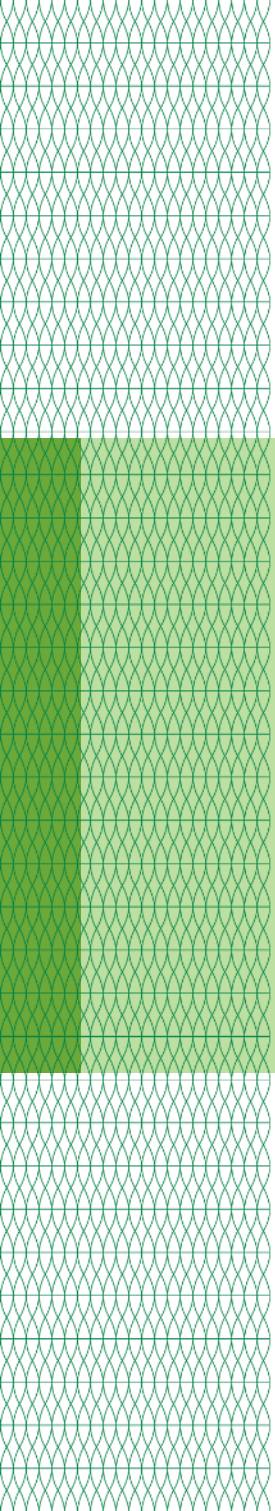
враховує, що ЦБ функціонують у різних економічних та політичних умовах

дозволяє здійснити **комплексну** оцінку прозорості ЦБ

сприятиме підвищенню підзвітності центральних банків

Структура Кодексу належної практики щодо забезпечення прозорості центрального банку

СТРУКТУРА КОДЕКСУ				
Прозорість управління	Прозорість політики	Прозорість операцій	Прозорість результатів політики	Прозорість в офіційних відносинах з:
Правовий статус	Процес прийняття рішень	Інструменти	Звіти щодо: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Управлінських дій ▪ Політики ▪ Операцій 	Урядом
Мандат		Покриття		Іншими установами
Незалежність		Доступ		Міжнародними організаціями
Організація прийняття рішень		Супровідний аналіз		
Управління ризиками	Пояснення рішень			
Внутрішня підзвітність				
Комунікації				



Компонент №2. Прозорість політики

Процес прийняття рішень

Ухвалення рішень з монетарної політики – таємна змова???

ФОКУС

ПОЛИТИКА ЕКОНОМІКА МИР УКРАЇНА КУЛЬТУРА СТИЛЬ ЖИЗНИ СПОРТ

Рейтинги ФОКУСА

Главная > Экономика > Ставка жизни. Как низко упадет учетная ставка НБУ и почему ее корректируют в режиме секретности

Ставка жизни. Как низко упадет учетная ставка НБУ и почему ее корректируют в режиме секретности

2019-08-19 14:41:48

Мария Бабенко

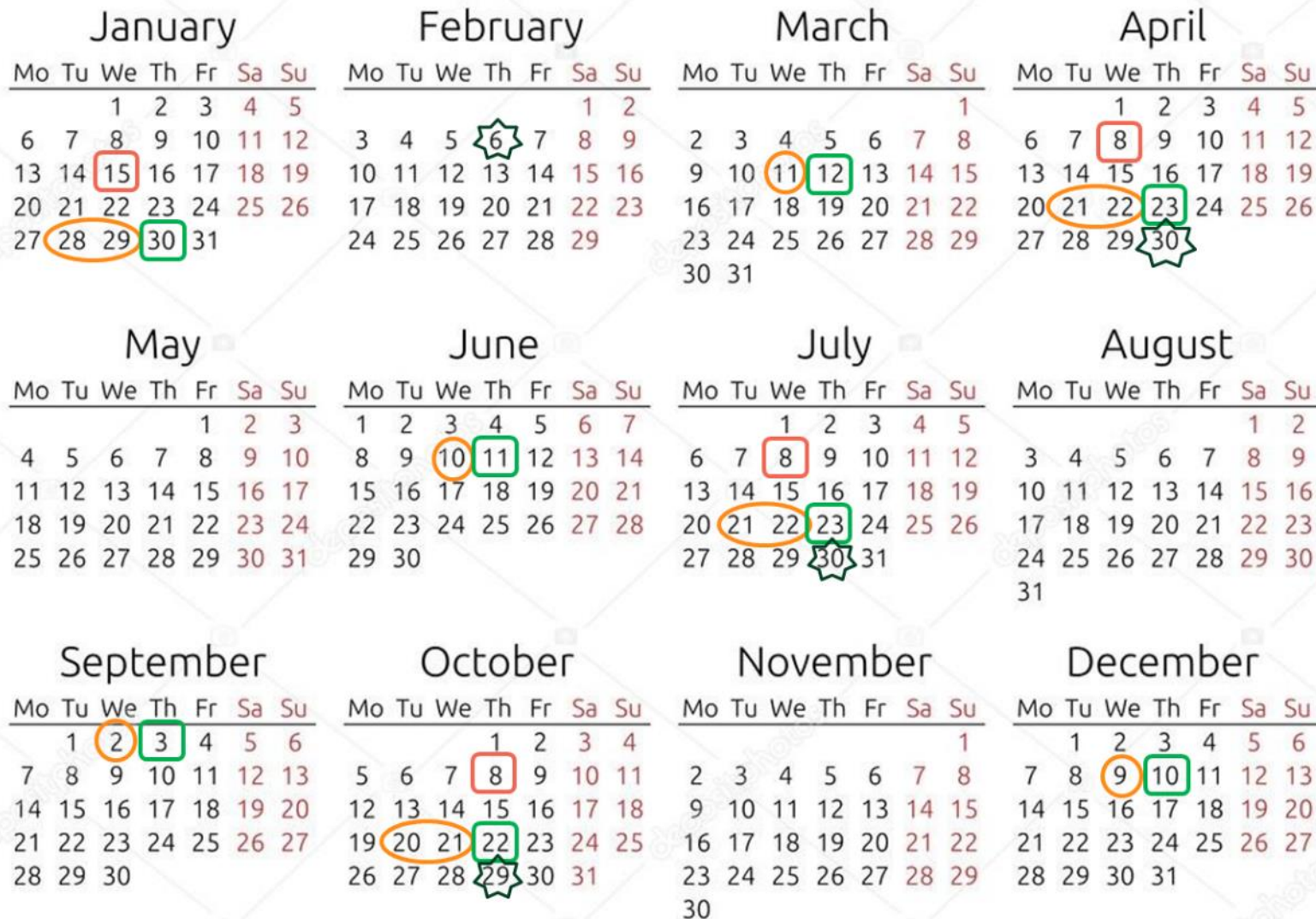
766 59



“ В здании Нацбанка на ул. Институтской раз в несколько месяцев, как правило — по средам, собирается комитет из десяти человек — глава Нацбанка, его заместители и руководители нескольких департаментов. Подготовка к этому заседанию проходит в режиме повышенной секретности. За неделю участвующие в совещании люди обязуются соблюдать "режим тишины" ”

Коли: Засідання КМП та Правління НБУ відбуваються за попередньо оприлюдненим графіком (1)

2020



- презентація першої версії прогнозу
 - засідання КМП

- засідання Правління НБУ
★ - публікація Інфляційного звіту

Коли: Засідання КМП та Правління НБУ відбуваються за попередньо оприлюдненим графіком (2)

Національний банк України → Монетарна політика → Як ухвалюються рішення з монетарної політики → [Графік проведення засідань Правління з питань монетарної політики](#)

2020 рік

Засідання комітету з монетарної політики	Засідання Правління з питань монетарної політики	Рішення Правління щодо рівня облікової ставки	Підсумки дискусії членів комітету з монетарної політики щодо рівня облікової ставки
28-29 січня	30 січня	Знизити до 11,0% річних	10 лютого
11 березня	12 березня	Знизити до 10,0% річних	23 березня
21-22 квітня	23 квітня	Знизити до 8,0% річних	4 травня
10 червня	11 червня		22 червня
21-22 липня	23 липня		3 серпня
2 вересня	3 вересня		14 вересня
20-21 жовтня	22 жовтня		2 листопада
9 грудня	10 грудня		21 грудня

Як: Рутинний цикл ухвалення рішень та їх комунікації

Процес ухвалення рішень з монетарної політики складається з 4 етапів:



Попередні обговорення, визначення додаткових питань, що доцільно розглянути



Презентації та висловлювання членами КМП своєї думки

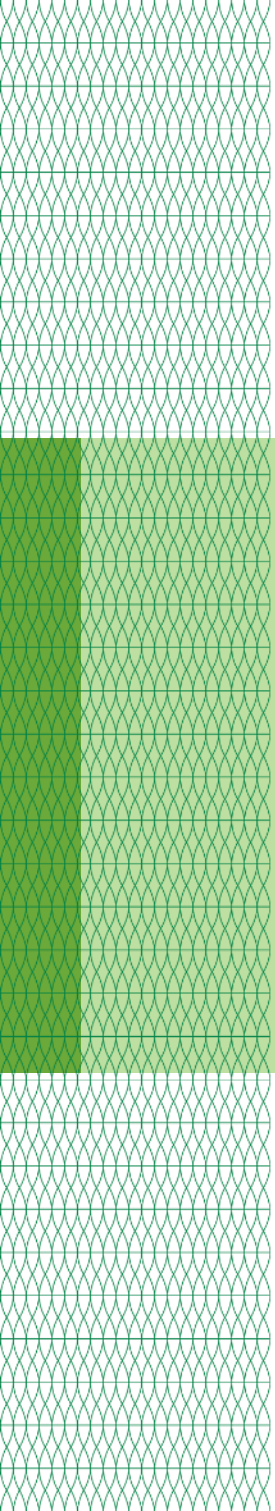


Прийняття рішення



Роз'яснення мотивів прийнятих рішень





Компонент №2. Прозорість політики

Пояснення рішень

Як Національний банк пояснює свої монетарні рішення?



1. Прес-реліз та прес-брифінг щодо монетарного рішення

- ✓ Короткий аналіз поточної ситуації
- ✓ Мотивація ухваленого рішення
- ✓ Очікувана політика в подальшому

2. Підсумки дискусії членів КМП

Знеособлена позиція усіх членів КМП щодо необхідного монетарного рішення та **відповідна аргументація** не лише більшості членів, а й альтернативні думки

Підсумки дискусії членів Комітету з монетарної політики щодо рівня облікової ставки

3 прес-релізів та виступів на прес-конференції можна зробити висновки про...

Рівень облікової ставки

Короткий аналіз поточної ситуації

Щокварталу

Прогноз

Мотивація рішення

Ризики

Прогноз облікової ставки (forward guidance)

🕒 23 квіт. 2020 14:00

Правління Національного банку ухвалило рішення знизити облікову ставку до 8%. Продовження пом'якшення монетарної політики має на меті подальшу підтримку економіки в умовах пандемії та карантинних заходів.

3 прес-релізів та виступів на прес-конференції можна зробити висновки про...

Рівень облікової ставки

Короткий аналіз поточної ситуації

Щокварталу

Прогноз

Мотивація рішення

Ризики

Прогноз облікової ставки (forward guidance)

Інфляція у березні-квітні була нижчою, ніж очіувалося, попри тимчасове зростання цін протягом перших тижнів карантинних заходів.

У минулому місяці зростання споживчих цін у річному вимірі сповільнилося до 2,3%. Зростання цін стримували насамперед три фактори: здешевлення енергоносіїв на світових ринках, відображення залишкових ефектів від торішнього зміцнення гривні, а також збільшення пропозиції сирих продуктів харчування. Ці чинники переважили зворотний тиск на ціни з боку березневого послаблення гривні та ажіотажного попиту на окремі товари після запровадження карантинних заходів.

За попередніми даними онлайн-моніторингу НБУ, інфляція у квітні також залишатиметься низькою. Підвищений попит на товари першої необхідності та ажіотаж на валютному ринку, спричинений психологічними чинниками, досить швидко вичерпалися. Тож ціни на більшість продуктів харчування та ліки, які зросли під час перших тижнів карантину, впродовж останніх тижнів знижувалися.

3 прес-релізів та виступів на прес-конференції можна зробити висновки про ...

Рівень облікової ставки

Короткий аналіз поточної ситуації

Щокварталу → **Прогноз**

Мотивація рішення

Ризики

Прогноз облікової ставки (forward guidance)

Інфляція у 2020 році залишиться в цільовому діапазоні 5% +/- 1 в.п. Монетарні та фіскальні заходи з підтримки економіки не стануть цьому на заваді.

Унаслідок карантинних обмежень для подолання пандемії та глобальної кризи українська економіка скоротиться на 5,0% у 2020 році, але відновить зростання на рівні близько 4% у наступні роки.

Національний банк переглянув прогноз дефіциту поточного рахунку на 2020 рік у бік зменшення.

3 прес-релізів та виступів на прес-конференції можна зробити висновки про ...

Рівень облікової ставки

Короткий аналіз поточної ситуації

Щокварталу → Прогноз

Мотивація рішення

Ризики

Прогноз облікової ставки (forward guidance)

Таким чином, Правління Національного банку ухвалювало рішення щодо зниження облікової ставки в умовах, коли інфляційний тиск є помірним, а економіка потребує суттєвої підтримки через негативний вплив карантинних заходів на показники ділової активності, споживання та зайнятості населення.

Беручи до уваги цей комплекс обставин, Правління Національного банку продовжило пом'якшення монетарної політики і знизило облікову ставку на 2 п.п. до 8%.

У комплексі з іншими заходами, вжитими Національним банком, зокрема з розширення інструментарію для підтримання ліквідності банків, та запровадженням банками пільгових умов для позичальників, це надасть економіці стимул, необхідний для підтримання населення і бізнесу в ці складні часи та швидкого відновлення ділової активності після завершення карантину.

3 прес-релізів та виступів на прес-конференції можна зробити висновки про ...



Таким чином, співпраця з МВФ є головною передумовою збереження макрофінансової стабільності в Україні під час світової кризи. Відповідно, відсутність програми з Фондом залишається **основним** ризиком для втілення даного прогнозу.

Іншим **важливим** ризиком для реалізації зазначеного прогнозу є триваліший термін пандемії коронавірусу та збереження обмежувальних заходів, необхідних для її подолання, на довший період.

Від цього безпосередньо залежатиме швидкість відновлення як глобальної, так і української економіки.

Актуальними залишаються також **інші ризики:**

- ескалації військового конфлікту на сході країни;
- скорочення врожаю зернових і плодоовочевих культур в Україні через несприятливі погодні умови;
- збільшення волатильності світових цін на продукти харчування з огляду на глобальні зміни клімату та ризик посилення протекціонізму у світі.

3 прес-релізів та виступів на прес-конференції можна зробити висновки про ...



Національний банк очікує подальшого зниження облікової ставки до 7% упродовж цього року.

Оцінюючи можливу швидкість руху до цієї позначки, Національний банк зважатиме на перебіг переговорів із МВФ, розвиток ситуації з коронавірусом та темпи згортання карантинних заходів, а також антикризові заходи урядів та центральних банків інших країн.

Національний банк не виключає можливості й більшого пом'якшення монетарної політики у цьому році у тому випадку, якщо скорочення споживчого попиту через карантинні заходи та послаблення ділової активності будуть суттєвіше тиснути на інфляцію в бік її зниження, ніж ми очікуємо зараз.

Це все хтось читає?

ЕКОНОМІЧНА ПРАВДА

НОВИНИ ПУБЛІКАЦІЇ КОЛОНКИ ІНФОКАРТИ | ФЕРМЕРИ-ІНОЗЕМЦІ: ХТО ВОНИ? ІННОВАЦІЇ В ДІЇ

Нацбанк знизив облікову ставку до 8% річних

ЧЕТВЕР, 23 КВІТНЯ 2020, 14:00

Поширити 605 Твіт

10573 ПЕРЕГЛЯДИ



Національний банк України ухвалив рішення про зниження з 24 квітня облікової ставки до 8%.

Увага! НБУ з 24 квітня знизив облікову ставку до 8% ☆

23.04.2020 3582 1

Правління Нацбанку ухвалило рішення знизити облікову ставку з 10% до 8% річних з 24 квітня 2020 року

НБУ знизив облікову ставку до 8%



КИЇВ. 23 квітня. УНН. Національний банк України знизив облікову ставку до 8%. Про це УНН повідомляє з посиланням на пресслужбу НБУ.

"Правління Національного банку ухвалило рішення знизити облікову ставку до 8%. Продовження пом'якшення монетарної політики має на меті подальшу підтримку економіки в умовах пандемії та карантинних заходів", - вказали у регуляторі.



ТБ НОВИНИ СТАТТІ ▾ КОРОНАВІРУС МУЛЬТИМЕДІА ФОТО ДОНБАС ВІЙНА КРИМ ▾ СХЕМИ ПРОГРАМИ ▾ СПЕЦПРОЕКТИ ▾

31 травня 2020, Київ 20:24

НОВИНИ | ЕКОНОМІКА

23 квітня 2020, 14:40

Національний банк знизив облікову ставку до 8%

І де тут пресреліз?



пошук по

Головна | Події | Політика | Економіка | Спорт | Медицина | Відео | Телеком | Колонк

СПЕЦТЕМИ: Земля Газ ООС Медреформа Коронавірус Кабмін МН17 Нафта

Економіка

14:12

23.04.2020

НБУ знизив облікову ставку з 10% до 8%

1 хв читати



Правління Національного банку України (НБУ) вирішило з 24 квітня знизити облікову ставку з 10% до 8% річних, ідеться в повідомленні центробанку в четвер.

Пресреліз – це основа новин

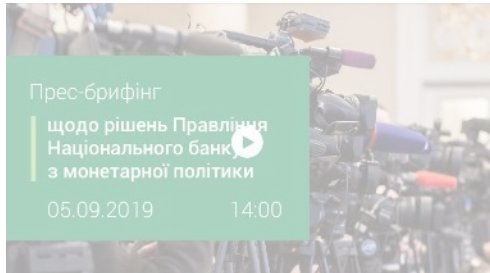
"У комплексі з іншими заходами, вжитими Національним банком, зокрема з розширення інструментарію для підтримання ліквідності банків та запровадженням банками пільгових умов для позичальників, це надасть економіці стимул, необхідний для підтримання населення і бізнесу в ці складні часи та швидкого відновлення ділової активності після завершення карантину", - наголошується в релізі.

Згідно з ним, на кінець 2020 року прогноз облікової ставки збережено на рівні 7%.

"Оцінюючи можливу швидкість руху до цієї позначки, Національний банк зважатиме на перебіг переговорів із МВФ, розвиток ситуації з коронавірусом та темпи згортання карантинних заходів, а також антикризові заходи урядів та центральних банків інших країн", - ідеться в повідомленні.

Згідно з ним, НБУ не виключає можливості й більшого пом'якшення монетарної політики цього року в тому разі, якщо скорочення споживчого попиту через карантинні заходи й ослаблення ділової активності суттєвіше тиснутимуть на інфляцію в бік її зниження, ніж очікується нині.

Як Національний банк пояснює свої монетарні рішення?



1. Прес-реліз та прес-брифінг щодо монетарного рішення

- ✓ Короткий аналіз поточної ситуації
- ✓ Мотивація ухваленого рішення
- ✓ Очікувана політика в подальшому

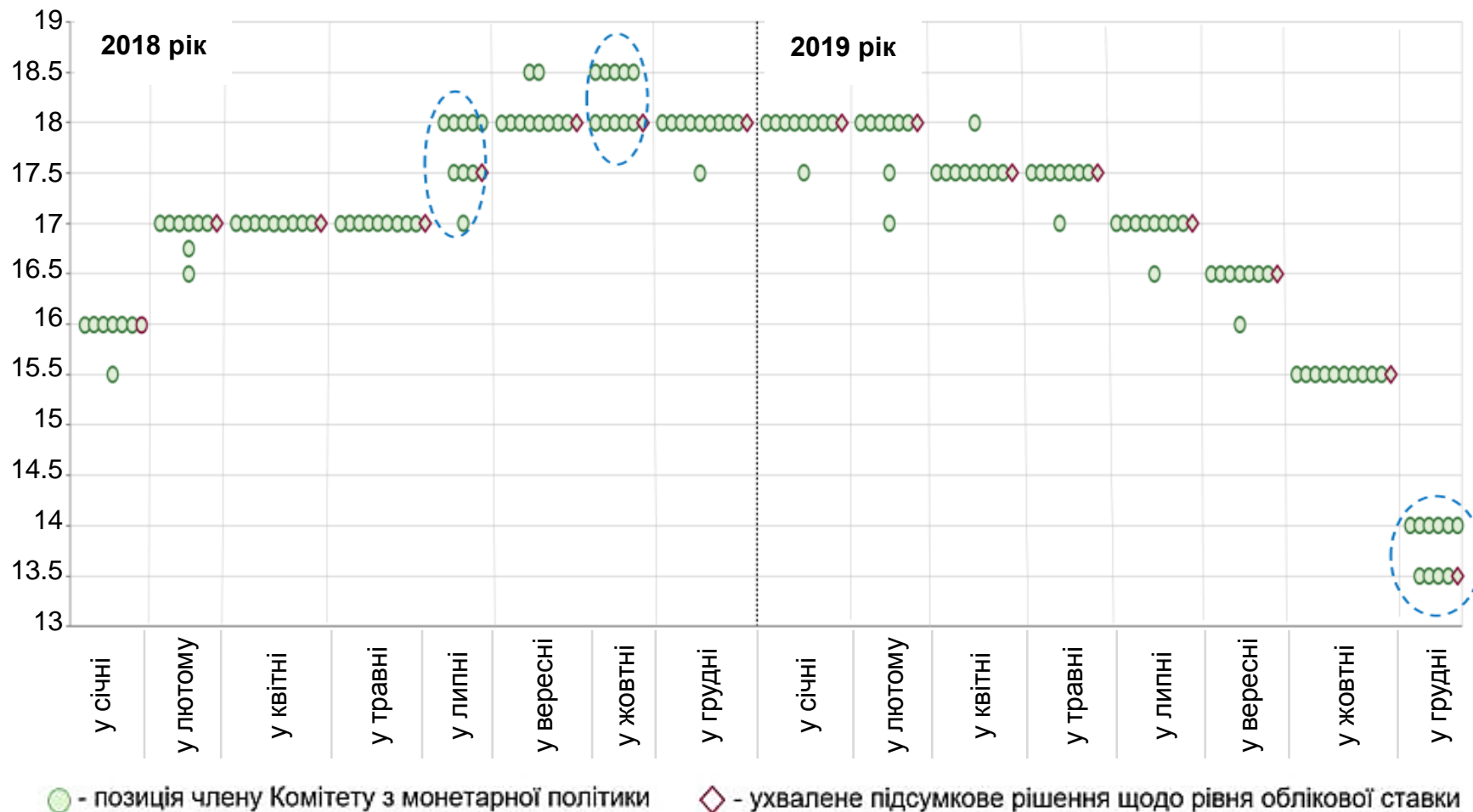
2. Підсумки дискусії членів КМП

Знеособлена позиція усіх членів КМП щодо необхідного монетарного рішення та **відповідна аргументація** не лише більшості членів, а й альтернативні думки

Підсумки дискусії членів Комітету з монетарної політики щодо рівня облікової ставки

Дух дискусії між членами КМП, яка передує ухваленню монетарного рішення Правлінням

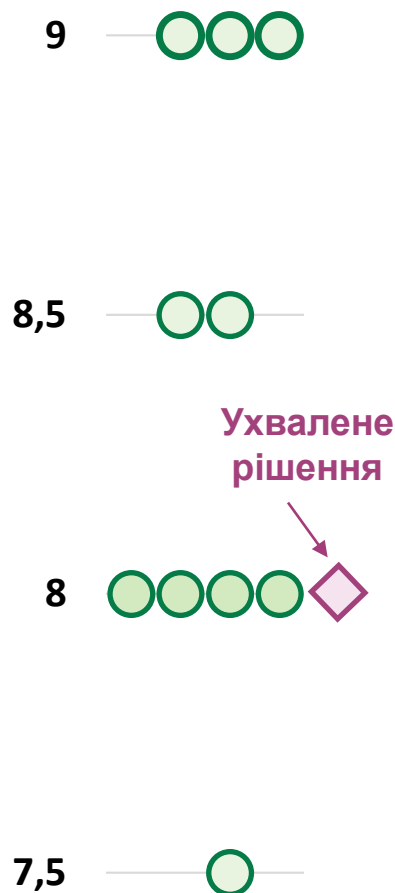
Позиція членів КМП щодо рівня облікової ставки в 2018–2019 роках, % річних



Підсумки дискусії членів КМП дозволяють зрозуміти прихильність членів КМП жорсткій або м'якій монетарній політиці, що зі свого боку допомагає економічним агентам точніше передбачати майбутні кроки НБУ та коригувати свої інвестиційні й споживчі рішення

А що ж було у квітні?

Позиція членів КМП щодо рівня облікової ставки (1)



ТРОЄ членів КМП виступили за зниження облікової ставки на 100 б.п. до 9%

- **Інфляційні ризики є помірними**, оскільки ситуація на валютному ринку після декількох тижнів ажіотажу в березні досить швидко нормалізувалася
- **Ризики для макроекономічної стабільності залишаються високими**. Зокрема, про це свідчить погіршення інфляційних та курсових очікувань фінансових аналітиків
- Рішення НБУ, яке кардинально відрізнятиметься від **очікувань ринку**, може призвести до зменшення довіри до МП
- У квітні слід утриматися від значного зниження ставки, а для досягнення більшого ефекту продовжити пом'якшення МП після ослаблення карантинних обмежень та підписання угоди з МВФ

ДВОЄ членів КМП висловилися за зниження облікової ставки на 150 б.п. до 8,5%

- **Споживчий попит залишатиметься низьким** навіть після завершення карантину
- **Агресивне зниження ставки більш, ніж на 150 б.п., несе певні ризики**. В умовах високої невизначеності щодо розвитку ситуації низькі гривневі процентні ставки підштовхуватимуть економічних агентів до пошуку альтернативних активів, зокрема валютних. Це призведе до зростання доларизації економіки та посилить тиск на обмінний курс гривні

А що ж було у квітні?

Позиція членів КМП щодо рівня облікової ставки (2)

9 — ○○○

8,5 — ○○

8 — ○○○○◇

Ухвалене рішення

7,5 — ○

Чотири члени КМП поділяли думку щодо доцільності зниження облікової ставки на 200 б.п. до 8%.

- Слабкість внутрішнього попиту в поточному прогнозі є недооціненою
- Поточне значення облікової ставки є зависоким, отже її зниження на 2 в.п. є адекватним кроком, який продемонструє ринку **готовність НБУ підтримати економічне зростання монетарними методами**
- Рішуче, але **аргументоване** зниження облікової ставки буде позитивно сприйняте учасниками ринку і не похитне **довіри** до монетарної політики НБУ
- На підтримку цього рішення дані учасники засідання КМП також вказали на **позитивні сигнали щодо продовження співпраці з МВФ** та отримання фінансової підтримки від інших міжнародних партнерів, зокрема від ЄС та Світового банку

Один член КМП висловився за зниження облікової ставки на 250 б.п. до 7,5%.

- Слабший споживчий попит, ніж передбачено прогнозом, може зумовити повільніше повернення інфляції до цільового діапазону
- Низька інфляція в Україні та значні дефляційні ризики в світовій економіці дають змогу активніше знижувати ключову ставку.

Так! І це також читають!

04.05.20 13:12 **Снижение учетной ставки до 8% поддержала половина членов монетарного комитета НБУ**



Решение о снижении учетной ставки до 8% с 24 апреля поддержали 4 из 10 членов Комитета по монетарной политике Национального банка.

Об этом свидетельствуют итоги дискуссии членов Комитета Национального банка в отношении уровня учетной ставки, которая состоялась 22 апреля, передает **БизнесЦензор** со ссылкой на пресс-службу регулятора.

 **РБК - УКРАЇНА**

NEWS

КОРОНАВІРУС

DAILY

LITE

ST

НБУ обґрунтував різке зниження облікової ставки під час кризи

Новини » Економіка 04.05.2020 - 13:45

Новость на русском →

finance.ua

НОВИНИ ВАЛЮТА КРЕДИТИ КРЕДИТНІ КАРТКИ ДЕПОЗИТИ

Новини / Кредит&Депозит / 04.05.2020

05.05.2020, 11:03 - 938 2

ВСІ НОВИНИ РИНКУ

Від 7,5% до 9%: НБУ розкрив усі варіанти облікової ставки



Нацбанк оприлюднив підсумки дискусії членів комітету з монетарної політики щодо рівня облікової ставки від 22 квітня, на підставі яких правління НБУ 23 квітня ухвалило рішення знизити облікову ставку з 10% до 8% з 24 квітня.

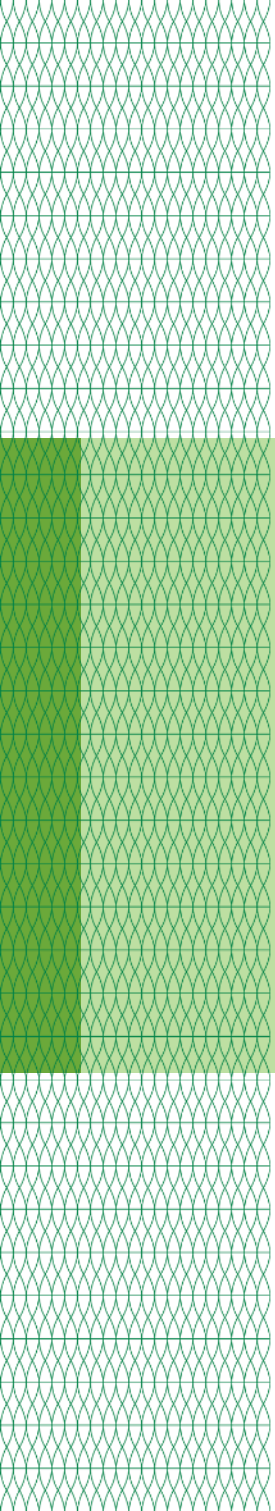
Всі члени КМП одностайно висловилися за пом'якшення монетарної політики у квітні з метою підтримання відновлення економіки.

Від 7,5% до 9%: НБУ розкрив усі варіанти облікової ставки

Понеділок, 04 травня 2020 23:10
Автор **Финансовый клуб**

Облікову ставку могли знизити останнього разу на 1-2,5 в.п.

Нацбанк оприлюднив підсумки дискусії членів комітету з монетарної політики щодо рівня облікової ставки від 22 квітня, на підставі яких правління НБУ 23 квітня ухвалило рішення знизити облікову ставку з



Компонент №2. Прозорість політики

Супровідний аналіз

1. Інфляційний звіт – ключовий документ центрального банку

Інфляційний звіт – ключовий комплексний аналітичний документ з монетарної політики.

Він містить обґрунтування прийнятих рішень і пропозиції щодо заходів для досягнення цілей монетарної політики в майбутньому на основі **макроекономічного аналізу** та **прогнозу**

Інфляційний звіт НБУ відповідає визнанням у світі вимогам до цього документу:

- Зрозуміла мова (plain language)
- Невеликий обсяг звіту (близько 55 сторінок)
- Оприлюднення окремого файлу з таблицями та графіками
- Збільшення кількості графіків, зменшення кількості тексту = графічна інформація заміняє текстову.
- Публікація фан-чартів у прогнозній частині



Публікації → [Огляди та звіти](#)

2. Документи, які супроводжують вихід Інфляційного звіту



Документи



Інфляційний звіт, квітень 2020 року
[Завантажити](#)



Таблиці і графіки у тексті до
Інфляційного звіту, квітень 2020 року
[Завантажити](#)



Макроекономічний прогноз до
Інфляційного звіту, квітень 2020 року
[Завантажити](#)



Презентація до Інфляційного звіту,
квітень 2020 року (ENG)
[Завантажити](#)

3. Щотижневі та щомісячні економічні огляди

Публікації → [Огляди та звіти](#)

Щомісяця

[Макроекономічний та монетарний огляд](#)

[Оцінка інфляції](#)

Щотижня

[Економічний огляд тижня](#)

NEW

Дозволяє експертам та учасникам ринку оперативно отримувати свіжу інформацію про стан економіки в умовах карантинних заходів, запроваджених для подолання епідемії COVID-19

Монетарні комунікації центрального банку

WHY?

Навіщо?

WHAT?

Що саме розкривати?

HOW?

Як проводити?

Основні вимоги до монетарних комунікацій

Чіткість

Зрозумілість комунікацій

Відкритість

Розкриття важливої інформації

Своєчасність

Вчасне інформування

Чіткість: комунікації ЦБ можна легко зрозуміти (1)

1

Використання маркерованих списків, а не суцільного тексту

Інфляційний звіт, квітень 2018 року

Основним економічним ризиком для реалізації зазначеного прогнозного сценарію Національний банк вважає відсутність прогресу в проведенні структурних реформ, необхідних для збереження макрофінансової стабільності та подальшої співпраці з МВФ на тлі високих обсягів погашення зовнішніх боргів у наступних роках. Відтермінування необхідних кроків для відновлення співпраці з офіційними кредиторами звужує вікно можливостей у залученні необхідного фінансування для здійснення пікових виплат за державним боргом у 2018 – 2020 роках. Тому, на думку Національного банку, для збереження макрофінансової стабільності України критично важливим є невідкладна активізація зусиль для продовження співпраці з МВФ.

Також вагомим ризиком для уповільнення інфляції є проведення урядом більш м'якої фіскальної політики. Зокрема подальше збільшення соціальних видатків вищими темпами, ніж загальне зростання продуктивності праці в економіці, може посилити інфляційний тиск.

У зовнішньому середовищі суттєво посилюються ризики широкомасштабних торговельних війн, що можуть зумовити різкі коливання цін на світових товарних ринках, погіршити умови доступу українського експорту на зовнішні ринки та зменшити валютні надходження. Розворот сприятливих тенденцій, що спостерігались у світовій економіці та на товарних ринках з початку 2016 року, може призвести до значних негативних наслідків для економічної активності та стану валютного ринку в Україні, економіка якої залишається дуже вразливою до зміни світової кон'юнктури.

Чіткість: комунікації ЦБ можна легко зрозуміти (1)

1

Використання маркерованих списків, а не суцільного тексту

Інфляційний звіт, квітень 2020 року

Основний ризик для реалізації окресленого прогнозу полягає у відсутності програми співпраці з МВФ

Реалізація цього ризику може погіршити курсові й інфляційні очікування та ускладнити доступ до міжнародних ринків капіталу. Це значно погіршить фінансові можливості уряду щодо підтримки економіки під час кризи та можливість рефінансування боргів.

Іншим важливим ризиком є триваліший термін пандемії коронавірусу та збереження обмежувальних заходів, необхідних для її подолання, на довший період. Від цього безпосередньо залежатиме швидкість відновлення як глобальної, так і української економіки. В умовах негативного сценарію суттєво поглибиться падіння економіки в поточному році та виникне потреба в посиленні фіскальних та монетарних стимулів для пом'якшення негативного впливу для економіки та населення.

Актуальними залишаються також інші ризики:

- ескалації воєнного конфлікту на сході країни;
- зниження врожаю зернових і плодоовочевих культур в Україні через несприятливі погодні умови;
- збільшення волатильності світових цін на продукти харчування з огляду на глобальні зміни клімату;
- посилення протекціонізму у світі.

Чіткість: комунікації ЦБ можна легко зрозуміти (2)

2

Виділена основна інформація

Інфляційний звіт, квітень 2018 року

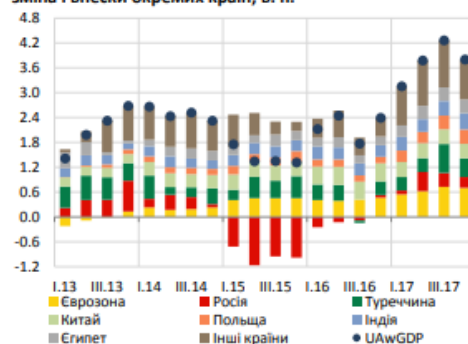
2.1. ЗОВНІШНЄ СЕРЕДОВИЩЕ

Зовнішні умови для української економіки залишалися сприятливими завдяки впевненому зростанню економік країн – ОТП України та позитивній у цілому цінній кон'юнктурі на світових товарних ринках. Так у IV кварталі 2017 року середньозважені річні темпи економічного зростання країн – ОТП України залишалися одними з найвищих за останні шість років. Цьому сприяли зростання попиту та інвестицій на тлі поживлення світової торгівлі. Певне уповільнення порівняно з попереднім кварталом значною мірою відображало вичерпання сприятливого ефекту бази порівняння для окремих країн, зокрема Туреччини та низки країн ЦСЄ, та помірні темпи відновлення економіки РФ. Наявні дані за I квартал 2018 року свідчать про збереження стійких темпів зростання глобальної економіки.

Значний світовий попит підтримав високі ціни на сировинні товари. Водночас суттєвий вплив мали фактори, характерні лише для окремих ринків, зокрема, несприятливі погодні умови на початку 2018 року для врожаю зернових у низці регіонах світу, дія обмежень на виробництво сталі в Китаї, високий рівень виконання угоди ОПЕК+ та скорочення запасів нафти в США. Зростання агрегованого індексу зміни світових цін на товари українського експорту (ЕСPI²) у I кварталі 2018 року прискорилося.

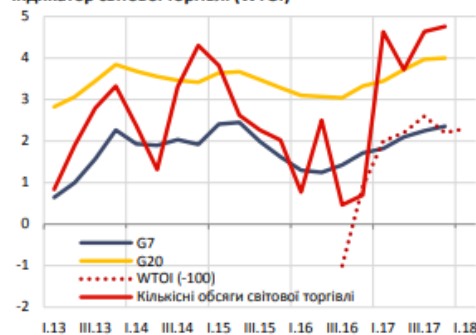
Натомість на світових фінансових ринках у I кварталі умови стали більш жорсткими. Це зумовлено подальшим посиленням монетарної політики ФРС та турбулентністю на світових фондових ринках. Останнє спричинено зростанням напруженості в міждержавних торговельних відносинах та розпродажем акцій технологічних компаній на тлі побоювань уведення більш жорсткого регулювання цього сектору. Попри це активи країн, ринки яких розвиваються, виявили певну стійкість. Збереження інтересу інвесторів до активів цієї групи країн на тлі послаблення долара США та зростання цін на сировинні товари зумовило зміцнення більшості валют країн, ринки яких розвиваються.

Середньозважений показник економічного зростання в країнах – ОТП України (індекс UAwGDP), % річна зміна і внески окремих країн, в. п.



Джерело: розрахунки НБУ.

Реальний ВВП окремих груп країн (% річна зміна), обсяги світової торгівлі (% річна зміна) та випереджаючий індикатор світової торгівлі (WTOI)



Чіткість: комунікації ЦБ можна легко зрозуміти (2)

2

Виділена основна інформація

Інфляційний звіт, **квітень 2020 року**

Частина 1. Зовнішнє середовище

- Уведення карантинних обмежень у відповідь на поширення COVID-19 призвело до стрімкого зниження економічної активності у світі. Очікується, що після рецесії 2020 року світова економіка відновить зростання, однак ураховуючи безпрецедентність цієї кризи, воно не повністю компенсує втрати поточного року.
- На світових товарних ринках звуження попиту – визначальний фактор тиску в бік зниження цін у 2020 році. Надалі відновлення світової економіки підтримає ціни.
- Збільшення волатильності на світових фінансових ринках через економічну невизначеність призвело до масштабної втечі капіталу в безпечні активи. Попри пом'якшення монетарної політики провідними ЦБ схильність інвесторів до ризику залишатиметься слабкою.

Чіткість: комунікації ЦБ можна легко зрозуміти (3)

3

Короткі речення

4

Графічне подання інформації

5

Співставність інформації: ключові меседжі не суперечать один одному в Інфляційному звіті, пресрелізі, виступі Голови, презентації експертам

Інфляційний звіт, квітень 2020 року

Інфляція у 2020 році залишиться в цільовому діапазоні. Монетарні та фіскальні заходи з підтримки економіки не стануть цьому на заваді

Інфляція у 2020 році залишиться в цільовому діапазоні $5\% \pm 1$ в. п. Зростання цін помірно прискориться в наступні місяці й на кінець 2020 року становитиме 6% насамперед унаслідок перенесення на ціни нещодавнього знецінення гривні.

Пресреліз, квітень 2020 року

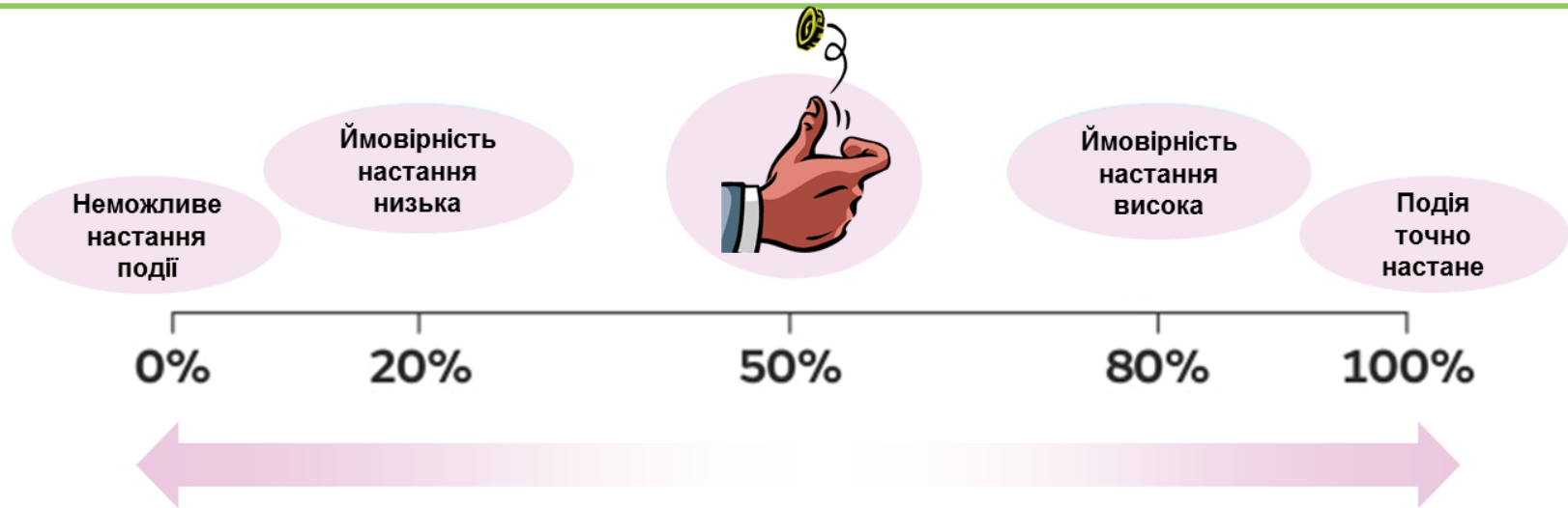
Інфляція у 2020 році залишиться в цільовому діапазоні $5\% \pm 1$ в.п. Монетарні та фіскальні заходи з підтримки економіки не стануть цьому на заваді.

Інфляція помірно прискориться в подальші місяці і на кінець 2020 року становитиме 6%, тобто залишиться в межах цільового діапазону. Заходи фіскальної та монетарної

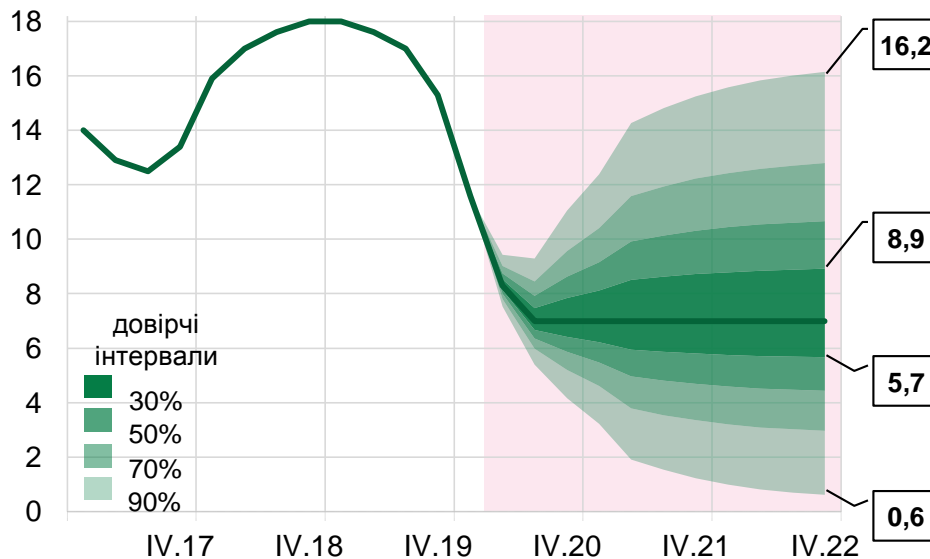
Відкритість: важлива інформація має бути розкритою

- ✓ Учасники ринку повинні мати змогу як оцінити монетарну політику ретроспективно, так і зрозуміти подальші наміри ЦБ
- ✓ Проведення центральним банком аналізу точності своїх прогнозів, а також порівняння їх з прогнозами інших організацій
- ✓ Треба вміти **комунікувати невизначеність**:
 - у пресрелізі/виступі Голови
 - протоколі засідання КМП (аргументи та точки зору кожного члену КМП, які можуть відрізнитися)
 - Інфляційному звіті (з чітким поясненням ризиків)
 - використання віялових діаграм при оприлюдненні прогнозу

Довірчий інтервал: як читати?



Облікова ставка НБУ, середня, %

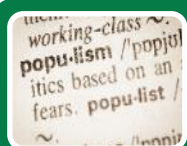


- Із ймовірністю 30% середньоквартальне значення облікової ставки перебуватиме в межах найтемнішої області на графіку. Наприклад, у IV кв. 2022 року воно не перевищить 8,9% та не буде меншим ніж 5,7%.
- Із ймовірністю 90% середньоквартальне значення облікової ставки не вийде за межі найсвітлішої зони та, наприклад, у четвертому кварталі 2020 року не перевищить 16,2% та не буде меншим ніж 0,6%.

Розвиток комунікацій центрального банку: нові виклики, нові завдання



Коронакриза



Популізм



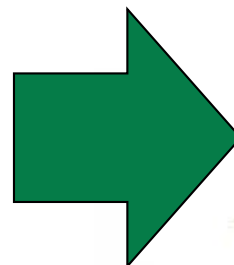
Посягання на незалежність
центрального банку



Низький рівень довіри



Розвиток світу комунікацій



Фінансова
грамотність та
інклюзія



“Ми в першу чергу комунікуємо з громадськістю; з ринками – паралельно або другорядно”

Mark Carney, Голова Банку Англії

Основні тези

- ❖ Підходи до комунікацій у монетарній політиці за останні 20 років значно еволюціонували: від закритості до повної прозорості
- ❖ Реалізація режиму інфляційного таргетування передбачає управління інфляційними очікуваннями і, як наслідок, фактичною інфляцією
- ❖ Транспарентність процесу прийняття рішень покращує передбачуваність монетарної політики та сприяє закоренню інфляційних очікувань
- ❖ Використання кращих практик та досвіду інших ЦБ в проведенні комунікацій дало можливість НБУ менш ніж за п'ять років здійснити значний поступ до більшої відкритості
- ❖ Національний банк продовжує розширювати канали та інструменти комунікацій та прагне до того, щоб всі верстви населення правильно розуміли і трактували мотиви і механізми прийняття монетарних рішень.