

*Т.О.Семененко, канд. екон. наук, доц.,
ДВНЗ «Українська академія банківської справи НБУ»*

ІНФЛЯЦІЙНІ ОЧІКУВАННЯ: ДОСЛІДЖЕННЯ СУТНОСТІ ПРОБЛЕМИ

Інфляційні очікування – процес реагування економічних суб'єктів на інформацію про загальне зростання цін в минулому періоді або (і) передбачуване, прогнозоване їх зростання в майбутньому періоді. В економічній літературі широко поширені дві теорії з цього питання. Основою формування інфляційних очікувань є інформаційне підґрунтя щодо загрози неминучого зростання цін.

Ключові слова: інфляція, інфляційні очікування, теорія раціональних очікувань, теорія адаптивних очікувань.

Inflation, inflation expectations, rational expectations theory, adaptive expectations theory.

Постановка проблеми. Дослідження механізмів реалізації монетарної політики в національній економіці, дієвості її інструментів як в сукупній дії, так і виокремлено, дає підґрунтя для формулювання питання щодо визначення ступеня залежності розгортання дії зазначених механізмів й дедалі більшого спотворення наслідків їхнього впливу та виявлення причин цих спотворень – чи є зазначені причини в більшій мірі об'єктивними (зовнішніми), чи суб'єктивними (внутрішніми).

Метою статті є дослідження проблеми інфляційних очікувань в історичному аспекті, визначення першопричин цього процесу та виявлення впливу інфляційних очікувань на дієвість інструментів монетарної політики. Адже, механізм інфляційних очікувань цікавий тим, що в його основі, незалежно від стану економіки загалом, незалежно від добробуту окремого індивіда була і буде закладена «протидія», а не «підтримка».

Основний матеріал. Інфляційні очікування слід розуміти як процес реагування економічних суб'єктів на інформацію про загальне зростання цін в минулому періоді або (і) передбачуване, прогнозоване їх зростання в майбутньому періоді. Грунтуючись на цій інформації, виробники і споживачі, продавці і покупці не тільки будують свою майбутню кредитно-фінансову і цінову політику, оцінюють рівень доходів, витрат, передбачуваний обсяг прибутку, а й самі суттєво впливають на динаміку цін. Інфляційні очікування визначають діяльність господарюючих суб'єктів на споживчому, товарному, фондовому, валютному і інших ринках, виходячи з припущень про темпи інфляції на певну перспективу. *Високі* інфляційні очікування, коли гроші стають «гарячими», сприяють прагненню господарюючих суб'єктів в розміщенні своїх грошових коштів і інших страждаючих від інфляції цінностей в товарні запаси, в стабільну конвертовану валюту, нерухомість і інші ринкові цінності, ринкова вартість яких не залежить від знецінення національної валюти. Все це підвищує швидкість обертання грошей, що і стає причиною прискорення інфляції.

З деяким позитивом можна описати *низькі* інфляційні очікування. Вони сприяють прагненню господарюючих суб'єктів до вкладення своїх грошових коштів у виробництво, інвестиційні проекти тощо. Але, чи можуть інфляційні очікування тривалий час залишатися на низькому рівні і бути стимулом розвитку економіки, чи неминуче трансформуються у високі?

Зауважимо, що в основі інфляційних явищ і, як наслідок (чи передумова – в певних випадках), інфляційних очікувань лежать могутніші чинники, аніж просто зміна погодних умов і втручання держави в тонкий механізм ринкового ціноутворення. Саме вони постійно стимулюють зростання цін, а які конкретно ціни і на які товарні групи - вже визначає ринкова кон'юнктура або господарська структура тієї або іншої країни, бо існує економічний механізм, який транслює зміну світових цін у внутрішні інфляційні процеси – механізм трансмісії. Так, зростання світових цін впливає на зростання внутрішніх витрат виробництва: якщо за межами національної економіки зростають ціни на

паливо, то і всередині країни вони теж зростуть, а услід за ними зросте вартість всіх товарів і послуг. В результаті проявляється так звана інфляція витрат, яка особливо властива нашій економіці, оскільки низька ефективність обладнання, яке використовується для добування, переробки і транспортування нафтової і газової сировини не дозволяє хоч би частково зкомпенсувати зовнішній ціновий шок. Інша сторона економічного механізму, що переводить зовнішні ціни у внутрішню інфляцію, діє не так прямолінійно, але від цього не менш ефективно. Це – грошово-кредитна політика Центрального банку.

Щодо теоретичного підґрунтя досліджуваної проблеми, то в економічній літературі широко поширено дві усталені теорії з цього питання: теорія адаптивних очікувань (*adaptive expectations*) і теорія раціональних очікувань (*rational expectations*) [1]. Першу запропонували економісти монетаристського напрямку (М. Фрідмен); другу – прихильники неокласичного напрямку (Р. Лукас). Зауважимо, що економісти-кейнсіанці не вводили очікування до своїх моделей, хоча у Дж. Кейнса актуальним є показник *очікуваної* граничної ефективності капіталу як критерій для підприємців у прийнятті рішення щодо інвестування. Знову таки, абсолютне значення цього критерію може бути в реальному вимірі більшим чи меншим залежить від показника поточної інфляції. Таким чином, можемо стверджувати, що і Кейнс не ігнорує впливовості інфляційних очікувань, хоча робить це опосередковано через зазначений показник.

Згідно з теорією адаптивних очікувань, економічні суб'єкти при формуванні своїх інфляційних прогнозів спираються на поведінку інфляції в найближчому минулому періоді, скориговану на помилковість інфляційного прогнозування. Логіку теорії адаптивних очікувань виражають такою формулою [2]:

$$\pi_t^e = \pi_{t-1}^e + y \cdot (\pi_{t-1} - \pi_{t-1}^e)$$

Згідно з наведеною формулою, інфляційні очікування на прогнозний період (π_t^e) дорівнюють інфляційним очікуванням в передпрогнозному періоді (π_{t-1}^e), скоригованим на помилковість інфляційного прогнозування в перед прогнозному періоді, яка дорівнює ($\pi_{t-1} - \pi_{t-1}^e$). При цьому помилковість ураховується за допомогою коефіцієнта корекції (γ), рівень якого залежить від швидкості перегляду очікувань. Припускається, що інфляційні очікування коригуються швидко. Тому коефіцієнт γ близький до 1. За цих умов рівняння очікуваної інфляції спрощується до такого вигляду:

$$\pi_t^e = \pi_{t-1}.$$

Таким чином, теорія адаптивних очікувань виходить з того, що очікувана у майбутньому інфляція дорівнює інфляції у найближчому минулому періоді.

Згідно з теорією раціональних очікувань економічні суб'єкти при формуванні своїх інфляційних прогнозів використовують усю наявну інформацію про майбутні зміни в економіці та економічній політиці держави. Тому раціональні очікування інколи називають очікуваннями, які спрямовані вперед, а адаптивні – очікування, що повернуті назад. Прихильники цієї теорії припускають, що в процесі формування очікувань люди можуть помилятися, але систематичних помилок не роблять. Окремі ж помилки легко помітити, виправити і врахувати при формуванні нових очікувань, Лукас вважав, що не слід розглядати споживачів і підприємців лише об'єктами макрорегулювання: «У них є свої мізки і очікування людей такі ж важливі для економіки, як економічна політика уряду. Найпростіший приклад – прогноз зростання інфляції негайно прискорює це зростання» [3].

В питанні безпосереднього формування інфляційних очікувань також простежується два протилежні підходи [4]. Перший підхід сформований маржиналістами полягає в наступному – визначальним чинником поведінки суб'єкта ринкової економіки є раціональність - оптимальність образу дій -

зважування втрат та вигод кожного етапу прийняття рішення і побудова найкращої стратегії поведінки. Очевидно, що вибір оптимальної стратегії неможливий без інформації про майбутні витрати, які, звичайно, пов'язані зі зміною цін, проявами науково-технічного прогресу тощо. Зрозуміло, що в реальному житті повної інформації про майбутнє суб'єкти не мають у зв'язку з обмеженістю доступу до цієї інформації.

Реакцією на нереалістичність цього припущення стало формування іншого підходу, згідно якого економічне життя сповнене ризику і невизначеності. І, якщо ризик хоча б приблизно можна оцінити, то невизначеність – ні. Отже, люди не знають майбутнього, їм властиво помилятися і їхні очікування будуть справджуватися лише випадково.

Протиріччя двох підходів очевидне: у першому – має місце раціональність, але відсутня невизначеність; у другому – явний акцент на невизначеності, але ігнорується раціональність. За Лукасом, щоб забезпечити адекватну реакцію економічних агентів до змін економічної політики, необхідно, щоб вони були завчасно повідомлені про ці зміни і *довіряли* прогнозам та оцінкам уряду. Коли люди реагують на очікувані результати стабілізаційної політики, ефективність її зводиться до нуля. До речі, Р.Лукас був негативно налаштований по відношенню до державного втручання в економіку і вважав, що не бажано здійснювати навіть несподівані для суб'єктів господарювання заходи з боку держави, оскільки вони породжують додаткову непевність. Скажімо, заходи в рамках експансіоністської економічної політики можуть тут же спровокувати зростання цін на споживчі товари; та цін на ресурси. Передбачаючи це, фірми не заперечуватимуть проти збільшення розміру мінімальної заробітної плати, що дозволить заздалегідь перекласти вищі витрати виробництва продукції на плечі споживачів своєї продукції. Крива сукупної пропозиції економічної системи у разі очікуваної зміни в економічній політиці буде однією і тією ж, як в найближчому тимчасовому періоді, так і в довгостроковій перспективі. Графічно вона матиме вигляд вертикальної лінії, траєкторія якої співпадає з природним рівнем реального обсягу виробництва. Отже,

очікувані зміни в макроекономічній політиці не мають такого істотного значення, щоб впливати на реальний обсяг виробництва або зайнятість навіть в короткостроковому періоді; за умови стиснення сукупного попиту економічна система переміщується вниз на новий рівень рівноваги при природному рівні реального виробництва; не спостерігається несприятливий вплив на реальний обсяг виробництва або зайнятість.

Сутність теорії проста і зрозуміла, але, в той же час, складність полягає в тому, щоб зрозуміти, яким чином перевірити раціональність очікувань. За Благгом [5], очікування неможливо спостерігати безпосередньо і оскільки вони формуються так само, як і визначаються змінні в економічній моделі, дуже складно (читай - неможливо) оцінити істинність теорії раціональних очікувань. Адже, для того, щоб перевірити теорію, необхідно вивести з неї наслідки, які можуть бути перевірені і впевнитись, що такі чи інші висновки неможливо отримати на основі використання альтернативних теорій. Для прикладу: один з висновків теорії раціональних очікувань свідчить, що «реальні» змінні економічної моделі загальної рівноваги ні в якій мірі не залежать від траєкторії руху змінної, що піддається регулюванню, такої, як пропозиція грошей. Інший висновок – тільки непередбачувані зміни пропозиції грошей впливають на рівень безробіття, тому зміну норми безробіття неможливо пояснити певною стійкою політикою або оголошенням про проведення такої політики в області грошової пропозиції, процентних ставок, бюджетних дефіцитів тощо. Низка подібних гіпотез була перевірена прихильниками теорії раціональних очікувань, але зі змішаними результатами. З одного боку, ніякого вирішального заперечення до сих пір не отримано; з іншого боку – факти дають лише слабе підтвердження концепції раціональних очікувань.

Раціональні очікування займають ключове місце в неоконсервативній концепції інфляції [3]. Прихильники теорії раціональних очікувань в межах цього напрямку (Т. Сарджент і Н. Уоллес) вважалися одним з відгалужень монетаризму, та з часом ця наукова лінія знайшла відому самостійність, перетворившись на досить авторитетний напрям неоконсерватизму. Раціональ-

ність очікувань у них набуває дещо іншого сенсу, ніж у монетаристів. У переконаннях М. Фрідмена домінує традиційний для неокласичного напрямку суб'єктивно-психологічний підхід. Інфляційні очікування визнаються раціональними тоді, коли, на думку учасників економічної системи, забезпечують їм оптимізацію добробуту. По Сардженту – Уоллесу, таке розуміння раціональності не дозволяє математично чітко визначити умови збігу реальної інфляції з очікуваною. Відповідно до їхньої концепції інфляційні очікування раціональні лише тоді, коли дорівнюють математично обґрунтованим очікуванням майбутньої динаміки цін. Тому не суб'єктивні оцінки, а розроблені економістами на основі вивчення ринкової інформації імовірнісні прогнози дають можливість визначити рівень очікуваної інфляції. Саме такі очікування повинні враховуватися при розробці довгострокової монетарної стратегії. Спираючись на цей принцип, теоретики школи раціональних очікувань отримали умови, за яких математично можливе досягнення збігу фактичної і очікуваної інфляції і, отже, здійснення грошового регулювання, «нейтрального» по відношенню до реального сектора економіки. [6].

Акцент на провідній ролі інфляційних очікувань у функціонуванні економіки робить і наш сучасник Едмунд Фелпс - лауреат Нобелівської премії 2006 року з економіки за дослідження взаємозв'язку між інфляцією і безробіттям. За Фелпсом також важливою є не поточна інфляція, а інфляційні очікування, які можуть привести до ситуації, коли стагнація супроводжується інфляцією і високим рівнем безробіття, як це відбувалося в Європі і США на початку 80-х років. Учений дійшов висновку, що контролюючи інфляційні очікування можна контролювати і безробіття. Відправна точка дослідження – існування рівноваги на новій території неокласичних ринків – ринків, де немає безплатної, а, отже, повної інформації. Згідно «острівної» моделі Фелпса, існує архіпелаг, жителі якого добре знають ситуацію лише на своєму острові. На кожному острові досягається рівновага попиту і пропозиції, але для того щоб зібрати інформацію про весь архіпелаг, треба подорожувати від одного острова до іншого. Якщо відбувається непередбачуване скорочення грошово-

го сукупного попиту, система реагує в короткостроковому періоді зниженням виробництва і цін, причому, як це передбачає кейнсіанська теорія, останні зменшаться в меншій мірі, ніж скоротився попит, і пропорційним зниженням цін за незмінного рівня виробництва в довгостроковій перспективі – як це передбачає теорія загальної рівноваги. Ситуація на архіпелазі така: жителі одного острова, стикаючись з падінням цін, сприймають це як падіння відносних цін на свій товар і, не знаючи, як ідуть справи на інших островах, скорочують обсяги продаж, що призводить до деякого послаблення первинного зменшення цін. Отже, така логіка поведінки ґрунтується на специфічному уявленні про формування очікувань. Лише тим, що очікування формуються повільно, пояснюється відхилення від стану довгострокової рівноваги.

Уява про те, що національний ринок складається з «островів», на кожному з яких не вистачає інформації про ціни на інших островах, дала можливість Фелпсу сформулювати кілька важливих теоретичних висновків:

1. Ринок перебуватиме в стані рівноваги тоді і лише тоді, коли ціни (та інші змінні) відбивають правильність очікувань з боку продавців і покупців стосовно цін, існуючих в інших місцях, - на інших островах чи в інших фірмах, в іншому разі – існує нерівновага;

2. Економічна рівновага не визначається в тих самих термінах, що рівновага фізична. Стан спокою чи затухаючі коливання маятників не можуть бути ні рівновагою, ні нерівновагою в економічному сенсі, оскільки у маятників немає очікувань;

3. Може існувати рівновага раціональних очікувань, у якій кожний знає і використовує умовні очікування неспостережних цін, тобто статистично оптимальні прогнози, обумовлені доступною йому інформацією.

Таким чином, економіка може функціонувати з нижчим рівнем безробіття, ніж у випадках, коли економічна політика визначається лише з урахуванням поточної інфляції. Такий погляд на проблему призвів до того, що багато центральних банків почали прагнути якомога раніше реагувати на інфляційні очікування.

Так або інакше основою формування інфляційних очікувань є інформаційне підґрунтя щодо загрози неминучого зростання цін і, як уже з'ясували, інформація ця може бути минулою, поточною або прогнозованою (майбутньою). Заходи уряду щодо протидії інфляції, як правило, зациклюються на обмеженні споживчого попиту. Але як довільний утиск, цей також викликає агресивну протидію, коли грошовий ресурс населення достатній, щоб зробити атаку на ціни через перетворення заощаджень у поточні витрати, що дає поштовх до прояву, так званої психоінфляції, за В. Лисицьким [8], існування якої, власне, підтверджує істинність теорії адаптивних інфляційних очікувань.

За оцінками НБУ 55 % інфляції нині формують саме фактори очікування, адже в Україні кілька років вирувала гіперінфляція, економічні агенти її пам'ятають і цей психологічний чинник підживлюється новими імпульсами з 2004 року постійно й настирливо. На нашу думку найбільш визначальною поведінку реального сектора щодо інфляційних очікувань є інформація про коливання (стрибки) курсу національної валюти. І це зрозуміло. Адже індивідуальне формування впевненості в завтрашньому дні базується на захисті доходів через накопичення заощаджень. А, оскільки, довіра до банківської системи, яка значно похитнулася на початку 90-их років, деякої стійкості набула на 2005-07 рр, в 2009 році була зведена на нівець сумним досвідом вкладників «Промінвестбанку», «Надра» та інших. І, як наслідок, була сформована впевненість, що найнадійнішим заощадженням коштів є іноземна валюта у власній кишені. Тому інформація засобів масової інформації щодо курсу валют, яка інколи супроводжується не завжди професійними коментарями, стала індикатором для прийняття рішень не тільки пересічних громадян, а і суб'єктів господарювання.

Виявляється [9], що сила впливу ЗМІ на індивідуальну і суспільну свідомість та поведінку визначається сполученням таких чинників сприйняття інформації з боку аудиторії (економічних агентів), як увага до інформації, довіра до її джерела, коректність її інтерпретації, і її подальше обговорення.

Емпіричні дані по США свідчать про те, що найбільший суспільний інтерес викликають «кризові» теми – війни, расові конфлікти, політичні скандали, наркотики, бідність, *інфляція*, безробіття, злочини. Існує декілька різних теорій, що пояснюють мотиви сприйняття людьми інформації зі ЗМІ. Наприклад, теорія «винагороди» і теорія «вибіркової схильності». Перша теорія стверджує, що людина приділить увагу тільки тій інформації, яка буде винагородою її власному інтересу, причому це може проявитися, серед іншого, у вигляді прийнятого рішення щодо власної економічної поведінки. Друга теорія свідчить, що люди відмежовуються від інформації, яка протирічить їхнім установкам, порушує спокій. Тобто, обидві теорії виходять з того, що людина сама визначає для себе, так званій, «розпорядок дня». Але альтернативна теорія «розпорядку дня» стверджує, що в демократичному суспільстві значна частка людей живе в практично єдиному соціальному середовищі, єдиному інформаційному просторі, а значить має загальний підхід до сприйняття інформації. Таким чином, ЗМІ можуть створювати зальний для всіх розпорядок дня, визначати рейтинги, визначати тенденції зміни загального рівня цін, а отже і стимулювати зміну співвідношення споживчих витрат і заощаджень в наявному доході в початково прогнозованому напрямку, а, отже, стимулювати інфляційні очікування, розгойдуючи інфляцію, в кінчному підсумку, чи навпаки протидіяти їй.

Висновок. Зародження і формування інфляційних очікувань – це складний і неоднозначний процес. Питання вибору між повною зайнятістю, стабільними цінами та швидким економічним зростанням завжди посідатимуть центральне місце при формуванні економічної політики і при визначенні напрямків варіювання її інструментами. Аналіз економічних моделей, позицій економістів різних течій свідчить, що економічні агенти найчастіше очікують від економістів, від уряду точних прогнозів. Ці прогнози, в основному, формуються на основі моделей, що поділяються на два принципово різні класи – адаптивні і раціональні. Перші екстраполують минулі тенденції на майбутнє, а другі – намагаються докопатися до сутності явища. Але, як

показує практика, саме така розмежованість і призводить до хибності висновків. Крім цього, сигнали до зміни економічної ситуації виникають на різних рівнях. Частіше наслідки подібних змін зазнають спершу коригування на макрорівні без безпосереднього початкового впливу на мікрорівневу першопричину, що спотворює причинно-наслідковий зв'язок і призводить тільки до ускладнення стану економіки й розгортання економічної політики.

Список літератури

1. Савченко, А.Г. Макроекономіка [Текст]: підручник / А.Г. Савченко. – К.: КНЕУ, 2007. – 448 с.
2. Панчишин, С.М. Макроекономіка [Текст] / С.М.Панчишин. – К.: Либідь, 2001. – 616 с.
3. История экономических учений (современный этап): учебник / ред. А.Г. Худокормова. – М.: ИНФРА-М, 1999.
4. Історія економічних вчень (Сучасна економічна думка): навч. посібн. / ред. С.В.Мочерний. – Львів: «Новий світ – 2000», 2004. – 480 с.
5. Блауг, М. Экономическая мысль в ретроспективе [Текст]: Пер. С англ., 4-е изд./ М.Блауг . – М.: «Дело ЛТД», 1994. – 720 с.
6. Sargent, T. Macroeconomic Theory. N.Y., 1979. P. 357 – 358.
7. Эдмунд Фелпс: Вера в предсказуемость экономики ведет к катастрофе [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <https://www.k2kapital.com/news/reportings/382304.html> . – Заголовок з екрану.
8. Литвицький, В. Макроекономічний тандем: протиріччя руху [Текст] / В. Литвицький // Вісник Національного банку України. – 2008. –№9. – С.3–11.
9. Ровинская, Т. Методы воздействия СМИ на общественное сознание [Текст] / Т. Ровинская // Мировая экономика и международные отношения. – 2008. – №6. – С.100 – 103.

Summary

Inflation expectations – is a reaction process of the economic actors about the inflation rate in the previous period or predicted, presumed inflation rate in the future period. Two theories about this topic are quite popular in the economic literature. Informational background is considered to be the reason of inevitable prices growth.

Семененко Т.О. Інфляційні очікування: дослідження сутності проблеми / Т.О. Семененко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. праць. – Суми: УАБС НБУ, 2010. – Т. 28. - С. 279-287.