

РОЗМЕЖУВАННЯ ПОПИТОВОГО ТА ПРОПОЗИЦІЙНОГО ТИСКУ НА СПОЖИВЧУ ІНФЛЯЦІЮ: НОВІ ПІДХОДИ ДО АНАЛІЗУ ТА ВИСНОВКИ ДЛЯ УКРАЇНИ

Індекс споживчих цін (ІСЦ) є важливим макроекономічним індикатором, що відображає зміни загального рівня цін у національній економіці, зокрема через його базову компоненту. Проте сам по собі ІСЦ не пояснює природу інфляційних процесів. Для формування ефективної макроекономічної політики необхідно визначати джерела цінового тиску – надлишковий попит чи обмежену пропозицію. Від цього залежить, чи буде підвищення облікової ставки ефективним, або ж необхідне застосування інших інструментів.

У випадку інфляції, зумовленої попитом (*demand-driven inflation*), зростання цін супроводжується активізацією споживчої та інвестиційної поведінки, перегрівом ринку праці та зростанням витрат. У таких умовах підвищення облікової ставки уповільнює економічну активність, зменшує споживчі витрати та стабілізує ціни. Натомість у ситуаціях інфляції, спричиненої пропозиційними шоками (*supply-driven inflation*) – дефіцитом товарів, логістичними перебоями, енергетичними кризами або адміністративними рішеннями щодо тарифів – ефективність монетарної політики суттєво знижується. Здорожчання грошей не усуває структурних дисбалансів на ринках товарів і послуг.

Після глобального інфляційного шоку 2021–2022 років у науковій літературі значно зріс інтерес до відокремлення попитового та пропозиційного компонентів цінового тиску. Одним із ключових підходів стала методологія Шапіро (Shapiro, 2022), запропонована віцепрезидентом Федерального резервного банку Сан-Франциско [1]. Вона базується на одночасному аналізі динаміки цін та обсягів

продажів за категоріями витрат: якщо одночасно зростають ціни й обсяги – це сигналізує про попитовий тиск; якщо ціни зростають за зниження обсягів – домінують обмеження пропозиції. Методологія активно використовується Федеральною резервною системою США, поступово інтегрується в аналітичну практику ЄЦБ та Банку Англії.

На основі цього підходу Міжнародний валютний фонд у 2023 році опублікував дослідження (Firat & Nao, 2023), яке охопило 32 країни за останні три десятиліття. Результати показали, що під час пандемії COVID-19 скорочення ІСЦ було зумовлене переважно падінням попиту, тоді як з 2021 року одночасно активізувалися як попитові, так і пропозиційні фактори. У США та країнах Азії їх внесок був приблизно симетричним, тоді як у Європі домінували пропозиційні шоки (енергетика, логістика), що пояснює нижчу ефективність підвищення ставок ЄЦБ порівняно зі США, де монетарна політика мала більш виражений дезінфляційний ефект.

Дослідження також підтвердило залежність нахилу кривої Філіпса від природи інфляції. У разі попитового зростання цін спостерігається сильний зв'язок між інфляцією, зайнятістю та динамікою доходів; монетарна політика в такому випадку є ефективним інструментом. Натомість за домінування пропозиційних шоків цей зв'язок послаблюється, а підвищення ставок здебільшого призводить до уповільнення економічного зростання без суттєвого зниження інфляції [2].

Для України ці результати мають практичне значення. Як показано на рис. 1, Національний банк уже застосовує розширену деталізацію індексу споживчих цін, виділяючи базову інфляцію, сирі продукти, адміністративно регульовані тарифи та паливо. Такий підхід дозволяє оцінювати внесок окремих компонентів у загальну динаміку ІСЦ та використовувати отриману інформацію для вдосконалення прогнозів. Починаючи з кінця III кварталу 2025 року, представлені дані є

прогнозними, що відображає оцінку НБУ щодо очікуваного зниження інфляційного тиску у середньостроковій перспективі [3].

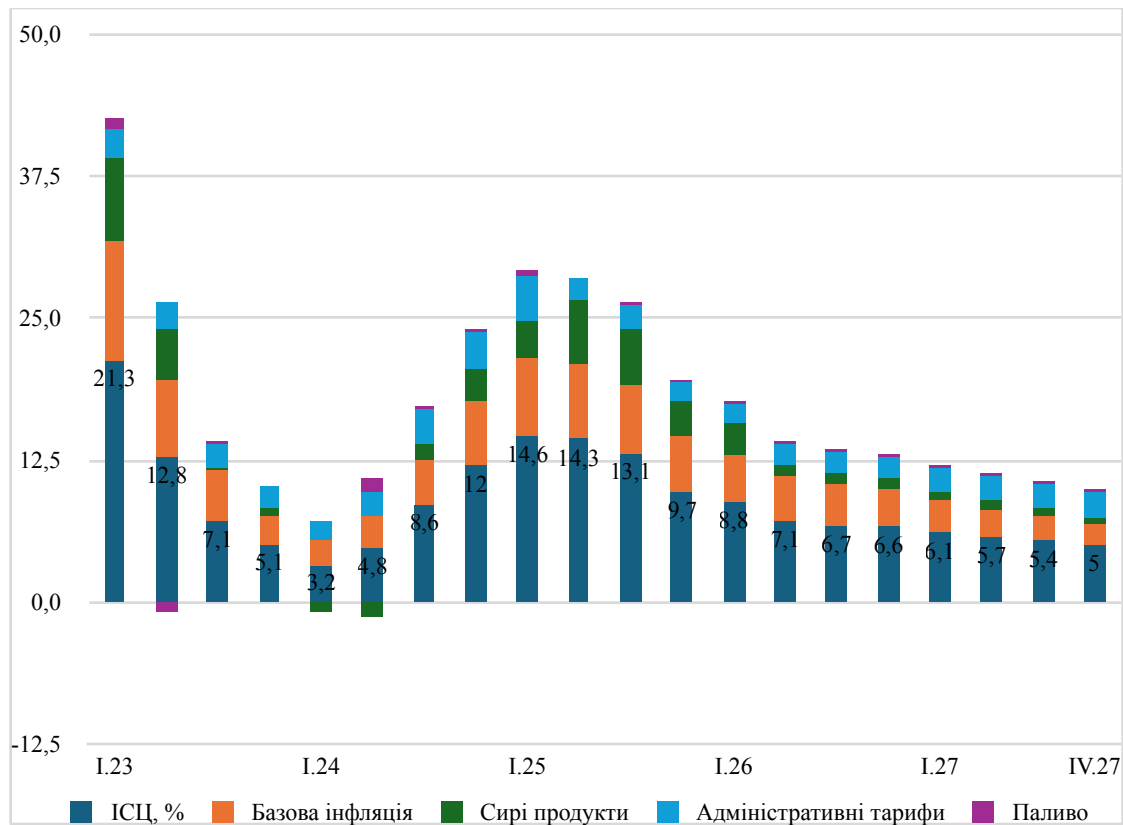


Рисунок 1. Внески в річну зміну ІСЦ на кінець періоду за компонентами, в. п.

Примітка. З кінця третього кварталу 2025 року наведені прогнозні показники НБУ з липневого інфляційного звіту.

Джерело: Держстат, Нацбанк

Однак наступним кроком має стати впровадження моделей, здатних чітко розмежовувати монетарні та немонетарні джерела інфляційного тиску за прикладом ФРС та ЄЦБ.

Водночас боротьба з інфляцією не може бути завданням виключно центрального банку. Якщо зростання цін зумовлене обмеженою конкуренцією, тарифними викривленнями чи логістичними бар'єрами, ефективна координація між інституціями є критичною. Антимонопольний комітет має забезпечувати рівні умови конкуренції, уряд – усувати інфраструктурні обмеження та знижувати

транзакційні витрати, а детінізація економіки сприятиме зменшенню цінового тиску без уповільнення зростання.

В умовах воєнної економіки, що супроводжується енергетичними шоками, руйнуванням логістичних ланцюгів і високою невизначеністю, монетарна політика не може бути єдиним інструментом стабілізації. Формування комплексного підходу до ідентифікації джерел інфляційного тиску є важливою передумовою підвищення ефективності макроекономічної політики та зниження інфляційних ризиків у середньостроковій перспективі.

Список використаних джерел

1. Shapiro, A. H. (2022). How Much Do Supply and Demand Drive Inflation? FRBSF Economic Letter, 2022-15. Available at: <https://www.frbsf.org/wp-content/uploads/el2022-15.pdf>
2. Firat, M., & Hao, O. (2023). Demand vs. Supply Decomposition of Inflation: Cross-Country Evidence with Applications(IMF Working Paper No. 2023/205). International Monetary Fund. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/09/28/Demand-vs-539665>
3. Національний банк України. (2025). Інфляційний звіт, липень 2025 року. Available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2025-Q3.pdf?v=14