



Національний
банк України

Монетарна політика за режиму ІТ: досягнення та перспективи

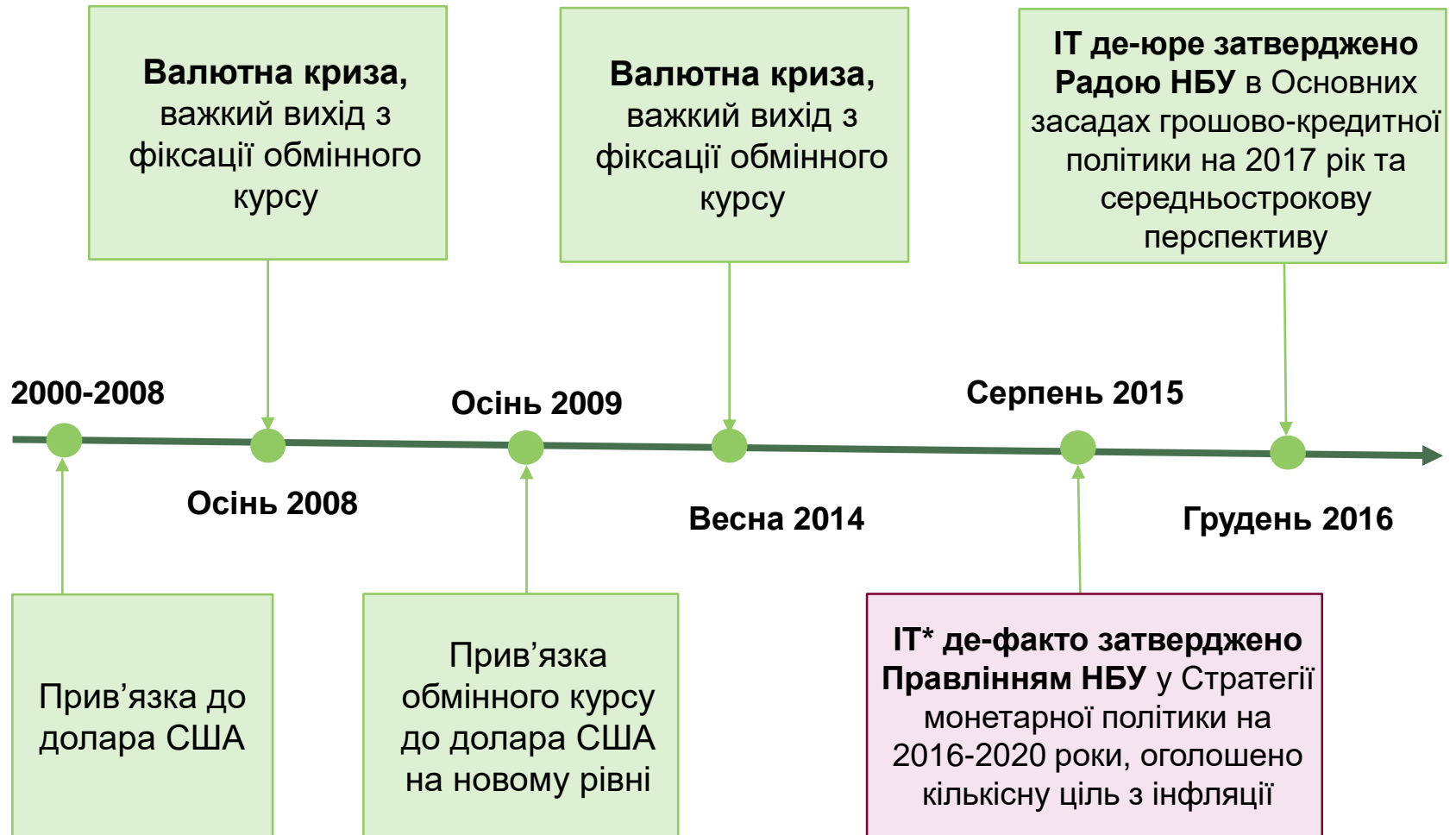
Сергій Ніколайчук,

заступник Голови Національного банку України

Київ, 18 серпня 2021 року



Еволюція монетарних режимів в Україні



* ІТ – інфляційне таргетування

ТОР-5 досягнень НБУ завдяки ІТ та плаваючому курсу



Зниження інфляції та її волатильності



Стійкий до шоків валютний ринок



Здешевлення фінансування для громадян, бізнесу та уряду



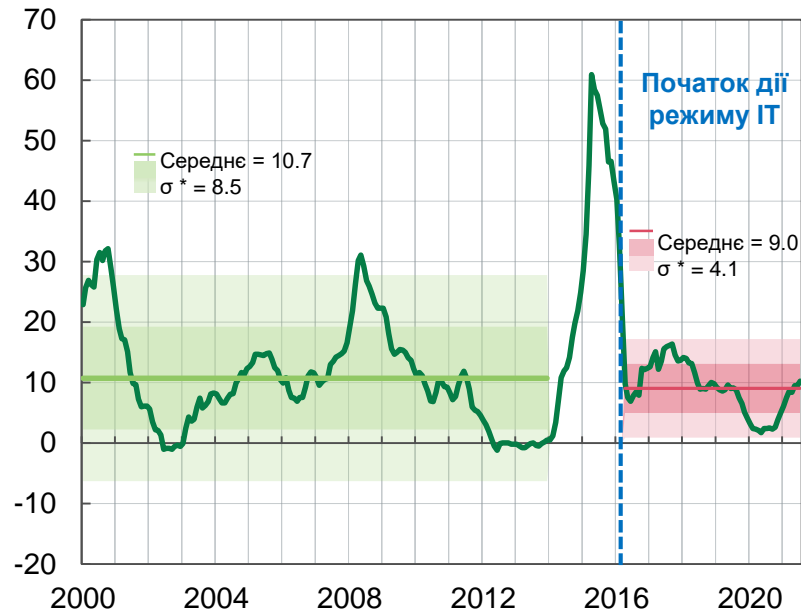
Ліквідна та стабільна банківська система



Підтримка стійких темпів економічного зростання

#1 Інфляція та її волатильність знизилися, покращилися інфляційні очікування

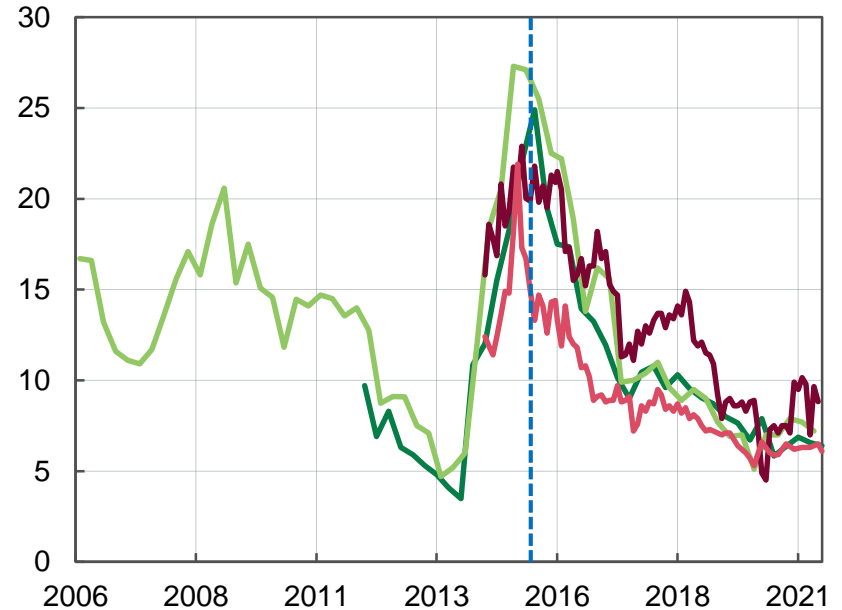
Інфляція та її волатильність, % р/р



* σ – стандартне відхилення. При нормальному розподілі 68% і 95% значень знаходяться відповідно в межах одного (області забарвлені у темні відтінки) та двох (області забарвлені у світлі відтінки) стандартних відхилень від середнього значення.

Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

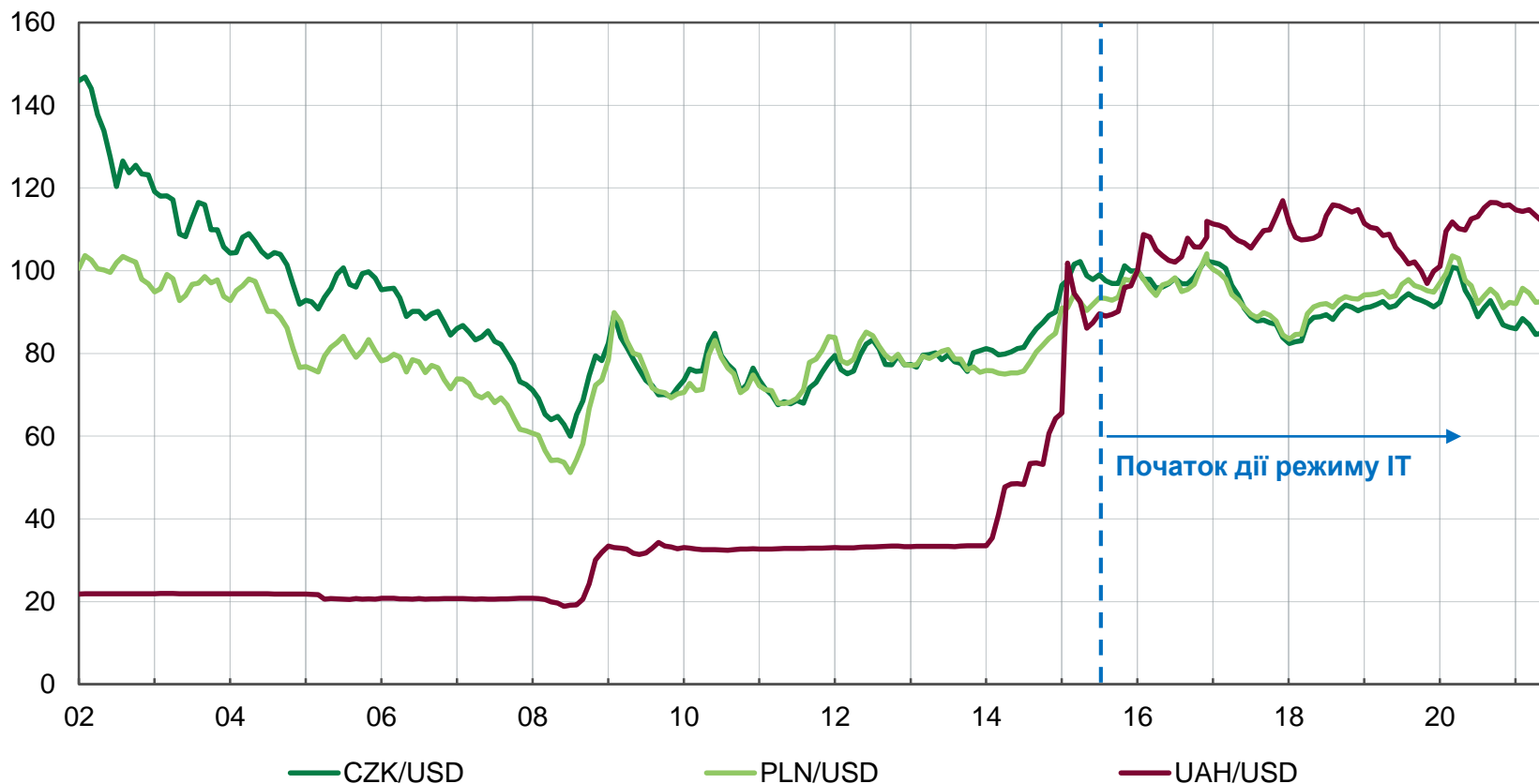
Інфляційні очікування на наступні 12 місяців, %



Джерело: НБУ.

#2 Інфляційне таргетування у тривалій перспективі забезпечує стабільніший обмінний курс, ніж його фіксація...

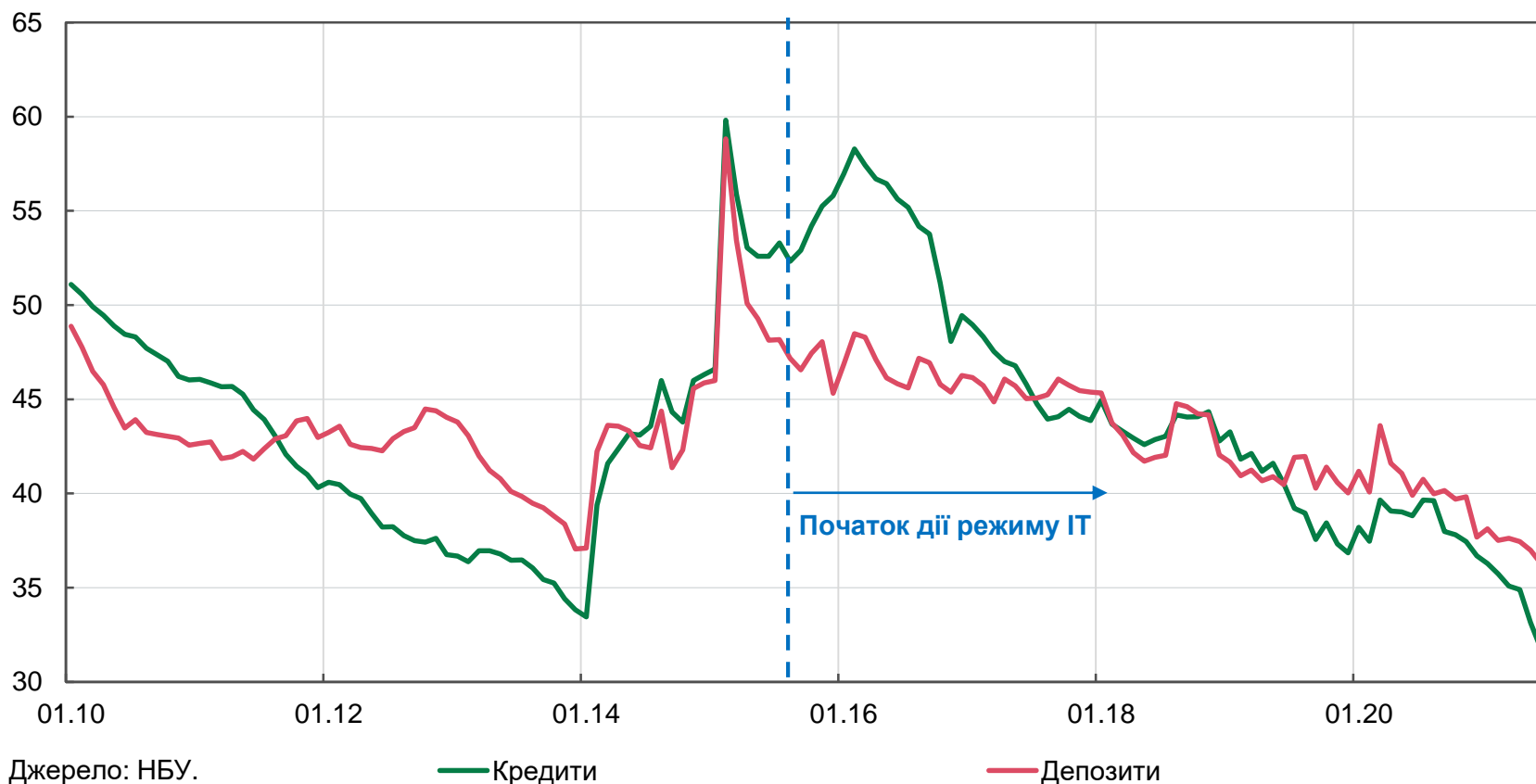
Обмінні курси гривні, чеської крони та польського злотого до долара США, 01.2016=100



Джерело: МВФ, розрахунки НБУ.

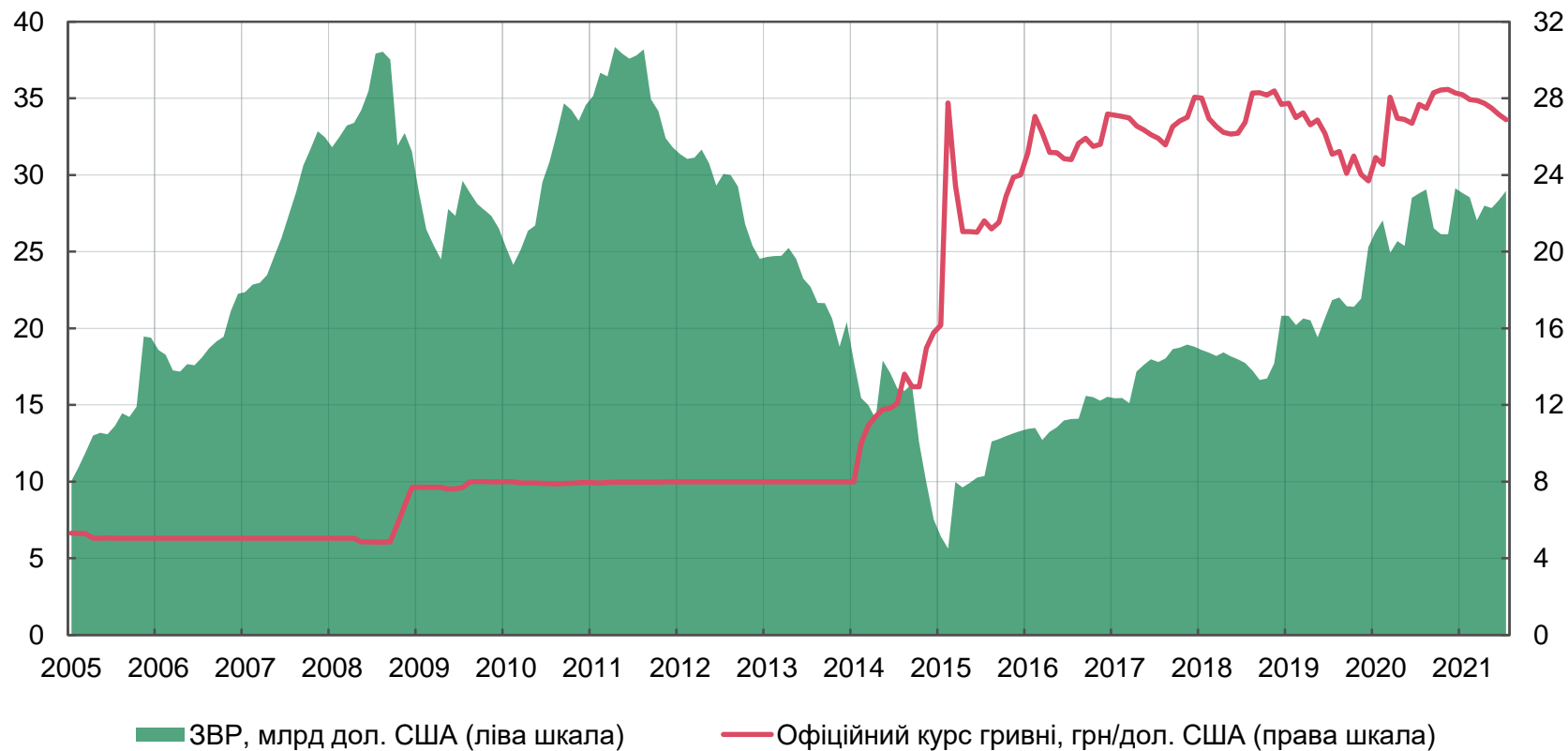
...і підтримує стійкий тренд на дедоларизацію економіки...

Частка кредитів та депозитів в іноземній валюті, %



...та відновлення резервів для підвищення стійкості до нових викликів

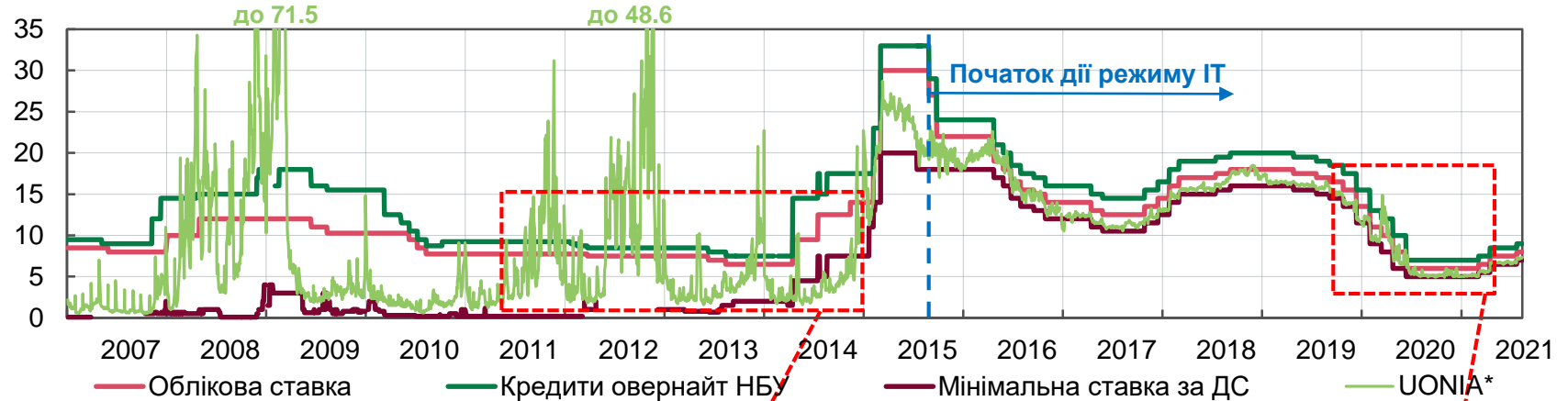
Міжнародні резерви НБУ та обмінний курс гривні до долара США



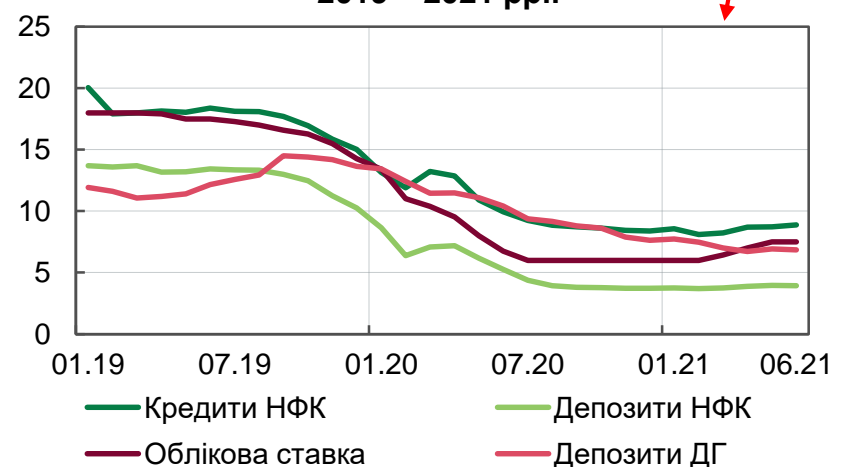
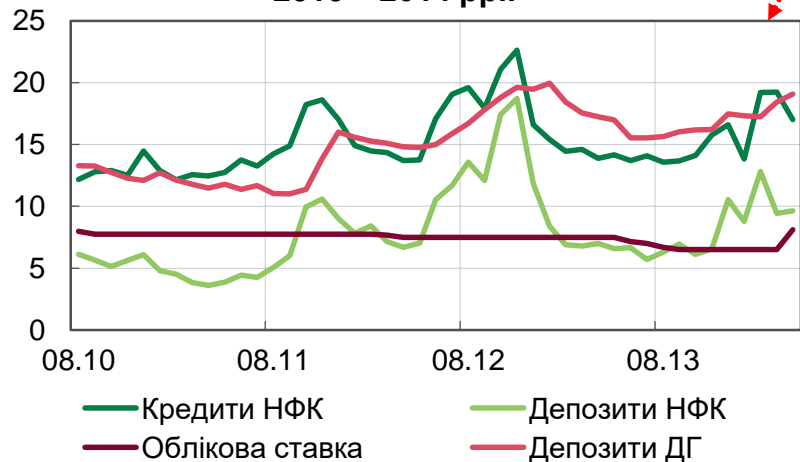
Джерело: НБУ.

#3 Процентні ставки – нижчі та стабільніші

Процентні ставки НБУ та UIR/UONIA (станом на 11.08.2021), %



Середньомісячна облікова ставка та ставки за новими кредитами і депозитами в гривні
2010 – 2014 рр.. 2019 – 2021 рр..



* До 25.12.15 дані по міжбанківським ставкам – ставки по гривневим міжбанківським кредитам від Кредінфо.
Джерело: НБУ.

#4 Банки мають вільний доступ до ліквідності – у будь-який час можуть отримати кредит від НБУ

Частка коштів НБУ в зобов'язаннях банків



Джерело: НБУ.

Чисті кредити суб'єктам господарювання та фізичним особам у гривні, 12.2016=100%

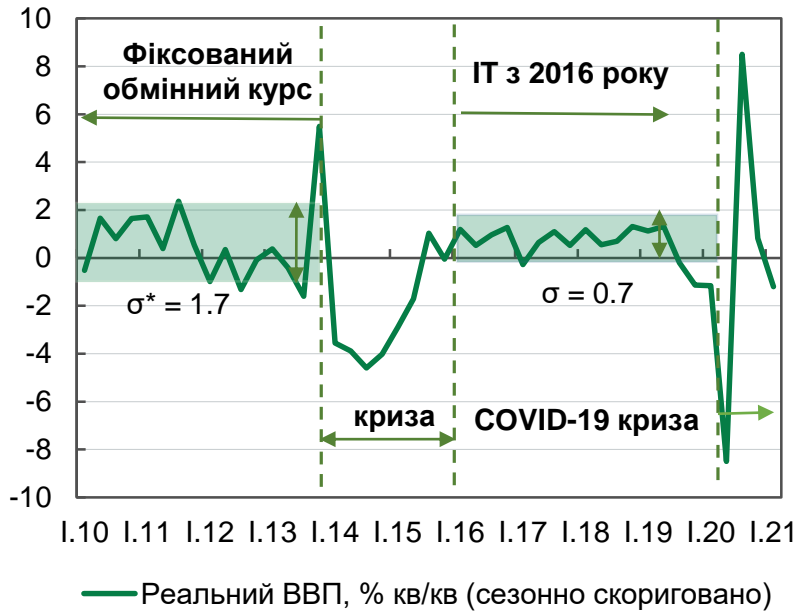


Джерело: НБУ.

- Режим IT та дизайн інструментів монетарної політики передбачають безперервний доступ банків до кредитів для підтримання ліквідності
- У кризові часи НБУ може активувати інструмент довгострокового рефінансування для підтримання кредитування. Так, у березні 2020 року НБУ почав надавати кредити терміном до 5 років
- Дизайн монетарної політики гарантує здатність банків кредитувати населення та бізнес як у періоди структурного профіциту, так і періоди структурного дефіциту ліквідності

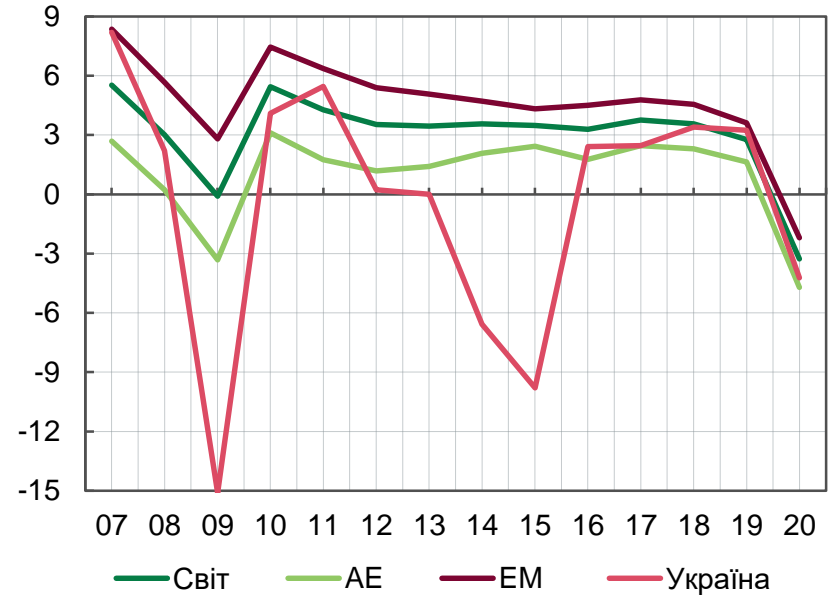
#5 Економіка – більш стійка, а зростання – стабільніше

Волатильність ВВП



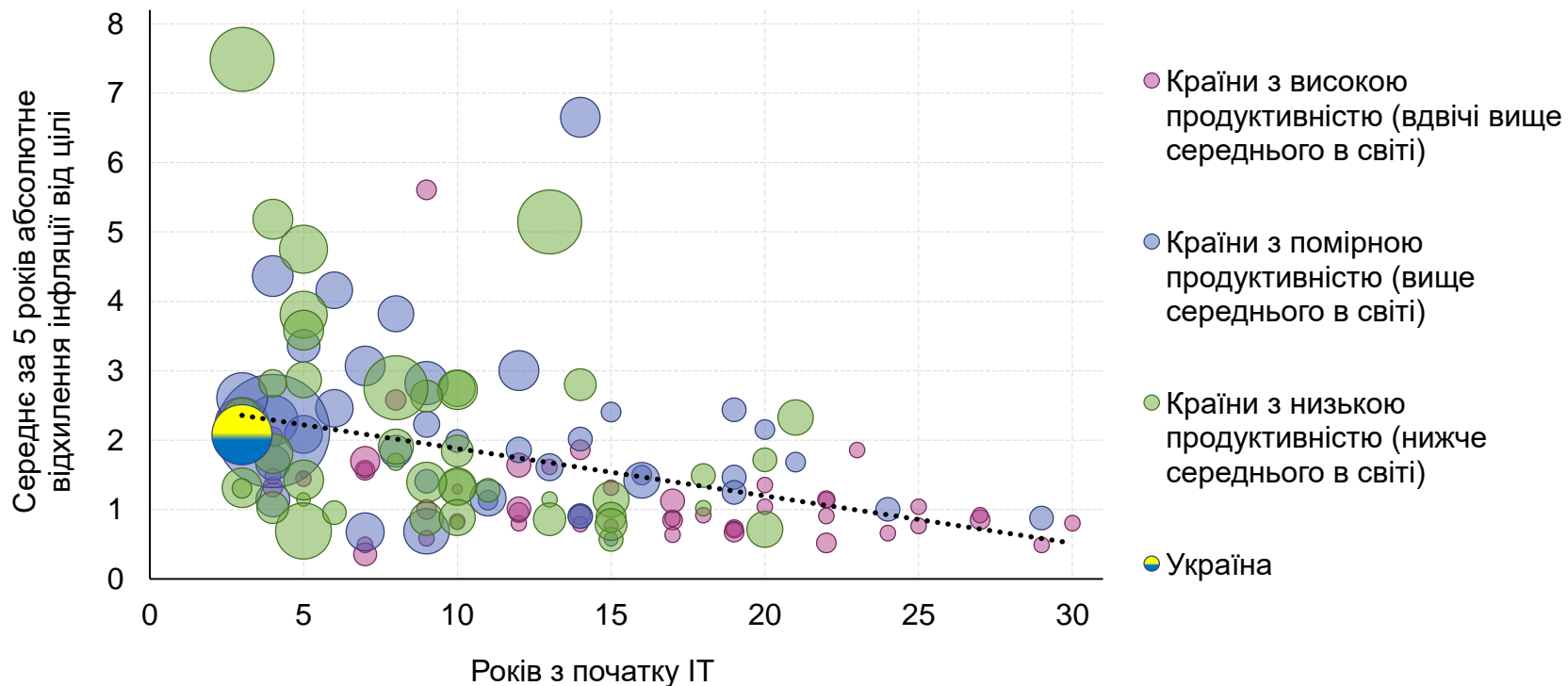
* σ – стандартне квадратичне відхилення.
Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

Реальний ВВП, зміна р/р, %



Джерело: МВФ, розрахунки НБУ.

Потенціал підвищення результативності досягнення інфляційних цілей



Розмір бульбашок пропорційно відображає середнє значення за 5 років інфляційної цілі.

Джерело: розрахунки НБУ.

Перспективи монетарної політики НБУ: "Еволюція, а не революція"

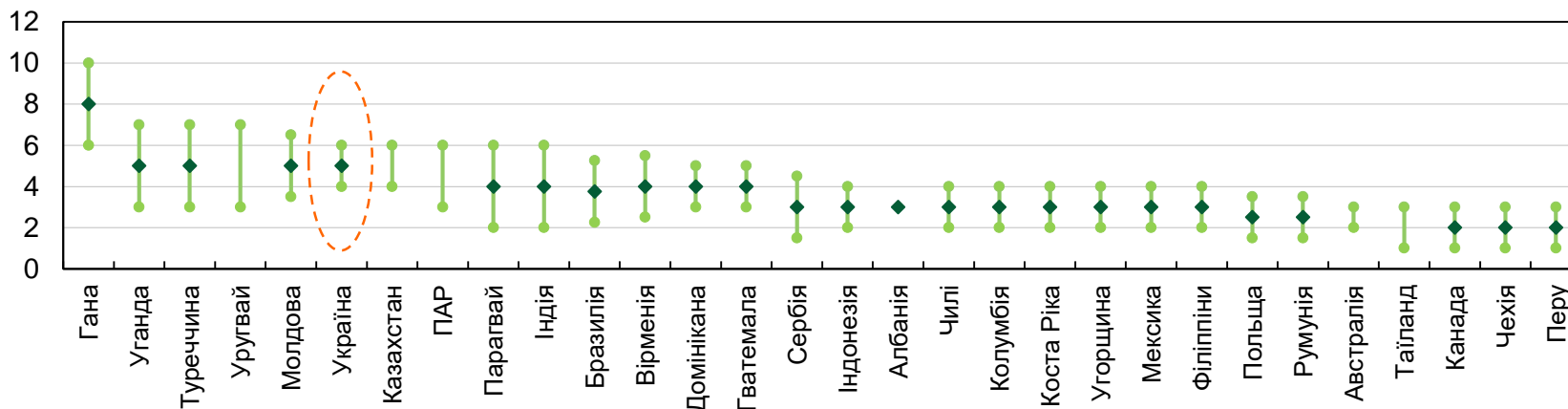
Напрямки

Мета



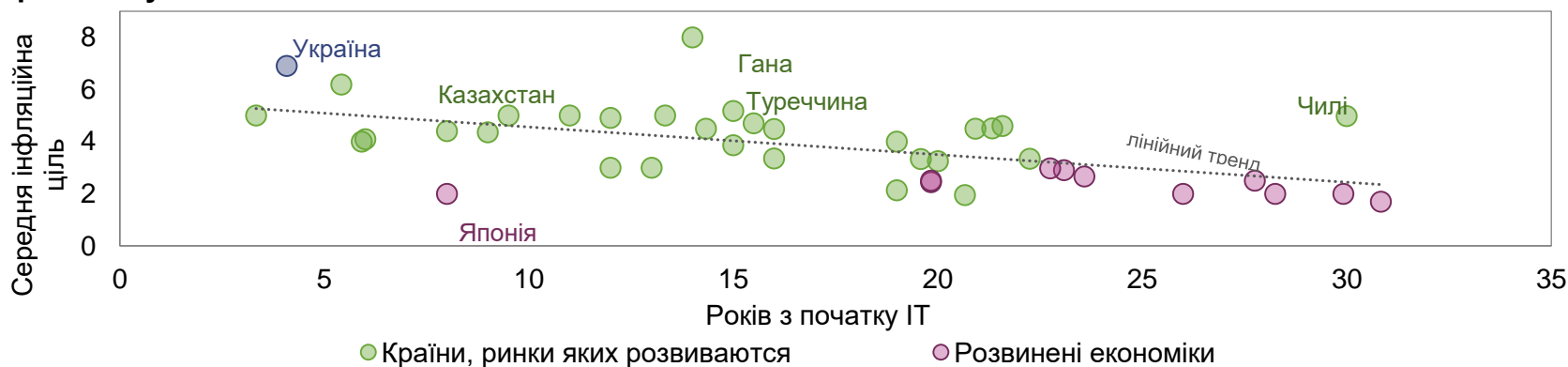
#1 Зниження інфляційної цілі?

Цілі з інфляції в окремих країнах (за станом на серпень 2021)



Джерело: Офіційні сторінки центральних банків.

Зв'язок між середньою інфляційною ціллю та тривалістю політики інфляційного таргетування серед країн світу



* На основі місячних даних щодо інфляції та за припущення, що річна інфляційна ціль є незмінною протягом року, окрім України та Чехії, які за деякі роки публічно оголошували про плавне зниження інфляційної цілі протягом року.

#2 Розвиток монетарного інструментарію

Під час кризи НБУ активно застосовував

- ✓ довгострокове кредитування банків за процентною ставкою на рівні ключової
- ✓ своп процентної ставки між НБУ та банками
- ✓ "обнуління" норми обов'язкових резервів

✗ викуп цінних паперів

Перспективні напрями розвитку інструментарію

- зміни в операційному дизайні
- підтримання розвитку вторинного ринку ОВДП
- розвиток ринку ОВДП з плаваючою ставкою та прив'язкою до інфляції
- розвиток ринку інструментів хеджування процентного та валютного ризику

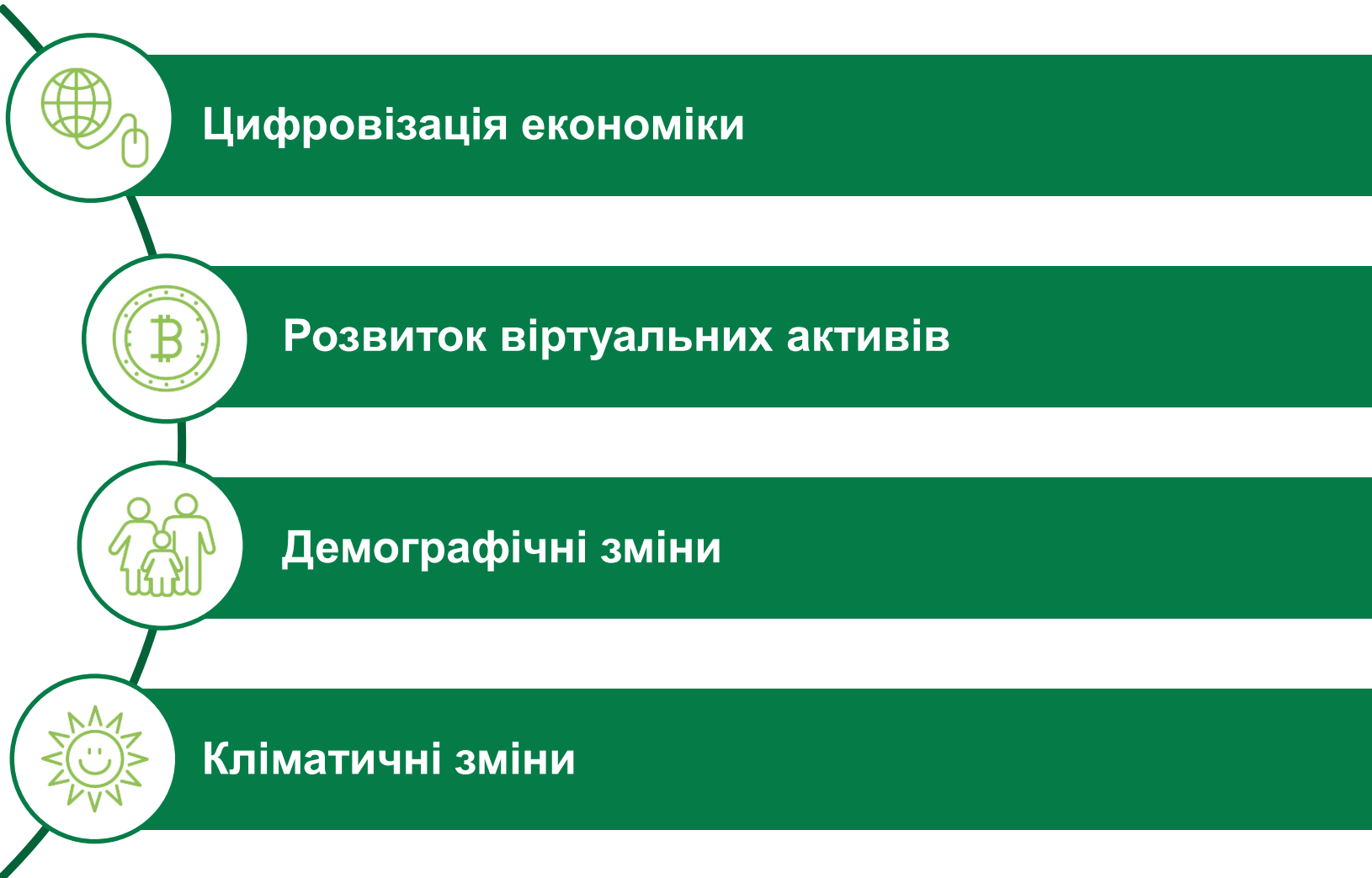
- **Посилення монетарної трансмісії**
- **Стимулювання розвитку ринку капіталу**

#3 Координація з іншими цілями та інструментами НБУ



- забезпечення цінової стабільності
- сприяння фінансовій стабільності, в тому числі стабільності банківської системи
- сприяння додержанню стійких темпів економічного зростання та підтримка економічної політики Кабінету Міністрів України

#4 Готовність до нових викликів



Запорука успіху інфляційного таргетування – послідовне спрямування політики на досягнення цінової стабільності

Інфляційне таргетування – не панацея, а **оптимальний режим** серед можливих альтернатив

Вибір монетарного режиму (як і політичного устрою) не гарантує успішність самої політики

ІТ може гнучко адаптуватися до зміни умов функціонування фінансового ринку та стану економіки

Така гнучкість та адаптивність сприяє:

- виконанню основної функції НБУ – забезпеченню цінової стабільності
- посиленню впливу НБУ на економічні процеси за рахунок дієвої трансмісії
- розвитку ринку капіталів через стабільність процентних ставок
- зниженню рівня доларизації економіки
- гнучкому реагуванню на розгортання кризових явищ та глобальних змін

Інфляційне таргетування – це як газон для британця, секрет досконалості якого простий: "стрижіть і сійте, сійте і стрижіть – і так двісті років"





Національний банк України

[Web](#) ▪ [Facebook](#) ▪ [Twitter](#) ▪ [Flickr](#) ▪ [Youtube](#) ▪ [Instagram](#)