



Рада Національного банку України
Р І Ш Е Н Н Я

11 вересня 2024 року

Київ

№ 16-рр

**Про Основні засади грошово-кредитної політики
на середньострокову перспективу**

Розглянувши Пропозиції Правління Національного банку України стосовно розроблення Основних засад грошово-кредитної політики на середньострокову перспективу та враховуючи підсумки обговорення, Рада Національного банку України **вирішила**:

1. Схвалити Основні засади грошово-кредитної політики на середньострокову перспективу (далі – Основні засади), що додаються.
2. Опублікувати Основні засади на сторінці офіційного Інтернет-представництва Національного банку України.
3. Подати Основні засади до Верховної Ради України для інформування.
4. Рішення набирає чинності з дня його прийняття.

Член Ради, головуючий

Василь ГОРБАЛЬ

Інд. 09



РАДА НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

**ОСНОВНІ ЗАСАДИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ
ПОЛІТИКИ НА СЕРЕДНЬОСТРОКОВУ ПЕРСПЕКТИВУ**

Схвалено рішенням Ради Національного банку України
від 11 вересня 2024 року

Київ – 2024

Зміст

Головне	2
1. Макроекономічне середовище та ризики	5
1.1. Розвиток зовнішнього середовища	5
1.2. Економічний та фінансовий розвиток України	6
1.3. Основні ризики	7
2. Особливості проведення монетарної політики в середньостроковій перспективі.....	11
2.1. Монетарний режим, цілі та завдання монетарної політики	11
2.2. Принципи монетарної політики.....	12
2.3. Монетарні інструменти	13
2.4. Режим обмінного курсу та валютні інтервенції.....	15
2.5. Валютні обмеження	16
3. Сприяння фінансовій стабільності	18
4. Активізація кредитування та підтримання відновлення економіки України .	20
5. Комунікативна політика Національного банку	22

Головне

В Основних засадах грошово-кредитної політики на середньострокову перспективу (далі – Основні засади) визначено цілі, завдання та принципи грошово-кредитної (монетарної) політики, особливості застосування монетарних інструментів на час повномасштабної війни та певний період повоєнного відновлення на виконання основної функції та законодавчо визначених цілей Національного банку України (далі – Національний банк) з урахуванням їх пріоритетності.

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” під час виконання своєї основної функції Національний банк має виходити із пріоритетності досягнення та підтримання цінової стабільності в державі. Другою за пріоритетністю ціллю є сприяння фінансовій стабільності, у тому числі стабільності банківської системи, якщо це не перешкоджає досягненню і підтриманню цінової стабільності. Третьою ціллю є сприяння додержанню стійких темпів економічного зростання та підтримання економічної політики Кабінету Міністрів України (далі – Уряду) за умови, що це не перешкоджає виконанню перших двох цілей.

Відповідно до статті 1 Закону України “Про Національний банк України” цінова стабільність – збереження купівельної спроможності національної валюти шляхом підтримання в середньостроковій перспективі (від трьох до п’яти років) низьких, стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих цін.

Для підтримання цінової стабільності Національний банк застосовуватиме режим гнучкого інфляційного таргетування. Цей режим використовуватиметься до нормалізації функціонування економіки та можливості відновлення Національним банком повноцінного формату інфляційного таргетування з плаваючим обмінним курсом.

За такого режиму монетарна політика спрямовуватиметься на приведення інфляції, яка вимірюватиметься індексом споживчих цін у річному вимірі, до цілі 5% на належному горизонті політики (до 3-х років).

В окремі періоди інфляція може відхилитися від зазначеної цілі під дією внутрішніх і зовнішніх чинників, які є поза ефективним впливом монетарної політики Національного банку. Горизонт політики, тобто період часу протягом якого Національний банк має намір повернути інфляцію до цілі 5%, гнучко визначатиметься з урахуванням необхідності балансування між сприянням адаптації економіки України до шоків та підтримання її відновлення - з одного боку, і збереженням контролю над інфляційними очікуваннями - з іншого, водночас, такий горизонт не перевищуватиме 3-х років. Такий формат відрізнятиме поточний режим від повноцінного інфляційного таргетування до

повномасштабного вторгнення, коли Національний банк визначав горизонт політики для приведення інфляції до цілі як 9-18 місяців.

Досягнення законодавчо визначених цілей Національний банк забезпечуватиме застосуванням узгодженої комбінації інструментів процентної та валютно-курсової політики, а також валютних обмежень. Для виконання актуальних завдань монетарної політики Національний банк може використовувати й інші інструменти, такі як норми обов'язкових резервів, операції з цінними паперами та інші, а також заходи захисту, передбачені законодавством України.

Національний банк прагнучиме надалі відновлювати ефективність виконання ключовою (обліковою) ставкою її ролі як основного інструменту монетарної політики. Для цього Національний банк сприятиме подальшому посиленню дієвості каналів трансмісійного механізму монетарної політики, зокрема завдяки зниженню рівня економічної невизначеності, збереженню довіри до гривневих інструментів, відповідному калібруванню параметрів операційного дизайну процентної політики, оптимізації структурної ліквідності банківської системи.

З метою зниження ризиків для стійкості валютного ринку та контрольованості інфляційних очікувань Національний банк також прагнучиме утримувати реальні процентні ставки за строковими гривневими інструментами на достатньо високому рівні, що забезпечить захист гривневих заощаджень населення від інфляційного знецінення.

Національний банк дотримуватиметься принципів керованої гнучкості обмінного курсу як перехідного режиму на шляху повернення до плаваючого курсоутворення.

Важливим завданням монетарної політики Національного банку залишатиметься забезпечення стійкої та контрольованої ситуації на валютному ринку, що дасть змогу обмінному курсу виконувати роль поглинача шоків та зберігати контроль над інфляційними очікуваннями.

Усвідомлюючи нагальність мінімізації викривлень на валютному ринку, необхідність поліпшення умов ведення бізнес-діяльності в Україні та виходу вітчизняного бізнесу на нові ринки, а також підтримки відновлення економіки та сприяння припливу нових інвестицій в країну, в міру формування належних макроекономічних передумов Національний банк планує продовжити поступове пом'якшення валютних обмежень за умови збереження цінової стабільності, стійкості та контрольованості ситуації на валютному ринку, підтримки адекватного рівня міжнародних резервів та враховуючи міркування національної безпеки.

Керуючись євроінтеграційними прагненнями України, Національний банк разом з іншими органами державної влади докладатиме вичерпних зусиль для виконання критеріїв приєднання до Європейського союзу (далі – ЄС) у сфері монетарної політики, зокрема в частині забезпечення незалежності

Національного банку, уникнення прямого фінансування державного сектору Національним банком, а також уникнення привілейованого доступу державного сектору до фінансових установ.

Оскільки забезпечення сталого економічного розвитку в Україні неможливе без поступу в здійсненні реформ, Національний банк разом із Урядом докладатиме всебічних зусиль для продовження виконання цілей, критеріїв та заходів із реформування економіки та фінансової системи, передбачених співпрацею з Міжнародним валютним фондом (далі – МВФ), іншими міжнародними фінансовими організаціями та інституціями ЄС.

Ці 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”», Закону України “Про валюту і валютні операції”.

1. Макроекономічне середовище та ризики

1.1. Розвиток зовнішнього середовища

Світова економіка поступово відновлюється від ефектів пандемії та російського повномасштабного вторгнення в Україну, які, зокрема, призвели до безпрецедентного зростання вартості життя і жорстких фінансових умов у 2022–2023 роках. Сповільнення інфляції та близькі до рекордних рівні зайнятості в багатьох країнах підтримають споживчий попит. Вичерпання надлишку запасів, накопичених у попередні періоди, і стабільна робота глобальних ланцюгів постачання сприяли активізації промислового виробництва після досить тривалої стагнації. Проте світова торгівля, попри рух до нормалізації, залишається слабкою з огляду на посилення геополітичної напруженості та протекціонізму. Натомість сектор послуг зростає стійкими темпами, стримуючи подальше зниження інфляційного тиску. Це утримує центральні банки розвинених країн від різкого пом'якшення монетарної політики. Водночас країни, ринки яких розвиваються, продовжують активне зниження процентних ставок, простір для якого забезпечується їх агресивнішою реакцією на пришвидшення інфляції в попередні роки.

Очікується, що зростання в країнах – основних торговельних партнерах України поживавлюватиметься й надалі, зважаючи на збільшення реальних доходів, очікуване пом'якшення фінансових умов та відновлення світової торгівлі. Приватне споживання й надалі буде основним драйвером зростання як у розвинених країнах, так і в країнах, ринки яких розвиваються. Підтримку інвестиціям надаватимуть окремі фіскальні заходи в Європі та Китаї. Однак темпи зростання світової торгівлі через посилення торговельної фрагментації залишаться нижчими за свій історичний тренд, що певною мірою стримуватиме зростання в окремих країнах.

Зниження інфляції з максимальних значень 2022–2023 років триває. Широкий дезінфляційний імпульс, спричинений збільшенням пропозиції та вирівнюванням ланцюгів постачання, вже позначився на цінах на товари. Натомість інфляція послуг зберігається стійкою, що передусім відображає тиск з боку підвищення заробітних плат на тлі міцних ринків праці та зниження продуктивності праці. Очікується, що тиск з боку міцних ринків праці поступово слабшатиме. Крім того, на сповільнення зростання заробітних плат впливатимуть стійко заякорені середньо- та довгострокові інфляційні очікування в розвинених країнах. У результаті очікується, що інфляція повернеться до цілей центральних банків у 2025 році та залишатиметься близькою до них і надалі завдяки помірнішим витратам на робочу силу та вичерпання негативних ефектів від енергетичних потрясінь попередніх періодів і вузьких місць у ланцюгах постачання.

Стійкість інфляції зумовлює потребу в тривалішому утриманні жорстких фінансових умов. Попри прогнозоване зниження ставок ФРС та ЄЦБ, очікувані реальна ставка, інфляція і премія за строковість надалі свідчать про потенційно вищий рівень довгострокових дохідностей у розвинених країнах порівняно з їх історичною ретроспективою. В результаті світові фінансові умови залишатимуться жорсткими в реальному вираженні щонайменше до середини 2025 року. З огляду на відносну стійкість інфляційного тиску, а також вже проведену роботу, очікується помірніше зниження процентних ставок центральними банками країн, ринки яких розвиваються, в поточному році з певною вичікувальною позицією в наступному.

В наступні роки нафта дещо подешевшає завдяки сформованому профіциту пропозиції на ринку, в тому числі через поступове нарощування видобування країнами ОПЕК+. Ціни на природний газ на європейському ринку, попри збереження високої волатильності, поволі знижуватимуться на усьому прогнозному горизонті. Це зумовлюватиметься збільшенням виробництва СПГ у світі, насамперед у США, Катарі та Австралії; нарощуванням постачання росією природного газу до країн Азії; збільшенням виробництва енергії з відновлювальних джерел; збалансованим накопиченням запасів. Перенасичення ринків сталі та залізної руди через підвищену конкуренцію призведе також до зниження цін і на ці товари. Водночас ціни на зернові коливатимуться близько поточних рівнів із висхідним тиском через вичерпання рекордних врожаїв попередніх періодів у ключових експортерів, несприятливі погодні умови в основних регіонах їх вирощування та зростання попиту.

1.2. Економічний та фінансовий розвиток України

Економіка України надалі поступово відновлюватиметься завдяки високій адаптивності українського бізнесу та населення. Цьому також сприятиме м'яка фіскальна політика за міжнародної фінансової підтримки, пожвавлення зовнішнього попиту, подальша розбудова експортних шляхів та зростання доходів домогосподарств. Однак негативний вплив війни зберігатиметься навіть в умовах зниження безпекових ризиків. Зокрема, зруйновані та пошкоджені генеруючі потужності для виробництва електроенергії будуть суттєвим чинником, що обмежуватиме відновлення економіки на прогнозному горизонті.

Із зниженням безпекових ризиків очікується стрімкіша нормалізація умов для економічної діяльності, тож зростання ВВП у середньостроковій перспективі прискориться. Цьому сприятимуть поліпшення споживчих та інвестиційних настроїв, поступове повернення мігрантів та поступ у впровадженні євроінтеграційних реформ.

Попит на робочу силу надалі зростатиме, водночас пропозиція залишатиметься обмеженою через міграцію та інші ефекти повномасштабної війни. Тож рівень безробіття поступово знижуватиметься, однак структурне

безробіття залишатиметься значним через зміни в структурі економіки, нерівномірне відновлення за регіонами та галузями. Складнощі з пошуком кваліфікованих працівників в умовах поживлення економічної активності та посилення конкуренції за робочу силу із закордонними роботодавцями зумовлюватимуть подальше підвищення заробітних плат. Це, з одного боку, підтримуватиме зростання доходів населення, з іншого – збільшуватиме витрати бізнесу.

Міжнародна допомога залишатиметься важливим джерелом фінансування бюджетного дефіциту та поповнення міжнародних резервів у середньостроковій перспективі. Дефіцит бюджету тривалий час залишатиметься значним через високі потреби сектору безпеки та оборони, проте розширення внутрішньої ресурсної бази на тлі нормалізації економіки та впровадження додаткових фіскальних заходів сприятимуть поступовому зменшенню дефіциту бюджету.

Структурний дефіцит на валютному ринку поступово звузиться завдяки зростанню експортного потенціалу. Очікується, що інвестиційні та боргові залучення приватного сектору зростатимуть, а попит населення на іноземну валюту зменшиться. В результаті обсяг міжнародних резервів буде достатнім для збереження стійкої та контрольованої ситуації на валютному ринку.

Конвергенція з економіками країн ЄС, тиск на ринку праці через структурні чинники та необхідність приведення адміністративних цін до ринково обґрунтованих рівнів, високі витрати бізнесу з огляду на необхідність відновлення через наслідки війни будуть основними чинниками підвищувального тиску на ціни. Водночас стримуватимуть інфляцію послаблення зовнішнього цінового тиску та збільшення пропозиції товарів та послуг завдяки підвищенню продуктивності виробництва та зменшенню логістичних перешкод. У середньостроковій перспективі інфляція коливатиметься близько до цілі 5% завдяки заходам монетарної політики Національного банку. Вища інфляційна ціль, ніж у країнах ЄС, пом'якшуватиме процес конвергенції, надаватиме Національному банку більше гнучкості для поглинання впливу наведених вище чинників та в його реакції на зміни зовнішніх і внутрішніх факторів.

1.3. Основні ризики

Ключовим ризиком для інфляції та економічного відновлення залишатиметься перебіг та тривалість повномасштабної війни, що може зумовити зростання потреб бюджету на підвищення обороноздатності країни та відновлення критичної інфраструктури. Реалізація цього ризику посилить потребу в пошуку додаткових джерел фінансування дефіциту бюджету та водночас стрімкішій фіскальній консолідації в повоєнний час через зростання державного боргу. Через потребу у вищих видатках, пов'язаних з ефектами війни, вживатимуться, ймовірно, додаткові заходи з мобілізації внутрішніх

доходів для підтримання беземісійного фінансування оборонних видатків. Окрім того, залишається потенціал для збільшення ринкових залучень Урядом на внутрішньому борговому ринку в умовах збереження макрофінансової стійкості.

Зберігаються ризики, пов'язані з достатністю обсягів міжнародної допомоги та ритмічністю її надходження, особливо в майбутні роки. В разі затримки надходжень зовнішньої допомоги посилюватиметься ризик поновлення емісійного фінансування бюджету з боку Національного банку на тлі обмеженої ємності внутрішнього фінансового ринку. Менші обсяги міжнародної допомоги додатково призведуть до скорочення міжнародних резервів, що послаблюватиме зовнішню стійкість держави. За такого сценарію курсові та інфляційні очікування погіршуватимуться, а Національний банк проводитиме жорсткішу монетарну політику.

Зберігаються ризики нових руйнувань енергетичної інфраструктури, а відповідно вищих та триваліших дефіцитів електроенергії. Ризик посилення атак РФ на енергетичну інфраструктуру залишається високим як для виробничих, так і для розподільчих потужностей. У разі подальших руйнувань темпи зростання ВВП будуть меншими, ніж у базовому сценарії, а інфляційний тиск – вищим через збільшення витрат унаслідок використання дорожчих джерел енергогенерації. Проте рівень готовності бізнесу та населення до потенційних відключень електроенергії є вищим, ніж у 2022–2023 роках, що обмежуватиме негативний вплив дефіциту електроенергії на економіку. Посилення захисту протиповітряної та протиракетної оборони, прискорені ремонти, пристосування енергетичної системи до викликів війни можуть спричинити швидше зменшення обсягів дефіциту. Розвиток подій в енергетиці також залежатиме як від погодних умов, так і від розширення спроможності для імпорту електроенергії.

Залишаються високими ризики неповернення значної частини громадян в Україну. Міграція може збільшитися через більшу інтенсивність бойових дій та обстрілів інфраструктури, а також подальші втрати для економіки України. З огляду на адаптацію українців у країнах-реципієнтах в умовах затяжного характеру війни можливе подальше збільшення частки тих, хто відмовлятиметься повертатися чи відтерміновуватиме повернення. Еміграційні процеси можуть посилитися в результаті об'єднання родин за кордоном або через результативний пошук більш високооплачуваної роботи. Це додатково послаблюватиме як відновлення внутрішнього попиту внаслідок зменшення кількості потенційних споживачів, так і пропозицію робочої сили. Водночас посилюватимуться й диспропорції на ринку праці, що тиснутиме на затрати бізнесу на зарплати в бік збільшення з відповідним перенесенням на ціни. Проте швидка відбудова житла, інфраструктури та збільшення кількості робочих місць завдяки зростанню економіки України, а також у результаті зміни політики країн-реципієнтів щодо легального статусу українських мігрантів можуть сприяти їх активнішому поверненню.

Зберігаються ризики ускладнення транспортування морем через атаки РФ. У разі їх реалізації ефективність морського шляху суттєво знизиться, що негативно відобразиться на експортних надходженнях та подальшій діяльності агро- та металургійного секторів.

Масштабні проекти відбудови України разом із швидкою євроінтеграцією можуть значно прискорити економічне зростання. Інвестиції, потрібні для відновлення зруйнованої української інфраструктури та виробництв, можуть бути залучені за умов мобілізації відповідних ресурсів міжнародними кредиторами та донорами та/або ухвалення рішення щодо використання на ці цілі знерухомлених російських активів. Реалізація такої програми разом із євроінтеграційними реформами суттєво пришвидшить темпи економічного відновлення. Доходи населення теж швидко зростатимуть, що зумовлюватиме посилення фундаментального інфляційного тиску. Водночас приплив валюти в країну та зниження премії за ризик створюватимуть ревальваційний тиск на гривню, що обмежуватиме зростання цін. Це зумовлюватиме можливість підтримки нижчих процентних ставок для розвитку кредитування.

Неочікувана стійкість до макроекономічних і геополітичних викликів, яку продемонструвала світова економіка в попередні два роки, дає підстави для стриманого оптимізму щодо її подальшої динаміки. Однак на прогнозованому горизонті зберігаються істотні ризики, реалізація яких може витратити її запас міцності, що негативно відобразиться на економіці України.

Такими ризиками є:

подальше посилення геополітичної напруженості. Зниження довіри між основними світовими гравцями на тлі російського вторгнення в Україну та загострення конфлікту на Близькому Сході зумовлюватиме поширення протекціонізму та фрагментацію світової торгівлі. Обмеження руху товарів, зокрема критичної сировини та компонентів, може спричинити волатильність цін та скорочення виробництва у світі. Зі свого боку, субсидювання країнами власних виробників може ускладнити конкуренцію на світовому ринку. З огляду на позицію України як постачальника насамперед сировинних товарів це призводитиме до звуження зовнішнього попиту на українську продукцію. Водночас Україна як країна-кандидат у члени ЄС може отримати нові стимули для зростання в межах диверсифікації торгівлі з країнами Європейського союзу. Додаткові загрози ланцюгам постачання створює активізація терористичної діяльності недержавних утворень, зокрема в Червоному морі. Останнє, як і ескалація війни на Близькому Сході із залученням інших країн регіону, може спричинити суттєві перебої в постачанні енергоносіїв, зокрема нафти та газу, на світовий ринок. Це призведе до зростання цін на енергоносії, що через ефекти перенесення відобразиться й на цінах на продовольство. Як наслідок, зовнішній інфляційний тиск на внутрішній ринок України посилиться;

тривале збереження жорстких фінансових умов. Сильні ринки праці або нові розриви в ланцюгах постачання можуть суттєво сповільнити повернення

інфляції до цільових рівнів. Це вимагатиме від провідних центральних банків подальшого утримання процентних ставок високими. Крім того, з вичерпанням впливу більшості чинників, що раніше сприяли зниженню основних компонентів, а саме очікуваної реальної ставки, інфляції і премії за строковість, довгострокові дохідності тяжітимуть до вищих рівнів. Як наслідок, світові фінансові умови зберігатимуться жорсткими в середньостроковій перспективі, а попит на активи, зокрема країн, ринки яких розвиваються, – стриманим і вибірковим. Здорожчання рефінансування боргу, залученого в період низьких ставок, посилить необхідність зниження боргового навантаження, що може стати викликом для економічного зростання у світі. До того ж для країн зі значним борговим навантаженням посиляться ризики макрофінансової стійкості, що вимагатиме обережної монетарної та фіскальної політики.

2. Особливості проведення монетарної політики в середньостроковій перспективі

2.1. Монетарний режим, цілі та завдання монетарної політики

Комплексні зусилля Національного банку відповідно до пріоритетів, принципів та передумов, визначених в Основних засадах грошово-кредитної політики на період воєнного стану, схвалених рішенням Ради Національного банку України від 15 квітня 2022 року № 4-рд, а згодом деталізованих у Стратегії пом'якшення валютних обмежень, переходу до більшої гнучкості обмінного курсу та повернення до інфляційного таргетування, затвердженій рішенням Правління Національного банку України від 29 червня 2023 року № 16/ДСК (далі – Стратегія), дали змогу подолати перші шоки повномасштабного вторгнення рф в Україну, забезпечити макрофінансову стійкість, безперерйну роботу банківської системи та критичної інфраструктури фінансової системи, підтримати подальший розвиток банківського та небанківського секторів, знизити економічну невизначеність, а також зберегти довіру українців до національної валюти.

На початку повномасштабної війни Національний банк вимушено змінив підходи до виконання своїх пріоритетних функцій. Водночас в Основних засадах грошово-кредитної політики на період воєнного стану було закріплено стратегічне прагнення Національного банку в мінімально достатні строки повернутися до повноцінного формату інфляційного таргетування з плаваючим обмінним курсом як до режиму, що дає змогу забезпечувати в тривалій перспективі досягнення цілей з цінової та фінансової стабільності, а також підтримки стійкого економічного зростання.

У 2023 році стійке сповільнення інфляції та поліпшення інфляційних очікувань, досягнуті, зокрема, завдяки забезпеченню курсової стійкості, та подальший успішний перехід до керованої гнучкості обмінного курсу посилили роль інфляції як номінального якоря монетарної політики. Водночас поступове відновлення дієвості каналів монетарної трансмісії, у тому числі завдяки заходам Національного банку, сприяли посиленню впливу ключової (облікової) процентної ставки на стан грошово-кредитного ринку, мотиви поведінки економічних агентів та динаміку макроекономічних показників, зокрема інфляції та обмінного курсу.

Зазначене стало важливим підґрунтям для посилення макрофінансової стійкості України, переходу від “стратегії виживання” до “стратегії відновлення”, а також створило належні передумови для подальшого прогресу на шляху поступового повернення до повноцінного формату інфляційного таргетування з плаваючим обмінним курсом як більш стійкого монетарного режиму.

До того часу Національний банк має намір використовувати режим гнучкого інфляційного таргетування, який серед іншого характеризуватиметься керованою гнучкістю обмінного курсу, застосуванням валютних обмежень та подовженим горизонтом політики.

За такого режиму монетарна політика спрямовуватиметься на приведення інфляції, яка вимірюватиметься індексом споживчих цін у річному вимірі, до цілі 5% на належному горизонті політики (до 3-х років).

В окремі періоди інфляція може відхилитися від зазначеної цілі під дією внутрішніх і зовнішніх чинників, які є поза ефективним впливом монетарної політики Національного банку. Зокрема, такими чинниками можуть бути зміни цін на сировинні товари й інші високоволатильні компоненти індексу споживчих цін, відхилення адміністративно регульованих цін від раніше заявленого рівня тощо. Горизонт політики, тобто період часу протягом якого Національний банк має намір повернути інфляцію до цілі 5%, гнучко визначатиметься з урахуванням необхідності балансування між сприянням адаптації економіки України до шоків та підтримання її відновлення - з одного боку, і збереженням контролю над інфляційними очікуваннями - з іншого, водночас, такий горизонт не перевищуватиме 3-х років. Такий формат відрізнятиме поточний режим від повноцінного інфляційного таргетування до повномасштабного вторгнення, коли Національний банк визначав горизонт політики для приведення інфляції до цілі як 9-18 місяців.

Важливим завданням монетарної політики Національного банку залишатиметься забезпечення стійкої та контрольованої ситуації на валютному ринку, що дасть змогу обмінному курсу виконувати роль поглинача шоків та зберігати контроль над інфляційними очікуваннями. Зважаючи на принцип усвідомлення рівня невизначеності та ризиків, Національний банк відповідним чином адаптуватиме монетарну політику в разі істотних неочікуваних змін у фактичній динаміці макроекономічних показників та в балансі ризиків для інфляції, стійкості та контрольованості ситуації на валютному ринку та економічного розвитку на прогностному горизонті. Зокрема, Національний банк буде готовий відповідно до заздалегідь розроблених планів належним чином реагувати на інтенсифікацію ризиків та/або розгортання кризових сценаріїв.

2.2. Принципи монетарної політики

Під час застосування режиму гнучкого інфляційного таргетування Національний банк має намір дотримуватися таких основних принципів проведення монетарної політики:

- пріоритетність досягнення та підтримання цінової стабільності;
- застосування режиму керованої гнучкості обмінного курсу;
- узгодженість застосування комбінації інструментів процентної та валютно-курсової політики, валютних обмежень, а також інших інструментів та заходів захисту для досягнення цілей та виконання завдань монетарної політики;

поступовість та чітка прив'язка до макроекономічних передумов прогресу в пом'якшенні валютних обмежень, та повернення до повноцінного формату інфляційного таргетування з плаваючим обмінним курсом;

послідовність, передбачуваність та перспективний характер ухвалення рішень із монетарної політики з одночасним усвідомленням високої невизначеності та відповідною готовністю реагувати на суттєві відхилення поточної динаміки макроекономічних показників від їх прогностичних траєкторій, а також суттєві зміни у балансі ризиків для інфляційної динаміки, стійкості та контрольованості ситуації на валютному ринку;

інституційна, фінансова та операційна незалежність Національного банку для належного виконання його функцій, уникнення фіскального домінування;

прозорість та підзвітність діяльності Національного банку суспільству (зокрема за допомогою ефективної системи комунікацій).

2.3. Монетарні інструменти

До моменту повернення до повноцінного формату інфляційного таргетування з обліковою ставкою як основного інструменту монетарної політики та плаваючим обмінним курсом Національний банк досягатиме законодавчо визначених цілей передусім завдяки узгодженій комбінації інструментів процентної та валютно-курсової політики, а також валютних обмежень.

Національний банк прагнучиме й надалі відновлювати ефективність виконання ключовою (обліковою) ставкою її ролі як основного інструменту монетарної політики. Для цього Національний банк сприятиме подальшому посиленню дієвості каналів трансмісійного механізму монетарної політики зокрема завдяки зниженню рівня економічної невизначеності, збереженню довіри до гривневих інструментів, відповідному калібруванню параметрів операційного дизайну процентної політики, оптимізації структурної ліквідності банківської системи, а також поступовому пом'якшенню валютних обмежень у міру формування належних передумов.

Збереженню довіри до гривневих інструментів сприятиме, зокрема, й прагнення Національного банку утримувати реальні процентні ставки за строковими гривневими інструментами на достатньо високому рівні для захисту гривневих заощаджень населення від інфляційного знецінення.

У жовтні 2023 року Національний банк перейшов від системи "середини коридору" до системи "нижньої межі" для побудови операційного дизайну процентної політики, зрівнявши облікову ставку зі ставкою за депозитними сертифікатами овернайт, основної операції з регулювання ліквідності. Це підвищило ефективність комунікацій щодо поточних монетарних умов і очікуваних змін у процентній політиці. Відповідно роль облікової ставки як монетарного інструменту посилилася. Національний банк також зберіг

тримісячні депозитні сертифікати (доступ до яких прив'язаний до зростання строкових депозитів фізичних осіб у гривні) як елемент операційно дизайну, який підтримує реальну дохідність та обсяги таких депозитів.

З огляду на очікуване збереження в середньостроковій перспективі профіциту ліквідності в банківській системі Національний банк має намір продовжувати використовувати операційний дизайн за системою “нижньої межі”. Водночас Національний банк може коригувати операційний дизайн процентної політики, а також вживати заходів з управління структурною ліквідністю банківської системи з метою посилення монетарної трансмісії, формування належних монетарних умов для приведення інфляції до цілі на належному горизонті політики, а також виконання додаткових актуальних завдань.

Такими завданнями можуть бути, зокрема, вплив на економічну поведінку банків з метою забезпечення належного рівня реальних процентних ставок за гривневими інструментами; активізація внутрішнього боргового ринку для уникнення емісійного фінансування дефіциту бюджету; надання банкам більшої гнучкості в управлінні власною ліквідністю для реагування на підвищену турбулентність на фінансових ринках тощо.

Для досягнення своїх цілей і завдань Національний банк може використовувати й інші інструменти монетарної політики, такі як норми обов'язкових резервів, операції з цінними паперами та інші, а також заходи захисту, передбачені законодавством України.

Водночас Національний банк прагнучиме уникати заходів, засобів та інструментів, застосування яких суттєво посилюватиме економічну невизначеність, послаблюватиме довіру до монетарної політики та/або загрожуватиме розбалансуванню очікувань чи ускладненню процесу євроінтеграції України та співпраці з міжнародними фінансовими організаціями.

Зокрема, Національний банк і надалі прагнучиме уникати посилення фіскального домінування та надаватиме підтримку державному бюджету лише у виняткових випадках, як засіб “останньої надії”. Короткострокове фінансування може надаватися виключно для покриття несподіваних тимчасових потреб у ліквідності для забезпечення безперебійного функціонування системи державних фінансів. Довгострокове фінансування може надаватися для покриття критичних видатків Уряду на підтримання обороноздатності України, якщо не буде інших джерел фінансування. Механізм як короткострокового, так і довгострокового фінансування Уряду діятиме виключно упродовж дії правового режиму воєнного стану (тимчасова інституціональна можливість для цього визначена в законодавстві про воєнний стан¹). Таке фінансування надаватиметься з чітко визначеною метою, на обмежений строк, у суворо

¹ 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 (зі змінами, внесеними згідно із Законом № 2120-IX від 15.03.2022).

обмежених обсягах, з належним урахуванням ризиків для цінової та фінансової стабільності, з дотриманням інших принципів, передумов, умов та механізмів, узгоджених між Національним банком та Урядом.

Виклики повномасштабної війни зумовили необхідність застосування Національним банком низки нестандартних заходів для підтримки макрофінансової стійкості. Водночас повернення до повноцінного формату інфляційного таргетування потребуватиме обережного та послідовного згортання Національним банком таких заходів за напрямами процентної та валютно-курсової політики, а також валютних обмежень, щойно для цього будуть створені належні передумови, передбачені Стратегією. Таке згортання спиратиметься на результати ретельного аналізу ефективності попередніх кроків та впливу потенційних змін за одним напрямом на зміни за іншими напрямами, враховуючи цілі економічного розвитку та ризики для цінової та фінансової стабільності.

2.4. Режим обмінного курсу та валютні інтервенції

Національний банк застосовуватиме керовану гнучкість обмінного курсу як перехідний режим на шляху повернення до плаваючого курсоутворення.

Застосовуючи режим керованої гнучкості обмінного курсу, Національний банк планує проведення валютних інтервенцій для досягнення цілей і завдань із дотриманням таких основних принципів:

поступове посилення ролі обмінного курсу як коригуючого механізму для економіки України з метою підвищення її здатності адаптуватися до змін внутрішніх та зовнішніх умов функціонування;

узгодженість з процентною політикою та політикою пом'якшення валютних обмежень для збереження довіри. Калібруючи параметри проведення валютних інтервенцій, Національний банк узгоджуватиме їх з відповідними параметрами процентної політики та налаштуваннями валютних обмежень для досягнення бажаних синергетичних ефектів. Для цього Національний банк обережно та послідовно впроваджуватиме заходи за зазначеними напрямами, спираючись на результати ретельного аналізу ефективності попередніх кроків та потенційного впливу змін за одним напрямом на зміни за іншими напрямами, а також сукупних ефектів;

підтримання стійкої та контрольованої ситуації на валютному ринку. В умовах високої невизначеності це необхідно для уникнення негативного впливу екстраординарних подій та надмірної волатильності обмінного курсу на курсові та інфляційні очікування, трансмісію ключової процентної ставки, міжнародні резерви, а відповідно на цінову та фінансову стабільність, а також стійкість економічного зростання. Для цього Національний банк планує згладжувати функціонування валютного ринку, зокрема обмежувати надмірні коливання обмінного курсу гривні за допомогою валютних та вербальних

інтервенцій, а також докладати зусиль для мінімізації множинності обмінних курсів (різниці між обмінними курсами у різних сегментах валютного ринку);

підтримання двосторонніх коливань обмінного курсу під впливом змін балансу попиту та пропозиції на валютному ринку. Для цього Національний банк планує зберігати активну присутність на валютному ринку України, компенсуючи структурний дефіцит іноземної валюти. Двосторонні коливання обмінного курсу у відповідь на зміни ринкової кон'юнктури сприятимуть збереженню конструктивної невизначеності щодо майбутньої курсової динаміки, а відповідно утриманню інфляційних та курсових очікувань під контролем, збереженню довіри до гривні, усвідомленню валютних ризиків, послабленню спекулятивних мотивів гри проти гривні та захисту міжнародних резервів. Водночас поступове посилення зв'язку обмінного курсу з кон'юнктурою валютного ринку дасть змогу підвищити стійкість української економіки та валютного ринку до внутрішніх і зовнішніх шоків, зменшити ризик накопичення зовнішньоторговельних дисбалансів та захистити міжнародні резерви;

конструктивна невизначеність параметрів і тактики проведення валютних інтервенцій для учасників валютного ринку. Обсяги, частота та момент здійснення валютних інтервенцій визначатимуться Національним банком з метою досягнення його цілей та завдань у найефективніший спосіб. З огляду на високу чутливість такої інформації, параметри, а також тактика проведення валютних інтервенцій залишатимуться непублічними та такими, що ускладнюватиме їх прогнозування учасниками ринку. Це дає змогу забезпечити рівні умови участі суб'єктів ринку, підтримати конструктивну невизначеність щодо майбутньої курсової динаміки та забезпечити ефективність валютних інтервенцій. Водночас Національний банк дотримуватиметься ефективною (доцільною) прозорості під час оприлюднення інформації щодо результатів проведення валютних інтервенцій;

усвідомлення ризиків та готовність на них реагувати. Формуючи дизайн курсового режиму, Національний банк передбачатиме належні запобіжники від розгортання кризових явищ та план дій у надзвичайних ситуаціях. Зокрема, залежно від обставин, можливим буде повернення до меншої гнучкості обмінного курсу, а за потреби – перехід до іншого режиму обмінного курсу.

2.5. Валютні обмеження

Усвідомлюючи важливість мінімізації викривлень на валютному ринку, потребу в поліпшенні умов ведення бізнес-діяльності в Україні та виходу вітчизняного бізнесу на нові ринки, а також підтримання відновлення економіки та сприяння припливу нових інвестицій в країну, Національний банк планує продовжити пом'якшення валютних обмежень за умови збереження цінової

стабільності, стійкої та контрольованої ситуації на валютному ринку, підтримки адекватного рівня міжнародних резервів та враховуючи міркування національної безпеки.

Пом'якшення валютних обмежень відбуватиметься відповідно до таких ключових принципів:

поступовість, відповідність пріоритетам та чітка прив'язка до формування макроекономічних передумов, передбачених Стратегією, а також зобов'язаннями в межах співпраці з МВФ, іншими міжнародними фінансовими організаціями та інституціями ЄС;

уникнення накопичення макроекономічних дисбалансів – застосування валютних обмежень не використовуватиметься для заміни необхідного макроекономічного коригування (зокрема із застосуванням інструментів процентної та валютно-курсової політики);

узгодженість із загальним комплексом заходів монетарної та економічної політики, зокрема з процентною та валютно-курсовою політикою Національного банку, з рештою валютних обмежень, що залишаються діючими для мінімізації ризику зниження їх ефективності, а також з економічною політикою Уряду, зважаючи на пріоритетність цілей Національного банку та умов воєнного часу;

обґрунтована доцільність – кожен крок з пом'якшення валютних обмежень здійснюється на підставі оцінок ефектів від попередніх кроків, а також його потенційного впливу на інфляційну динаміку, стан валютного ринку, міжнародних резервів, макроекономічну та фінансову стабільність, умови ведення бізнес-діяльності, інвестиційний клімат та національну безпеку;

мінімізація ризику обходу діючих валютних обмежень – Національний банк здійснюватиме постійний ретельний моніторинг ефективності системи валютних обмежень для виявлення та усунення потенційних способів обходу валютних обмежень;

мінімізація ризику повторного запровадження валютних обмежень;

усвідомлення ризиків та готовність на них реагувати – за настання несприятливих обставин подальше пом'якшення валютних обмежень може бути призупинене, а за потреби валютні обмеження можуть бути повторно запроваджені чи додатково посилені, у тому числі із застосуванням нових заходів захисту. Однак, усвідомлюючи небажаність таких заходів для розвитку фінансового ринку та економіки України, Національний банк розглядатиме їх як заходи “останньої лінії оборони”.

Кінцевою метою валютної лібералізації є перехід до режиму вільного руху капіталу відповідно до стандартів ЄС. Це стане підґрунтям для полегшення ведення бізнесу та поліпшення інвестиційного клімату в Україні.

3. Сприяння фінансовій стабільності

Зусилля та реформи Національного банку до повномасштабного вторгнення сформували необхідний запас міцності, а своєчасні антикризові заходи сприяли подоланню перших шоків і підтримали подальшу адаптацію фінансової системи України до викликів тривалої війни. Національному банку, у тому числі завдяки зваженій та послідовній монетарній політиці, вдалося зберегти довіру до банківської системи та підтримати макрофінансову стійкість.

Діяльність Національного банку щодо підтримання фінансової стабільності спрямовуватиметься на зниження рівня економічної невизначеності та підвищення стійкості фінансової системи до системних ризиків, що дасть змогу надавати дієву підтримку процесам економічного зростання за рахунок забезпечення ефективного перерозподілу фінансових ресурсів. Це здійснюватиметься, у тому числі, завдяки зваженій, послідовній та передбачуваній монетарній політиці, яка сприятиме стабілізації інфляційних очікувань та зваженій оцінці економічними агентами валютних ризиків, підтриманню стійкої та контрольованої ситуації на валютному ринку, формуванню середовища з низькою та стабільною інфляцією, підвищенню довіри до гривні разом із поступовою дедоларизацією економічних відносин, зростанню довіри до банків та інших фінансових установ.

Відповідно до Стратегії фактична (упродовж достатньо тривалого періоду) та очікувана динаміка параметрів фінансової стабільності разом з іншими ключовими критеріями й надалі братиметься до уваги Національним банком під час визначення належних передумов для калібрування параметрів інструментів процентної та валютно-курсової політики й подальшого прогресу на шляху пом'якшення валютних обмежень та повернення до повноцінного формату інфляційного таргетування з плаваючим обмінним курсом.

За настання несприятливих обставин Національний банк вживатиме належних та невідкладних заходів для забезпечення фінансової стабільності, зокрема з екстреної підтримки ліквідності банків. Водночас в умовах стабілізації функціонування фінансових ринків та зниження ризиків ліквідності банківської системи ці інструменти втрачатимуть свою актуальність. Тому Національний банк поступово згортатиме такі екстрені заходи для підтримання мотивації банків до роботи з вкладниками, сприяння розвитку грошово-кредитного ринку та посилення дієвості механізму монетарної трансмісії.

З огляду на важливість мінімізації ризиків для монетарного суверенітету, цінової та фінансової стабільності, а також податкових надходжень Національний банк дотримуватиметься принципової позиції 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,

переказу і пересилання валютних цінностей, запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та 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 відповідно до найкращої міжнародної практики, враховуючи цілі економічного розвитку та пом'якшуючи ризики для цінової та фінансової стабільності.

Національний банк підтримуватиме тісну взаємодію з Урядом для сприяння залученню необхідного зовнішнього фінансування від міжнародних організацій та країн-партнерів, у тому числі з використанням знерухомлених російських активів, для посилення фундаменту макроекономічної та фінансової стабільності України, розв'язання проблем у гуманітарній сфері, відбудови знищеної інфраструктури, відновлення/трансформації економіки України.

Для сприяння фінансовій стабільності Національний банк тісно співпрацюватиме з Урядом та іншими регуляторами, зокрема в межах роботи Ради з фінансової стабільності. Крім того, Національний банк спільно з Урядом зосередить зусилля на посиленні економічного тиску на росію як 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 в ухваленні рішень міжурядовими організаціями.

4. Активізація кредитування та підтримання відновлення економіки України

Основним внеском Національного банку у стійке економічне зростання та активізацію кредитування й надалі залишатиметься збереження монетарної стабільності та зниження рівня економічної невизначеності зокрема шляхом збереження стійкої та контрольованої ситуації на валютному ринку та формування середовища з низькою та стабільною інфляцією, а також підтримання фінансової стійкості банківської системи.

Прогнозованість інфляції та зниження її волатильності, забезпечені, в тому числі, завдяки зваженій, послідовній та передбачуваній монетарній політиці, сприятимуть заякоренню інфляційних очікувань, зниженню складової інфляційних ризиків у структурі ринкових процентних ставок та їх стабілізації на низькому рівні. Режим керованої гнучкості обмінного курсу і, зрештою, повернення до плаваючого курсоутворення дасть змогу зберегти довіру до гривні та водночас сприятиме зваженій оцінці економічними агентами валютних ризиків, зменшить ризик накопичення зовнішньоторговельних дисбалансів та підвищить запас стійкості української економіки та валютного ринку до внутрішніх і зовнішніх шоків. Поступово знижуватиметься й премія за ризик та пом'якшуватимуться кредитні стандарти банків, оскільки зниження економічної невизначеності сприятливо відобразатиметься на бізнес-очікуваннях та зростанні ефективності виробництва, а учасники фінансового ринку зможуть упевненіше прогнозувати кредитоспроможність позичальників та віддачу від інвестицій.

На тлі поступового пом'якшення валютних обмежень та підтримання належних монетарних умов збереження фінансової стійкості та ліквідності розширить потенціал банків та інших фінансових посередників для ефективного перерозподілу фінансових ресурсів, нарощення обсягів кредитування та довгострокового інвестування у вітчизняну економіку.

Підтриманню кредитного попиту і відповідному фокусуванню кредитної пропозиції за пріоритетними для країни напрямками для забезпечення стійкого відновлення конкурентоспроможної економіки країни сприятиме реалізація Стратегії з розвитку кредитування, ухвалена Радою з фінансової стабільності 06 червня 2024 року. Ключовим вектором цього руху буде відновлення енергонезалежності та зміцнення обороноздатності країни.

Ураховуючи, що монетарна політика Національного банку лише створює умови для розвитку економіки України, але сама не може бути достатньою передумовою для сталого підвищення економічного потенціалу, критично важливими є подальший поступ у здійсненні структурних реформ і збереження зваженої бюджетної політики. Тому Національний банк разом із Урядом докладатиме всіх зусиль для продовження виконання цілей, критеріїв та заходів із реформування економіки та фінансової системи, передбачених співпрацею з МВФ, іншими міжнародними фінансовими організаціями та інституціями ЄС. Національний банк разом з Урядом та іншими регуляторами також працюватиме

над посиленням координації монетарної та бюджетно-податкової політики, докладатиме зусиль для збереження макрофінансової стійкості, розбудови ефективних фінансових ринків, формування довгострокових інвестиційних ресурсів та полегшення доступу до них.

5. Комунікаційна політика Національного банку

На шляху поступового повернення до повноцінного формату інфляційного таргетування з плаваючим обмінним курсом Національний банк і надалі проводитиме послідовну, прозору та підзвітну монетарну політику.

Комунікації Національного банку з монетарної політики спрямовуватимуться передусім на досягнення таких ключових цілей:

підвищення розуміння монетарної політики шляхом пояснення цілей, принципів та очікуваних результатів рішень з монетарної політики, макроекономічних прогнозів та іншої інформації, що становить аналітичне підґрунтя для ухвалення відповідних рішень, а також намірів Національного банку щодо подальшої монетарної політики;

зміцнення довіри населення, бізнесу, фінансового сектору та експертної спільноти до монетарної політики, національної грошової одиниці та банківського сектору, формування ставлення до Національного банку як до відкритого, незалежного, компетентного та ефективного регулятора;

мінімізація інформаційної асиметрії, зниження економічної невизначеності та формування передбачуваного економічного середовища для всіх учасників економічних відносин;

посилення дієвості каналів монетарної трансмісії.

Разом це сприятиме посиленню дієвості монетарної політики і досягненню законодавчо визначених цілей (пріоритетною серед яких є досягнення та підтримання цінової стабільності) та вирішенню завдань Національного банку.

Відповідно до Стратегії комунікацій Національного банку України комунікації Національного банку з монетарної політики будуватимуться на таких ключових принципах:

ефективної (доцільної) прозорості – Національний банк прагнучиме до якомога більшої прозорості, зокрема шляхом повнішого розкриття цілей, принципів та очікуваних результатів рішень з монетарної політики, макроекономічних прогнозів та іншої інформації, що становить аналітичне підґрунтя для ухвалення відповідних рішень Національним банком та є корисною для ухвалення поінформованих рішень ключовими стейкхолдерами. Водночас з огляду на її високу сенситивність частина інформації (зокрема щодо прогнозної траєкторії обмінного курсу, параметрів, а також тактики проведення валютних інтервенцій) залишатиметься непублічною для підтримання конструктивної невизначеності та забезпечення ефективності політики Національного банку;

інтегрованості та регулярності – комунікації з монетарної політики здійснюватимуться системно, скоординовано, сплановано, а інформація оприлюднюватиметься із постійною, заздалегідь визначеною та публічно встановленою періодичністю;

таргетованості, доступності сприйняття та рівного доступу до інформації – під час комунікацій з монетарної політики, оприлюднення Інфляційного звіту й

надалі застосовуватиметься багаторівневий підхід для цільових аудиторій з різним рівнем економічної обізнаності, водночас забезпечуючи їм однаковий доступ до публічної інформації про монетарну політику для ухвалення поінформованих рішень.

проактивності – комунікаційні кампанії готуватимуться заздалегідь з урахуванням потенційних майбутніх ризиків, потреб та змін у монетарній політиці, щоб Національний банк мав змогу формувати бажане інформаційне поле. Водночас Національний банк і надалі дотримуватиметься “режиму тиші” у комунікаціях з монетарної політики упродовж семи діб до ухвалення і оголошення відповідних рішень з монетарної політики;

орієнтованості на майбутнє – Національний банк формуватиме очікування цільових аудиторій, зокрема шляхом публікації в кожному пресрелізі щодо рішення про розмір ключової ставки відповідної “заяви про наміри” стосовно подальших змін у монетарній політиці; у кожних Підсумках дискусії – думок членів Комітету з монетарної політики щодо подальшої динаміки ключової ставки; щоквартального оприлюднення прогнозу ключової (облікової) процентної ставки як частини оновленого макроекономічного прогнозу;

послідовності – Національний банк прагнучиме уникати розбіжностей і неузгодженостей в комунікаціях, зважаючи, зокрема, на ключові тези попередніх комунікацій та “заяви про наміри”. Водночас, усвідомлюючи високу невизначеність, Національний банк буде готовий відповідним чином адаптувати монетарну політику та комунікації до реалій і суттєвих змін у балансі ризиків для інфляційної динаміки, стійкості та контрольованості ситуації на валютному ринку та економічних перспектив на прогнозованому горизонті. “Заяви про наміри” та очікувані траєкторії ключової (облікової) ставки і надалі матимуть статус прогнозів, а не зобов’язань щодо політики Національного банку;

“єдиного голосу” – з метою підтримання високої якості дискусії, що передуює прийняттю колегіальних рішень з монетарної політики, забезпечення послідовності Національний банк дотримуватиметься єдиної позиції в подальших комунікаціях таких рішень. Зокрема Підсумки дискусії членів Комітету з монетарної політики та інші комунікації Національного банку і надалі розкриватимуть лише знеособлені позиції осіб, причетних до прийняття рішень з монетарної політики, у тому числі – альтернативні до прийнятого Правлінням Національного банку рішення з відповідною аргументацією;

нейтральності – Національний банк і надалі у своїх монетарних комунікаціях залишатиметься поза політикою і здійснюватиме комунікації щодо ухвалених, анонсованих та/або очікуваних рішень інших суб’єктів державної влади лише як чинників і припущень, які враховує у своїх макроекономічних прогнозах та монетарних рішеннях;

підзвітності та відповідальності – Національний банк публічно відповідатиме за результати монетарної політики перед громадськістю як ключовою цільовою аудиторією, в разі невдач під час здійснення політики

пояснюватиме їх причини та інформуватиме про шляхи вирішення проблем. Зокрема щомісяця оприлюднюватиметься коментар щодо співвідношення фактичного рівня інфляції з прогнозним, у якому пояснюватимуться причини відхилення (за його наявності);

зворотного зв'язку – Національний банк прагнучиме й надалі розбудовувати ефективні канали зворотного зв'язку з цільовими аудиторіями, в тому числі залишаючись відкритим для критики.