



По итогам октября инфляция в Украине составила всего 0,9% в сравнении с сентябрем. С одной стороны, это не такой уж и плохой показатель, учитывая экономический кризис, в котором наша страна пребывает уже более года. Но с другой, риски усугубления ситуации по-прежнему остаются...

О мерах НБУ для снижения инфляции, кредитных и учетной ставках, последствиях отсрочки транша МВФ в интервью УНИАН рассказал руководитель группы советников главы Национального банка Украины Валерий Литвицкий.

#### «ОДИН НАЦБАНК С ИНФЛЯЦИЕЙ НЕ СПРАВИТСЯ»

- Валерий Алексеевич, какие меры, по Вашему мнению, может предпринять НБУ для снижения инфляции в Украине?

Я считаю, что сегодня в балансе макроэкономических рисков доминирует рецессионный риск. Если возьмете бюджетный ориентир по ВВП, то прогнозный рост составляет на этот год 0,4%, тогда как, по моим оценкам, уже на сегодня мы имеем минус 15% по этому показателю. Что касается инфляции, которая в макроэкономическом тандеме является вторым по важности индикатором, то бюджетный ориентир на текущий год был 9,5%, а мы уже сейчас наблюдаем 10,1%. Если доминирует риск спада, то в случае его углубления может начать расти инфляция, так как будет сокращаться товарное предложение и падать импорт. Для противодействия инфляции мы должны подставить плечо реальному сектору экономики с целью увеличения им товарного производства. Принимая во внимание эти предпосылки, было бы логично идти по пути некоторого удешевления заемных ресурсов.

Как и ранее, я считаю, что для предоставления рефинансирования и выдачи кредитов овернайт под обеспечение или без обеспечения есть определенный, хотя и несколько ограниченный, простор для удешевления. При этом хочу подчеркнуть, особенно для тех, кто считает, что снижение стоимости рефинансирования Нацбанком – это мертвому припарки. Конечно, в отличие от других механизмов, меры НБУ работают недостаточно

эффективно. Тут следует учитывать, что даже при снижении стоимости рефинансирования, если у банков сохраняется риск невозврата по кредитам, то они не пойдут на их удешевление. Также понятно, что у представителей реального сектора продолжается спад производства и реализации продукции, что, естественно, снижает их платежеспособность. Поэтому правительству, Верховной Раде, Нацбанку и бизнесу в целом необходимо объединить усилия для разрешения этой проблемы. Тем не менее, по моему мнению, реально сократить стоимость займов НБУ в состоянии путем снижения ставки овернайт с 15,5% до 15% для кредитов с обеспечением, а для кредитов без обеспечения или ломбардных кредитов процентная ставка может быть снижена с 17% до 16%.

- Ранее Вы также говорили о необходимости снижения НБУ учетной ставки?

Что касается учетной ставки, то тут есть некоторые нюансы, которые следует учитывать. Во-первых, изменение учетной ставки не столько влияет на рабочие ставки рефинансирования, сколько является сигналом того, на что ориентирован регулятор - на ужесточение монетарной политики, или на ее либерализацию. В нынешних условиях я считаю оправданным небольшое снижение учетной ставки – на 0,1-0,2%. Таким образом НБУ просигналил бы рынку, что риск спада велик и необходимо удешевление кредитов (с 12 августа 2009 г. учетная ставка НБУ составляет 10,25% - Ред.).

- Противоречит ли такой подход рекомендациям МВФ в отношении оздоровления финансового рынка Украины?

Взаимоотношения с МВФ - отдельный вопрос, и сейчас речь не об этом. Могу лишь отметить, что со стороны Фонда высказывалось мнение - процентные ставки НБУ должны быть позитивными в реальном измерении, т.е. они должны быть выше уровня инфляции. В этой связи еще раз подчеркну, что если ставка рефинансирования будет не 17%, а 16%, а вторая ставка по кредитам овернайт будет снижена с 15,5% до 15%, то эти номинальные процентные ставки следует сравнивать с ожидаемой инфляцией. По моим оценкам, она составит в этом году около 13,5%. Даже в худшем случае, если инфляция составит 14% по итогам года, то это все равно будет ниже, чем процентные ставки по кредитам, даже после их уменьшения до 15% и 16%, соответственно. То есть, запас для снижения ставок есть и при этом они будут оставаться антиинфляционными.

Стоит также помнить, что страны, которые испытывали меньший обвал экономической активности, чем Украина, шли на снижение учетной ставки до 1-2% и даже до 0. Я не предлагаю таких радикальных мер, но нынешние процентные ставки являются очень высокими. Конечно, все нужно делать в комплексе – снижать ставки, уменьшать бюджетный дефицит и инфляцию, восстанавливать экономический рост и т. д. Один Нацбанк с инфляцией не справится.

«ПОЛОВИНУ ВСЕЙ ИНФЛЯЦИИ ДЕЛАЮТ ПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЕ ТОВАРЫ»

- В чем, по Вашему мнению, основные причины инфляции в Украине?

В Украине есть тренд на снижение инфляции, который держится с апреля 2009 года. Все семь месяцев с того времени инфляция была меньше единицы. Если по итогам 2008 года инфляция была 22,3%, то в этом году она вряд ли превысит 14%. Тем не менее, инфляция могла бы быть еще ниже. Ее драйверами сегодня являются следующие факторы: развертывание давления со стороны бюджетного дефицита, последствия осуществленного ранее повышения акцизов, подорожание коммунальных услуг, остаточное давление прошлогодней девальвации гривни, которая в последнем квартале прошлого года превышала 50%. Одним из важнейших инфляционных факторов остается низкая производительность сельского хозяйства, из чего проистекает недостаточный объем предложений продукции АПК на украинском рынке. Половину всей инфляции делают продовольственные товары. Если бы цены на них не росли нынешними темпами, то инфляция была бы ниже нынешних 0,9% (октябрь к сентябрю - ред.). Последние известия о состоянии АПК также не добавляют оптимизма - по данным Госкомстата, за 10 месяцев рост производства агропрома составил 0,1%. В результате можно предположить, что единственная отрасль украинской экономики, демонстрировавшая рост в этом году, по его итогам может оказаться в минусе.

Еще один фактор инфляции - обвал импорта, при этом по тем направлениям, на которых отечественный производитель не в состоянии его заместить.

В то же время, индикаторы монетарной активности НБУ остаются отрицательными в годовом и месячном измерении. Монетарная база за январь-октябрь 2009 года сократилась на 3,3%, а за октябрь – еще на 1,7%. Денежная масса сократилась за 10 месяцев этого года на 9,2%, за октябрь - на 0,3%. Требования по кредитам в январе-октябре составили (-) 1,6%, в октябре - (-)0,3%. Чистые международные резервы, соответственно, снизились на 40,8% и 4%.

- Повлияет ли на наш финансовый рынок заявление МВФ, что рассчитывать на получение четвертого транша можно только после президентских выборов?

Я не думаю, что это приведет к опасной турбулентности всех сегментов рынка. Например, в прошлую пятницу курс гривни был 8,04 грн. за 1 долл. - самый сильный курс нацвалюты на межбанке с начала года. Конечно, помогла операция по проплате российского газа, в результате которой на рынке резко возросло предложение валюты. Но, тем не менее, затем гривня заметно подорожала. Несомненно, стоит подождать и посмотреть, как рынок отреагирует на заявление МВФ. Именно поэтому я не рекомендую значительного снижения учетной ставки. Если и снижать, то не более чем на 0,1-0,2%, для того чтобы показать наш настрой на удешевление рефинансирования.

#### «ИНТЕНСИВНОСТЬ ПРОВЕДЕНИЯ ВАЛЮТНЫХ АУКЦИОНОВ БУДЕТ КОРРЕСПОНДИРОВАТЬСЯ СО СПРОСОМ»

- И еще один важный для многих украинцев вопрос. Не откажется ли НБУ от проведения спецаукционов по продаже банкам валюты для погашения кредитов населением?

НБУ не намерен отказываться от проведения таких аукционов. Он их проводил и

проводит. Другое дело, что в последнее время официальный курс доллара, устанавливаемый регулятором, коммерческих банков и обменных пунктов очень сблизился. Когда курс в обменниках зашкаливал, тогда спрос на валютных аукционах был высок, сейчас спрос на валюту упал. Возможно, интенсивность проведения валютных аукционов будет корреспондироваться со спросом. Но пока НБУ не собирается отказываться от проведения валютных аукционов.

- Спасибо за интервью.

Беседу вел Петр Черных (УНИАН)

Источник: [УНИАН](#)