

ФАКТОРИ ВПЛИВУ НА ФОРМУВАННЯ ЕКОНОМІЧНИХ ОЧІКУВАНЬ НАСЕЛЕННЯ В УКРАЇНІ

У статті проведено теоретичний аналіз факторів впливу на формування економічних очікувань населення. Встановлено головні сектори діяльності країни, що несуть інформаційні сигнали для економічних агентів та містять унікальні особливості внаслідок історичної та культурної призми сприйняття їх населенням країни. Вказано на причинно-наслідкові зв'язки між цими секторами, що можуть пояснювати характер очікувань населення щодо майбутніх змін макроекономічних показників у країні. Визначено особливості характеру сформованих висновків щодо майбутніх змін в економіці країни залежно від типу інформаційного сигналу. Описано зв'язок між очікуваннями економічних агентів та дійсними макроекономічними показниками економіки країни на прикладі сприйняття майбутніх змін домогосподарствами країни, що також опосередковано вказує на раціональне усвідомлення населенням економічних процесів.

Ключові слова: очікування економічних агентів, інфляційні очікування, інфляція, девальваційні очікування, раціональні очікування, депозитні вклади населення.

JEL classification: D1, D3, D84, E21, E31

Вступ та постановка проблеми. Економічні очікування значною мірою впливають на короткострокові показники інфляції та можуть призводити до шоків на різних ринках. В інфляційних очікуваннях закладена і значна політична та адміністративна вага, оскільки короткострокові очікування відображають найближчі цінові коливання, а довгострокові свідчать про рівень довіри до політики центрального банку. Для НБУ значні інфляційні очікування означатимуть необхідність більш стриманої монетарної політики, тоді як центральний банк із більшим рівнем довіри з боку населення може проводити менш обмежену та помірну монетарну політику для досягнення макроекономічної стабільності. Основними економічними агентами у формуванні очікувань є фірми, споживачі та професійні прогнозисти. Населення країни одночасно поєднує в собі всі три зазначені вище компоненти, але в цій статті основна увага приділятиметься домогосподарствам та факторам, що впливають на формування їхніх економічних очікувань.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Згідно з теорією раціональних очікувань (ТРО), інфляційні очікування слабо реагують на появу нової інформації за умови, що політика центрального банку є прозорою, постійною та спрямованою на таргетування інфляції. У моделюванні раціональних очікувань найпоширенішим є припущення щодо гомогенності очікувань, оскільки

існують значні технічні та концептуальні обмеження у використанні гетерогенної інформації [1]. Проте вчені А. Орфанідіс та Дж. Вільямс вказують на те, що населення не має доступу до повної інформації стосовно економічних показників або політики центрального банку. Замість цього населення робить висновки зі статистичної та будь-якої іншої доступної інформації. Таким чином, інфляційні очікування стають дуже чутливими до шоків в економіці країни [2].

Іншим поглядом на ТРО є дослідження, в якому монетарна політика центрального банку зображується в моделюванні як певна інформаційна гра, в якій громадяни формують власні економічні очікування на основі всієї доступної публічної та приватної інформації. За такої ситуації економічні агенти ставляться до інфляції як до явища, що залежить від монетарної політики ЦБ та середніх очікувань усіх економічних агентів, та, базуючись на цьому, роблять власні висновки [3].

Низка досліджень описує ефект самоконтролю у визначенні економічних очікувань. Вони формалізують можливі суб'єктивні сприйняття економічних агентів, описуючи наслідки від надто оптимістичних або песимістичних висновків населення щодо економічних тенденцій у країні [4]. Інше дослідження певною мірою доповнює ідею неточності населення щодо прогнозування економічних тенденцій, оскільки за теорією раціональної неухважності люди просто

не мають фізичних можливостей для якісної обробки всієї наявної інформації для формування економічних очікувань, що призводить до того, що сприймаються переважно сигнали білого шуму при виникненні шоків, а не самі причини таких шоків в економіці [5].

Процес поширення та засвоєння інформації населенням досліджували Н. Г. Манків та Р. Рейс (2001). Вчені вказують на повільне поширення інформації серед населення країни та виводять коефіцієнт швидкості засвоєння нової інформації після її оприлюднення в ЗМІ з подальшим впливом на формування економічних очікувань населення. Цей процес є водночас частиною теорії стійких очікувань [6]. Дослідження А. Б. Керролл (2003) показує, що емпіричні очікування домогосподарств не є раціональними у звичайному розумінні, але вони спираються на очікування професійних прогнозистів, які публікуються в новинах та є більш раціональними за своєю природою. З огляду на неохочість населення до швидкої реакції та постійної уваги до новин, створюється ефект стійких очікувань домогосподарств, який у довгостроковому періоді доволі якісно відображає загальну динаміку економічних очікувань населення в країні [7].

Важливим для дослідження економічних очікувань є метод збору та якості обробки даних. Загалом, існує два підходи – на основі опитувань та шляхом порівняння інструментів фінансових ринків. Доволі точними є дані, зібрані за допомогою прямих опитувань, у яких респонденти дають відповідь на низку запитань стосовно їхнього бачення тенденцій та змін в економіці. Проте цей метод має важливі недоліки [8]. По-перше, періодичність збору даних визначає можливість аналізу довгострокових характеристик інфляції, але не дає чіткого пояснення механізму формування очікувань. По-друге, відповіді респондентів можуть відрізнятися від їхньої реальної поведінки під час прийняття рішень. Третім недоліком є чутливість до постановки питання. Можливим недоліком також є несхожість результатів опитувань у різних відповідальних інституцій [9].

Дослідження очікувань населення методом порівняння інструментів фінансового ринку також має свої переваги та недоліки. Значною перевагою є висока частота збору даних, що дає змогу глибше досліджувати зміни в поведінці очікувань за відносно незначний період часу, що, наприклад, може бути використано для розуміння характеру очікувань під час кризових явищ в економіці [10]. З іншого боку, економічні очікування на основі порівняння фінансових інструментів потребують значних узагальнень через те, що

точка безбитковості (різниця між звичайними та прив'язаними до інфляції облигаціями) може бути розділена на чотири головні складові: очікувана інфляція, премія за інфляційний ризик, премія за ліквідність та технологічний фактор [11].

Значний внесок у дослідження явища економічних очікувань населення в Україні зробили праці Ю. Городніченка, В. Кириленка, Т. Ковальчук, А. Сменковського, П. Єщенко, В. Пріснякова, що пояснювали причини та наслідки інфляційних процесів в Україні, доводили існування впливу очікувань економічних агентів на цінові коливання, вказували на існування регіональних відмінностей у характері сприйняття економічних тенденцій, давали рекомендації щодо ефективності проведення монетарної політики із врахуванням явища економічних очікувань населення. Значну роботу щодо збору та обробки даних проводить НБУ, компанія «GfK-Україна» та інші дослідницькі установи.

Невирішені частини проблеми. Маловивченим явищем в Україні залишається механізм формування економічних очікувань населення. Доцільним та актуальним є опис причинно-наслідкових зв'язків та основних індикаторів у політичній, соціальній та економічній сферах діяльності країни, що є найважливішими для населення під час прийняття рішень стосовно очікуваних тенденцій та змін. Виявлення ключових аспектів у формуванні очікувань населення є важливими передовсім для центрального банку країни для проведення якісної монетарної політики.

Мета і завдання статті. Метою статті є визначення механізму формування очікувань економічних агентів в Україні з урахуванням комплексу соціальних, політичних та економічних чинників.

Основні результати дослідження. Формування очікувань економічних агентів є комплексним та багатогранним процесом. Широта факторів, що матимуть вплив на прийняття рішень стосовно майбутнього, охоплює весь спектр доступної інформації з соціального, політичного та економічного секторів діяльності в країні. Потрібно враховувати також історичні передумови та особливості ставлення населення до подій у країні, його реакції на подальше сприйняття майбутнього. Важливим є також характер та швидкість формування очікувань, оскільки на певні інформаційні сигнали населення може реагувати як дуже швидко, так і доволі стримано, формуючи довгострокові очікування, що матиме різні наслідки для економіки країни в майбутньому. У контексті останніх подій політичної нестабільності, проблем соціального сектору,

втрати значної частини державної території, постійної військової загрози та негативного зовнішнього тиску характер очікувань населення України матиме свої унікальні риси, що формується за жорстких та специфічних умов.

Середовищем інформації для формування економічних очікувань населення можуть слугувати зображені на рис. 1 сектори діяльності в країні.

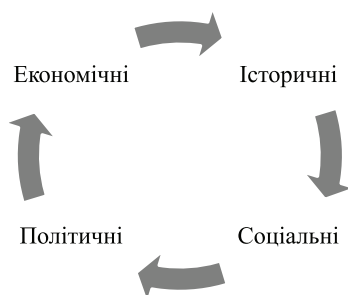


Рис. 1. Схема взаємовпливу головних аспектів діяльності країни

Пояснення причинно-наслідкових зв'язків між зображеними секторами (рис. 1) доцільно почати з історичних особливостей сприйняття населенням подій в Україні. З часів незалежності Україна перебуває в постійному процесі становлення державності, що супроводжувалось багатьма кризами в усіх сферах діяльності. До внутрішніх проблем часто додавались негативні глобальні явища, як-от фінансова криза 2008 року. Культурні особливості населення країни можна включити до блоку історичних характеристик, оскільки менталітет та особливості мислення населення є тривалими у формуванні процесами, що базуються на багатьох чинниках. На жаль, потрібно зазначити, що значна частина населення України має схильність та заохочення до корумпованих шляхів ведення економіко-політичної діяльності, що, з іншого боку, є постійним фактором невдоволення серед частини населення, що підтримує прозорі та некорумповані методи. Результатом такого постійного конфлікту інтересів та нестабільності економіко-політичних процесів є переважання негативного досвіду щодо можливостей та успіху розвитку країни, що позначається на формуванні більш песимістичного характеру очікувань населення щодо тенденцій майбутніх змін у країні.

Соціальний сектор представляє характеристики особливостей населення країни. Зв'язок з історичним сектором полягає в необхідності проведення реформ для вирішення проблеми нестабільності та повільності реалізації значного потенціалу розвитку країни. Населення в Україні має високий рівень освіченості, наявна істотна кількість кваліфікованих працівників, існує

значний потенціал до інтегрування в міжнародну співпрацю як на приватному, так і на державному рівні. Останніми роками, внаслідок революції та через військову загрозу державності, значною мірою зросла громадянська активність населення, викликаючи появу волонтерських рухів та неурядових неприбуткових організацій, що своєю метою ставлять якісні зміни в усіх сферах діяльності країни. Однак слід відзначити і негативні тенденції, як, наприклад, ефект «відпливу розуму» через високий рівень еміграції молодого населення до інших країн світу, що передовсім ґрунтується на історичному досвіді недовіри населення до можливостей коротко- та середньострокових змін у країні. Таким чином, зазначені вище фактори водночас і стримують, і рухають процес реформ у країні. Важливо враховувати регіональні особливості ставлення населення до таких процесів та інформації загалом. Дослідження свідчать, що регіон походження є вагомим фактором характеру очікувань. Захід України зазвичай схильний до очікувань нижчої інфляції та ревальвації гривні, на сході – навпаки, населення більш схильне очікувати вищий рівень інфляції та послаблення національної валюти [12]. На формування таких настроїв, імовірно, впливає політична та соціальна ситуація в регіонах, і з її врівноваженням характер очікувань також може збалансуватись. Проте не можна виключати, що однакові новини про економічний та політичний розвиток подій в Україні в цих регіонах населення інтерпретує по-різному, а отже, формує відмінні очікування. Як відомо, відображення подій у новинах через засоби масової інформації за своєю природою може бути необ'єктивним або орієнтованим на створення певних висновків. Тому для можливості якісних змін та більш раціональних очікувань стосовно майбутнього ключовим є доступ населення до різних джерел інформації та бажання враховувати якомога ширший спектр факторів при прийнятті рішень щодо формування власних очікувань економічних тенденцій у країні. Проте, як уже зазначалось вище, це складний і неоднозначний процес, оскільки, хоча населення і відображає одночасно домогосподарства, фірми та експертну думку в галузі, середньостатистичний громадянин не повинен мати увесь спектр необхідної освіти для усвідомлення доступної інформації та подальшого формування власних очікувань.

Представниками інтересів населення в Україні є політичні партії. Фактично, описані вище соціальні конфлікти трансформуються в політичні кризи та постійні зміни політичних лідерів. Хоч як дивно, але основні революційні явища та

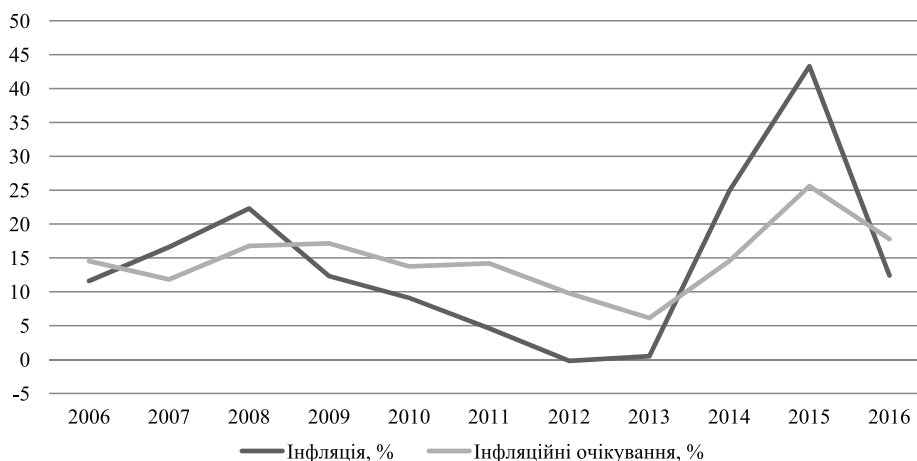


Рис. 2. Інфляція та інфляційні очікування 2006–2016 рр.

невдоволення населення виникали не через конфлікт інтересів населення, а через їх нехтування. Залежність політичної верхівки від олігархічних кланів із постійним лобюванням їхніх інтересів призводить до росту корупції та збільшення розриву між кількістю забезпеченого населення та людей, які перебувають за межею бідності. Середній клас за таких умов, очевидно, розмивається з переважним переходом до другої категорії населення. Постійні політичні кризи призводять до відсутності чіткого вектора розвитку країни, що унеможливлює міжнародну співпрацю, знижуючи кількість закордонних інвестицій через відсутність якісного та зрозумілого середовища для заходження закордонного капіталу. Зазвичай політичні кризи мають прямий зв'язок із виникненням різного роду паніки, як, наприклад, паніки на валютному ринку, що призводить до надмірного штучного попиту на іноземну валюту, спричиняючи ще сильнішу девальвацію національної валюти. Політичні кризи обмежують нормальну функціональність багатьох важливих інститутів держави. Зокрема, традиційною для України є залежність центрального банку від уряду, що в разі зміни правлячої політичної верхівки призводить до змін правління центрального банку, що обмежує проведення реформ та можливість впровадження ефективної довгострокової грошово-кредитної політики в країні. Таким чином, інформація з політичної площини містить одні з найпотужніших сигналів для формування економічних очікувань населення.

Більшої уваги потребують процеси в самій економіці країни, оскільки вони безпосередньо пов'язані з формуванням економічних очікувань населення. На рис. 2 зображено графік інфляційних очікувань домогосподарств у порівнянні з фактичними показниками інфляції за період із 2006 по 2016 рр.

З графіка (рис. 2) видно, що поведінка очікувань населення стосовно змін показників інфляції в майбутньому доволі точно відображає фактичні зміни показника інфляції за розглянутий період. Помітними також є зростання ІО та інфляції в період світової фінансової кризи, що мала початок у 2008 р., та спадання показників у післякризовий період, коли економіка країни поступово виходила з рецесії, а населення очікувало помірного зростання економічних показників. Політична криза та соціальне невдоволення в 2013 р. призвели до революційних подій та зміни уряду. Як наслідок, очікування інфляції різко зросли, досягнувши свого максимального значення з початком бойових дій на сході країни та відобразили явище галопуючої фактичної інфляції. Негативні економічні очікування населення порівняно почали спадати при переході від активної військової агресії до замороженої фази військового конфлікту. Проте загальна тенденція сприйняття майбутніх змін у країні залишається помірно песимістичною.

Іншим цікавим спостереженням є порівняння індексу девальваційних очікувань та динаміки валютних депозитів у країні (рис. 3).

З графіка (рис. 3) видно, що існує певна обернена залежність між змінами девальваційних очікувань населення та динамікою валютних депозитних вкладів. Можливим поясненням такої тенденції є те, що при ревальвації національної валюти населення все одно схильне конвертувати гривні у валюту та тримати свої заощадження в євро або доларах. Для України характерною є прив'язка зростання цін до коливань валютного курсу. Сигнали валютного ринку історично є дуже впливовим фактором формування економічних очікувань населення. Своєю чергою, динаміка приросту депозитів може показувати, наскільки

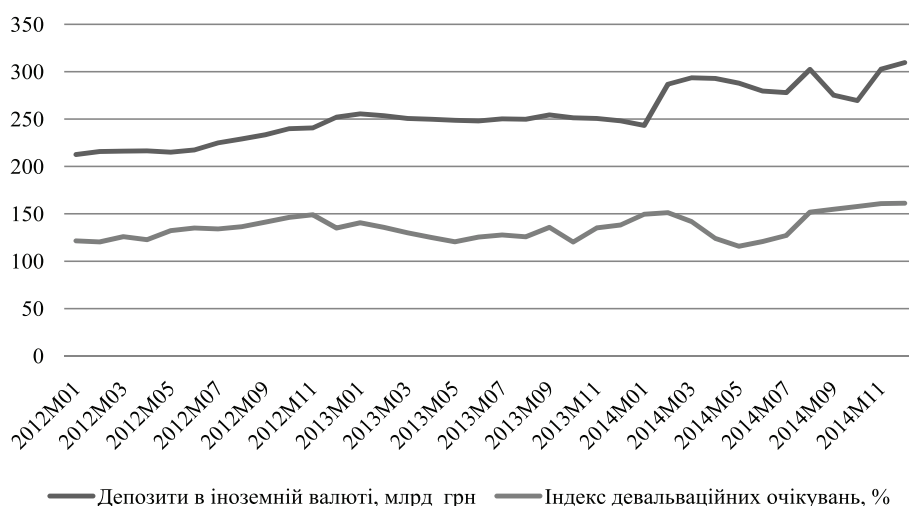


Рис. 3. Індекс девальваційних очікувань та динаміка валютних депозитів протягом 2012–2014 рр.

населення схильне довіряти банківському сектору та економіці в цілому.

Загалом, ключовими факторами, що впливають на схильність населення до інвестицій, можна назвати такі:

- номінальний ВВП – макроекономічний сигнал успішності економіки країни;
- субсидії та державні видатки – складова загального доходу населення;
- середній рівень заробітної плати – головна складова загального доходу населення;
- успішність банківського сектору країни – присутність великої кількості банків-банкрутів, непрозорі схеми рефінансування проблемних банків, високі депозитні ставки створюють загальну недовіру населення до банківського сектору та зменшують схильність населення до інвестицій у депозитні вклади.

Доступними джерелами економічної інформації для населення є офіційні статистичні дані, зібрані центральним банком та комітетом статистики. Проте чи не найбільшу увагу населення (особливо домогосподарства) приділяє новинам, поширеним у ЗМІ. До того ж слід зазначити, що частим є узагальнення населенням дій Кабінету Міністрів та центрального банку як сигналу успішності регулювання державою економічного сектору, що в дійсності має низку особливостей. Наприклад, Кабінет Міністрів України налічує вісімнадцять міністерств, з яких лише Міністерство економічного розвитку і торгівлі України та Міністерство фінансів України несуть пряму відповідальність за регулювання економіки країни. Водночас аграрний, транспортний, ресурсний та енергетичний сектори країни, розвиток інфраструктури та освіти – взаємопов'язані фактори, що значною мірою впливають на загальний економічний розвиток країни.

Своєю чергою, згідно з Конституцією України, основною метою НБУ є забезпечення стабільності національної валюти шляхом проведення ефективної монетарної політики. Водночас центральний банк є важливим джерелом інформації для населення з питань економічних процесів у країні. Прозора діяльність центрального банку, досягнення оголошених цілей, наприклад, таргетів інфляції, незалежність від уряду та політичних сил підвищують рівень довіри населення до регулятора, даючи НБУ можливість більш різноманітної та жорсткої короткострокової монетарної політики, що необхідно для досягнення сталого економічного розвитку в довгостроковому періоді.

Висновки та пропозиції щодо подальших досліджень. Проведений аналіз факторів впливу на формування економічних очікувань населення дає змогу стверджувати, що в Україні характер формування очікувань має унікальні особливості внаслідок історичної та культурної призьми сприйняття інформаційних сигналів із різних секторів діяльності країни. Важливим також є те, що політичні кризи та залежність центрального банку від уряду провокують посилення песимістичних настроїв у формуванні висновків стосовно тенденцій економічного розвитку країни. Також встановлено, що інфляційні очікування домогосподарств доволі точно відображають реальні рівні змін показника інфляції в країні, що доводить раціональне усвідомлення населенням економічних процесів та, як наслідок, виникнення подальшої можливості впливу на інтенсивність та характер змін в економічному розвитку країни.

Подальше дослідження доцільно присвятити вивченню механізмів таргетування очікувань населення в Україні, що зменшить інтенсивність та тривалість впливу шоківих явищ, що можуть з'явитися в різних сферах діяльності в країні та

мати негативні, зокрема для економіки, наслідки. У такому контексті важливо вивчати шляхи підвищення довіри населення до діяльності НБУ, наприклад, за допомогою більш відкритої та прозорої політики діяльності центрального банку. На

прискіпливішу увагу також заслуговує питання механізму формування економічних очікувань у різних регіонах країни для більш детального відображення можливостей таргетування очікувань центральним банком країни.

Список літератури

1. Pesaran M. H. Survey expectations / M. H. Pesaran, M. Weale. – CWPE. – 2005. – No. 536.
2. Orphanides A. Monetary Policy with Imperfect Knowledge / A. Orphanides, J. Williams. – Finance and Economics Discussion Series, Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs, Federal Reserve Board. – Washington, D.C., 2005. – No. 51.
3. Viegli N. Inflation Targets as Focal Points / N. Viegli, M. Demertzis // International Journal of Central Banking. – 2008. – Vol. 4, no. 1. – P. 55–87.
4. Pesendorfer W. The Simple Theory of Temptation and Self-Control / W. Pesendorfer, F. Gul. – Princeton University, 2005. – 13 p.
5. Maćkowiak B. Optimal Sticky Prices under Rational Inattention / B. Maćkowiak, M. Wiederholt ; European Central Bank. – 84 p. – (Working Paper Series. – 2009. – № 1009).
6. Reis R. Sticky information versus sticky prices: a proposal to replace the new Keynesian Phillips curve / R. Reis, N. Mankiw // The Quarterly Journal of Economics. – 2002. – P. 1295–1328.
7. Carroll A. B. Corporate Social Responsibility: A Three-Domain Approach / A. B. Carroll, M. Schwartz // Business Ethics Quarterly. – 2003. – Vol. 13, no. 4. – P. 503–530.
8. Clark T. E. An Empirical Assessment of the Relationships Among Inflation and Short- and Long-Term Expectations / T. E. Clark, T. Davig ; Federal Reserve Bank of Kansas City. – 2008. – November. – 48 p. – (RWP 08-05).
9. Smith V. L. Rational Choice: The Contrast between Economics and Psychology / Vernon L. Smith // The Journal of Political Economy. – 1991. – Vol. 99, no. 4. – P. 877–897.
10. Galati G. Did the crisis affect inflation expectations? / G. Galati, S. Poelhekke, C. Zhou // International Journal of Central Banking. – 2011. – Vol. 7, no. 1. – P. 167–207.
11. Hördahl P. The inflation risk premium in the term structure of interest rates / P. Hördahl // BIS Quarterly Review. – 2008. – September. – P. 23–38.
12. Городніченко Ю. Інфляційні очікування в Україні: довгий шлях до закріплення / Ю. Городніченко, О. Куабіон // Вісник Національного банку України. – 2015. – № 233. – С. 6–24.

References

1. Pesaran, M. H., Weale, M. (2005). Survey expectations. *CWPE*, 536.
2. Orphanides, A., Williams, J. (2005). *Monetary Policy with Imperfect Knowledge*. Finance and Economics Discussion Series 2005-51. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System.
3. Viegli, N., Demert, M. (2008). Inflation Targets as Focal Points. *International Journal of Central Banking*, 4 (1), 55–87.
4. Pesendorfer, W., Gul, F. (2005). *The Simple Theory of Temptation and Self-Control*. Princeton University.
5. Mackowiak, B., Wiederholt, M. (2009). *Optimal Sticky Prices under Rational Inattention*. Working Paper Series, 1009.
6. Reis, R., Mankiw, N. (2002). Sticky information versus sticky prices: a proposal to replace the new Keynesian Phillips curve. *The Quarterly Journal of Economics*, 1295–1328.
7. Carroll, A. B. (2003). Corporate Social Responsibility: A Three-Domain Approach. *Business Ethics Quarterly*, 13 (4), 503–530.
8. Clark, T. E., & Davig, T. (2008). *An Empirical Assessment of the Relationships Among Inflation and Short- and Long-Term Expectations*. Federal Reserve Bank of Kansas City.
9. Smith, V. L. (1991). Rational Choice: The Contrast between Economics and Psychology. *The Journal of Political Economy*, 99 (4), 877–897.
10. Galati, G., Poelhekke, S., & Zhou, C. (2011). Did the crisis affect inflation expectations? *International Journal of Central Banking*, 7 (1), 167–207.
11. Hordahl, P. (2008). The inflation risk premium in the term structure of interest rates. *BIS Quarterly Review* (September), 23–38.
12. Gorodnichenko Y., Coibion, O. (2015). Inflation expectations in Ukraine: a long way to targeting. *Visnyk NBU*, 233, 6–24.

P. Leshchenko

THE FACTORS INFLUENCING THE FORMATION OF ECONOMIC EXPECTATIONS IN UKRAINE

The article provides a theoretical analysis of the factors influencing the formation of economic expectations in Ukraine with an introduction of the main sectors that concentrate the informational signals necessary in the process of rational expectations formation. The unique perceptions of changes are described through historical and cultural features of economic processes in the country. Causal feedback relations between the defined sectors are also investigated and described, including the specifics of information perception of Ukrainian economic agents. The existence of an influence of households' inflation expectations on real macroeconomic indicators reveals the rational bases for citizens' understanding and perception of the future changes in the economy.

Keywords: rational expectations, economic agents, inflation, inflation expectations, economic expectations formation process.

Матеріал надійшов 17.05.2017