

## ОКРЕМА ДУМКА

члена Ради НБУ Якова Смолія щодо рішення Ради НБУ від 17.12.2019 року

Вчора відбулося засідання Ради Національного банку, під час якого обговорювався, зокрема, вплив грошово-кредитної політики НБУ на соціально-економічний розвиток. Після багаторазових спроб проголосувати оцінку діяльності НБУ у сфері монетарної політики та зрештою отримання з четвертої спроби часткової підтримки було опубліковано рішення Ради НБУ, яке звинувачує Правління Національного банку у тому, що наша грошово-кредитна політика «не мала стимулюючого впливу на соціально-економічний розвиток». З огляду на це хочу висловити свою позицію як Голови НБУ і як члена Ради НБУ.

**По-перше, за допомогою послідовної монетарної політики Національний банк виконав ціль з інфляції, яку своїми стратегічними документами встановила Рада НБУ.**

Протягом 2019 року НБУ проводив монетарну політику таким чином, щоб забезпечити зниження інфляції до цілі 5% відповідно до положень законодавства України та на виконання Стратегії монетарної політики НБУ і Основних засад грошово-кредитної політики на 2019 рік та середньострокову перспективу, які Рада НБУ затвердила минулого року. Закон України «Про Національний банк України» визначає цінову стабільність як пріоритетну ціль грошово-кредитної політики. Основними засадами визначено ціль щодо інфляції на кінець 2019 року та середньострокову перспективу – 5% +/- 1 в.п.

Завдяки послідовній монетарній політиці, яка спрямовувалася на досягнення цілі, інфляцію вдалося знизити з понад 40% у 2015 році, коли вперше середньострокову ціль було задекларовано, до 5,1% у листопаді 2019 року. Інфляція досягла цілі дещо раніше, ніж очікував НБУ. Мова йде про кінець IV кварталу 2019 року замість початку I кварталу 2020 року. Але це – лише прогноз, який є орієнтиром, а не ціллю політики. Що більш важливо – інфляцію було приведено до цілі саме у той період, який був визначений у стратегічних документах НБУ.

**По-друге, забезпечення низької і стабільної інфляції – це основний внесок, який центральні банки можуть робити для стимулювання соціально-економічного розвитку.**

Діяльність НБУ слід розглядати в тривалій перспективі. Так, всі економічні агенти мають бути впевнені у послідовності політики НБУ, яка і далі спрямовуватиметься на підтримку низької та стабільної інфляції. Навіть, якщо інфляція відхиляється від цільового рівня під дією незалежних від Національного банку факторів, його задача привести інфляцію назад до цілі. Наявність такого зобов'язання і відданість йому формує довіру до гривні. І НБУ вже продемонстрував таку відданість.

Здійснюючи послідовну монетарну політику для забезпечення цінової стабільності, Національний банк закладає надійний фундамент, на якому вже будується стійке економічне зростання. Передбачувано низька інфляція дає бізнесу можливість будувати довгострокові плани з розвитку, іноземним інвесторам – вкладати кошти в українську економіку, населенню – без остраху заощаджувати кошти в гривні, а державі – легше та дешевше позичати боргові ресурси. В цьому і полягає роль Національного банку зі стимулювання соціально-економічного розвитку.

Дані Держстату свідчать, що українська економіка зростає, водночас зростає швидше, ніж у попередні роки, та швидше, ніж очікувала більшість аналітиків. Цього року, за прогнозом НБУ, реальний ВВП зросте на 3,5%.

Зростання економіки закладає надійне підґрунтя для збільшення доходів громадян. А внаслідок дій НБУ такі доходи не зазнають раптового інфляційного знецінення, а навпаки – зростають у реальному вимірі. Зниження розриву в заробітній платі з сусідніми країнами знижує стимули для робітників залишати Україну, відповідно знижується тиск на ринок праці.

Зниження інфляційного тиску дало можливість НБУ пришвидшити зниження облікової ставки. На грудневому засіданні Правління НБУ з питань монетарної політики облікову ставку було знижено

одразу на 2 в.п. до 13,5%. Цикл зниження облікової ставки вже відобразився у суттєвому зниженні вартості державних запозичень у гривні. А згодом позначиться і на доступності кредитів для реального сектору економіки.

Проте для цього монетарна політика НБУ має залишатися відданою визначеним законодавством України цілям, а не переслідувати кон'юнктурні та політичні завдання. Саме таким чином вона забезпечить найбільший внесок у соціально-економічний розвиток України.

**По-третє, непослідовність та суб'єктивність рішень Ради НБУ вказують на їх політичну вмотивованість.**

«Необхідність зниження інфляції до цільових рівнів зумовлюватиме проведення Національним банком відповідної грошово-кредитної (монетарної) політики у 2019 році. Національний банк поступово пом'якшуватиме монетарну політику, знижуючи облікову ставку, у разі стійкого зниження базової інфляції, сприяючи таким чином економічному зростанню», - визначала Рада НБУ в Основних засадах грошово-кредитної політики на 2019 рік та середньострокову перспективу. Дотримання цих настанов передбачало, що пом'якшення монетарної політики є неможливим без зниження базової інфляції, яке не спостерігалось до другого півріччя цього року. Більше того, ще у липні Рада НБУ була настільки занепокоєна досить стійким перебуванням інфляції вище цільового діапазону і незмінним рівнем базової інфляції протягом першого півріччя, що навіть розглядала можливість розширення цільового діапазону для інфляції.

Можливо, з того часу бачення Ради НБУ щодо важливості зниження інфляції та стратегічних пріоритетів НБУ змінилося? Аж ніяк, як свідчать Основні засади грошово-кредитної політики на 2020 рік та середньострокову перспективу, які Рада НБУ ухвалила восени цього ж року. Як і в попередніх документах, в Основних засадах на наступний рік так само йдеться про використання режиму інфляційного таргетування для утримання інфляції на рівні 5% +/- 1 в.п. та про створення середовища з низькою та стабільною інфляцією як основного внеску з боку НБУ у стале економічне зростання країни.

Така непослідовність Ради НБУ у стратегічних документах та рішеннях, які вона продукує, на фоні відсутності єдності в колегіальному органі щодо цих рішень викликає чимало питань. Чому висновки, які фігурують у рішеннях Ради НБУ, не відповідають стратегічним пріоритетам, які та ж Рада встановлює для НБУ? Чому частина Ради НБУ наполегливо «проштовхує» у рішення колегіального органу оціночні судження замість обговорення їх під час фахових економічних дискусій? Чому Рада НБУ ігнорує довгостроковий ефект, який політика НБУ має на економіку, та фокусується на короткострокових наслідках всупереч економічній логіці? Я бачу лише одну відповідь на всі три питання – політична вмотивованість окремих членів Ради НБУ.