

## АНАЛІЗ ІНФЛЯЦІЙНИХ ОЧІКУВАНЬ В КОНТЕКСТІ ІНФЛЯЦІЙНОГО ТАРГЕТУВАННЯ В УКРАЇНІ

<sup>1</sup>Національний університет водного господарства та природокористування

**Анотація:** У статті досліджено вплив інфляційних очікувань суб'єктів економіки на розвиток інфляційних процесів, а також вплив інфляційних таргетів Національного банку України та інфляційного досвіду економічних суб'єктів на їх інфляційні очікування.

**Ключові слова:** інфляція; споживчі ціни; інфляційні очікування; інфляційні таргети; інфляційне таргетування.

**Abstract:** The article examines the impact of inflation expectations of economic entities on the development of inflation, as well as the impact of the inflation targets of the National Bank of Ukraine and the inflation experience of economic entities on their inflation expectations.

**Keywords:** inflation; consumer prices; inflation expectations; inflation targets; inflation targeting.

З огляду на переважно негативні наслідки інфляції вона є об'єктом регулювання з боку урядів (вплив на структурні чинники інфляції) та центробанків (вплив на монетарні чинники інфляції) у більшості країнах.

З метою регулювання інфляції центробанки останніми роками почали застосовувати механізм інфляційного таргетування, що спрямований на закріплення інфляційних очікувань економічних суб'єктів на рівні цільових орієнтирів (таргетів) інфляції внаслідок публічного зобов'язання їх досягати шляхом зміни ключової процентної ставки і задіяння трансмісійного монетарного механізму (процентний, фондівий, валютний канали) при одночасній відмові від контролю валютного курсу.

З 2016 року НБУ також почав застосовувати цей механізм в Україні. Отож, особливої актуальності набув аналіз впливу інфляційних очікувань суб'єктів економіки на розвиток інфляційних процесів, а також аналіз впливу інфляційних таргетів НБУ та інфляційного досвіду економічних суб'єктів на їх інфляційні очікування.

Вплив інфляційних очікувань суб'єктів економіки на фактичний рівень інфляції в Україні здійснено методом кореляційно-регресійного аналізу. Зокрема, на рис.1 відображено, що інфляція в Україні за останні 10 років лише на 12,6% обумовлена інфляційними очікуваннями домогосподарств. В результаті аналізу інших макроекономічних показників встановлено значно суттєвіші чинники інфляції: девальвація гривні, підвищення тарифів на житлово-комунальні послуги, підвищення соціальних стандартів, імпортування інфляції, збільшення оборонних витрат бюджету.

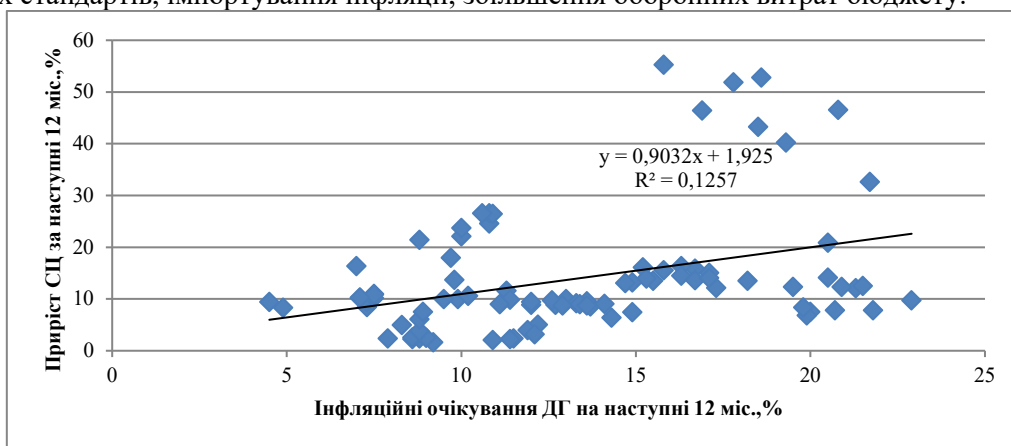


Рис.1. Залежність приросту споживчих цін (СЦ) в Україні від інфляційних очікувань домогосподарств (ДГ) за даними липня 2014-грудня 2022 рр.

Джерело: побудовано автором за [1, 2, 3]

Дослідження впливу факторів на інфляційні очікування здійснено після розподілу інфляційних очікувань на періоди: 1) період незначного розриву між інфляційними очікуваннями та фактичними значеннями інфляції (0-3 в.п.); 2) період «цінового оптимізму», коли фактичні значення інфляції суттєво перевищують інфляційні очікування; 3) період «цінового песимізму», коли інфляційні очікування були значно завищені порівняно з реальною інфляцією.

Так, на рис.2 видно, що лише 25% інфляційних очікувань домашніх господарств, відрізнялись від фактичної інфляції на 0-3 в.п. (25 із 101 місяців у періоді, за який здійснюється аналіз). Це свідчить про значний рівень неточності очікувань суб'єктів економіки щодо майбутньої інфляції. В інші періоди спостерігалися розриви між інфляційними очікуваннями та фактичними показниками, які були більші за 3 в.п.

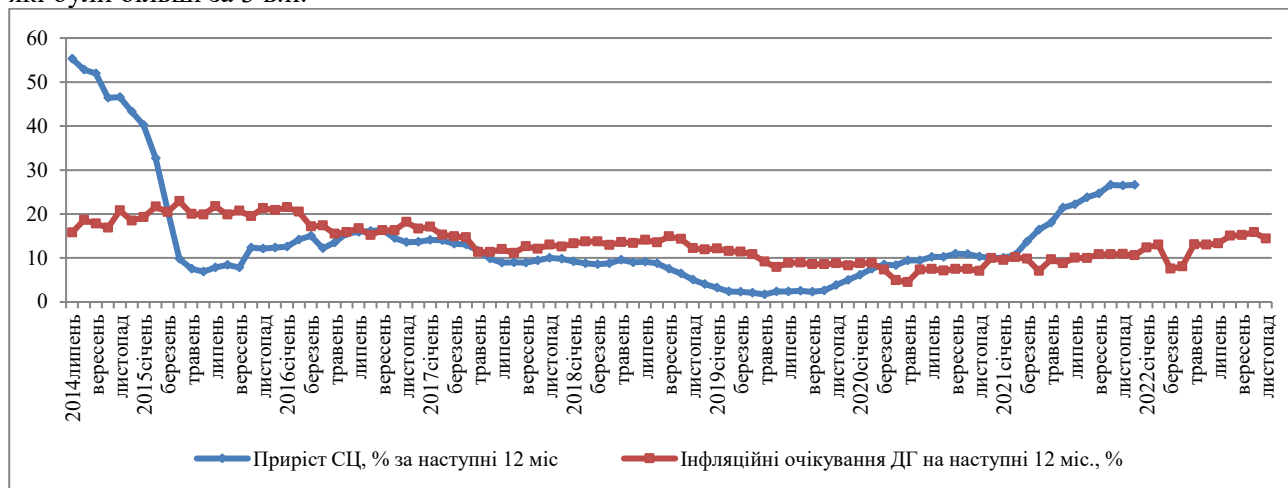


Рис.2. Динаміка інфляційних очікувань домогосподарств (ДГ) на наступні 12 міс. і фактичного приросту споживчих цін (СЦ) за наступні 12 міс. в Україні за даними липня 2014-листопада 2022 рр.

Джерело: побудовано автором за [1, 3]

Занижені інфляційні очікування (період «цінового оптимізму») спостерігались у 2014 та на початку 2015 року у зв'язку із девальвацією гривні та підвищенням тарифів у сфері ЖКГ, у середині 2016 та 2017 років – внаслідок підвищення урядом соціальних стандартів і зміни в державній політиці субсидіювання домогосподарств, а також протягом 2020-2021 років – як наслідок імпортування світової інфляції і зростання тарифів на житлово-комунальні послуги, а потім девальвації гривні, зростання логістичних та енергетичних витрат бізнесу.

Однак більшість часу (квітень 2015 – лютий 2020 рр.) з аналізованого періоду – це період «цінового песимізму», коли інфляційні очікування були завищені порівняно з реальною інфляцією. В результаті кореляційно-регресійного аналізу встановлено, що основним фактором формування завищених інфляційних очікувань була фактична динаміка інфляції за попередні періоди (вплив становить 65%), надто за останні 12 місяців (рис.3).

Отже, інфляційні очікування населення в Україні за останні 10 років були ірраціональними та адаптивними. Це є однією із основних причин неефективного таргетування інфляції з боку НБУ. Так, з табл.1 видно, що НБУ не вдається закріпити біля цільових показників інфляції значення інфляційних очікувань, а також наблизити до них фактичні значення інфляції.

За таких обставин зменшувати інфляцію в Україні доцільніше не стільки шляхом інформування про інфляційні таргети, а шляхом удосконалення трансмісійного механізму НБУ, узгодивши дохідність різних інструментів, посиливши конкуренцію банків за депозити та розвинувши кредитування. Важливим також є покращення урядом структурних чинників інфляції.

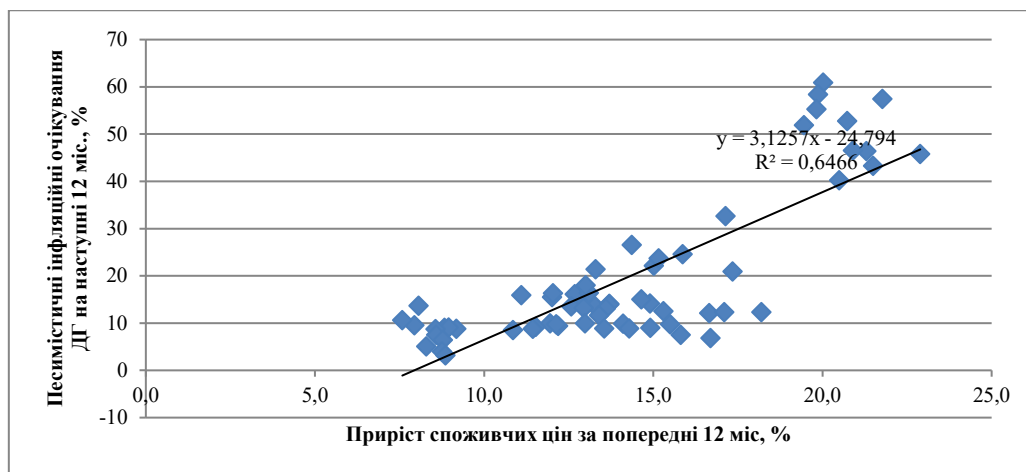


Рис.3. Залежність інфляційних очікувань домогосподарств на наступні 12 міс. від приросту споживчих цін за попередні 12 міс. в Україні за даними липня 2013-листопада 2022 рр.

Джерело: побудовано автором за [1, 2, 3]

Таблиця 1

Динаміка приросту таргетів інфляції, інфляційних очікувань домогосподарств та споживчих цін в Україні за 2016-2022 рр. (на кінець року)

Рік	Таргет (орієнтир) інфляції, %	Інфляційні очікування, %	Фактична інфляція, %
2016	12+3	16,65	12,4
2017	8+2	12,57	13,7
2018	6+2	11,95	9,8
2019	5+1	8,29	4,1
2020	5+1	9,94	5,0
2021	5+1	10,60	10,0
2022	5+1	14,37	26,6

Джерело: побудовано автором за [1, 3, 4]

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Статистичний збірник "Індекси споживчих цін" за 2021 р. К.: Державна служба статистики України, 2022. URL: [https://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat\\_u/2022/zb/03/zb%20ICC\\_2021.xlsx](https://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/2022/zb/03/zb%20ICC_2021.xlsx)
2. Індекси споживчих цін на товари та послуги у 2022 році (до грудня попереднього року) URL: [https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2022/ct/is\\_c/isc2022gr\\_ue.xls](https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2022/ct/is_c/isc2022gr_ue.xls)
3. Інфляційні очікування на наступні 12 місяців. URL: [https://bank.gov.ua/files/macro/Surveys\\_price.xlsx](https://bank.gov.ua/files/macro/Surveys_price.xlsx)
4. Стратегія монетарної політики Національного банку України. URL: [https://bank.gov.ua/ua/file/download?file=Strategy\\_MP.pdf](https://bank.gov.ua/ua/file/download?file=Strategy_MP.pdf)

**Рошик Ірина Анатоліївна**, кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри трудових ресурсів і підприємництва, Національний університет водного господарства та природокористування, Рівне, e-mail: [i.a.roshchuk@nuwm.edu.ua](mailto:i.a.roshchuk@nuwm.edu.ua)

**Романович Ангеліна Володимирівна**, студентка 2 курсу освітньої програми «Бізнес-аналітика», Національний університет водного господарства та природокористування, Рівне, e-mail: [romanovych\\_em21@nuwm.edu.ua](mailto:romanovych_em21@nuwm.edu.ua)

**Roshchuk I.A.** – PhD (Economics), Docent, Associate Professor of the Department of Labour Resources and Entrepreneurship, National University of Water and Environmental Engineering, Rivne, e-mail: [i.a.roshchuk@nuwm.edu.ua](mailto:i.a.roshchuk@nuwm.edu.ua)

**Romanovych A.V.** - Student of the 2nd year of the educational program "Business Analytics", National University of Water and Environmental Engineering, Rivne, e-mail: [romanovych\\_em21@nuwm.edu.ua](mailto:romanovych_em21@nuwm.edu.ua)