



Рада Національного банку України

Р І Ш Е Н Н Я

30 січня 2018 року

м. Київ

№ 3-рд

**Про розгляд питання щодо
нових тенденцій у реалізації таргетування інфляції та його
особливостей у країнах із середніми та низькими доходами**

Рада Національного банку України **вирішила:**

1. Взяти до відома інформацію заступника Голови Ради Національного банку України Милованова Т. С., члена Ради Національного банку України Козюка В. В., а також директора Департаменту монетарної політики та економічного аналізу Національного банку України Ніколайчука С.А., щодо нових тенденцій у реалізації таргетування інфляції та його особливостей у країнах із середніми та низькими доходами.

2. Схвалити з урахуванням результатів обговорення рекомендації Правлінню Національного банку України та Кабінету Міністрів України щодо особливостей таргетування інфляції у країнах із середніми та низькими доходами.

3. Урахувати інформацію, зазначену в пункті 1 цього рішення, та рекомендації, зазначені в пункті 2 цього рішення, під час:

1) розроблення Стратегії монетарної політики на середньострокову перспективу;

2) розгляду питань щодо виконання Основних засад грошово-кредитної політики та розроблення рекомендацій Правлінню Національного банку України та Кабінету Міністрів України;

3) розроблення Основних засад грошово-кредитної політики на 2019 рік та середньострокову перспективу.

4. Рішення набирає чинності з дня його прийняття.

Голова Ради

Б. М. Данилишин

СХВАЛЕНО
Рішенням Ради
Національного банку України
від 30 січня 2018 року № 3-рд

Про особливості таргетування інфляції в країнах із середніми та низькими доходами

I. Рекомендації Правлінню Національного банку України

1. Під час здійснення макроекономічного прогнозування, а також ухвалення рішень щодо ключового монетарного інструменту взяти до уваги особливості реалізації інфляційного таргетування в країнах із середніми та низькими доходами, а саме: нестабільність інфляційних очікувань і потребу в розбудові довіри шляхом жорсткішого додержання інфляційних цілей, а також невиправдане завищення (що впливає зі стандартних кейнсіанських моделей) дезінфляційних втрат у відкритих економіках; високу чутливість базової інфляції до негативного шоку цін, що входять у найбільш волатильну складову індексу споживчих цін; необхідність більш виражено реагувати на шоки пропозиції (зокрема на шоки цін на продовольчі товари) з метою завбачливого запобігання тиску небазової інфляції на поведінку ІСЦ та погіршення інфляційних очікувань; часову неоднорідність сили ефекту перенесення зміни курсу (знецінення валюти) на інфляцію та підвищену чутливість процесу встановлення цін до курсових коливань у періоди погіршення інфляційних і девальваційних очікувань; доцільність розширення діапазону курсової реакції на шоки сировинних цін з урахуванням потреби в нагромадженні валютних резервів.

2. Інтенсифікувати роботу з макроекономічного аналізу зв'язків між ціновою, курсовою та фінансовою стабільністю в контексті удосконалення базової макромоделі Національного банку України, поліпшення розуміння каналів монетарної трансмісії, підвищення ефективності ключового монетарного інструменту.

3. Завершити розроблення та прискорити впровадження Стратегії макропруденційної політики Національного банку України, а також прийняти до уваги необхідність активного застосування макропруденційних інструментів для нейтралізації негативного впливу окремих видів кредитування на зовнішню стійкість економіки, послаблення проциклічних зв'язків між номінальними ефектами сировинних цін та обсягами операцій з нерухомістю (уключаючи леверидж у будівельному секторі), обмеження додаткового кредитного ризику,

пов'язаного з обмеженою вгору курсовою гнучкістю внаслідок необхідності нагромадження валютних резервів.

4. Розробити базову модель координації монетарної та макропруденційної політики з метою комплексного бачення взаємозв'язків між ціновою, курсовою, фінансовою та загальною макроекономічною стабільністю та відповідного застосування монетарних та макропруденційних інструментів.

II. Рекомендації Кабінету Міністрів України

5. Ураховуючи активізацію процесу інтеграції економіки України в глобальну та посилення впливу на неї з боку цінової конвергенції, а також чутливість внутрішніх цін до позитивних експортних шоків, переглянути модель субсидування виробників аграрної та продовольчої продукції з урахуванням наслідків швидкого зростання експорту для внутрішньої інфляційної ситуації, зростання світових цін, ступеня концентрації та цінової влади виробників.

6. Ураховуючи сильний значний ефект перенесення зміни обмінного курсу на коливання цін на бензин, те, що немає нейтральності тягаря непрямого оподаткування споживання палива до коливань курсів долар-євро, а також зростаюче значення сигнальних властивостей цін на пальне для формування інфляційних очікувань, переглянути необхідність збереження визначення внутрішніх акцизів на пальне в євро і запровадити визначення внутрішніх акцизів у національній грошовій одиниці.

7. З метою послаблення негативного впливу коливань обмінного курсу на фінансову стабільність інтенсифікувати роботу з розвитку ринку облігацій у національній валюті, зокрема поліпшити правові, інфраструктурні та інституціональні передумови для розвитку ринку корпоративних облігаційних запозичень.

8. Беручи до уваги чутливість платіжного балансу до зростання номінальних доходів, а також посилення ризиків суверенної платоспроможності, переглянути середньострокову траєкторію бюджетного дефіциту в бік зниження.

9. Інтенсифікувати інституціональні та регуляторні зміни, зорієнтовані на підвищення структурної гнучкості економіки України.