

СХВАЛЕНО
Рішенням Ради
Національного банку України
від 26.04.2012 № 7
(в уточненій редакції)

Основні засади грошово-кредитної політики на 2012 рік

1. Цілі грошово-кредитної політики на 2012 рік та середньострокову перспективу

Основні засади грошово-кредитної політики на 2012 рік ураховують тенденції розвитку вітчизняної економіки та грошово-кредитного ринку, визначають завдання і показники діяльності Національного банку України для досягнення цілі – забезпечення стабільності грошової одиниці України.

Головною метою грошово-кредитної політики у 2012 році та середньостроковій перспективі з урахуванням положень Конституції України залишатиметься забезпечення стабільності грошової одиниці України. Виконуючи свою основну функцію, Національний банк України виходитиме з пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі, критерієм якої розглядатиметься поступове зниження приросту індексу споживчих цін до 5-6% у 2014 році з подальшим його утриманням у межах 3-5%.

Стабільність грошової одиниці залишається одним з головних чинників досягнення стратегічних цілей економічного розвитку України – відновлення економічного зростання на засадах модернізації та інноваційного розвитку, побудова сучасної, стійкої, відкритої і конкурентоспроможної у світовому масштабі економіки та забезпечення на цій основі підвищення добробуту громадян нашої держави.

Пріоритетною метою грошово-кредитної політики у 2012 році є сприяння утриманню темпів приросту індексу споживчих цін у межах до 7,9%. Це буде надійним підґрунтям для посилення довіри до грошової одиниці України та зростання її ролі в обслуговуванні економічного обороту, зменшення валютної складової в структурі пасивних та активних банківських операцій, зниження рівня доларизації національної економіки.

В умовах корекції адміністративно регульованих цін та тарифів щорічне уповільнення інфляції значною мірою залежатиме від ефективності

координації грошово-кредитної політики Національного банку України та економічної і бюджетної політики Уряду. Допускається певне відхилення динаміки інфляції від низхідного тренду в разі структурних зрушень в економіці та приведення окремих цін і тарифів у відповідність до ринкових рівнів. Водночас таке тимчасове відхилення не повинно впливати на досягнення визначених середньострокових інфляційних орієнтирів.

У контексті сприяння досягненню стратегічних завдань економічного розвитку як пріоритетних завдань грошово-кредитної політики вважатимуться забезпечення стійкості банківської системи та стимулювання якісних зрушень кредитної активності банків у напрямі посилення її інвестиційної спрямованості.

2. Реалізація грошово-кредитної політики у 2011 році

Макроекономічна ситуація упродовж 2011 року характеризувалася неоднорідністю, що безпосередньо зумовлювало особливості реалізації грошово-кредитної політики в окремі його періоди.

У першому півріччі 2011 року макроекономічне середовище реалізації грошово-кредитної політики характеризувалося сприятливими зовнішньоекономічними умовами.

Зростання зовнішнього та внутрішнього попиту на продукцію української промисловості зумовлювало її прискорене зростання (8,7% за перше півріччя 2011 року).

За зростаючої динаміки світових цін на товари українського експорту та активних зовнішніх запозичень у першому півріччі минулого року платіжний баланс був зведений з позитивним сальдо – 1,8 млрд. дол. США.

У результаті підвищення пропозиції іноземної валюти Національний банк України мав змогу поповнювати міжнародні резерви та вживати заходів щодо лібералізації валютного ринку.

У той самий час прискорення цінової динаміки на світових товарних ринках разом з підвищенням адміністративно регульованих цін та тарифів створювало певні ризики для розвитку інфляційних процесів в Україні.

У цей період Національний банк проводив помірно жорстку грошово-кредитну політику, яка полягала не стільки в посиленні параметрів тих або інших монетарних інструментів та механізмів, скільки в утриманні від їх послаблення.

У другому півріччі 2011 року умови функціонування економіки суттєво погіршилися. Насамперед це було пов'язано з проявами рецесії в масштабах світової економіки, що мало наслідком падіння попиту на продукцію українського експорту, а також загостренням боргової кризи в країнах Європи та США, що ускладнило доступ українських позичальників до світових ринків капіталу.

Як наслідок, зведене сальдо платіжного балансу в другому півріччі 2011 року було від'ємним ("-" 4,2 млрд. дол. США).

Погіршення зовнішньоекономічної кон'юнктури безпосереднім чином відобразилося на уповільненні темпів зростання промислового виробництва (у грудні його обсяг знизився на 0,5% уперше з жовтня 2009 року).

Зазначені фактори були причиною виникнення дисбалансу між попитом та пропозицією на валютному ринку. Додатковим фактором підвищення попиту на іноземну валюту виступало погіршення очікувань населення через поширення песимістичних оцінок щодо перспектив розвитку світової економіки, що також призводило до коливань депозитної активності вкладників банків.

У цей період, з метою нівелювання дії ризиків для економічного розвитку України Національний банк своєчасно вживав превентивні заходи і вдався до проведення жорсткої грошово-кредитної політики.

За допомогою заходів грошово-кредитного регулювання Національному банку вдалося зв'язати значну частку вільної ліквідності банківської системи, що сприяло стабілізації ситуації на валютному ринку, збільшенню внутрішньої вартості гривні та покращенню ринкових очікувань та в результаті – зменшенню інфляції.

Зокрема, приріст індексу споживчих цін за 2011 рік становив 4,6%, що є найнижчим показником за останні дев'ять років. Більш низький показник інфляції порівняно з прогнозованим урядом на 2011 рік (8,9%) забезпечив збереження вартості заощаджень населення та позитивно вплинув на динаміку реального ефективного обмінного курсу і створив підґрунтя для подальших сприятливих зрушень у макроекономічній сфері та на фінансовому ринку.

Розвитку позитивних тенденцій у реальному секторі економіки та на грошово-кредитному ринку сприяло збереження прогнозованої ситуації на валютному ринку. У 2011 році обмінний курс гривні щодо долара США на міжбанківському валютному ринку знизився на 0,84% – до 8,0284 грн./дол. США.

Динаміка грошової пропозиції була адекватною макроекономічній ситуації. Зростання грошової маси за 2011 рік становило 14,7% і відбувалося на фоні помірного підвищення пропозиції базових грошей з боку Національного банку – монетарна база зростає на 6,3%.

Водночас проведення жорсткої грошово-кредитної політики за рахунок збереження вартості гривні та покращення очікувань сприяло збільшенню обсягу банківських депозитів, загальний обсяг яких за 2011 рік збільшився на 18,2%. Акумуляція банками коштів вкладників дала змогу активізувати процеси кредитування реального сектору економіки. Загальний обсяг кредитів протягом 2011 року збільшився на 9,6% порівняно зі зростанням на 0,9% у 2010 році.

Покращення очікувань та нарощування банками ресурсів для кредитування економіки України позитивно відобразилося на її розвитку.

У 2011 році основні показники економічного розвитку України демонстрували позитивну динаміку. Зокрема, приріст реального ВВП за підсумками 2011 року становив 5,2% порівняно зі зростанням на 4,1% у 2010 році. Економічне зростання характеризувалося інвестиційною спрямованістю – інвестиції в основний капітал у 2011 році збільшилися на 22,4% порівняно зі зниженням на 0,6% роком раніше.

3. Прогноз розвитку економіки

У найближчі роки очікується, що основними чинниками економічного зростання України будуть підвищення внутрішнього попиту, зокрема його інвестиційної складової, та сприятливі зовнішні умови (розширення зовнішніх ринків збуту, а також активізація іноземних інвесторів).

Разом із продовженням економічного зростання вирішуватимуться фундаментальні проблеми української економіки і суспільства: створюватимуться умови для підвищення інвестиційної привабливості економіки, стійкості фінансової системи та послаблення залежності вітчизняних виробництв від коливань світових цін на сировину. Зростання реального ВВП за підсумками року очікується на рівні 4,7%.

Передбачається, що підтримуватиметься високий інвестиційний попит, пов'язаний з упровадженням енергозберігаючих технологій, оновленням основних фондів підприємств та з реалізацією інфраструктурних проектів. У той же час очікується, що у 2012 році значний вплив на динаміку також чинитиме споживча складова сукупного попиту. За таких умов передбачається зростання обсягів виробництва товарів та послуг, що формуватимуть пропозицію на внутрішньому ринку; покращення

фінансового стану підприємств; зростання інноваційної складової; підвищення ділової активності; проведення в бюджетній сфері політики, спрямованої на підтримання реального сектору економіки на фоні виважених дій щодо підвищення соціальних стандартів; удосконалення державного управління. Зростання реального ВВП за підсумками 2012 року за оптимістичним сценарієм очікується на рівні 6,5%, за песимістичним – 3,9%.

У 2012 році прогнозується уповільнення інфляційних процесів. Стримуючими чинниками інфляції будуть: зменшення дефіциту сектору загальнодержавного управління, стабільне функціонування товарних ринків, очікувана позитивна динаміка сільськогосподарського виробництва. У той же час на процес ціноутворення впливатиме перехід до формування роздрібних тарифів на основі принципу відшкодування економічно обґрунтованих видатків за врахування інтересів кінцевих споживачів і стимулів до заощадження енергії. У цілому сукупність факторів, вплив яких прогнозується протягом 2012 року, забезпечить уповільнення темпів інфляції порівняно з попередніми роками, а показник індексу споживчих цін становитиме 107,9%.

| Показники | 2012 | | 2013 | | 2014 | |
|--|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| | Оптимістичний сценарій | Песимістичний сценарій | Оптимістичний сценарій | Песимістичний сценарій | Оптимістичний сценарій | Песимістичний сценарій |
| ВВП реальний, % | 106,5 | 103,9 | 106,5 | 104,5 | 108,0 | 104,2 |
| Індекс споживчих цін, % | 107,9 | 107,9 | 106,2 | 105,9 | 105,6 | 105,0 |
| Монетарна база, у % до попереднього року | ≤ 116 | ≤ 112 | ≤ 115 | ≤ 112,5 | ≤ 115 | ≤ 109 |

Примітка. Зазначені монетарні показники є попередніми орієнтирами, які можуть коригуватися залежно від поточної економічної ситуації з метою виконання основної цілі.

4. Середньострокові напрями реалізації цілей грошово-кредитної політики

Забезпечення цінової стабільності передбачає не тільки досягнення визначених інфляційних орієнтирів, але й формування системних передумов для підтримки стабільного низькоінфляційного середовища та забезпечення стійкості грошової одиниці України до потрясінь у довгостроковій перспективі.

Національний банк України спільно з Урядом концентруватиме зусилля на створенні макроекономічних та інституційних умов для переходу до режиму, що базується на ціновій стабільності. З цією метою Кабінет Міністрів України та Національний банк України схвалив і реалізовує Спільний план, яким передбачено виконання заходів щодо визначення середньострокових орієнтирів стосовно інфляції, створення високоліквідного та високоефективного фінансового ринку, збалансування державних фінансів, проведення виваженої соціальної політики та подальшої лібералізації ціноутворення.

Відповідно до зобов'язань, які Україна взяла на себе в рамках спільної з Міжнародним валютним фондом програми “Стенд-бай”, передбачається посилення ролі процентної політики в регулюванні грошово-кредитного ринку, що відбуватиметься в міру відновлення фінансової системи та більш ефективної роботи трансмісійних механізмів. У цьому відношенні сприяння Уряду в подальшому розвитку та інституційному вдосконаленні фондового ринку і системи небанківських фінансових установ має не лише поліпшити технічні аспекти проведення монетарних операцій, а й задіяти на належному рівні механізми перетікання капіталів між різними сегментами фінансового ринку. Зазначене забезпечуватиме вагомішу реакцію реального сектору економіки на зміни в грошово-кредитній політиці взагалі та відсоткових ставок зокрема. Крім цього, розвиток внутрішнього фінансового ринку зменшуватиме попит суб'єктів господарювання на зовнішні запозичення, що знижуватиме зовнішню вразливість економіки та сприятиме зменшенню зовнішніх ризиків стабільності гривні.

Курсова політика спрямовуватиметься на сприяння збалансованості та прогнозованості валютного ринку та враховуватиме можливість посилення гнучкості обмінного курсу гривні, що відобразатиме зміни у співвідношенні попиту та пропозиції іноземної валюти. Поетапне зняття регулятивних обмежень на валютному ринку України узгоджуватиметься з темпами економічного зростання, рівнем конкурентоспроможності вітчизняної продукції, зниженням доларизації економічних відносин та посиленням стійкості національної фінансової системи, включаючи її здатність автономно нівелювати шоківі валютні коливання з використанням інструментів фондового ринку. Офіційний курс гривні до долара США встановлюватиметься на підставі її котирувань на міжбанківському ринку, сприяючи формуванню в суспільстві об'єктивної оцінки валютних ризиків. Валютні інтервенції передбачатимуть необхідність досягнення інфляційних цілей, згладжування різких курсових коливань гривні та підвищення міжнародних резервів до рівня, що забезпечує необхідний захист національної економіки від негативних зовнішніх шоків. Крім того, ураховуватиметься, що за наявними критеріями безпеки обсяг міжнародних резервів має становити не менше ніж 100% короткострокового боргу країни за залишковим терміном погашення. Валютне регулювання передбачатиме

заходи з удосконалення моніторингу зовнішніх запозичень, своєчасної ідентифікації системних ризиків, їх мінімізацію шляхом сприяння іноземним капіталовкладенням в українську економіку.

У період до набуття інструментами процентної політики належного ступеня дієвості та створення необхідних умов для посилення гнучкості обмінного курсу провідна роль у процесі грошово-кредитного регулювання відводитиметься кількісним показникам обсягу грошової пропозиції. Проміжними орієнтирами проведення грошово-кредитної політики розглядатимуться монетарні критерії ефективності й індикативні цілі, передбачені програмою “Стенд-бай” (підтримується Міжнародним валютним фондом), зі змінами, які встановлюватимуться під час здійснення її регулярного перегляду.

Монетарний режим, що базується на цінній стабільності, може бути ефективним лише за умови наявності стійкої фінансової системи. Як свідчить перебіг останньої економічної та фінансової кризи, стабільні ціни є необхідною, проте недостатньою монетарно-фінансовою умовою успішного функціонування економіки. Стабільні ціни самі по собі не забезпечують від виникнення фінансових криз. У свою чергу фінансові кризи провокують нестабільність грошової одиниці.

З огляду на це Національний банк України приділятиме особливу увагу питанням стійкості фінансової системи України, що з урахуванням визначених законодавством повноважень Національного банку України насамперед здійснюватиметься через сприяння стабільності банківської системи. Одночасно посилюватиметься моніторинг вразливості фінансової системи до внутрішніх та зовнішніх потрясінь та розроблятимуться заходи з нівелювання відповідних ризиків. Належна увага в цьому контексті приділятиметься моніторингу та аналізу як кількісних параметрів (обрахування різноманітних показників та коефіцієнтів, що свідчать про загрози для фінансової стійкості), так і якісних аспектів (наскільки ефективно використовуються фінансові ресурси в економіці, як працюють фінансові ринки тощо). Оскільки це питання значною мірою перебуває на межі грошово-кредитної та фінансової політики, ефективного виконання відповідних завдань можливе лише в тісній співпраці з Урядом.

Підвищенню стабільності фінансового сектору сприятиме подальше вдосконалення платіжних систем, включаючи вжиття заходів щодо розширення безготівкових розрахунків, поширення використання спеціальних платіжних засобів, запровадження сучасних технологій, забезпечення надійного та ефективного обслуговування учасників розрахунків, координації зусиль банків щодо створення уніфікованої інфраструктури та реалізації супутніх проектів у соціальній сфері.

З метою скорочення готівкового обігу продовжуватиметься робота щодо розвитку правової та методологічної бази, яка визначає вимоги до функціонування платіжних систем та здійснення безготівкових розрахунків, розширення сфери застосування безготівкових розрахунків з використанням спеціальних платіжних засобів.

Важливим є продовження роботи щодо розбудови масових безготівкових розрахунків та підвищення фінансової грамотності населення у сфері здійснення роздрібних платежів.

Ефект від ужиття передбачених заходів у грошово-кредитній сфері Національний банк України намагатиметься посилювати за рахунок зміцнення довіри суспільства до його діяльності, у зв'язку з чим удосконалюватиме систему комунікацій з громадськістю, маючи на меті через більш детальне роз'яснення цілей грошово-кредитної політики та заходів щодо їх досягнення отримувати суспільну підтримку своїх дій і формувати на ринку позитивні очікування.

5. Основні завдання грошово-кредитної політики на 2012 рік

Основні завдання грошово-кредитної політики на 2012 рік визначатимуться з урахуванням необхідності досягнення її пріоритетної мети щодо сприяння утриманню приросту споживчих цін у зазначеному році в межах до 7,9%. Її досягнення ускладнюватиметься необхідністю наближення адміністративно регульованих цін і тарифів до ринково обґрунтованих рівнів.

За таких обставин грошово-кредитна політика виходитиме з необхідності нівелювання можливого впливу монетарного чинника на цінову динаміку та локалізації потенційних інфляційних ризиків, які виникатимуть унаслідок підвищення адміністративно регульованих цін і тарифів.

У процесі грошово-кредитного регулювання вагомою залишатиметься роль кількісних показників грошової пропозиції як проміжних орієнтирів грошово-кредитної політики. Виважене регулювання обсягу монетарної бази даватиме змогу Національному банку вчасно реагувати на монетарні ризики для стабільності національної грошової одиниці.

Прогноз макроекономічних показників Уряду містить оптимістичний та песимістичний сценарії розвитку. За реалізації оптимістичного сценарію розвитку економіки зростання обсягу монетарної бази у 2012 році може становити до 116%. У випадку розвитку макроекономічної ситуації за песимістичним сценарієм є підстави прогнозувати зростання обсягу монетарної бази на рівні до 112%.

Спрямованість монетарних інструментів на вилучення або випуск в обіг коштів обумовлюватиметься динамікою ліквідності банківської системи. У разі виникнення її структурних дисбалансів більш активно використовуватимуться невідновні операції (купівля-продаж державних цінних паперів) та застосовуватимуться інструменти довгострокової дії (обов'язкові резерви).

Якщо рівень ліквідності банківської системи буде близький до рівноважного, Національний банк України згладжуватиме коливання ліквідності шляхом застосовування таких інструментів короткострокової дії, як проведення регулярних тендерів з підтримки ліквідності банків, операцій репо, розміщення депозитних сертифікатів.

Національний банк України продовжуватиме роботу щодо прискорення повернення банками кредитів рефінансування, які були надані під час загострення економічної та фінансової кризи.

Процентна політика Національного банку України спрямовуватиметься на стимулювання заощаджувальної активності населення, що буде запорукою нарощування банками грошових ресурсів для цілей фінансування економічного розвитку.

Чинником уповільнення динаміки внутрішніх цін буде мінімізація значних коливань обмінного курсу. Отже, неабияке значення матиме стабілізаційний потенціал міжнародних резервів. За таких умов у 2012 році залишається важливою їх підтримка на рівні, достатньому для нейтралізації небажаних змін у зовнішній кон'юктурі. Також Національний банк України продовжуватиме диверсифікацію валютної структури резервів, що сприятиме нарощуванню їх стабілізаційного потенціалу. Спрямовуватимуться зусилля на активізацію впровадження у зовнішніх розрахунках національних валют країн – основних торговельних партнерів України, опрацьовуватимуться механізми укладання довгострокових угод щодо обміну національних валют між Україною та її основними торговельними партнерами.

У межах повноважень та відповідальності Національного банку України одним з головних акцентів у грошово-кредитній політиці у 2012 році буде подальше сприяння відновленню інвестиційного зростання, яке є неможливим без активної участі банків у кредитуванні капітальних вкладень суб'єктів господарювання, що потребує вжиття заходів у напрямі концентрації банківського капіталу, у тому числі шляхом прийняття відповідних законодавчих рішень. Стимулювання процесів кредитування реального сектору економіки відбуватиметься також за рахунок стимулювання заощаджувальної активності населення, виважених заходів щодо управління поточним рівнем ліквідності, створення інструментів, які дадуть змогу трансформувати кошти в іноземній валюті, залучені банками, у

довгострокові ресурси в національній валюті, а також здійснення спільних з Урядом дій стосовно підвищення надійності інвестиційних проєктів, посилення гарантій та зниження ризиків кредитування. Темпи відновлення інвестиційного кредитування реального сектору значною мірою залежатимуть від ефективності здійснення інституційних та структурних реформ в економіці, спрямованих на сприяння її детінізації, розвитку внутрішнього ринку, малого та середнього бізнесу.

Підтримуватиметься тісна взаємодія Національного банку України з Урядом у питаннях узгодження грошово-кредитної та фіскальної політики, у тому числі в частині впливу на стан грошово-кредитного ринку випуску внутрішніх зобов'язань, а також активна співпраця в питаннях забезпечення стійкості фінансової системи, визначення пріоритетів спрямування фінансових ресурсів через фіскальні й структурні механізми та інструменти.

Для забезпечення реалізації окреслених завдань Національний банк України використовуватиме наявні інституційні механізми та операційні важелі, дотримуючись середньострокових орієнтирів, забезпечуючи послідовність і прозорість своєї політики, органічно поєднуючи незалежність у виконанні головної конституційної функції з узгодженістю своїх дій з економічними та фінансовими заходами інших органів влади.