



Рада Національного банку України

Р І Ш Е Н Н Я

28 лютого 2017 року

м. Київ

№ 5-рд

**Про діяльність Правління Національного банку України
щодо виконання Основних засад грошово-кредитної політики в 2016 році**

Рада Національного банку України вирішила:

1. Взяти до відома інформацію Правління Національного банку України про проведення Національним банком України грошово-кредитної політики в 2016 році.

2. Схвалити доопрацьовану з урахуванням результатів обговорення Оцінку Радою Національного банку України діяльності Правління Національного банку України щодо виконання Основних засад грошово-кредитної політики в 2016 році, що додається.

3. Схвалити доопрацьовані з урахуванням результатів обговорення рекомендації Правлінню Національного банку України та Кабінету Міністрів України, що додаються.

4. Рішення набирає чинності з дня його прийняття.

Голова Ради

Б. М. Данилишин

Інд. 10

ЗАТВЕРДЖЕНО
Рішенням Ради
Національного банку України
від 28 лютого 2017 року № 5-рд

Оцінка Радою Національного банку України
діяльності Правління Національного банку України щодо виконання
Основних засад грошово-кредитної політики у 2016 році

Про виконання Основних засад грошово-кредитної політики у 2016 році

I. Оцінка досягнення цільового орієнтира грошово-кредитної політики у 2016 році

Цілі грошово-кредитної політики у 2016 році

Постановою Правління Національного банку України від 18 серпня 2015 року № 541 “Про Основні засади грошово-кредитної політики на 2016 – 2020 роки” було визначено, що Національний банк України (далі – Національний банк) досягатиме цінової стабільності шляхом дотримання кількісних цілей щодо інфляції.

Середньострокова ціль щодо інфляції встановлена на рівні 5% (для річного приросту індексу споживчих цін) і досягатиметься поступово. Зокрема визначено такі короткострокові показники для річної зміни індексу споживчих цін:

грудень 2016 року – 12% \pm 3 п. п.;

грудень 2017 року – 8% \pm 2 п. п.

Водночас монетарна політика Національного банку буде також спрямована й на виконання таких цілей, як нарощення і надалі – підтримання достатнього рівня міжнародних резервів та здійснення контролю за зростанням грошових агрегатів відповідно до програми співпраці з МВФ.

Аналіз глобальних тенденцій, макроекономічних даних, матеріалів тощо, поданих Правлінням Національного банку, дає змогу стверджувати, що реалізація грошово-кредитної політики була такою, що відповідає встановленим цільовим орієнтирам. Зазначене стосується не тільки формального досягнення оголошеної інфляційної цілі, а також більш широкого кола питань, які вказують на появу макроекономічних передумов переходу на нижчу інфляційну траєкторію без ризику для відновлення потенціалу економіки, хоча з деякими застереженнями.

Досягнення цілей грошово-кредитної політики у 2016 році

Споживча інфляція в річному вимірі сповільнилася з 43,3% у грудні 2015 року до 12,4% у грудні 2016 року, що відповідає встановленому цільовому орієнтиру.

Відповідно до Основних засад грошово-кредитної політики на 2017 рік та середньострокову перспективу, схвалених Радою Національного банку 21 грудня 2016 року, цільові орієнтири грошово-кредитної політики за показником споживчої інфляції встановлено на рівні:

грудень 2017 року – 8% \pm 2 п.п.;

грудень 2018 року – 6% \pm 2 п.п.;

грудень 2019 року – 5% \pm 1 п.п.

Наведене дає змогу визнати, що показник споживчої інфляції в 2016 році було знижено до встановленого цільового рівня, а сам рівень узгоджується з цільовими орієнтирами, схваленими постановою Правління Національного банку України від 18 серпня 2015 року № 541 “Про Основні засади грошово-кредитної політики на 2016 – 2020 роки”.

Крім того, за підсумками 2016 року було виконано кількісні критерії та індикативні цільові показники спільної з МВФ програми за чистими міжнародними резервами, чистими внутрішніми активами та грошовою базою.

До основних моментів, які вказують на результативність монетарної політики, можна віднести:

зниження рівня інфляції до 12,4%. Це повністю відповідає оголошеній інфляційній цілі. Водночас базова інфляція також знизилась і становила 5,8%. Цей рівень базової інфляції практично консистентний із довгостроковою інфляційною ціллю у 5%;

процентні ставки міжбанківського ринку продовжують демонструвати посилення кореляційного зв'язку з ключовою ставкою Національного банку, а також вони втримуються у достатньо вузькому коридорі. Це свідчить про те, що Національному банку вдавалося згладжувати коливання ліквідності на міжбанківському ринку;

процентний канал монетарної політики засвідчує спроможність Національного банку розширювати спектр впливу на монетарні процеси поза валютним каналом. Кореляція між ставкою Національного банку та міжбанківськими ставками, а також підвищення чутливості інших ставок до монетарних дій означають, що банківський сектор і фінансова система починають адаптовуватись до нового операційного каркаса таргетування інфляції;

попри дефіцит поточного рахунку платіжного балансу та збереження низької чутливості експорту до курсових стимулів Національний банк продовжив нагромаджувати валютні резерви;

траєкторія зниження облікової ставки не вказує на надмірно жорстку політику в світлі ризиків платіжного балансу. Подальше зниження ставки в

грудні 2016 року було призупинено з огляду на ризики витоку ліквідності в рамках структурної зміни банківської системи, зокрема збільшення її державної частки.

Загальний макроекономічний контекст

У 2016 році спостерігалось відновлення національної економіки. У I кварталі вперше з 2014 року відбулося підвищення її реального ВВП у річному вимірі – на 0,1%, яке прискорилося до 1,4% у II кварталі, 2,0% – у III кварталі та 4,7% – у IV кварталі (попередні дані). Обсяг промислового виробництва у 2016 році збільшився на 2,4%.

Одним з основних внутрішніх драйверів економічного зростання було сільське господарство, обсяги виробництва якого у 2016 році збільшилися на 6,1% насамперед завдяки рекордному врожаю зернових (66 млн. тонн).

Водночас суттєво зросли обсяги інвестицій. Зокрема обсяг капітальних інвестицій за 2016 рік збільшився на 18% (у порівняних цінах). Основним джерелом фінансування капітальних інвестицій були власні кошти підприємств та організацій. Однак основна частка інвестицій була спрямована в сільське господарство, добувну та переробну промисловість, будівництво, оптову та роздрібну торгівлю. Із зазначених видів економічної діяльності ті, що стосуються виробництва продукції в Україні, традиційно генерують товари з низьким рівнем доданої вартості. Таким чином, інвестиційні процеси зосереджуються переважно на підтримці функціонування старої економічної моделі, що фактично унеможлиблює закладання якісних підвалин сталого економічного зростання. З іншого боку, наслідком приросту інвестицій стало збільшення дефіциту поточного рахунку платіжного балансу через підвищення інвестиційного попиту.

Підвищенню інвестиційної активності сприяло поліпшення фінансового стану суб'єктів економіки. Так фінансовий результат великих і середніх підприємств до оподаткування за підсумками січня – вересня 2016 року був позитивним і становив близько 82 млрд. грн., тоді як у відповідному періоді 2015 року збитки підприємств у цілому сягнули майже 184 млрд. грн.

Крім того, продовжувалася банківська криза: кількість діючих банків протягом року скоротилася від 117 до 96. Націоналізація наприкінці 2016 року ПАТ КБ “ПРИВАТБАНК” хоча й сприяла швидкій локалізації проблем найкрупнішого банку країни, проте сама по собі ще не дала змоги їх остаточно розв'язати та визначити весь комплекс чинників, що призвів до неплатоспроможності найбільшого системного банку країни.

Водночас необхідно враховувати, що рішення щодо ПАТ КБ “ПРИВАТБАНК” хоч і обумовлене нагальною потребою вжиття заходів із забезпечення стабільності банківської системи, проте несе в собі значні ризики. Так, з одного боку, необхідно вирішити проблему збереження ресурсної бази

банку, а з іншого – зменшення ним процентних ставок для усунення перекосів на ринку фінансових ресурсів.

Різка погіршення в 2016 році поточного рахунку платіжного балансу (–3,4 млрд. дол. США порівняно з –0,2 млрд. у 2015 році) було безпосередньо зумовлено понад трикратним зростанням дефіциту зовнішньої торгівлі товарами та послугами (–5,6 млрд. дол. США порівняно з –1,7 млрд. у 2015 році). Зазначене разом із низьким рівнем суверенного рейтингу країни та збереженням її значного зовнішнього боргу (128,2% ВВП станом на 01.10.2016 порівняно з 131,3% ВВП на 01.01.2016) обумовлюють високу національну залежність від нових зовнішніх запозичень насамперед у рамках фінансової програми EFF.

Підвищення тарифів на споживання енергії і житлово-комунальні послуги сприяло стабілізації фінансового стану суб'єктів господарювання, що їх генерують/надають, зменшивши одночасно відповідний тиск на державний та місцеві бюджети. Це дало змогу знизити гостроту їх хронічної залежності від внутрішніх запозичень.

Упродовж 2016 року залишки коштів Уряду України на єдиному казначейському рахунку в Національному банку збільшилися від 9,0 млрд. грн. до 14,3 млрд. грн., а кошти місцевих бюджетів на банківських депозитах – майже від нуля до понад 10 млрд. грн. Це сприяло обмеженню темпів зростання ОВДП, що перебувають в обігу, без урахування операцій, пов'язаних з націоналізацією ПАТ КБ “ПРИВАТБАНК”, їх загальний обсяг у 2016 році збільшився на 9,0% порівняно з 10,4% у 2015 році та 81,3% – у 2014 році.

Обсяг ОВДП у портфелі Національного банку зменшився в 2016 році на 2,0% порівняно з його приростом на 22,6% у 2015 році та 116,3% у 2014 році. Для Національного банку це значно підвищило ступінь фіскальної свободи, сприявши пом'якшенню грошово-кредитної політики та досягненню її цільового орієнтира.

Незважаючи на досягнення цільових орієнтирів грошово-кредитної політики в 2016 році, на подальші періоди залишаються актуальними ризики зміни темпів реформ із неоднозначними перспективами глобального макроекономічного оточення.

По-перше, можлива зміна макроекономічної політики в США може призвести до підвищення процентних ставок у доларах, що приваблюватиме капітали на американський ринок. У таких умовах країни з ринками, що формуються, наражаються на проблему погіршення фінансових умов. Для України це має принципове значення з огляду на залежність платіжного балансу від припливу капіталів та значні виплати в рахунок обслуговування зовнішнього боргу в майбутньому. Досягнення профіциту поточного рахунку є бажаною реакцією на нові глобальні загрози. Однак це малоімовірно з огляду на поточний характер фіскальної політики та розширення споживання імпорту. Подальше зниження валютного курсу навряд чи буде продуктивним,

ураховуючи низьку чутливість експорту та обумовленість імпорту внутрішніми (номінальними та очікуваними) доходами.

По-друге, підвищення цін на нафту та акцизів на нафтопродукти є несприятливим чинником, що посилює тиск на індекс споживчих цін. Перевищення прогнозу інфляції (9,1%) над ціллю (8%) є певним сигналом про нагромадження ризиків на боці шоків пропозиції. Збереження висхідної траєкторії нафтових цін за відсутності суттєвої ревальвації курсу національної валюти свідчить про ймовірність ускладнення досягнення інфляційної цілі.

По-третє, без подальших позитивних інституціональних змін у сфері захисту прав власності, прав кредиторів, корпоративного управління еластичність процентного каналу перебуватиме під загрозою.

По-четверте, перебування України в зоні низьких міжнародних рейтингів обмежуватиме приплив прямих іноземних інвестицій (ПІІ) та посилюватиме залежність від офіційного зовнішнього кредитування.

Крім того, є ризики прискорення споживчої інфляції в поточному році насамперед через збільшення промислової інфляції та відновлення споживчого попиту. Зокрема в грудні 2016 року індекс цін виробників зріс на 35.7% у річному вимірі, тоді як у грудні 2015 року його приріст становив 25.4%. З огляду на те, що пік прискорення припав на IV квартал минулого року, основне перенесення зростання цін виробників на динаміку споживчих цін має відбутися саме в поточному році. Ключовими каналами такого перенесення є ціни на харчові продукти, продукти нафтопереробки та ціни в постачанні електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря. Зокрема від динаміки останніх залежить собівартість виробництва споживчої продукції. Водночас зростання цін у постачанні електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря в грудні 2016 року сягнуло 51.5% у річному вимірі.

Визначальні чинники неекономічного характеру

Ключовим чинником економічного та соціального життя країни залишалися втрати і загрози, пов'язані з окупацією частини території України та продовженням воєнних дій на сході України.

Основні економічні чинники, що перебувають поза межами компетенції Національного банку

Економіка України значно залежить від динаміки світових цін на зовнішніх ринках сировини, оскільки переважно сконцентрована на видобутку та виробництві продукції з низькою доданою вартістю. Причому наведений зв'язок останнім часом загострюється, у тому числі як через руйнацію промислового потенціалу Донецької і Луганської областей, так і через втрату традиційних ринків збуту для найбільш технологічно ємної вітчизняної продукції.

Проте сумарний вплив цих чинників у 2016 році виявився дещо менш руйнівним, ніж у 2014 – 2015 роках завдяки поступовому зростанню зовнішніх

цін майже на всю сировинну продукцію, що експортує Україна. Водночас в окремих випадках світові ціни торік зросли фактично удвічі (наприклад, на залізну руду).

За інших рівних умов це сприяло збільшенню надходжень експортної виручки, зростанню пропозиції іноземної валюти на внутрішньому ринку країни, зменшенню девальваційного тиску на гривню та відповідному уповільненню споживчої інфляції.

Але цього підвищення цін на зовнішніх сировинних ринках виявилось недостатньо для корінного поліпшення платіжного балансу – він продовжує залежати від надходжень боргового капіталу.

Однак, попри ці зрушення, загальний інвестиційний клімат та фінансовий стан країни залишаються складними, що не сприяє залученню нею іноземного капіталу. На цьому тлі спостерігалось зменшення зацікавленості інвесторів у вітчизняних ОВДП – протягом 2016 року нерезиденти зменшили обсяг володіння ними на 71,2% – від 22,5 млрд. грн. до 6,5 млрд. грн. Скорочувалося і зовнішнє кредитування банків – їх валовий зовнішній борг зменшився від 22,6 млрд. дол. США у 2013 році, до 18,8 млрд. дол. США – у 2014 році, 12,8 млрд. дол. США – у 2015 році й 9,5 млрд. дол. США – станом на 01.10.2016.

Основні чинники, що перебувають у межах компетенції Національного банку

Упродовж 2016 року на валютному ринку спостерігалися ознаки певної стабілізації. Зокрема суттєво уповільнилося курсове знецінення гривні. Якщо у 2015 році вона девальвувала за офіційним курсом до долара США на 52,2%, то у 2016 році – на 13,3%. На цьому тлі обсяг купівлі фінансовими установами готівкової іноземної валюти (3,2 млрд. дол. США) значно перевищив її продаж населенню (0,75 млрд. дол. США). Це сприяло формуванню додатного сальдо валютних інтервенцій Національного банку, яке за результатами 2016 року становило 1,6 млрд. дол. США. Наведене разом з отриманням третього траншу від МВФ у рамках програми EFF (1,0 млрд. дол. США) сприяло збільшенню міжнародних резервів – на 2,2 млрд. дол. США – від 13,3 млрд. до 15,5 млрд. грн.

Проте через структурні вади національної економіки та нестійкість зовнішньої кон'юнктури девальваційні ризики залишаються доволі відчутними. Про це, зокрема, свідчать показники міжбанківського валютного ринку, де обсяги купівлі безготівкової іноземної валюти в 2016 році (60,2 млрд. дол. США) продовжували перевищувати її продаж (59,1 млрд. дол. США). Це обумовлювало необхідність збереження антикризових адміністративних обмежень Національного банку та активний пошук співпраці з офіційними кредиторами.

В умовах перевищення пропозиції над попитом Національний банк проводив операції з купівлі іноземної валюти для поповнення міжнародних резервів. Утім такі операції фактично стримували тенденції щодо зміцнення гривні після епізодів її послаблення. Як наслідок у IV кварталі 2016 року

сформувався висхідний тренд обмінного курсу гривні. Водночас гривня суттєво девальвувала наприкінці року в умовах зниження пропозиції іноземної валюти та підвищення попиту на неї з боку учасників ринку (у зв'язку з необхідністю здійснення платежів за кредитами в іноземній валюті та збільшенням гривневої ліквідності на тлі бюджетних витрат).

Визначальні риси грошово-кредитної політики та результати її здійснення

Зниження інфляційних та девальваційних ризиків дало змогу Національному банку продовжити поступове зняття окремих обмежень на валютному ринку та пом'якшити грошово-кредитну політику. Зокрема протягом 2016 року Національний банк шість разів знижував облікову ставку – від 22,0% до 14,0% річних. Відповідно було знижено і ставки за активними та пасивними операціями Національного банку. Так середньозважена ставка за всіма інструментами рефінансування зменшилась упродовж року від 24,0% до 16,0%, а за депозитними сертифікатами (терміном 14 днів) – від 20,0% до 14,0%.

Разом з уповільненням інфляції це сприяло зниженню ринкових процентних ставок. Так на міжбанківському кредитному ринку вони зменшилися від 19,6% до 12,4%, а за новими депозитами резидентів – від 10,5% у грудні 2015 року до 9,2% у грудні 2016 року.

Однак номінальні процентні ставки, попри їх зменшення, все ще залишаються зависокими для активного кредитування банками бізнесу та населення: їх рівень за новими кредитами, наданими резидентам, становив у грудні 2016 року 15,2% (порівняно з 18,2% у грудні 2015 року). Не сприяло їх зниження і суттєвому поживленню міжбанківського кредитного ринку – його середньоденні обсяги після падіння тримаються на рівні 2005 року.

Ключовою проблемою для інтенсифікації банківського кредитування є суттєві системні ризики вітчизняної економіки. Разом із цим нарощуванню її кредитної глибини заважає від'ємне чисте рефінансування банків Національним банком, а також його активна стерилізація гривневої ліквідності шляхом розміщення депозитних сертифікатів (залишки за ними протягом 2016 року сягали 60 – 70 млрд. грн.)

У 2016 році залишки за кредитами, наданими резидентам у національній валюті, збільшилися на 71,2 млрд. грн., або на 16,4%. Проте через зменшення на 54,1 млрд. грн. заборгованості за кредитами, наданими резидентам в іноземній валюті, загальний приріст їх банківського кредитування становив лише 17,1 млрд. грн., або 1,7%. По суті гривневі кредити підприємствам зросли завдяки масштабній реструктуризації, а валютні – прискорили зниження. Банки видавали нові кредити лише окремим компаніям. Портфель кредитів, виданих домогосподарствам, продовжував зменшуватися. Зазначене дає підстави констатувати, що в 2016 році кредитування було млявим і нерівномірним попри

те, що банки мали надлишкову ліквідність. Водночас зберігалися значні обсяги проблемних активів банківського сектору.

Від початку 2017 року Національний банк запровадив нові правила оцінки кредитного ризику. Однак упровадження постанови Правління Національного банку України від 30 червня 2016 року № 351 “Про затвердження Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями”, яка ґрунтується на принципах і рекомендаціях Базельського комітету з банківського нагляду та нових вимогах МСФЗ 9 “Фінансові інструменти”, без синхронізації таких змін з іншими економічними агентами матиме значні ризики та не сприятиме розширенню банківського кредитування. Зокрема, це вимагатиме збільшення капіталу банків через підвищення регуляторних вимог.

Невирішеним залишається питання монополізації банківських послуг, концентрації як банківської інфраструктури (банківських карток, торгових терміналів, банкоматів, мережі відділень тощо), так і ресурсної бази, що, як свідчить практика, може привести до значних ризиків.

Приріст заборгованості за депозитами, залученими від резидентів, становив у 2016 році 76,7 млрд. грн., у т.ч. 34,5 млрд. грн. – у національній валюті та 42,2 млрд. грн. – в іноземній. Проте строкова структура депозитної бази залишається вкрай вразливою: частка депозитів “на вимогу” та строком “до 1 року” у грудні 2014 року становила 68,2%, а у грудні 2016 року – 80,2%.

Грошова база протягом 2016 року збільшилася на 45,6 млрд. грн., або на 13,6%. Ключовим чинником її зростання виявився викуп Національним банком іноземної валюти, тоді як фондовий і кредитний канали були спрямовані переважно на вилучення з обігу національної валюти.

Національним банком у процесі проведення грошово-кредитної політики застосовувались монетарні та фінансові інструменти, що є притаманним саме центральному банку. Разом з тим їх композиція не завжди була оптимальна за часом, видом інструментів, їх обсягами, що мало значний вплив як на макроекономічні процеси в економіці, так і на фінансовий результат банку. Зокрема, другий рік поспіль основним інструментом були депозитні сертифікати. Упродовж усього року стерилізація Національним банком гривневої ліквідності шляхом розміщення депозитних сертифікатів (залишки коштів за ними становили 89,8 млрд. грн. на 31.12.2015 та 68,2 млрд. грн. – на 31.12.2016) домінувала над динамікою грошової бази. Це, з одного боку, сприяло зменшенню інфляції та ризиків курсового знецінення гривні, а з іншого:

посилювало стискання міжбанківського кредитного ринку, оскільки перевага надається Національному банку при розміщенні коштів банками, які мінімізують ризики;

це є абсолютна безризикова альтернатива кредитуванню, що не сприяє його розвитку та відволікає кошти з економічного обороту;

нівелювало кредитні ефекти від пом'якшення грошово-кредитної політики; інструмент не є рівним для всіх учасників ринку в період кризи; інструмент генерує значні витрати для Національного банку – 8.2 млрд. грн. у 2015 році та 9.7 млрд. грн. у 2016 році, що зменшують перерахування до бюджету в цих сумах.

II. Ризики, що вплинули на формування грошово-кредитної політики у 2016 році

Системного аналізу умов та чинників, які не дали змоги Національному банку виконати свою основну функцію у 2016 році, наразі немає. Водночас навіть стислий аналіз свідчить, що значна їх частка була поза межами можливостей Національного банку протягом зазначеного проміжку часу.

У цьому контексті визначальну роль відіграла анексія Криму, окупація й війна на Донбасі, величезні людські та фінансові втрати, знищення значної частини господарського потенціалу країни, вимушена міграція мільйонів громадян із зони бойових дій, розрив колишніх коопераційних зв'язків як між українськими підприємствами, так і з їх закордонними партнерами, тягар додаткових витрат, пов'язаних з адаптацією суспільства до нових економічних реалій тощо.

Водночас країна опинилася під тиском застарілих структурних проблем – морально й фізично зношене обладнання та застарілі технології виявилися неспроможними на гідну відповідь викликам часу, ані в момент глобальної світової кризи 2008 – 2009 років, ані під час падіння світових цін на українську сировину у 2012 – 2015 роках. Тривалий кон'юнктурний спад перетворився у масштабну економічну кризу через недосконалість національного бізнес-середовища. Її загострила низька інвестиційна привабливість країни і надмірні підприємницькі ризики. Спровоковані ними валютно-фінансові дефіцити лише погіршили загальні дисбаланси національної економіки. Останні виявилися такими суттєвими, що фактично протягом року Україна була змушена звернутися за двома стабілізаційними програмами МВФ (30.04.2014 – Stand-by, 12.03.2015 – EFF).

Водночас низка чинників, які заважали збереженню цінової стабільності в державі й які досі не було ґрунтовно проаналізовано, перебувають в межах компетенції Національного банку. Більшість із них формувалися в 2014 – 2015 роках.

Відомо, що в 2015 році спостерігалася часткова втрата керованості валютним ринком. Це зумовило ризики цінової стабільності як у 2015 році, так і в 2016 році.

Банківська паніка, яка виникла у 2014 році на фоні банкрутства 17 банків і продовжилася у 2015 році через неплатоспроможність ще 46 банків, була пов'язана з незадовільним банківським наглядом та тим, що не було коректного сприйняття системних фінансових й економічних ризиків країни. Як наслідок

неспроможність Національного банку оперативно блокувати ажіотажний вплив коштів із банків та підтримувати їх ліквідність без загрози некерованого падіння обмінного курсу гривні.

Вищезазначене засвідчило неефективність координації антикризових дій Національного банку та Уряду України, а в окремих випадках – і відсутність їх заздалегідь узгодженого плану. Наведене привертає особливу увагу, оскільки загальні чинники попередньої валютно-фінансової кризи 2008 – 2009 років багато в чому мали в Україні таку саму економічну природу, ті самі прояви та наслідки, що і в 2014 – 2016 роках.

Швидке зменшення міжнародних резервів у 2014 році (з 20,4 млрд. дол. США до 7,5 млрд. дол. США) та їх неспроможність виконувати свою стабілізаційну функцію без додаткових зовнішніх запозичень, посилене ескалацією воєнного конфлікту на сході України, призвело у січні-лютому 2015 року до девальвації гривні відносно долара США на 76,1%. Наведене разом з підвищенням адміністративно регульованих тарифів спровокувало збільшення в квітні того самого року споживчої інфляції до 60,9% у річному вимірі.

У 2016 році Національному банку вдалося знизити споживчу інфляцію до заздалегідь визначеного цільового рівня. Проте цей результат був досягнутий за наявності активної фінансової підтримки України з боку офіційних і міжнародних кредиторів, реструктуризації частки її зовнішнього боргу (2015 рік) та накопичення державою його нових обсягів (з 01.01.2015 до 01.10.2016 вони збільшилися на 8,8 млрд. дол. США до 43,9 млрд. дол. США).

Водночас оцінки збитків, понесених національною економікою та суспільством через порушення цінової стабільності, наразі немає. Також залишається нез'ясованою й вартість витрат, пов'язаних з її відновленням. А втім вичерпна відповідь на це питання може бути надана лише після остаточного повернення споживчої інфляції до низьких, стабільних рівнів упродовж щонайменше трьох років поспіль – до $5\% \pm 1$ п. п. (для річного приросту індексу споживчих цін) як це визначено Основними засадами грошово-кредитної політики на 2017 рік та середньострокову перспективу.

Висновки

У 2016 році показник споживчої інфляції було знижено до 12,4% (у розрахунку “грудень порівняно з груднем попереднього року”), що відповідає його цільовому рівню ($12\% \pm 3$ п.п.), визначеному постановою Правління Національного банку України від 18 серпня 2015 року № 541 “Про Основні засади грошово-кредитної політики на 2016 – 2020 роки”. Це дає змогу вважати досягнутим цільовий показник грошово-кредитної політики в 2016 році.


Разом з тим досягнення цільового показника за індексом споживчих цін у 2016 році не дає змоги стверджувати про ознаки цінової стабільності на початку 2017 року. Є ризики прискорення інфляції насамперед через відновлення споживчого попиту.

Крім того, упродовж 2016 року продовжувалася практика визнання банків неплатоспроможними та/або збанкрутілими, у тому числі націоналізовано


найкрупніший банк країни ПАТ КБ "ПРИВАТБАНК". Разом з тим було закладено фундаментальні підвалини для її оздоровлення в подальші роки;

– нестійка цінова стабільність та слабкість банківської системи не сприяла на початку 2016 року додержанню стійких темпів економічного зростання в Україні. Однак приріст реального ВВП у 2016 році на 2.2% свідчить про можливість відновлення економічного зростання в майбутні роки.

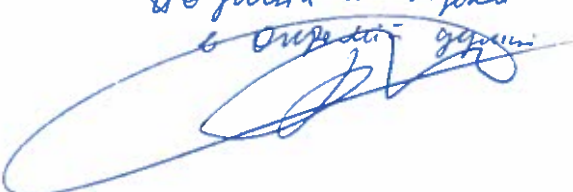
Досягнення в 2016 році цільового показника із споживчої інфляції свідчить про спроможність Національного банку поступово відновити цінову стабільність у державі та забезпечити виконання його основної функції.

Аудитор в Голландії
редакції висновок
(був виконана зміна)


на стор. 12

внесли в Ладжен, німець
свої ПАТ "КБ "Приватбанк",
"що не є свідоцтвом
спадщини банківської
системи у цей період".

Андрій Кучук
Владислав Сополов



Горюхов
Горюхов
в Україні


ЗАТВЕРДЖЕНО
Рішенням Ради
Національного банку України
від 28 лютого 2017 року № 5-рд

Рекомендації Правлінню Національного банку України та Кабінету Міністрів України

I. Рекомендації Правлінню Національного банку України

З метою забезпечення стійкого економічного зростання держави, активізації кредитування та відновлення довіри до банківської системи:

1. Із залученням навчальних закладів, науково-експертного середовища та банківських асоціацій України здійснити комплексний аналіз умов та чинників економічного характеру, що ускладнювали виконання Національним банком його основної функції впродовж 2015 – 2016 років, у тому числі провести комплексну оцінку втрат бізнесу, населення та бюджету через банкрутство понад 80 банків протягом 2014 – 2016 років. За його результатами визначити систему необхідних заходів, які має здійснити Національний банк України та Кабінет Міністрів України.

2. Посилити міжвідомчу координацію щодо відновлення кредитування в Україні включно з механізмами рефінансування, рекапіталізації, реструктуризації активів, ресурсного забезпечення та дедоларизації.

3. Забезпечити прозорість та зрозумілість для суб'єктів ринку критеріїв та мотивів прийняття монетарних рішень, регулярне інформування суспільства щодо запланованих заходів у грошово-кредитній політиці.

4. Продовжувати поступове послаблення адміністративних обмежень за умов збереження стабільної макроекономічної ситуації з метою пом'якшення негативного впливу адміністративних заходів на економіку і особливо на спроможність залучати інвестиції. Проаналізувати та визначитися щодо доцільності застосування постанови Правління Національного банку України від 13 грудня 2016 року № 410 “Про врегулювання ситуації на грошово-кредитному та валютному ринках України”.

5. Разом з Радою Національного банку України активізувати діалог із профільним та іншими комітетами Верховної Ради України з метою пришвидшення прийняття важливих для фінансового ринку законів, та для повернення довіри до банківської системи, у тому числі шляхом створення дієвих механізмів і інструментів захисту прав як вкладників, так і бізнесу.

6. Разом із банківською спільнотою проаналізувати ефекти від впровадження постанови Правління Національного банку України від 30 червня 2016 року № 351 “Про затвердження Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями”, яка ґрунтується на принципах і рекомендаціях Базельського комітету з банківського нагляду та нових вимогах МСФЗ 9 “Фінансові інструменти”, їх вплив на фінансові результати, необхідність додаткового капіталу та економічні можливості його поповнення. З урахуванням поточного стану банківської системи розглянути можливість поступового впровадження таких вимог або їх лібералізацію, яка б пом’якшила вплив на капітал банків.

7.3 метою попередження великих ресурсних та інфраструктурних концентрацій, які несуть системний ризик, опрацювати нові регуляторні вимоги до банків з урахуванням вимог антимонопольного законодавства.

8. Оптимізувати набір інструментів управління ліквідністю, ураховуючи ефективність їх впливу на грошово-кредитну політику банку, економічні процеси та їх фінансовий результат, шляхом зміщення акценту із застосування одного інструменту на більш широкий їх набір.

9. Розробити відповідні механізми та вдосконалити законодавчу базу щодо підвищення ефективності роботи та відповідальності кураторів за проведення банківських операцій.

10. Опрацювати питання створення ефективного механізму управління проблемними активами, у тому числі розглянути питання щодо визначення доцільності створення фінансової компанії, яка б викупувала непрацюючі кредити в інших банків.

11. Розглянути питання щодо розроблення та впровадження в практичну діяльність Національного банку України DSGE-моделі як інструменту, застосування якого сприятиме посиленню точності та надійності прогнозування макроекономічних і соціального розвитку України.

12.3 огляду на набрання чинності з початку 2017 року змінами до методології розрахунку індексів споживчих цін, зокрема використання нової вагової структури, яка ґрунтується на даних національних рахунків, проаналізувати такі зміни, у тому числі вагової структури індексів споживчих цін, та їх вплив на прогнозні показники інфляції та необхідність коригування грошово-кредитної політики.

Проінформувати Раду Національного банку України про стан виконання наведених рекомендацій до 30 червня 2017 року.

II. Рекомендації Кабінету Міністрів України

1. Рекомендувати оптимізувати строкову та цінову структури портфеля ОВДП у власності Національного банку України з метою збалансування витрат державного бюджету на обслуговування боргу.

2. Рекомендувати Міністерству фінансів України здійснювати продаж (купівлю) іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку (операції з державними банками) з метою нівелювання курсових коливань відповідно до бюджетних параметрів.

3. Рекомендувати Міністерству фінансів України здійснювати розміщення вільних коштів у гривні на міжбанківському ринку з метою якісного управління ліквідністю та оптимізації доходів та витрат державного бюджету.

4. Прискорити реформу державного банківського сектору у зв'язку із збільшенням частки державної власності в банківському секторі.

5. Переглянути інструменти виявлення антиконкурентної поведінки, переорієнтація з протидії концентрації на протидію проявам недобросовісної конкуренції, удосконалення способів виявлення останньої.

6. Посилити контроль над економічною обґрунтованістю тарифоутворення у сферах природних монополій (ЖКГ, енергетика, транспорт).

7. Включити до пріоритетів державного інвестування вкладень у проекти енергозбереження, які спроможні знизити собівартість тарифів на послуги транспорту та ЖКГ.

8. Поширити практики використання державних закупівель і товарних інтервенцій для регулювання цін на соціально чутливих ринках.

9. З метою формування передумов для подальшого розширення банківського кредитування розглянути питання щодо:

формування податкових стимулів для бізнесу, який надає частину своїх ресурсів на розвиток високоефективних інвестиційних проектів, насамперед пов'язаних із освоєнням нових технологій та інвестицій, енергозбереженням, кредитують закупівлю високотехнологічного обладнання тощо;

надання державних гарантій комерційним банкам, які здійснюють кредитування пріоритетних інноваційних проектів;

запровадження механізмів державного страхування довгострокових кредитів, у тому числі кредитів, виданих малим підприємствам;

розвитку програм довгострокового кредитування, індивідуальних інвестицій, у тому числі в підвищення енергетичної ефективності житла, освіту, житлове будівництво тощо;

сприяння розвитку комунікаційної мережі банківської системи шляхом розвитку кредитних бюро, рейтингових агенцій, створення Державного реєстру кредитних історій тощо;

розроблення та впровадження ефективних бюджетних програм, які б створили передумови для розвитку кредитування в Україні та мали ефект мультиплікації. Основною метою таких програм повинна стати державна підтримка як банків, так і кінцевих користувачів банківських кредитів. Можливі варіанти державних програм: державні гарантії під цільове кредитування; програми компенсації частини кредитів та відсотків за ними;

розроблення програми кредитної підтримки малого та середнього бізнесу, включаючи створення фондів гарантування кредитів МСП на засадах партнерства держави і бізнесу, із залученням кредитних коштів, інвестицій та технічної допомоги міжнародних організацій;

стимулювання своєчасного повернення в Україну валютних коштів підприємств-експортерів насамперед через механізм автоматичного відшкодування ПДВ шляхом поетапного зниження норм обов'язкового продажу їх виручки;

посилення роботи з міжнародними фінансовими організаціями для збільшення частки використання коштів міжнародних кредиторів для фінансування інвестиційних проектів в Україні.

III. Рекомендації Кабінету Міністрів України та Правлінню Національного банку України

1. Удосконалити корпоративне управління в державних банках, у тому числі шляхом формування наглядових рад.
2. Проаналізувати практику ЄС щодо величини статутних капіталів банків та надати відповідні висновки і пропозиції.
3. З метою отримання додаткових ресурсів для розвитку реального сектору та підвищення добробуту населення розробити комплекс заходів щодо зменшення суттєвого рівня тіньової економіки.
4. Посилити координацію фіскальної та монетарної політики.

