

ОСОБЛИВОСТІ МОНЕТАРНОЇ ТРАНСМІСІЇ В УМОВАХ ВІЙСЬКОВОГО ЧАСУ

Військовий час в Україні може суттєво впливати на монетарну трансмісію – механізм передачі імпульсу від зміни інструментів грошово-кредитної політики до реальної економіки та інфляції. Особливості монетарної трансмісії в умовах військових дій в Україні можуть включати наступні фактори ризику (рис.1):

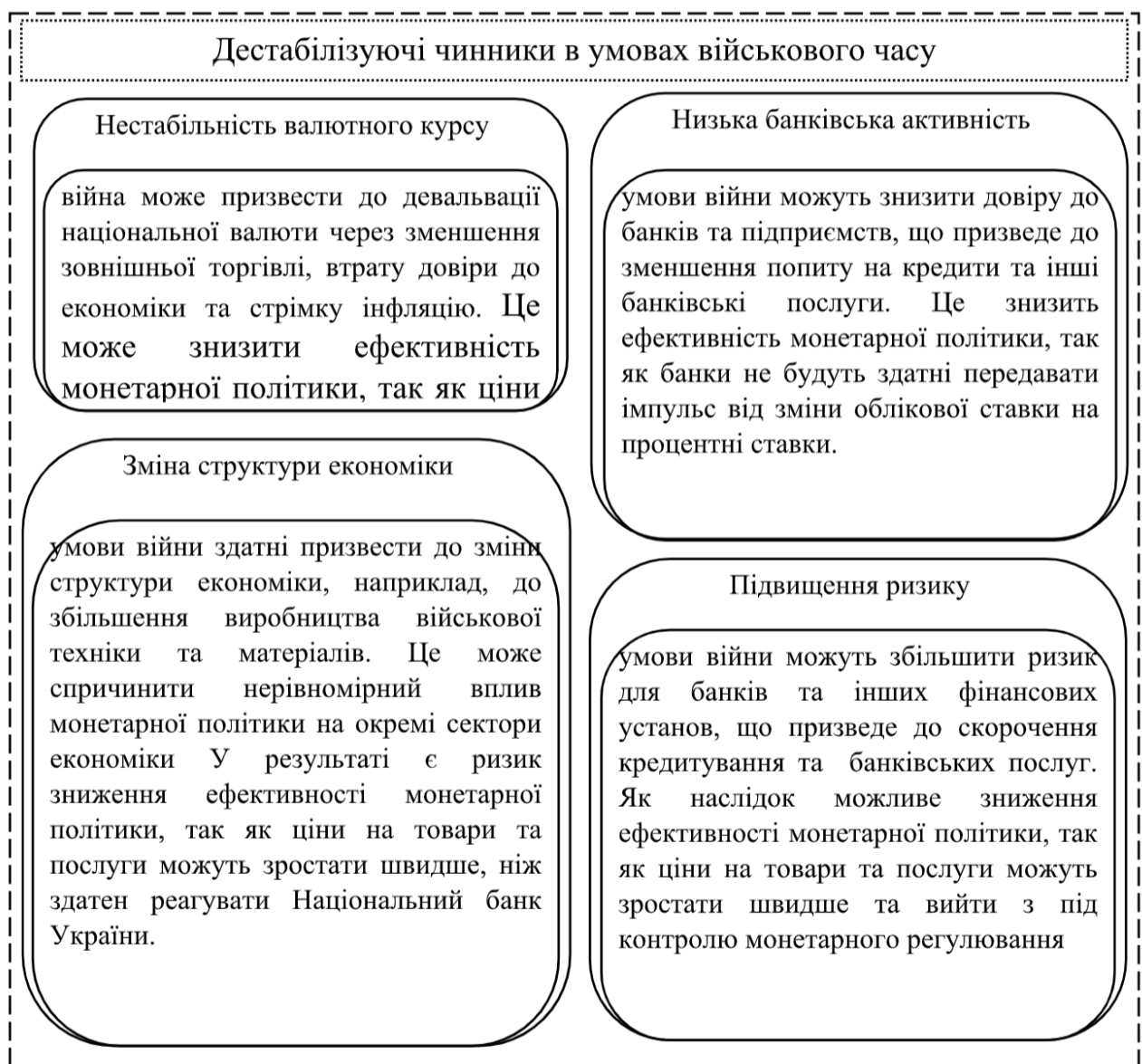


Рис. 1 Дестабілізуючі чинники проведення монетарної політики в умовах
військового часу

Джерело: розроблено автором на основі [1; 2]

Умови військового часу в Україні можуть суттєво впливати також і на канал інфляційних очікувань. Інфляційні очікування – це очікування громадян, бізнесу та інших економічних учасників щодо майбутніх змін рівня цін. Військова агресія росії проти України може призвести до нестабільності в економіці, зниження довіри до валюти та банків, а також до збільшення ризику, що, як результат, погіршуватиме інфляційні очікування на тлі панічних настроїв економічних агентів. Коли населення очікує, що ціни будуть зростати найближчим часом, реакцією буде збільшення власних витрат зараз, щоб уникнути інфляційних ризиків у майбутньому купуючи товари та послуги дорожче [2]. Таким чином, підвищені інфляційні очікування посилюють інфляційний тиск в економіці. Як наслідок, ефективність монетарної політики Національному банку України та контроль за рівнем інфляції ускладнюється в умовах військових дій.

Для всебічного аналізу інфляційних очікувань в Україні на різних етапах їх закорення в рамках посилення дії трансмісійного механізму та зниження негативних наслідків від економічних шоків, було проведено оцінку трьох Марківських моделей з перемиканням режимів на різних часових проміжках [3; 5]. Перша модель включала дані за період з 2013 р. по 2019 рік, який характеризується переходом до нового монетарного режиму, становленням прогнозного циклу, донесенням інформації про нову політику Національного банку України до населення, підприємств, банків, фінансових аналітиків та публікацією перших інфляційних звітів. Друга модель охоплює період до 2020 року, що характеризується відносною макроекономічною стабільністю та враховує результативність нового інструменту комунікації – оприлюднення «Підсумків дискусії членів Комітету з монетарної політики щодо рівня облікової ставки» (впроваджено в 2018 р.) [4; 2]. Третя модель охоплює період з 2013 р. по 2022 р. та враховує всю наявну статистичну інформацію щодо інфляційних очікувань. Такий підхід дозволяє отримати комплексну оцінку динаміки інфляційних очікувань на різних етапах їх розвитку.

Три Марківські авторегресійні моделі зі зміною режимів, що були розроблені, відображають залежність інфляційних очікувань від попередніх значень, індексу споживчих цін, облікової ставки та індексу реальної заробітної плати.

Нижче подано загальний вигляд рівнянь розроблених моделей (Таблиця 1).

Таблиця 1. Специфікація Марківських моделей з перемиканням режимів для різних часових проміжків

Вибірка	Специфікація
	$Infl_exp_t =$
Січень 2013-листопад 2019 р.	$f_1(Infl_exp_{t-1}; Inflation; D(KPR_{t-2}); D(IRW_{t-2}))$
Січень 2013-серпень 2020 р.	$f_2(Infl_exp_{t-1}; D(Inflation_t); D(KPR_{t-1}); D(IRW_{t-1}))$
Січень 2013-грудень 2022 р.	$f_3(Infl_exp_{t-1}; Inflation_{t-1}; KPR_{t-6}; IRW_{t-1})$

Джерело: розроблено автором

де $Infl_exp_t$ – інфляційні очікування на наступні 12 місяців, у %; $Inflation_t$ – індекс споживчих цін відповідно до місяця попереднього року, у %; KPR_t – облікова ставка, у п. п.; IRW_t – індекс реальної заробітної плати; D – перші різниці.

Щоб монетарна політика була ефективною, необхідний дієвий трансмісійний механізм. Важливим результатом, отриманим у ході моделювання інфляційних очікувань на різних вибірках, є оцінювання сили впливу монетарної політики на очікування щодо майбутніх темпів зростання цін. На рисунку 2 порівнюється вплив облікової ставки як основного інструменту монетарної політики на інфляційні очікування за різних режимів їх волатильності.

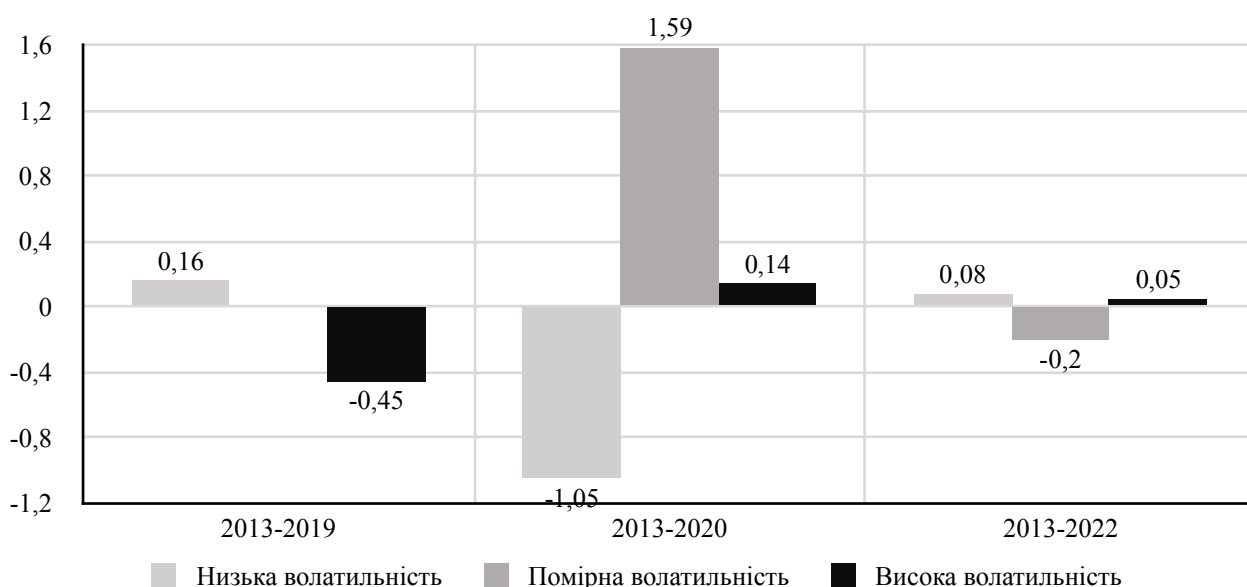


Рис. 2. Порівняння ефективності впливу облікової ставки на інфляційні очікування на основі оцінок рівнянь Марківських моделей за різних режимів волатильності

Джерело: розроблено автором

Важливим відкриттям є те, що в умовах помірної волатильності облікова ставка має сильніший вплив на інфляційні очікування. Отже, можна зробити припущення про те, що помірна волатильність є більш бажаним явищем, ніж стрімкі або незначні коливання. У зв'язку з цим, однією з основних задач центрального банку повинно бути підтримання стабільної волатильності на середньому рівні, уникаючи як стрімких неконтрольованих змін, викликаних тимчасовою дестабілізацією економічної системи, так і низьких коливань, оскільки зменшення сили передачі імпульсу від облікової ставки на реальний сектор та інфляцію призводить до недостатньої ефективності монетарної політики.

Список використаних джерел

1. Міщенко В. Особливості дії трансмісійного механізму грошово-кредитної політики в умовах кризи / В. Міщенко, А. Сомик, Р. Лисенко // К.: Центр наукових досліджень НБУ, УБС НБУ. – 2010. – 96 с.
2. Офіційний сайт Національного банку України. Режим доступу: <https://bank.gov.ua>
3. Hamilton J. Analysis of Time Series Subject to Changes in Regime / J. Hamilton // Journal of Econometrics. – No. 45. – 1990. – pp. 39-70.
4. Lukianenko I. Inflation Expectations Investigation Using Markov Regime-Switching Autoregression / I. Lukianenko, M. Nasachenko, T. Tokarchuk // Montenegrin Journal of Economics. – Vol. 18, No. 1. – 2021. – pp. 19-29.
5. Olishevych M. “European unemployment nonlinear dynamics over the business cycles: Markov switching approach” / M. Olishevych, I. Lukianenko // Global Business and Economics Review. – Vol. 22, No. 4. – 2020. – pp. 375-401.
6. Лук'яненко, І., Віт, Д. (2017). Системний аналіз формування державної політики в умовах макроекономічної дестабілізації.
7. Лук'яненко, І., Віт, Д., Оліскевич, М. (2020). Фінансова політика в умовах тінізації та дисбалансів на ринку праці: методологія та інструментарій.