



Національний  
банк України

# Монетарна політика НБУ та основні виклики в сучасних умовах

**Олександр Петрик**

Голова Комітету грошово-кредитної політики та  
фінансової стабільності Ради НБУ

5 листопада 2021

# Конституційне та законодавче зобов'язання Національного банку

---

- Стаття 99. Конституції України:

Грошовою одиницею України є гривня. Забезпечення стабільності грошової одиниці є основною функцією центрального банку держави Національного банку України.

- Стаття 6 закону про НБУ:

При виконанні своєї основної функції Національний банк має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі.

- Основні засади грошово кредитної політики 2022:

Ціллю монетарної політики залишається підтримання інфляції в середньостроковій перспективі на рівні 5% із допустимим діапазоном відхилень  $\pm 1\%$ .

# Монетарна політика НБУ до запровадження режиму ІТ

---

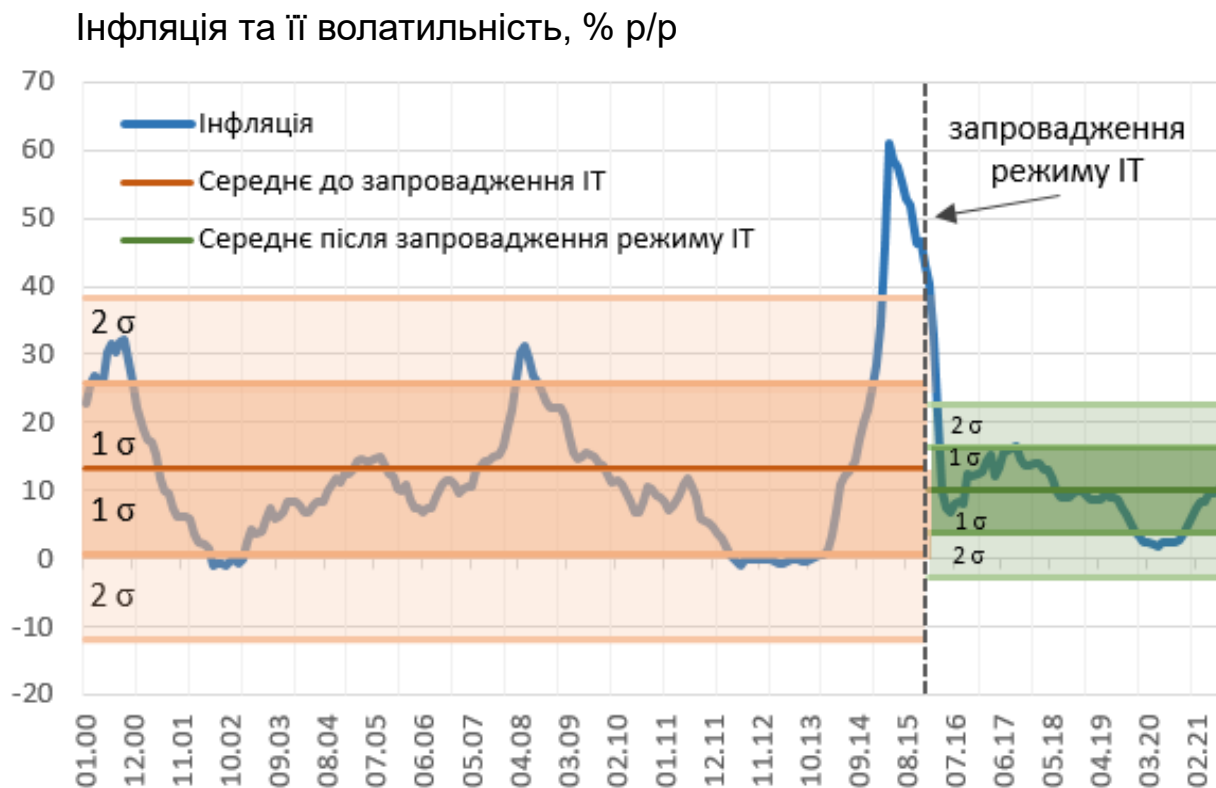
- Еклектичний (змішаний) монетарний режим;
- Таргетування монетарних агрегатів або валютного курсу в залежності від обставин, що склалися;
- Відсутність експліцитного орієнтиру, імпліцитний якір стабільності обмінного курсу;
- Облікова ставка носить декларативний характер, практично не впливає на вартість навіть короткострокових грошей;
- Рада НБУ визначає широкий перелік «цільових показників».

# Каркас монетарної політики НБУ після запровадження ІТ

---

- Забезпечення цінової стабільності що вимірюється через ІСЦ.
- Ціллю залишається підтримання інфляції на рівні 5% + 1% у середньостроковій перспективі.
- Облікова ставка основний монетарний інструмент, інші інструменти передбачені Законом використовуються за потреби.
- Рада НБУ здійснює контроль за проведенням МП та аналіз відповідності рішень Правління визначеним цілям, та аналіз якості припущень та прогнозу.

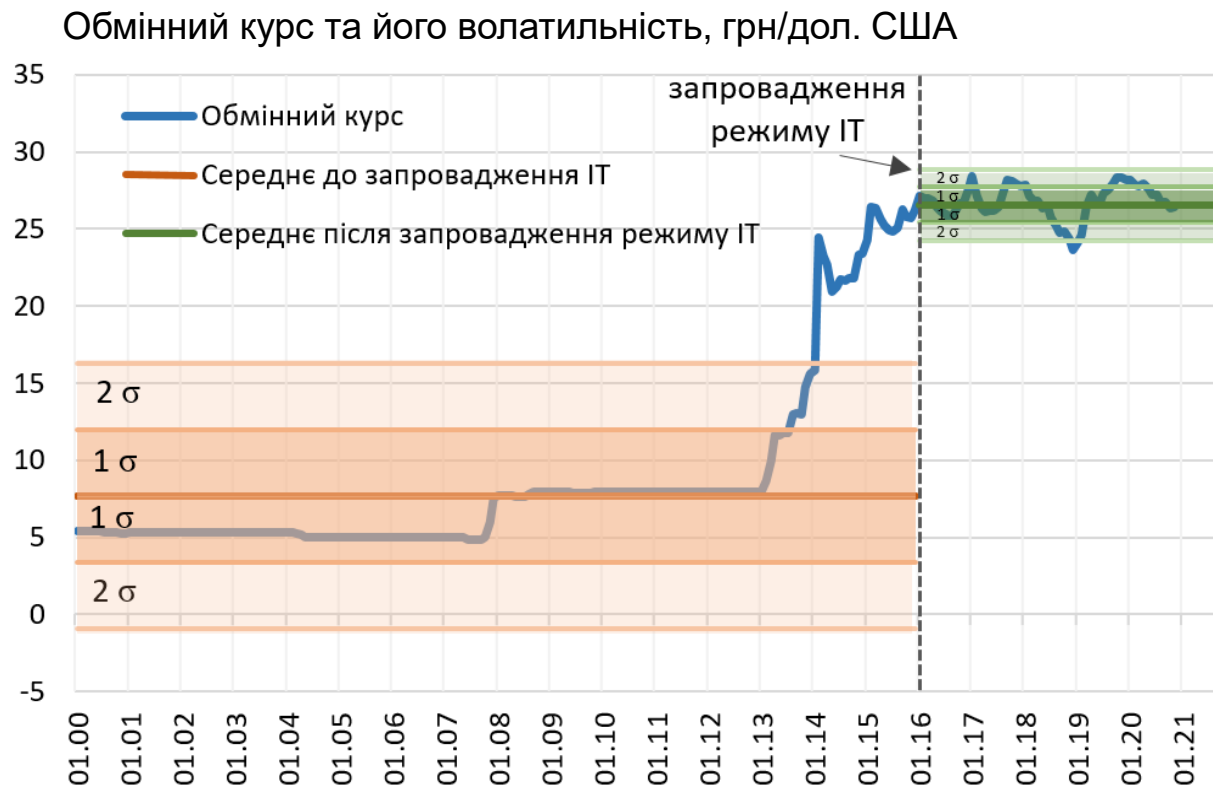
# На що впливає монетарна політика? (і)



- Середнє значення інфляції в 2016 р. – липні 2021 р. становило 10% проти 13.2% впродовж 2000 – 2015 років
- Водночас стандартне відхилення ( $\sigma$ ) зменшилося майже вдвічі з 12.5% до 6.4%

Довідково: При нормальному розподілі 68% і 95% значень знаходяться відповідно в межах одного та двох стандартних відхилень від середнього значення.

## На що впливає монетарна політика? (ii)

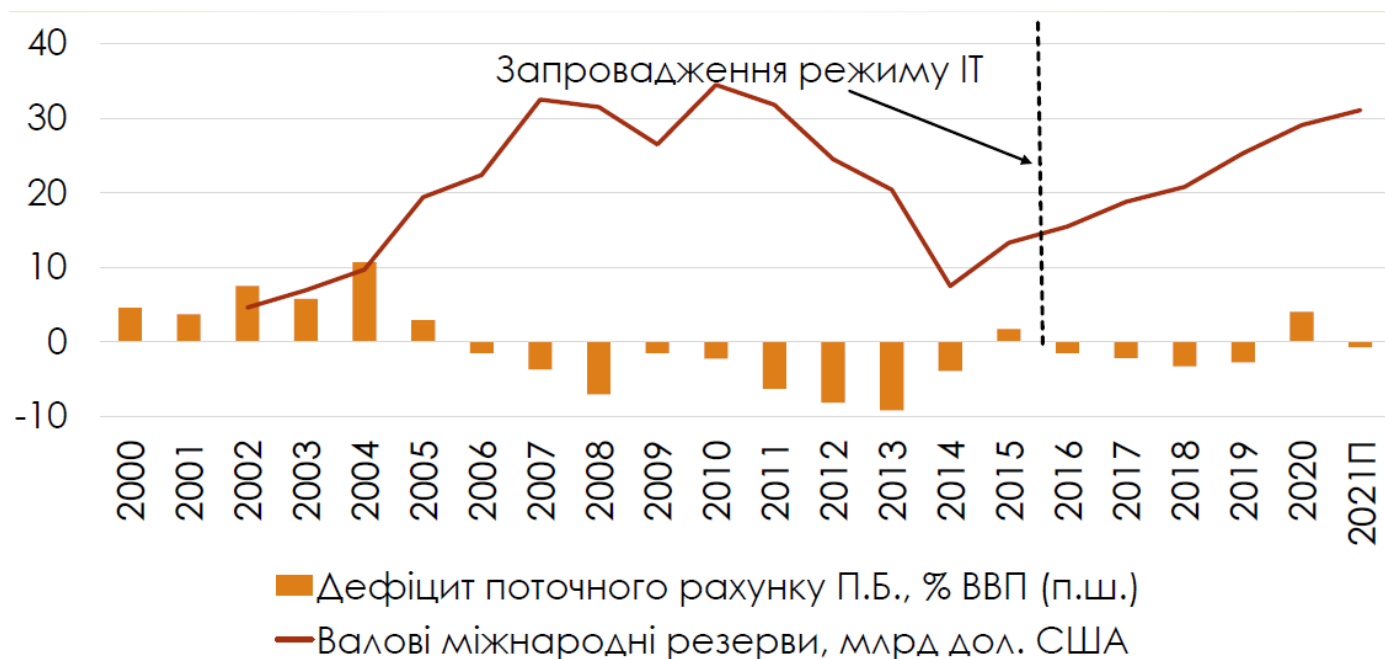


- Середнє значення обмінного курсу в 2016 р. – листопаді 2021 р. становило 26.6 грн/ дол США проти 7.7 грн/ дол США впродовж 2000 – 2015 років.
- Водночас стандартне відхилення ( $\sigma$ ) зменшилося майже в чотири рази з 4.3 дол США до 1.1 грн/ дол . США

Довідково: При нормальному розподілі 68% і 95% значень знаходяться відповідно в межах одного та двох стандартних відхилень від середнього значення.

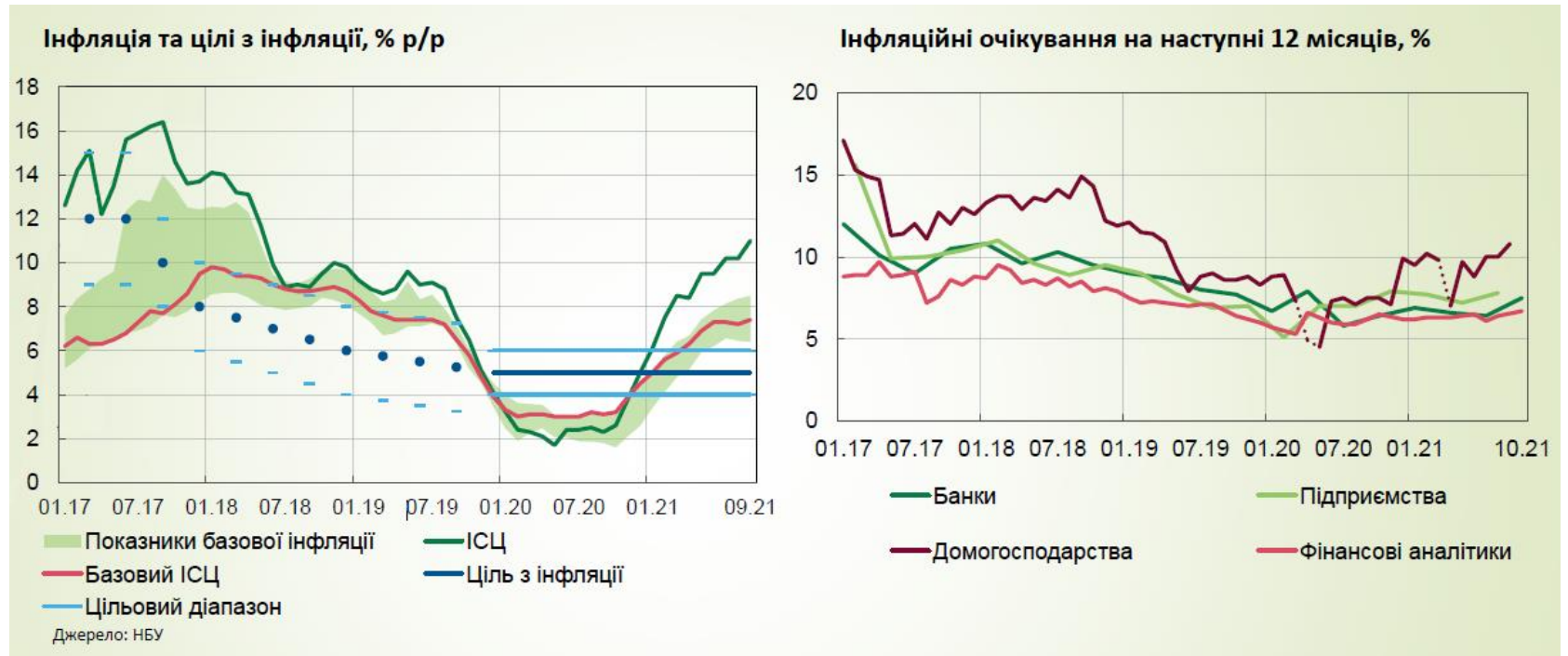
## На що впливає монетарна політика? (iii)

Міжнародні резерви та дефіцит поточного рахунку ПБ



- «Фіксація курсу» призводила до поступового накопичення макроекономічних дисбалансів (зокрема станом на кінець 2013 р. дефіцит поточного рахунку ПБ сягнув 10% ВВП)
- Впродовж 2016-2021 р.р. курс також залишається відносно стабільним проте не відбувається подібного накопичення дисбалансів.

# Як оцінювати монетарну політику?



## Головними критеріями успішності монетарної політики є:

- стабілізація інфляції на рівні цільового показника (Інфляція стрімко пришвидшилась починаючи з кінця 2020 року, проте має повернутися до цільового діапазону в другій половині 2022 року).
- заякореність інфляційних очікувань (Інфляційні очікування поступово покращувалися в 2018 – 2019 роках, хоча остання динаміка свідчить про все ще високу адаптивність інфляційних очікувань)

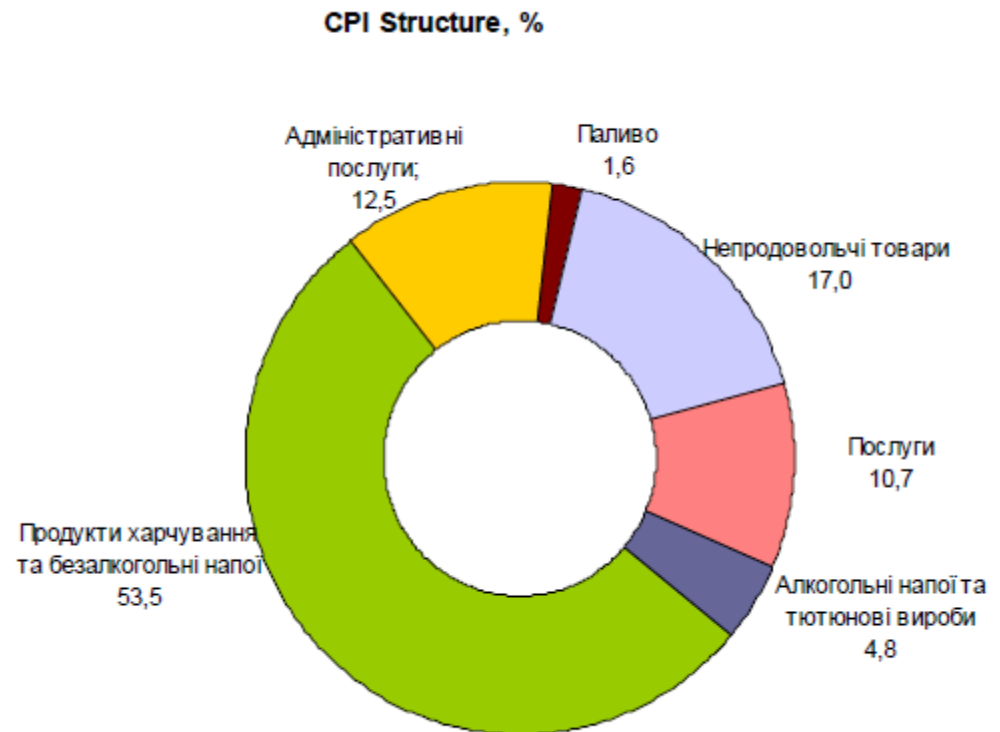
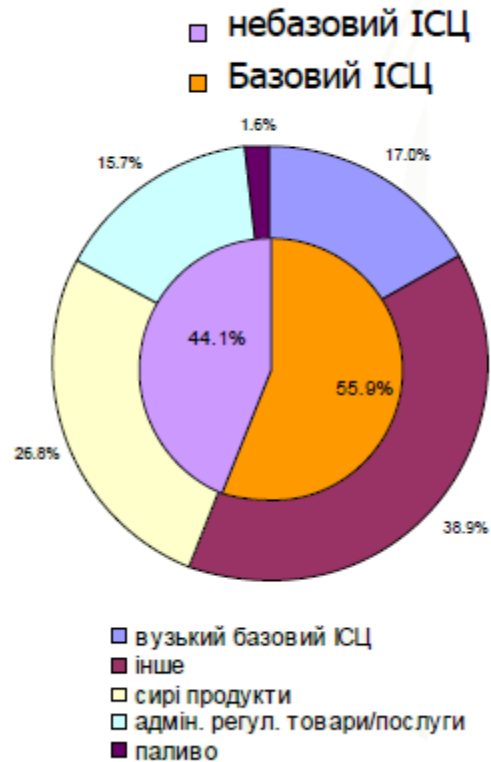


# Які виклики для України є зараз в проведенні монетарної політики?

---

- Потребує суттєвого поліпшення координація монетарної та фіскальної політики.
- Нерозвинуті фінансові ринки в Україні роблять канали монетарної трансмісії недостатньо ефективними і, відповідно дію ставки політики недостатньо впливовою на інфляцію та економічне зростання.
- Незалежність центрального банку також потребує посилення і не має корелювати з політичними циклами в країні.
- Значна частка продуктів харчування та тарифів в споживчому кошику.

# Інфляція в Україні: структура ІСЦ



# Суть незалежності ЦБ та чому вона важлива для НБУ

---

- Види незалежності
- Ставка політики та довгострокова ціль
- Цінова стабільність та прибуток банку
- Короткострокові вигоди та втрати в довгостроковому періоді для економіки

# Комунікації та очікування

---

- Заякорення очікувань – одна з основних задач Інфляційного таргетування
- Прозорість та підзвітність та формування довіри
- Чому комунікаційна політика стає важливою ланкою нового каркасу монетарної політики (говори що робиш, роби що говориш)

# Рада НБУ

---

- Статус (наглядовий орган)
- Функції (основні засади. Стратегія МП, кошторис, внутрішній аудит)
- Сутність нової редакції закону про НБУ стосовно взаємодії Ради та правління та повноважень Ради
- Взаємодія Ради НБУ з Правлінням
- Комітети Ради



Національний  
банк України

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