



РАДА НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

ОСНОВНІ ЗАСАДИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ НА ПЕРІОД ВОЄННОГО СТАНУ

Схвалено рішенням Ради Національного банку України
від 15 квітня 2022 року

Київ – 2022

Вступ

Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану (далі – Основні засади) розроблено відповідно до Конституції України, Закону України “Про Національний банк України”, Указу Президента України від 24 лютого 2022 року № 64/2022 “Про введення воєнного стану в Україні”, затвердженого Законом України від 24 лютого 2022 року № 2102-ІХ «Про затвердження Указу Президента України “Про введення воєнного стану в Україні», та Закону України “Про валюту і валютні операції”.

Основні засади діятимуть тимчасово в період дії правового режиму воєнного стану, а за потреби також деякий час після його завершення до нормалізації функціонування економіки та фінансової системи. Основні засади діятимуть до ухвалення окремого рішення Ради Національного банку України (далі – Рада Національного банку) про поновлення дії Основних засад грошово-кредитної політики на 2022 рік та середньострокову перспективу¹ або схвалення нових Основних засад грошово-кредитної політики згідно з повноваженнями Ради Національного банку.

Цілі грошово-кредитної політики та монетарний режим

В умовах широкомасштабної збройної агресії та запровадження воєнного стану в Україні першочергового значення набуває забезпечення надійного та стабільного функціонування банківської і фінансової системи країни, а також максимальне забезпечення потреб оборони України, безперебійного функціонування системи державних фінансів та об’єктів критичної інфраструктури.

Зниження дієвості ринкових інструментів та висока невизначеність в умовах повномасштабних бойових дій унеможливають здійснення монетарної політики в форматі інфляційного таргетування з плаваючим валютним курсом. Дієвість каналів монетарної трансмісії додатково послаблюється адміністративними обмеженнями на валютному ринку та обмеженнями щодо руху капіталу. За таких умов Національний банк України (далі – Національний банк) може тимчасово не покладатися на застосування ринкових монетарних інструментів, зокрема ключової (облікової) ставки як основного інструменту грошово-кредитної (монетарної) політики .

Для виконання вищезазначених завдань, а також мінімізації ризиків для цінової та фінансової стабільності Національний банк України відповідно до

¹ Схвалені рішенням Ради Національного банку України від 13 вересня 2021 року № 31-рд.

чинного законодавства України визначає особливості регулювання грошово-кредитного ринку, здійснення валютного регулювання та нагляду, а також у разі необхідності буде запроваджувати заходи захисту, передбачені Законом України “Про валюту і валютні операції”.

Висока невизначеність, спричинена активними воєнними діями, також ускладнює прогнозування економічних процесів з прийнятною імовірністю. Тож Національний банк може тимчасово утриматися від публікації власних макроекономічних прогнозів.

Інструменти монетарної політики

Національний банк здійснює гнучку адаптацію операційного дизайну грошово-кредитної (монетарної) політики та вживає необхідних антикризових заходів для підтримки належного рівня ліквідності банківської системи (у тому числі за потреби – частково через механізми бланкового рефінансування) та посилення гнучкості банків в управлінні власною ліквідністю.

За високої невизначеності та з огляду на шоківі умови функціонування економіки, запроваджено адміністративні обмеження на валютному ринку та щодо руху капіталу.

З огляду на необхідність забезпечення належної відсічі широкомасштабній збройній агресії росії та безперебійного функціонування системи державних фінансів в умовах воєнного стану Національний банк може надавати підтримку державному бюджету шляхом купівлі цінних паперів Уряду України (далі – Уряд) на первинному ринку (тимчасова інституціональна можливість чого впливає із законодавства про військовий стан²). Доцільність та обсяги операцій із фінансування державного бюджету визначатимуться окремими рішеннями Національного банку, зважаючи на ситуацію на фінансових ринках та в державних фінансах, зокрема з урахуванням можливості наповнення державного бюджету з інших джерел.

Усвідомлюючи потенційні ризики монетизації дефіциту державного бюджету, Національний банк фінансуватиме лише критичні видатки Уряду в обмежених обсягах та лише шляхом купівлі цінних паперів Уряду на первинному ринку. Національний банк також зберігатиме максимальну прозорість у висвітленні таких операцій. У сукупності, обмеження обсягів монетизації дефіциту бюджету та прозорі комунікації, дадуть змогу запобігти:

- загрозі посилення фіскального домінування та, відповідно, ефекту “фіскального витіснення” та високої інфляції,
- послабленню довіри до грошово-кредитної (монетарної) політики та розбалансуванню очікувань, а також

² Дія норм Закону України «Про Національний банк України» в частині заборони купівлі цінних паперів в емітента та заборони надання кредитів державі зупинена на період воєнного стану згідно із Законом № 2118-IX від 03.03.2022; із змінами, внесеними згідно із Законом № 2120-IX від 15.03.2022.

- ускладненню процесу євроінтеграції України та співпраці з міжнародними фінансовими донорами.

Водночас Національний банк і надалі виходитиме з потреби збереження власної інституційної, фінансової та операційної незалежності для належного виконання своїх функцій. Національний банк максимально уникатиме заходів та інструментів, застосування яких призведе до послаблення довіри до грошово-кредитної (монетарної) політики, розбалансування очікувань та посилення фіскального домінування.

Взаємодія з Урядом та протидія викликам воєнного часу

Національний банк підтримуватиме тісну взаємодію з Урядом для сприяння залученню необхідного зовнішнього фінансування від міжнародних організацій та країн-партнерів, зокрема спрямованого на розв'язання проблем у гуманітарній сфері, відбудову знищеної інфраструктури, відновлення/трансформацію економіки України. Національний банк разом з Урядом докладатиме всіх зусиль для виконання цілей, критеріїв та заходів із реформування економіки та фінансової системи, передбачених співпрацею з МВФ, іншими міжнародними фінансовими організаціями та інституціями ЄС.

Крім того, Національний банк спільно з Урядом зосередить зусилля на посиленні економічного тиску на країну-агресора, зокрема через відповідні дії та надання аргументів міжнародним партнерам, провідним державним органам інших країн та комерційним корпораціям щодо запровадження нових фінансових санкцій, спрямованих на повну ізоляцію росії від глобальної економіки та світової фінансової системи. Національний банк також закликатиме міжнародні фінансові установи до припинення співпраці з країною-агресором та її відсторонення від практичної участі у процесі прийняття рішень в міжурядових організаціях.

Для сприяння інформаційному спротиву широкомасштабній гібридній агресії та підвищення ефективності управління очікуваннями економічних агентів Національний банк продовжить підвищувати якість та ефективність комунікацій із суспільством.

Національний банк продовжить сприяти підтримці українських біженців за кордоном, зокрема шляхом створення можливостей для обміну готівкових гривень на валюти країн перебування. Зокрема він запроваджує укладання угод про викуп готівкової гривні за іноземну валюту з центральними банками та іншими фінансовими установами.

Національний банк займатиме принципову позицію щодо недопущення звуження сфери застосування гривні як єдиного законного платіжного засобу в Україні та/або створення під час здійснення операцій із віртуальними активами можливостей для обходу чинного державного регулювання, нагляду та моніторингу, зокрема у сфері валютних операцій та операцій з вивезення,

переказування і пересилання валютних цінностей, запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення. Водночас Національний банк докладатиме зусиль для розбудови системи прозорого та зрозумілого державного регулювання, що сприятиме розвитку чесного та ефективного обігу віртуальних активів.

Поступове повернення монетарної політики до традиційного формату

У міру нормалізації функціонування економіки та фінансової системи Національний банк у мінімально достатні строки зобов'язується повернутися до застосування принципів та інструментів грошово-кредитної (монетарної) політики, визначених Стратегією монетарної політики Національного банку України³ та Основними засадами грошово-кредитної політики на 2022 рік та середньострокову перспективу.

Національний банк залишається відданим режиму інфляційного таргетування з плаваючим обмінним курсом і забороні фінансування державного бюджету з боку Національного банку.

Так, Національний банк поступово скасує адміністративні обмеження на валютні операції у міру поліпшення стану платіжного балансу України. Відновлення виробництва та налагодження транспортної логістики (відкриття портів та/або налаштування альтернативних маршрутів транспортування), поживлення експорту та зростання валютних надходжень з інших джерел забезпечать відновлення пропозиції іноземної валюти. Водночас поступове зниження схильності до конвертації заощаджень в іноземну валюту та послаблення мотивів для виведення капіталу сприятимуть стабілізації попиту на валютному ринку. Національний банк прагнучиме до якнайшвидшого відновлення повноцінної роботи валютного ринку та повернення до плаваючого курсоутворення, якщо це не створюватиме загроз для стабільного функціонування банківської та/або фінансової системи держави. У міру скасування адміністративних обмежень і поживлення операцій на валютному ринку Національний банк повернеться до здійснення валютних інтервенцій з урахуванням завдань та принципів, закріплених у Стратегії валютних інтервенцій Національного банку України⁴.

У міру стабілізації ситуації та зниження невизначеності щодо воєнних дій Національний банк у мінімально достатні строки відновить прогнозний цикл та повернеться до практики публікації Інфляційного звіту з макроекономічним прогнозом.

Щойно з'явиться можливість з прийнятною імовірністю спрогнозувати ефекти від монетарних рішень на горизонті політики, а канали монетарної

³ Схвалена рішенням Ради Національного банку України від 13 липня 2018 року № 37-рд.

⁴ Затверджена рішенням Правління Національного банку України від 29 грудня 2020 року № 769-рш.

трансмисії відновлять своє функціонування, Національний банк повернеться до традиційного формату застосування ключової ставки як основного інструменту грошово-кредитної (монетарної) політики для утримання під контролем інфляційних очікувань та досягнення інфляційних цілей. Прийняття рішень із грошово-кредитної (монетарної) політики матиме перспективний та проактивний характер і ґрунтуватиметься на найбільш імовірних сценаріях макроекономічних прогнозів.

Національний банк прагнучим до якнайшвидшої повної відмови від фінансування дефіциту державного бюджету, урахувавши потребу в забезпеченні оптимального балансу між, з одного боку, утриманням під контролем інфляційної динаміки та очікувань, а з іншого, – необхідністю підтримки боєздатності Збройних Сил України, безперебійного функціонування системи державних фінансів та об'єктів критичної інфраструктури.

Національний банк надаватиме подальшу підтримку та вживатиме невідкладних заходів для забезпечення фінансової стабільності. З урахуванням структурної позиції ліквідності банківської системи (профіцит або дефіцит) та її обсягів Національний банк за потреби здійснюватиме гнучку адаптацію операційного дизайну грошово-кредитної (монетарної) політики з метою сприяння оптимальному балансу між забезпеченням належного рівня ліквідності банківської системи для реагування на можливу турбулентність на фінансових ринках і посиленням процентного каналу монетарної трансмісії. За умови зниження ризиків для ліквідності банківської системи Національний банк згорне екстрені заходи підтримки банків.

Забезпечення середовища з низькою та стабільною інфляцією в умовах плаваючого обмінного курсу залишатиметься основним внеском з боку Національного банку в стійке відновлення економіки України в повоєнний час.