

Дата засідання: **05 вересня 2018 року**

---

Присутні 10 з 10 членів Комітету з монетарної політики Національного банку України (КМП):

---

Смолій Я.В.	Голова Національного банку України,
Рожкова К.В.	перший заступник Голови,
Борисенко Р.М.	заступник Голови,
Сологуб Д.Р.	заступник Голови,
Холод С.В.	заступник Голови,
Чурій О.Є.	заступник Голови,
Ваврищук В.В.	директор Департаменту фінансової стабільності,
Ніколайчук С.А.	директор Департаменту монетарної політики та економічного аналізу,
Половньов Ю.О.	директор Департаменту статистики та звітності,
Пономаренко С.В.	директор Департаменту відкритих ринків.

---

Під час обговорення **всі члени КМП висловилися за підвищення облікової ставки.**

Аргументуючи свою позицію, члени КМП відзначили, що попри те, що інфляція продовжує знижуватися відповідно до прогнозу Національного банку, із часу останнього засідання посилюються ризики, пов'язані з глобальним середовищем. Їх реалізація може завадити зниженню інфляції до цільового рівня наприкінці 2019 року, як це передбачає поточний прогноз Національного банку. Відповідно, необхідним є проведення більш жорсткої монетарної політики для їх нівелювання.

По-перше, вплив капіталу з країн, ринки яких розвиваються, зумовлює девальваційний тиск на їх валюти. Девальвація валют країн – торговельних партнерів України може обмежувати конкурентоспроможність українських товарів на зовнішніх ринках збуту. Крім того, глобальне зниження інтересу інвесторів до активів країн, що розвиваються може ускладнювати доступ українських позичальників до міжнародних ринків капіталу.

По-друге, зростає невизначеність щодо впливу торговельних конфліктів на кон'юнктуру світових товарних ринків. Існує суттєва ймовірність її погіршення, що може негативно відобразитися на експортних надходженнях України.

Окрему увагу члени КМП приділили оцінці впливу девальваційного тиску на курс гривні відносно долара США, який спостерігалось з кінця липня, на майбутню інфляційну динаміку. Учасники засідання дійшли згоди, що прямий вплив на інфляційні процеси буде незначним, оскільки з початку року гривня знецінилась набагато менше порівняно з валютами країн - торговельних партнерів. Відповідно, вплив на імпортовану складову інфляції буде несуттєвим.

В той же час, посилення волатильності обмінного курсу гривні до долара США може спричинити погіршення інфляційних очікувань. Для нівелювання цього ризику Національному банку слід

продовжувати здійснювати валютні інтервенції, зменшуючи інтенсивність коливань курсу гривні і водночас не протидіючи домінуючій на ринку тенденції його руху.

Серед актуальних інфляційних ризиків, які також обговорювались на засіданні КМП, залишається більш суттєве, ніж припускалося прогнозом, прискорення споживчого попиту. Наразі про збереження стійкого споживчого попиту свідчать високі темпи зростання роздрібного товарообороту та обсягів пасажирських перевезень.

**Разом із цим позиція членів КМП щодо розміру підвищення облікової ставки не була одностайною.**

**Вісім членів КМП поділяли думку щодо доцільності підвищення облікової ставки на 50 б.п. до 18,0%.**

Члени КМП висловлювали низку аргументів на підтримку такого підвищення:

- Рішення щодо підвищення облікової ставки підтвердить послідовність монетарної політики, за якої Національний банк реагує на зміни в оцінці ризиків, реалізація яких у майбутньому може поставити під загрозу досягнення цілі з інфляції в прогнозовані строки. Водночас, підвищення облікової ставки більше ніж на 50 б.п. є надмірним, враховуючи певний прогрес у співпраці з Міжнародним валютним фондом, зокрема приїзд місії в Київ.
- Більш суттєве підвищення облікової ставки, ніж в попередні рази, в умовах не настільки відчутного посилення проінфляційних ризиків може створити враження, що мета рішення – не зниження інфляції до цільового рівня, а захист певного рівня обмінного курсу.
- Підвищення облікової ставки призводить до короткострокового покращення показників платіжного балансу через збільшення притоку капіталу. В той же час це створює певні ризики в більш тривалій перспективі, оскільки підвищує вартість кредитування для експортерів. Відтак, Національний банку має діяти обережно.

Наводячи такі аргументи на користь підвищення облікової ставки на 50 б.п., члени КМП зауважували, що Національний банк матиме необхідний час для реакції реалізацію поточних ризиків чи появу нових і може вдатися в подальшому у разі потреби до чергового підвищення облікової ставки.

**Два члени КМП виступили за підвищення облікової ставки на 100 б.п. до 18,5%.**

На їх думку, існують ризики різкого погіршення ситуації на світових ринках зі зростанням панічних настроїв. Зважаючи на це, Національний банк має проводити проактивну монетарну політику і вдатися до більш значного підвищення ставки для зменшення вразливості економіки України до зовнішніх шоків.

Всі члени КМП погодилися, що в разі загострення ситуації на зовнішніх ринках та/або реалізації інших проінфляційних ризиків Національний банк може вдатися до подальшого підвищення облікової ставки до рівня, необхідного для забезпечення зниження інфляції до встановлених цілей на прийнятному часовому горизонті.

***Рішення щодо встановлення облікової ставки на рівні 18% річних було прийнято Правлінням Національного банку України на засіданні з питань монетарної політики 06 вересня 2018 року.***

Окрім поточного рішення про рівень облікової ставки, **члени КМП також обговорили можливу потребу у подальшій зміні операційного дизайну монетарної політики.** З середини літа 2018 р. спостерігається зниження профіциту ліквідності банківської системи та, як наслідок, зростання вартості гривневих ресурсів на міжбанківському кредитному ринку. За очікуваннями Національного банку, тенденція до скорочення профіциту ліквідності триватиме й надалі до

кінця цього року, а в 2019 році банківська система може перейти від профіциту до дефіциту ліквідності.

З огляду на ймовірність зміни структурної позиції банківської системи, учасники КМП розглядали можливі зміни до операційного дизайну монетарної політики для збереження ефективного впливу процентної політики НБУ на процентні ставки міжбанківського кредитного ринку.

***Довідково:***

[Комітет з монетарної політики \(КМП\)](#) є консультативним внутрішнім органом НБУ, створеним з метою обміну інформацією та поглядами щодо формулювання й реалізації монетарної політики для забезпечення цінової стабільності. До складу КМП входить Голова НБУ, інші члени Правління НБУ, а також директори департаментів монетарної політики та економічного аналізу, відкритих ринків, фінансової стабільності, статистики та звітності. Засідання КМП відбуваються напередодні [засідань Правління НБУ з питань монетарної політики](#). Рішення з монетарної політики приймаються Правлінням НБУ.