

## **ТОЧНІСТЬ ПРОГНОЗІВ НБУ У ВОЄННИЙ ЧАС: ПРОБЛЕМАТИКА ТА ПЕРСПЕКТИВИ ДЛЯ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ**

Прогнозування інфляції є важливим елементом у формуванні монетарної політики, особливо в контексті режиму таргетування інфляції, що був характерним для Національного банку до початку повномасштабного вторгнення РФ в Україну у 2022 році. До цього періоду часу цілеспрямоване управління інфляційними процесами сприяло кращому забезпеченню передбачуваності економічного розвитку, що є важливим для інвестиційних рішень і споживчої впевненості.

З настанням активних воєнних дій прогнозування інфляції не втратило своєї значущості, але умови його здійснення зазнали значних змін. Війна сформувала невизначеність у численних аспектах економічного життя, що вимагає від Нацбанку гнучкості та швидкої реакції на змінні умови. Прогнозування стало більш складним та орієнтованим на ширший спектр економічних і соціальних чинників [1].

Якщо у 2021 році основними факторами, що впливали на динаміку інфляції були глобальне зростання цін на сировину, пандемічні обмеження та розірвані ланцюжки постачань. Ці чинники вимагали від центрального банку активного втручання через регулювання облікової ставки для забезпечення стабільності цін.

Починаючи з 2022 року, коли військові дії стали домінуючим фактором, НБУ з необхідністю реагування на додаткові виклики: значні витрати на оборону та руйнування інфраструктури, у тому числі енергетичної. Це не лише вплинуло на логістику, але й загалом на всі економічні процеси, що вимагає подальшої адаптації монетарної політики до умов воєнного часу.

Проведений огляд точності інфляційних прогнозів Нацбанку засвідчує значні виклики в здійсненні монетарної політики в умовах змінних економічних реалій. Протягом 2021-2024 років прогнозування інфляції відбувалося в контексті внутрішніх та зовнішніх шоків, зокрема пандемії COVID-19 та військових дій.

Зокрема, 2021 рік характеризувався недооцінкою реальної інфляції з боку НБУ, що обумовлено відновленням економічної активності після пандемічних обмежень та зростанням світових цін на сировину. На початку року прогнозоване значення інфляції становило 7,0%, в той час як фактичний показник досяг 10%. Впродовж року НБУ поступово коригував прогнозні значення, збільшуючи їх до 9,6%, проте фактична інфляція все одно перевищила очікування.

2022 рік був визначений різким зростанням інфляції, особливо після того, як росія вчинила повномасштабну агресію проти України. Прогноз

НБУ в січні (7,7%) був суттєво нижчим за фактичне зростання цін, яке в грудні досягло 26,6%. Це можна пояснити надзвичайним впливом війни на економіку, що зумовило величезні відхилення в прогнозах. Протягом року НБУ намагався адаптувати прогнози до нових реалій, але навіть з підвищенням прогнозу до 31,0% у липні, реальний показник інфляції залишився нижчим (26,6%), що свідчить про переоцінку економічної кризи.

2023 рік показав також переоцінку НБУ впливу стабілізаційних заходів на зниження інфляції. На початку року він прогнозував інфляцію на рівні 18,7%, тоді як річний показник склав 5,1%. Недооцінка ризиків зниження цінового тиску та відновлення ланцюжків постачань призвела до значної різниці між прогнозованими та фактичними даними.

**Таблиця 1.** Динаміка річних інфляційних прогнозів НБУ 2021-2024 рр.

Період	Інфляційний звіт НБУ станом на	Прогноз ІСЦ на кінець року (грудень/грудня)	Факт ІСЦ на кінець року (грудень/грудня)	Відхилення (відсоткові пункти)	Статус прогнозу до факту
2021	Січень	7,0%	10%	-3,0	Недооцінка
	Квітень	8,0%		-2,0	Недооцінка
	Липень	9,6%		-0,4	Недооцінка
	Жовтень	9,6%		-0,4	Недооцінка
2022	Січень	7,7%	26,6%	-18,9	Недооцінка (форс мажор)
	Квітень	-		-	-
	Липень	31,0%		4,4	Переоцінка
	Жовтень	30,0%		3,4	Переоцінка
2023	Січень	18,7%	5,1%	13,6	Переоцінка
	Квітень	14,8%		9,7	Переоцінка
	Липень	10,6%		5,5	Переоцінка
	Жовтень	5,8%		0,7	Переоцінка
2024	Січень	8,6%	-	-	-
	Квітень	8,2%		-	-
	Липень	8,5%		-	-
	Жовтень	-		-	-

*Джерело: складено автором на основі [2]*

Дії НБУ з початку 2024 року вказують на намагання збалансувати прогнози, орієнтуючись на інфляцію близько 8,5%, адаптувавши монетарну політику до поступового відновлення економіки та стабілізації економічних умов.

Однак додатковий аналіз квартальних інфляційних прогнозів Нацбанку також виявляє значні труднощі у прогнозуванні. Ці складнощі не обмежуються лише відхиленням від прогнозних значень, але й вектором руху інфляції.

**Таблиця 2.** Динаміка квартальних інфляційних прогнозів НБУ у 2024 р.

Інфляційний звіт станом на	Період	Прогноз ІСЦ на кінець кожного кварталу	Факт ІСЦ на кінець кожного кварталу	Відхилення (відсоткові пункти)
Січень 2024	1 квартал	5,0%	3,2%	1,8
	2 квартал	6,6%	4,8%	1,8
	3 квартал	8,8%	-	-
	4 квартал	8,6%	-	-
Квітень 2024	1 квартал	-	3,2%	-
	2 квартал	5,4%	4,8%	0,6
	3 квартал	8,4%	-	-
	4 квартал	8,2%	-	-
Липень 2024	1 квартал	-	3,2%	-
	2 квартал	-	4,8%	-
	3 квартал	7,9%	-	-
	4 квартал	8,5%	-	-

*Джерело: складено автором на основі [2]*

На початку 2024 року НБУ оцінив інфляцію на кінець першого кварталу на рівні 5,0%, в той час як фактичне значення склало 3,2%, що свідчить про відхилення на 1,8 відсоткових пункти. У другому кварталі відхилення склало 0,6 відсоткових пункти (Нацбанк прогнозував у квітневому інфляційному звіті 5,4%, а факт становив 4,8%). Така динаміка свідчить про значну невизначеність у поточних економічних умовах та, вірогідно, про ефективність імплементованих антиінфляційних заходів, які не виправдали первісні очікування НБУ.

Водночас варто зазначити, що у серпні 2024 року у річному вимірі ІСЦ прискорився до 7,5%. Прискорення зростання споживчих цін було зумовлене переважно наслідками цьогорічних гірших врожаїв та зростанням витрат бізнесу на продовольчу сировину, енергоносії та оплату праці. Додатковий тиск на ціни створювали також ефекти перенесення від ослаблення обмінного курсу гривні в попередні місяці.

Отже, окреслені відхилення між прогнозами та фактичними даними підкреслюють потребу в подальшій адаптації методології прогнозування Національного банку. Відстеження реальної динаміки інфляції та відповідне коригування монетарної політики є ключовим для забезпечення економічної стійкості та запобігання дестабілізації цінового середовища в Україні. Це також засвідчує важливість більш глибокого аналізу внутрішніх та зовнішніх чинників, що можуть впливати на інфляційні процеси, і вимагає від НБУ високої ступеня гнучкості у відповідях на ці виклики.

#### *Список використаних джерел*

1. Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/osnovni-zasadi-groshovo-kreditnoyi-politiki-na-period-voyennogo-stanu>.
2. Інфляційні звіти Національного банку України за 2021-2024 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://bank.gov.ua/ua/publications?page=1&perPage=5&search=&document=&pubCategory=2&keywords=&created\\_from=&created\\_to=](https://bank.gov.ua/ua/publications?page=1&perPage=5&search=&document=&pubCategory=2&keywords=&created_from=&created_to=).
3. Lukianenko, Iryna, et al. Financial Policy of Ukraine for the Maintenance of Macroeconomic Stability: the collective monograph. 2023. URL: <https://ekmair.ukma.edu.ua/items/45080847-2d3c-4979-ab46-b41a3802a1c5>.
4. Galytska E., Primierova O., Tomilina M. Monetary policy during the war and post-war periods: foreign experience and Ukrainian practice // International scientific journal "Internauka". Series: "Economic Sciences". - 2023. - №11. <https://doi.org/10.25313/2520-2294-2023-11-9381>