

## Основні засади грошово-кредитної політики на 2010 рік

Основні засади грошово-кредитної політики на 2010 рік враховують тенденції розвитку вітчизняної економіки та грошово-кредитної сфери, передбачають комплекс змінних індикаторів фінансової сфери та систему заходів монетарної політики, спрямованих на забезпечення стабільності національної грошової одиниці, сприяння відновленню економіки та стійкості банківської системи.

У 2009 році грошово-кредитна політика здійснюється у складних умовах економічної та фінансової кризи і спрямовується на якнайшвидше подолання її наслідків. Значне зниження зовнішнього попиту на вітчизняну продукцію, згортання іноземних інвестицій, суттєве ускладнення доступу до зовнішніх фінансових ресурсів, необхідних для реформування економіки, викликало падіння виробництва, експорту, зменшення всіх видів доходів, особливо валютних, обумовило труднощі з наповненням бюджету, перевищення попиту на іноземну валюту над її пропозицією. Це на початку року спровокувало девальваційні процеси, ажіотажні настрої у населення щодо купівлі валюти та вилучення коштів з банківської системи, що відобразилося на її ослабленні, зменшенні кредитування економіки, скороченні золотовалютних резервів Національного банку.

Падіння ВВП становило у I кварталі 2009 р. 20,3%, у II кварталі – 18%, промислове виробництво за сім місяців скоротилося на 30,4%, експорт зменшився на 48,5%. Рівень безробіття на кінець липня становив 2,2%. Чистий притік зовнішніх інвестицій до України за сім місяців скоротився у 2,9 раза, а приплив іноземних запозичень за кредитами та облігаціями, який спостерігався у минулому році (10,2 млрд. дол.), змінився на їх чистий відплив у поточному (- 4,5 млрд. дол.). Перевищення бюджетних видатків над отриманими доходами за перше півріччя зросло до 9,6 млрд. гривень. Інфляція залишається на високому рівні – за сім місяців індекс споживчих цін зріс на 8,5%.

Заходи грошово-кредитної політики з початку року спрямовувалися на стримування значних коливань валютного курсу та збалансування валютного ринку, забезпечення економіки платіжними засобами, стимулювання відновлення процесів кредитування, а також запровадження пруденційних заходів щодо підвищення надійності функціонування банківської системи.

Серед основних заходів щодо стабілізації ситуації на валютному ринку необхідно відзначити активну політику інтервенцій, запровадження механізму валютних аукціонів, заміну нормативу ризику загальної відкритої валютної позиції банків на ліміти граничних значень відкритої валютної позиції, вдосконалення порядку використання лоро-рахунків та процедури отримання іноземних кредитів тощо. Для забезпечення належного рівня ліквідності, збільшення кредитування економіки та підтримки банків проводилася гнучка політика рефінансування з вдосконаленням відповідних механізмів, знижувалась облікова ставка, був

визначений та почав реалізовуватися порядок рекапіталізації банків за участю держави та інші заходи.

Здійснювана антикризова політика мала міжнародну підтримку, що забезпечило отримання чергових траншів кредиту Міжнародного валютного фонду, частина яких спрямовувалися на фінансування дефіциту державного бюджету. Також ця підтримка дозволила частково стримувати зменшення міжнародних резервів Національного банку.

Не вдалося відновити обсяги кредитування економіки на рівні, достатньому для підтримування процесів відновлення економічного зростання. Дії Національного банку були обмежені необхідністю виконання закону про бюджет у частині фінансування його дефіциту. Головним каналом випуску в обіг коштів залишався кредитний, через який було випущено в обіг 59% від загального обсягу коштів. Через канал валютного ринку відбувалось переважно їх вилучення. Як наслідок за результатами семи місяців ц.р. обсяг чистої кредитної емісії порівняно з початком року лишився майже незмінним, а монетарна база зросла на 1,4%. У той самий час грошова маса скоротилася на 8,5%.

Після різких девальваційних сплесків у січні та лютому, протягом березня-квітня коливання ринкового курсу гривні були не значними, а в травні навіть спостерігалось його укріплення на обох сегментах валютного ринку. Однак з кінця червня поступово відновилися тенденції стосовно знецінення гривні щодо долара США.

Очікується, що у другій половині 2009 року від'ємне зведене сальдо платіжного балансу може залишатися досить суттєвим (понад 5 млрд. дол.), зберігатиметься загальний девальваційний тиск на гривню. Водночас зменшення негативного впливу зовнішніх чинників і стабілізація банківської системи сприятимуть поступовому відновленню ділової активності та нормалізації економічних зв'язків у реальному секторі.

**У 2010 році** макроекономічні умови здійснення грошово-кредитної політики знаходитимуться під впливом загальносвітових тенденцій, пов'язаних із наслідками фінансової кризи 2008 - 2009 рр. За оцінками міжнародних фінансових інститутів світова економіка наступного року увійде до стадії помірнього зростання, що пов'язуватиметься з результатами вжиття в економічно розвинених країнах антикризових заходів та необхідністю посилення державного втручання та контролю. Прогнозується зростання світової економіки на рівні 2,5%.

Такі очікування створюють для України умови поступового відновлення зовнішнього попиту на продукцію вітчизняного експорту. Утім темпи його зростання в 2010 році ще не матимуть значного прискорення. З іншого боку, тривалий період попереднього зниження внутрішнього попиту, що супроводжувалося зменшенням доходів населення, скороченням обсягів промислового виробництва, інвестицій в основний капітал на фоні підвищення цін за базовими товарними групами імпорту (у т.ч. енергоносіїв), формуватиме підґрунтя також і для стримування темпів зростання імпорту. Очікується, що у наступному році дефіцит рахунку поточних операцій платіжного балансу може

становити 0,1 % від ВВП. Також продовжуватиметься вплив коштів за рахунком операцій з капіталом та фінансових операцій, хоча й в менших обсягах ніж у 2009 році. Обсяг планових платежів за прямим та гарантованим державою боргом в наступному році становитиме не менше ніж 2,3 млрд. дол. США, а за приватним боргом – більше ніж 18 млрд. дол. США.

Зазначені внутрішні та зовнішні умови залишають значні ризики розвитку грошово-кредитної сфери в наступному році, більшість з яких знаходиться поза межами прямого впливу монетарних інструментів та механізмів грошово-кредитної політики. Найбільш небезпечним може виявитися несприятлива кон'юнктура на світових ринках за основними товарними групами українського експорту.

Суттєво впливатиме на коливання попиту та пропозиції на ринку рівень збалансованості державного бюджету, визначення особливостей його видаткової частини, джерел фінансування бюджетного дефіциту.

Зовнішні умови вимагатимуть від економіки країни диверсифікації основних чинників формування ВВП, спрямованої насамперед на стимулювання розвитку внутрішнього ринку переважно у напрямках, пов'язаних з діяльністю в агропромисловому комплексі.

Стабілізація фінансового ринку та очікувана активізація розвитку внутрішнього ринку створюватимуть умови для поступового відновлення інвестиційних процесів із підвищенням ролі внутрішніх інвестицій у стимулюванні розвитку реального сектору економіки.

Вплив на внутрішні ціни суттєвої девальвації обмінного курсу гривні, яка відбулася упродовж кризового періоду, компенсуватиметься збільшенням насиченості внутрішнього ринку товарами вітчизняного виробництва та зменшенням рівня доходів населення, що спостерігається у 2009 році. Сукупна дія зазначених чинників обумовлюватиме помірні темпи інфляції.

***Головною метою грошово-кредитної політики у 2010 році та надалі відповідно до Конституції України лишатиметься забезпечення стабільності грошової одиниці,*** що є основою для забезпечення збалансованого економічного розвитку, підвищення рівня зайнятості та реальних доходів населення.

***У середньостроковій перспективі внутрішні аспекти стабільності гривні*** розглядатимуться в контексті сприяння забезпеченню цінової стабільності, головним критерієм якої слугуватиме динаміка індексу споживчих цін. Водночас це завдання передбачає не тільки досягнення визначених інфляційних орієнтирів, а й створення фундаментальних передумов для підтримання стабільного низькоінфляційного середовища на довгостроковій основі та забезпечення стійкості грошової одиниці до впливу різноманітних дестабілізуючих чинників.

***Зовнішні аспекти стабільності грошової одиниці*** в умовах посилення гнучкості обмінного курсу гривні розглядатимуться не стільки з точки зору утримання обмінного курсу гривні в певних межах, скільки з урахуванням необхідності забезпечення таких умов і параметрів функціонування валютного сегмента ринку, які не мають негативного впливу на інвестиційні рішення та

очікування економічних агентів, не провокують формування та поглиблення макроекономічних, валютних і пруденційних ризиків, дають змогу мінімізувати вплив зовнішніх шоків. Такі критерії забезпечуватимуться через застосування режиму гнучкого обмінного курсу, який відобразить співвідношення попиту та пропозиції на валютному ринку України.

Застосування гнучких механізмів курсоутворення матиме наслідком поступову втрату обмінним курсом статусу якоря грошово-кредитної політики, а курсова динаміка підпорядковуватиметься завданням нівелювання зовнішніх ризиків стабільності грошової одиниці. Такі підходи не виключають здійснення Національним банком заходів щодо згладжування різких курсових коливань.

Прогнозований характер динаміки зовнішньої вартості грошової одиниці забезпечуватиметься за рахунок прозорості та транспарентності функціонування валютного ринку (через удосконалення правил та процедур роботи на ньому); створення та удосконалення механізмів хеджування валютних ризиків; удосконалення комплексної системи моніторингу валютних ризиків та недопущення формування дисбалансів, пов'язаних із здійсненням операцій капітального характеру в іноземній валюті; збалансування валютних активів та пасивів банківської системи; приведення зобов'язань населення в іноземній валюті у відповідність до їх валютних доходів; послідовного і системного здійснення заходів з подальшої лібералізації валютного ринку на основі чітко визначених принципів, підходів та етапності; ужиття заходів, спрямованих на зниження рівня доларизації економіки.

У перспективі зовнішня стійкість грошової одиниці має базуватися на сталому підвищенні конкурентних переваг національного виробництва та ефективності кінцевого використання його продукції. Це передбачає активізацію структурної політики, основні елементи та спрямованість якої мають передбачати поступовий перехід до нових технологічних укладів із збільшенням частки доданої вартості в структурі вітчизняного виробництва.

Національний банк у межах наявних повноважень вживатиме заходів щодо забезпечення стабільності банківської системи, її розвитку та стійкості до впливу внутрішніх і зовнішніх шоків. Активно використовуватимуться надані законодавством повноваження щодо регулювання експорту та імпорту капіталу з метою зниження валютних ризиків, які беруть на себе суб'єкти господарювання та держава в цілому.

Одночасно створюватимуться превентивні механізми запобігання виникненню кризових ситуацій у майбутньому. Зокрема, значна увага буде приділена участі у розбудові системи макропруденційного нагляду за фінансовим ринком, що є системою відстеження та аналізу ризиків стабільності фінансового сектору як в цілому, так і за окремими сегментами. На підставі цього в межах власної компетенції Національний банк вживатиме заходів щодо покращення функціонування фінансового сектору, нівелювання ризиків та адекватного реагування на внутрішні та зовнішні шоки, напрацювання механізмів роботи у разі виникнення надзвичайних умов. Для забезпечення ефективної роботи з питань сприяння фінансовій стабільності та забезпечення фінансової стійкості

Національний банк України на основі вивчення міжнародного досвіду у цій сфері у співпраці з Урядом ініціюватиме внесення відповідних змін до законодавства.

**У прийнятті монетарних рішень Національний банк насамперед спиратиметься на прогноз розвитку реального сектору економіки, платіжного балансу та фінансового ринку**, який робитиметься на підставі ретельного аналізу широкого спектра макроекономічних, бюджетних та монетарних показників, їх взаємозв'язку і впливу на стабільність гривні з урахуванням можливих змін у тенденціях в майбутньому. На підставі розгляду прогнозних оцінок розвитку визначатиметься потреба у вжитті відповідних регулятивних заходів.

Застосування гнучких механізмів курсоутворення обумовлюватиме необхідність підвищення ефективності процентних важелів монетарного регулювання. Подальше посилення дієвості процентної політики також визначатиметься станом фондового ринку (який є ключовим елементом процентного каналу трансмісійного механізму грошово-кредитної політики) та темпами його посткризового відновлення.

Використання запропонованих вище підходів до проведення грошово-кредитної політики в **середньостроковому періоді сприятиме** як подоланню актуальних викликів, так і створенню надійних макроекономічних та монетарних підвалин для забезпечення стабільності національної грошової одиниці в довгостроковій перспективі.

З урахуванням причин і наслідків кризових проявів 2008 - 2009 рр. та, виходячи із прогнозів макроекономічного розвитку, що передбачають зростання реального ВВП на 3%, для забезпечення стабільності національної валюти, зниження темпів інфляції **у 2010 році** ключове значення матиме **забезпечення стійкості фінансової системи**, що розглядатиметься як **пріоритет грошово-кредитної політики**.

Національний банк України продовжуватиме вжиття заходів з фінансового оздоровлення банків та стабілізації їх роботи. Покращення якості кредитного портфеля сприятиме підвищенню рівня капіталізації банків. Для підвищення фінансової стійкості банків Національний банк України посилюватиме моніторинг здійснення банками додаткової капіталізації, стимулюватиме банки до поліпшення якості управління ризиками, удосконалення кредитних процедур, забезпечуватиме зважені підходи до питання про застосування до банків заходів впливу, приділятиме увагу контролю за недопущенням провокування кредитних та економічних циклів із надмірною кредитною експансією та подальшим різким знеціненням активів. Одночасно вживатимуться заходи щодо сприяння процесам консолідації в банківському секторі. Особлива увага приділятиметься моніторингу параметрів зовнішнього, у тому числі корпоративного, контролю щодо припливу і відпливу капіталу та недопущенню посилення ризиків короткострокового спекулятивного капіталу.

Національний банк у своїй діяльності враховуватиме сучасні світові тенденції в зміні методології і в реформуванні міжнародних стандартів банківського нагляду та фінансового регулювання.

Стабілізація роботи банків дозволить їм підвищити кредитну підтримку процесів відновлення економічного зростання. Неочікувані короткострокові розриви в ліквідності, які можуть у цьому разі виникати, покриватимуться за рахунок застосування механізмів рефінансування, регулярний доступ до яких забезпечуватиметься на прозорих та рівних для всіх банків умовах. Підтримуючи ліквідність банків на належному рівні Національний банк водночас ретельно відстежуватиме інфляційні ризики, здійснюючи за потреби мобілізаційні операції та регулюватиме за потреби процес розширення грошової пропозиції через зміну вимог до формування банками обов'язкових резервів.

Національний банк виходитиме з того, що головні резерви відновлення активної кредитної діяльності банків перебувають у площині повернення в банківську систему коштів, які були вилучені вкладниками в період економічної та фінансової кризи. З огляду на це сприятиме відновленню довіри населення до банківської системи як через активну участь в удосконаленні системи гарантування вкладів в Україні, так і через співпрацю з Урядом у питаннях забезпечення стабільної діяльності рекапіталізованих банків.

Стабілізації ресурсної бази банків та посиленню керованості грошово-кредитного ринку сприятимуть заходи з розвитку безготівкових розрахунків, поширення використання спеціальних платіжних засобів, упровадження нових технологій і розширення спектра операцій, координації зусиль банків щодо створення уніфікованої інфраструктури та розширення сфери використання багатофункціональних банківських старт-карток і реалізації супутніх проектів у соціальній сфері.

Національний банк підтримуватиме тісну взаємодію 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. Також Національний банк активно співпрацюватиме з Урядом у питаннях розвитку фінансового сектору та забезпечення стійкості фінансової системи.

У період зберігання напруги в економіці та вирішення завдань подолання наслідків фінансової кризи вагомою лишатиметься роль кількісних показників обсягу грошової пропозиції. Виважене регулювання обсягу монетарної бази дозволить Національному банку, з одного боку, вчасно реагувати на монетарні ризики посилення інфляційного та девальваційного тиску, а з іншого – сприяти в межах компетенції стабільності фінансової системи через забезпечення на ринку необхідного обсягу ліквідності. Такі підходи відповідають засадам стабілізаційної програми «Стенд-бай», яка підтримується Міжнародним валютним фондом. Передбачені нею монетарні *критерії ефективності за монетарною базою та чистими міжнародними резервами використовуватимуться які проміжні орієнтири грошово-кредитної політики.*

Вплив на монетарні та фінансові процеси забезпечуватиметься за рахунок проведення відповідної процентної політики, пріоритетним завданням якої в умовах посткризового відновлення економіки буде створення стимулів для повернення вкладів у банківську систему та обмеження девальваційного тиску на валютному ринку.

Підтримуватиметься режим гнучкого обмінного курсу, який відобразатиме співвідношення попиту та пропозиції на валютному ринку України. Водночас згладжуватимуться різкі курсові коливання гривні через проведення планомірних валютних інтервенцій, ураховуючи ліміти використання міжнародних резервів та підтримання їх на безпечному рівні.

Поліпшення функціонування валютного ринку України відбуватиметься шляхом:

удосконалення правил роботи на ньому учасників ринку та дотримання чітких принципів і процедур;

створення та постійного поліпшення механізмів хеджування валютних ризиків;

посилення роботи з моніторингу валютних ризиків, удосконалення механізмів контролю та протидії спекуляціям, застосування пруденційних процедур для упередження валютних ризиків та недопущення формування інших дисбалансів, пов'язаних із здійсненням операцій капітального характеру в іноземній валюті;

оптимізації механізмів взаємозв'язку між попитом на національну та іноземну валюту, яка має передбачати спрямування гривневих потоків насамперед у реальний сектор економіки, вагомими важелями чого мають виступати інструменти фінансової політики.

Для забезпечення окреслених зазначених завдань Національний банк використовуватиме наявні інституційні механізми та операційні важелі, дотримуючись середньострокових орієнтирів, забезпечуючи послідовність і прозорість політики, органічно поєднуючи незалежність у виконанні головної конституційної функції з узгодженістю своїх дій з макроекономічними та фінансовими заходами інших органів влади. Удосконалюватиметься система комунікацій з громадськістю, маючи на меті через детальне роз'яснення цілей грошово-кредитної політики та заходів щодо їх досягнення отримувати суспільну підтримку своїх дій та формувати на ринку позитивні очікування.

Монетарні індикатори розвитку грошово-кредитної сфери у 2010 р., визначені відповідно до основних прогнозних макроекономічних показників на 2010 рік, передбачають темпи зростання монетарної бази на рівні 9-13%.

З урахуванням пріоритетності у здійсненні грошово-кредитної політики цілей забезпечення фінансової стійкості та цінової стабільності як підґрунтя для відновлення економічного зростання та з огляду на необхідність посилення гнучкості обмінного курсу, значення прогнозного обмінного курсу гривні на 2010 рік в Основних засадах грошово-кредитної політики не наводиться.