



**НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК
УКРАЇНИ**

вул. Інститутська, 9, м. Київ, 01601, Україна
телефон: 0-800-505-240
факс +380 (44) 230-20-33, 253-77-50
e-mail: nbu@bank.gov.ua Код ЄДРПОУ 00032106
web: <https://bank.gov.ua>

**NATIONAL BANK
OF UKRAINE**

9, Instytutska Str., Kyiv, 01601, Ukraine
phone: 0-800-505-240
fax +380 (44) 230-20-33, 253-77-50.
e-mail: nbu@bank.gov.ua
web: <https://bank.gov.ua>

На № 02-1-242 від 20.06.2023,
№ 44-01/1293 від 04.07.2023,
№ 17128/0/2-23 від 05.07.2023

Міністерство фінансів України

Український союз
промисловців і підприємців
вул. Хрещатик, 34,
м. Київ, 01001

Про розгляд пропозицій
Антикризового штабу при УСПП

Національний банк України (далі – Національний банк) розглянув рішення Антикризового штабу стійкості економіки в умовах воєнного стану від 08.06.2023, яке надійшло від Українського союзу промисловців і підприємців (далі – УСПП), Офісу Президента України, Секретаріату Кабінету Міністрів України, і в межах компетенції повідомляє щодо висловлених в цьому рішенні пропозицій таке.

Про пропозицію Президентів України “ініціювати розгляд за участю представників Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України, Національного банку, Ради Національного банку та експертів доцільності адаптації засад грошово-кредитної політики до потреб відновлення економіки в умовах воєнного стану”

Насамперед зазначена пропозиція потребує конкретизації, оскільки з початком повномасштабного вторгнення росії на територію України Національний банк адаптував грошово-кредитну (монетарну) політику відповідно до умов воєнного стану і продовжує її тонке налаштування з урахуванням змін у макроекономічному середовищі та балансі ризиків.

Ураховуючи реалії повномасштабної війни, Національний банк змінив підходи до виконання своїх пріоритетних функцій. Зазнали вимушених змін також завдання та принципи реалізації монетарної політики, що закріплено в Основних засадах грошово-кредитної політики на період воєнного стану, які

Ex. № 2/14
"14" сер 2023 р.



ДОКУМЕНТ СЕД НБУ АСКОД

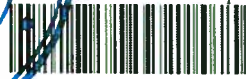
Підписувач Ніколаїчук Сергій Анатолійович
Сертифікат 36186A0F8AA076B904000000BA44000508C0000
Дійсний до: 24.07.2025 09:04:35

ЗГІДНО З ОРИГІНАЛОМ



офіс-адміністратор відділу офіс-адміністраторів управління діловодства Департаменту забезпечення діяльності Національного банку України

Національний банк України



30-0006/56986
від 04.08.2023 15:25

схвалені рішенням Ради Національного банку України від 15.04.2022 № 4-рд (далі – Основні засади), та постанові Правління Національного банку України від 24.02.2022 № 18 “Про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану” (зі змінами) (далі – Постанова № 18).

Так, разом із виконанням традиційних функцій Національного банку важливого значення набуло 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.

З метою стабілізації ситуації на валютному ринку Національний банк у перші години повномасштабного вторгнення зафіксував офіційний курс гривні до долара США та ввів низку тимчасових адміністративних обмежень щодо валютних операцій та транскордонного руху капіталу. Такі заходи дали змогу уникнути паніки, запобігти непродуктивному впливу капіталу та сприяли зниженню девальваційного тиску.

Для мінімізації ризиків для фінансової стабільності на початку російського вторгнення Національний банк провів адаптацію операційного дизайну монетарної політики та вжив необхідних антикризових заходів. Це дало змогу пом’якшити початковий негативний шок повномасштабної війни на показники діяльності банків, захистити інтереси їх клієнтів, а також підтримати безперервність платежів.

Після подолання перших шоків повномасштабної війни Національний банк спрямував зусилля на підтримку макроекономічної та фінансової стабільності шляхом забезпечення стійкості обмінного курсу та належного рівня міжнародних резервів, а також на стримування інфляційного тиску та підтримку адаптації економіки до умов воєнного стану.

Через адміністративні обмеження та значний психологічний шок у перші місяці повномасштабної війни зміна облікової ставки мала незначні шанси слугувати чинником стримування інфляційного тиску. Тож Національний банк упродовж лютого – травня 2022 року відкладав ухвалення рішення щодо облікової ставки – вона залишалася незмінною на рівні 10% річних.

За таких умов ключовим засобом стримування цінового тиску та забезпечення макрофінансової стабільності стала фіксація обмінного курсу гривні станом на 24.02.2022 на рівні 29,25 грн за 1 дол. США. Надалі Національний банк проводив активні інтервенції з продажу іноземної валюти, підтримуючи фіксований курс та фінансуючи імпорт, критично важливий для продовження воєнного спротиву та роботи економіки.

Попри фіксацію обмінного курсу, повномасштабна військова агресія росії не могла не позначитися на прискоренні інфляції та розбалансуванні очікувань. Відбувалося руйнування підприємств та інфраструктури, порушення виробництва та ланцюгів постачання, зростання виробничих витрат бізнесу,



ДОКУМЕНТ СЕДНБУ АСКОД

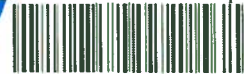
Підписувач **Ніколайчук Сергій Анатолійович**
Сертифікат 36186A0FEAAD76B104090000A140008508C0000 *
Дійсний до: 24.07.2025 09:04:35

офіс-адміністратор відділу управління банківською діяльністю
Департаменту забезпечення діяльності
Національного банку України

ЗГІДНО З ОРІГІНАЛЬНИМИ ДОКУМЕНТАМИ
№23



Національний банк України



30-0006/56986
від 04.08.2023 15:25

спостерігався ситуативний ажіотажний попит на окремі товари та послуги. Крім того, на ціни в Україні тиснуло глобальне прискорення інфляції – саме у 2022 році більшість країн оновила багаторічні інфляційні максимуми. Короткострокові інфляційні очікування всіх груп респондентів наблизилися до максимальних значень, що спостерігалися у попередніх кризових епізодах.

Як наслідок, реальна дохідність гривневих активів ставала все більш від'ємною. Тож тиск на міжнародні резерви критично посилювався. Для нівелювання ризику розгортання валютної кризи та розкручування інфляційної спіралі Національний банк на початку червня 2022 року підвищив облікову ставку відразу на 15 в. п. до 25% та заявив про намір утримувати її на такому рівні впродовж тривалого часу. Ці дії разом з іншими заходами мали на меті заспокоїти очікування, забезпечити зростання привабливості гривневих активів, знизити тиск на валютному ринку і в результаті цього – посилити спроможність Національного банку забезпечувати курсову стабільність та захистити гривневі доходи та заощадження громадян від інфляційного знецінення.

Для посилення монетарної трансмісії Національний банк розпочав розроблення та реалізацію комплексу заходів зі структурного регулювання ліквідності. У січні – березні 2023 року було суттєво підвищено нормативи формування банками обов'язкових резервів за коштами на вимогу та коштами на поточних рахунках фізичних осіб. Також було надано дозвіл покривати до 50% обов'язкових резервів за рахунок бенчмарк-облігацій внутрішньої державної позики, що створювало передумови для уникнення прямого фінансування дефіциту бюджету Національним банком у 2023 році. Згодом Національний банк змінив механізм розрахунку обов'язкових резервів та операційний дизайн монетарної політики.

Попри повномасштабну війну, Національному банку завдяки адаптації засад грошово-кредитної політики до економічних реалій вдалося досягти низки позитивних результатів:

початковий негативний шок повномасштабної війни на діяльність банків був пом'якшений, інтереси їхніх клієнтів – захищені, а також підтримана безперервність платежів;

монетизація військових ОВДП з боку Національного банку підтримала обороноздатність країни, забезпечила безперебійне функціонування критичної інфраструктури та системи державних фінансів загалом. Водночас пряме фінансування дефіциту бюджету з боку Національного банку було здебільшого стерилізовано валютними інтервенціями та зв'язано депозитними сертифікатами. Із початку 2023 року Національний банк припинив монетизацію військових ОВДП;

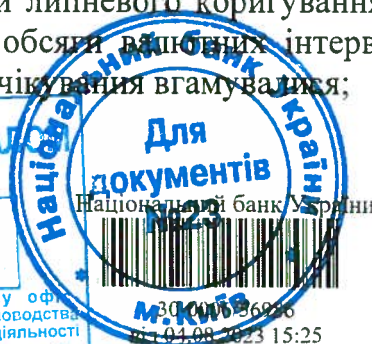
після викликаного об'єктивними чинниками липневого коригування було забезпечено курсову стабільність, зменшилися обсяги валютних інтервенцій, обсяг міжнародних резервів зріс, девальваційні очікування вгамувалися;



ДОКУМЕНТ СЕД НБУ АСКОД

Підписувач Ніколайчук Сергій Анатолійович
Сертифікат 36186A0FEAAD76B204000000DA140000508C0000
Дійсний до: 24.07.2025 09:04:35

ЗГІДНО З ОРИГІНАЛОМ
04 SEP 2023
офіс-адміністратор відділу офіс-адміністраторів управління діловодства
Департаменту забезпечення діяльності
Національного банку України



зростання споживчих цін було помірним (на піку – 26.6% р/р) та нижчим за прогнози Національного банку (близько 30%), попри викликаний війною вагомий вплив чинників пропозиції та високу світову інфляцію. У 2023 році вдалося забезпечити стійке зниження споживчої та базової інфляції (до 12.8% р/р у червні). Національний банк прогнозує подальше зниження інфляційного тиску; інфляційні очікування вдалося стабілізувати, наразі вони поліпшуються; темпи падіння ВВП виявилися нижчими, ніж очікувалося більшістю аналітиків, чому сприяло збереження макроекономічної стабільності, зокрема за рахунок фіксації обмінного курсу та калібрування валютних обмежень, забезпечення стабільного функціонування банківської системи та безперервності платежів.

Сповільнення інфляції та стійка ситуація на валютному ринку дали змогу розпочати цикл зниження облікової ставки вже в липні 2023 року, раніше, ніж передбачалося попереднім макроекономічним прогнозом Національного банку. Ураховуючи поліпшення інфляційних очікувань та прогнозу подальшого уповільнення інфляції, поточне та прогнозоване зниження ставки узгоджується зі збереженням привабливості гривневих заощаджень. Це стримає попит на іноземну валюту, даючи змогу захистити міжнародні резерви, зберегти курсову стійкість, а відповідно – підтримати подальше сповільнення інфляції в умовах все ще значних ризиків, високої невизначеності та вимушено значного дефіциту Державного бюджету України. Водночас зниження облікової ставки на тлі збереження макрофінансової стабільності підтримає відновлення економіки.

Така політика Національного банку узгоджується з подальшими кроками в напрямі адаптації грошово-кредитної політики до потреб відновлення економіки в умовах воєнного стану, визначеними в Стратегії пом'якшення валютних обмежень, переходу до більшої гнучкості обмінного курсу і повернення до інфляційного таргетування (далі – Стратегія), яку Правління Національного банку затвердило 29.06.2023. Підготовка Стратегії була одним зі структурних маяків у межах програми розширеного фінансування з МВФ. Розроблення та реалізація Стратегії також спрямовані на виконання положень Основних засад грошово-кредитної політики на період воєнного стану, якими передбачено поступове повернення до інфляційного таргетування, адже цей режим дає змогу забезпечувати одночасне досягнення цілей Національного банку з цінової і фінансової стабільності та підтримки сталого економічного зростання в тривалій перспективі.

Про пропозицію Верховній Раді України “внести законодавчі зміни щодо пріоритетизації функціональних цілей Національного банку, які дозволять при збереженні незалежного статусу залучити регулятора до реалізації стратегії поступового відновлення економічної та фінансової самостійності України”

Ця пропозиція також потребує конкретизації стосовно змісту такої пріоритетизації.



ДОКУМЕНТ СЕД НБУ АСКОД

Підписувач **Николайчук Сергій Анатолійович**
Сертифікат 36186A0FEAAD76B20400000DA140000509C0000
Дійсний до: 24.07.2025 09:04:35



Визначена законодавчо пріоритетність цілей діяльності Національного банку щодо забезпечення цінової та фінансової стабільності здатна забезпечити створення належних передумов для відновлення економіки. Так, відповідно до статті 99 Конституції України основною функцією Національного банку є забезпечення стабільності грошової одиниці України. Відповідно до статті 6 Закону України “Про Національний банк України” при виконанні своєї основної функції Національний банк має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі. Також Національний банк у межах своїх повноважень сприяє фінансовій стабільності, в тому числі стабільності банківської системи за умови, що це не перешкоджає досягненню цілі щодо цінової стабільності. Національний банк також сприяє додержанню стійких темпів економічного зростання та підтримує економічну політику Кабінету Міністрів України за умови, що це не перешкоджає досягненню цілей щодо цінової та фінансової стабільності.

Така законодавчо визначена пріоритезація цілей Національного банку в цілому відповідає також вимогам законодавства ЄС: відповідно до статті 127 Договору про функціонування Європейського Союзу (далі – Договір ЄС) пріоритетною ціллю Європейської системи центральних банків (ЄСЦБ), яка складається з Європейського центрального банку (ЄЦБ) і національних центральних банків усіх країн ЄС, незалежно від того, прийняли вони євро як свою валюту чи ні, є підтримка цінової стабільності. Водночас ЄСЦБ може сприяти реалізації загальної економічної політики, визначеної в статті 3 Договору ЄС, без шкоди для цілі з цінової стабільності.

Про пропозицію Національному банку “врахувати світовий досвід успішної боротьби з підвищеною інфляцією за утримання облікової ставки нижче інфляції. Надати пріоритет встановленню ставки з метою поступового відновлення економічної самодостатності...”

Пропозицію Антикризового штабу УСПП “врахувати світовий досвід успішної боротьби з підвищеною інфляцією за утримання облікової ставки нижче інфляції” слід розглядати в контексті реалій України. У країні триває повномасштабна війна, не застосовується режим інфляційного таргетування. Ключова ставка політики центробанку є допоміжним інструментом монетарної політики й спрямована передусім на підтримання достатньої привабливості гривневих активів для забезпечення курсової стійкості та захисту міжнародних резервів.

Так, відповідно до Стратегії курсова стійкість залишатиметься важливим елементом досягнення цілей Національного банку. Відповідно впродовж реалізації Стратегії Національний банк зберігатиме жорсткі монетарні умови шляхом підтримання достатньо високого рівня процентних ставок у реальному вимірі, що забезпечуватиме достатню привабливість гривневих активів і таким



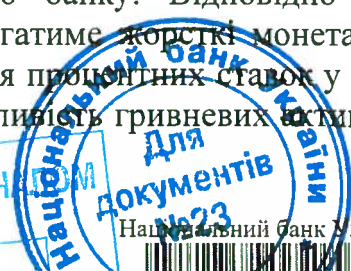
ДОКУМЕНТ СЕД НБУ АСКОД

Підписувач Ніколайчук Сергій Анатолійович

Сертифікат 36186A0FEAAD76B204000000DA14000050870000

Дійсний до: 24.07.2025 09:04:35

СТІДНО З ОРІГІНАЛОМ



Національний банк України



30-0006/56986

від 04.08.2023 15:25

Адміністратор відділу офіційного документообігу
Адміністратор управління діяльності
департаменту забезпечення діяльності
Національного банку України
Сергій Ніколайчук

чином дасть змогу мінімізувати ризики для курсової стійкості за відмови від режиму фіксації обмінного курсу та послаблення валютних обмежень.

Завдяки такому підходу повернення у перспективі до інфляційного таргетування з плаваючим обмінним курсом відбуватиметься у впорядкований, консистентний спосіб, що дасть змогу мінімізувати ризики для цінової і фінансової стабільності та повною мірою реалізувати потенціал для сталого економічного відновлення. Національний банк упроваджуватиме Стратегію послідовно та поступово, спираючись на наявність необхідних макроекономічних передумов, а не прив'язуючись до конкретних дат. Такий підхід, зокрема, є результатом ретельного дослідження відповідного світового досвіду проведення валютної лібералізації та переходу до більшої гнучкості обмінного курсу.

Про пропозиції Кабінету Міністрів України та Національному банку щодо напрямів зміцнення інституційної спроможності Ради з фінансової стабільності в частині узгодження заходів щодо кредитування під час відновлення

Сферу повноважень Ради з фінансової стабільності чітко визначено в Указі Президента України від 24.03.2015 № 170/2015 (зі змінами), яким вона створена. Рада з фінансової стабільності не має додаткових повноважень, крім визначених зазначеним указом, і узгодження напрямів кредитування не належить до цього переліку повноважень.

Водночас кілька з порушених у рішенні УСПП питань вирішуються або планується вирішити в майбутньому в межах повноважень окремих органів державної влади, у тому числі із залученням інших інституцій.

Так, Національний банк у квітні 2023 року розпочав оцінку стійкості банків та банківської системи України, яка включає оцінку якості активів. За її результатами, зокрема, Національний банк розробить механізм фінансового оздоровлення банків у співпраці з експертами МВФ. Цей механізм очікувано включатиме підходи до управління непрацюючими кредитами так, як це передбачено поточною програмою співпраці з МВФ.

Окремим напрямом діяльності Ради з фінансової стабільності в контексті сприяння повоєнному відновленню України є оновлення Стратегії розвитку фінансового сектору як на час війни, так і на період повоєнного відновлення. Оновлена стратегія була схвалена Радою з фінансової стабільності на черговому засіданні 19.07.2023 і містить положення про підвищення ефективності діяльності державних банків.

З метою комплексної експертизи та вирішення питань, значущих для фінансової стабільності, які виникатимуть під час війни та в повоєнний час, до складу Ради з фінансової стабільності було уведено Першого віце-прем'єр-міністра України – Міністра економіки України.



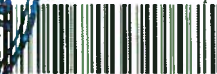
ДОКУМЕНТ СЕД НБУ АСКОД

Підписувач Ніколайчук Сергій Анатолійович
Сертифікат 36186A0FEAAD76B20400000DA10000308C0000
Дійсний до: 24.07.2025 09:04:35

ЗГІДНО З СЕРТИФІКАТОМ



Національний банк України



30-0006/56986
від 04.08.2023 15:25

офіс-адміністратор відділу адміністраторів управління діловодства
Департаменту забезпечення діяльності
Національного банку України

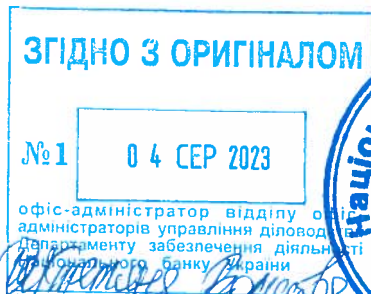
Також інформуємо, що Національний банк навіть в умовах воєнного стану зберігає максимальну прозорість у висвітленні своїх дій та прийнятих рішень: є постійний доступ до офіційних повідомлень, коментарів та аналітичних документів Національного банку, які розкривають, зокрема, цілі, завдання та заходи з монетарної та макропруденційної політики, розміщених на сторінках офіційного Інтернет-представництва Національного банку.

СЛАВА УКРАЇНІ!

Заступник Голови

Сергій НІКОЛАЙЧУК

Мейер Оксана
253-94-07



ДОКУМЕНТ СЕД НБУ АСКОД

Підписувач Ніколайчук Сергій Анатолійович

Сертифікат 36186A0FEAAD76B204000000DA140000508C0000

Дійсний до: 24.07.2025 09:04:35

Національний банк України



30-0006/56986
від 04.08.2023 15:25

