



УДК 336.748.12(477):338.23

ІНФЛЯЦІЯ ТА ІНФЛЯЦІЙНІ ОЧІКУВАННЯ В УМОВАХ СУТТЄВИХ НЕВИЗНАЧЕНОСТЕЙ

Петрик Олександр Іванович,
доктор економічних наук, професор,
професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування
Інституту банківських технологій та бізнесу
ДВНЗ «Університет банківської справи»

Дейсан Ігор Миколайович,
аспірант
ДВНЗ «Університет банківської справи»
e-mail: deysan.igor@ukr.net

Анотація. Висвітлено основні положення сучасної нової класичної теорії та можливості їх практичного застосування в діяльності центральних банків. Установлено, що монетарна політика спрямовує свої зусилля для забезпечення низької інфляції в довгостроковому періоді. У короткостроковому періоді монетарна політика стабілізує коливання розриву ВВП навколо довгострокового тренду (потенційного зростання ВВП). Визначено, що центральні банки, які застосовують активну монетарну політику, публічно проголошують про зміни (або незмінність) монетарної політики для забезпечення досягнення головної цілі в довгостроковому періоді та стабілізаційного впливу на економічну активність у короткостроковому. Головним чином зміна монетарної політики полягає в рішенні про зміну ключової короткострокової ставки центрального банку. Доведено, що відбулося визначне зростання у прозорості монетарної політики через якісні зміни в комунікаціях центрального банку із суспільством з метою приведення інфляційних очікувань до рівня довгострокового цільового показника від інфляції та постійного утримання їх біля цього рівня. Зроблено висновок, що антиінфляційна політика, базована на чітко визначених правилах і зростанні довір'я, може знизити інфляцію та підтримувати її на низькому рівні без значного зменшення обсягу виробництва. Наступний практичний досвід десятків і десятків країн підтвердив правильність цього підходу і тому саме зараз він є домінуючим у світі.

Ключові слова: інфляція, інфляційні очікування, монетарна політика, невизначеність, центральний банк.

Формул: 5; рис.: 1; табл.: 0; бібл.: 29.

INFLATION AND INFLATION EXPECTATIONS IN CONDITIONS OF SATELLITE INDEPENDENCE

Petryk Alexander,
Doctor of Economics, Professor,
Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance
Institute of Banking Technologies and Business
of SHEI «Banking University»

Deisan Igor,
Ph. D. student
of SHEI «Banking University»
e-mail: deysan.igor@ukr.net

Abstract. The article reflects the main provisions of the modern new classical theory and the possibility of their practical application in the activities of central banks. It is established that the monetary policy is aimed at ensuring low inflation in the long run. In the short run, monetary policy stabilizes fluctuations in the GDP gap from the long-term trend (potential GDP growth). Despite the fact that the overwhelming number of modern central banks have a priority goal of ensuring price stability, they are also trying to stabilize the growth of the real sector of the economy within their own capabilities. Such a deviation is usually measured by breaking the current and potential release. Thus, the actions of monetary policy can be conditionally defined as minimizing losses due to deviations of inflation from the target indicator and deviations of the current output from its potential level using the quadratic loss function.

It has been determined that central banks applying active monetary policy publicly proclaim changes (or immutability) of monetary policy in order to achieve the main goal in the long term and stabilize the impact on economic activity in the short term. The main change in monetary policy is the decision to change the key short-term rate of the



central bank. It has been proven that the monetary policy has become more transparent due to qualitative changes in the communications of the central bank with the company in order to bring inflationary expectations to the level of a long-term inflation target and to keep them at this level. It was concluded that an anti-inflationary policy based on well-defined rules and an increase in confidence can reduce inflation and keep it low without significantly reducing output. The following practical experience of dozens and dozens of countries confirmed the correctness of this approach and that is why it is now dominant in the world.

Keywords: inflation, inflation expectations, monetary policy, uncertainty, central bank.

Formulas: 5; fig.: 1; tabl.: 0; bibl.: 29.

ИНФЛЯЦИЯ И ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ В УСЛОВИЯХ СУЩЕСТВЕННОЙ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ

Петрик Александр Иванович,
доктор экономических наук, профессор,
профессор кафедры финансов, банковского дела и страхования
Института банковских технологий и бизнеса
ГВУЗ «Университет банковского дела»

Дейсан Игорь Николаевич,
аспирант
ГВУЗ «Университет банковского дела»
e-mail: deysan.igor@ukr.net

Аннотация. Отражены основные положения современной новой классической теории и возможности их практического применения в деятельности центральных банков. Установлено, что монетарная политика направлена на обеспечение низкой инфляции в долгосрочном периоде. В краткосрочном периоде монетарная политика стабилизирует колебания разрыва ВВП от долгосрочного тренда (потенциального роста ВВП). Определено, что центральные банки, применяющие активную монетарную политику, публично провозглашают об изменениях (или неизменности) монетарной политики для достижения главной цели в долгосрочном периоде и стабилизационного воздействия на экономическую активность в краткосрочном. Главным образом изменение монетарной политики заключается в решении об изменении ключевой краткосрочной ставки центрального банка. Доказано, что монетарная политика стала более прозрачной вследствие качественных изменений в коммуникациях центрального банка с обществом с целью приведения инфляционных ожиданий до уровня долгосрочного целевого показателя от инфляции и постоянного удержания их на этом уровне. Сделан вывод, что антиинфляционная политика, основанная на четко определенных правилах и росте доверия, может снизить инфляцию и поддерживать ее на низком уровне без значительного уменьшения объема производства. Следующий практический опыт десятков и десятков стран подтвердил правильность этого подхода и поэтому именно сейчас он является доминирующим в мире.

Ключевые слова: инфляция, инфляционные ожидания, монетарная политика, неопределенность, центральный банк.

Формул: 5; рис.: 1; табл.: 0; библи.: 29.

Вступ. Наразі Національний банк на чолі з Радою НБУ проголосив і здійснює поступовий перехід до нового монетарного режиму — інфляційного таргетування (ІТ). Міжнародна статистика показує, що країни з ІТ у середньому мають нижчу інфляцію і вищі темпи зростання, ніж країни з іншими монетарними режимами. З огляду на важливість обраного монетарного курсу для національної економіки і відповідно розроблення стратегії монетарної політики важливо розуміти його теоретичне підґрунтя щодо природи зростання цін, проблем грошової пропозиції, вартості грошей, інфляційних очікувань, за які безпосередньо відповідає або на які впливає центральний банк. Виникає питання: «Чи має розроблятися стратегія монетарної політики кожного року?».

Аналіз досліджень і постановка завдання. Сам факт щорічного розроблення і затвердження Радою

НБУ Основних засад дисонує із визначенням «стратегія монетарної політики», бо згідно із Законом про НБУ (статті 8 і 9 Закону «Про Національний банк України») Рада повинна розробляти і щороку затверджувати основні засади (тобто стратегію) монетарної політики, що певною мірою є нонсенсом. Світовий досвід і логіка переконують, що монетарні влади мають один раз розробити і затвердити стратегію монетарної політики НБУ на багато років наперед, на те вона і є стратегією. При цьому, звісно, центральний банк може і навіть повинен час від часу вносити певні зміни до стратегії та затверджувати їх відповідно до змін у фундаментальних факторах в економіці, але потреба цих змін, здебільшого, не виникає дуже часто, тим більше з регулярністю раз на рік.

Саме ця поточна практика щорічного розроблення і затвердження основних засад монетарної



політики Національного банку, яка має бути змінена, підводить до потреби чіткого розуміння ключових положень при визначенні стратегії сучасної монетарної політики. Їхні рішення мають ґрунтуватися на тих сучасних, актуальних тенденціях, які дискутуються та імплементуються передовими центробанками у світі, та повинні фокусуватися на тих змінах, які потрібні НБУ при визначенні власної стратегії.

Головний компроміс, який має бути вирішений при визначенні стратегії монетарної політики, або, іншими словами, вибір, що його треба зробити: політика центрального банку повинна здійснюватися згідно із ситуацією (дискреційна, ситуативна політика) або відповідно до наперед визначених і законодавчо затверджених правил. І ситуативний підхід, на перший погляд, видається більш гнучким та ефективним, ніж той, що має спиратися на певні правила. Саме так ситуативно і діяли центробанки світу до 90-х років минулого століття. Але проблема часової незгодженості (*time inconsistency*), яка притаманна дискреційній (ситуативній) політиці і яку вперше було піднято нобелівськими лауреатами Кідландом і Прескоттом (Kydland and Prescott [1]), зводить нанівець переваги дискреційного підходу у гнучкості.

Результати дослідження. Теорія, на якій базується сучасна монетарна політика. Нова класична теорія, або новий неокласичний синтез, яка, з одного боку, включила основні елементи неокейнсіанського підходу, але, з другого боку, базувалася на припущенні щодо *раціональних очікувань*, знайшла рецепт розв'язання проблеми одночасного зростання інфляції та падіння реального випуску, тобто стагфляції, і стала новим революційним кроком розвитку сучасної монетарної теорії.

Основним рівнянням у новокейнсіанській моделі, яке пов'язувало інфляцію і розрив у ВВП, була крива Філіпса, та саме це було слабким місцем моделі і не могло пояснювати реальну економіку і, зокрема, зростання інфляції, за одночасного падіння виробництва, тобто стагфляції:

$$\pi_t = -\beta u_t, \quad (1)$$

де π_t — інфляція; u_t — безробіття.

Необхідність розв'язання цієї проблеми призвела до популяризації монетаристського підходу, основна ідея якого була сформульована М. Фрідманом: «У довгостроковому періоді не існує жодного зв'язку між рівнем зайнятості та інфляцією» [2] і незалежно від нього іншим нобелівським лауреатом з економіки Едмундом Фелпсом [3]:

$$\pi_t = E(\pi_t), \quad (2)$$

де $E(\pi_t)$ — інфляційні очікування.

Аргументи Фрідмана і Фелпса містили основну ідею, що спроби «експлуатувати» постійно криву Філіпса з метою зниження безробіття за рахунок

підвищення інфляції буде мати тільки короткостроковий ефект. Потім реальний сектор економіки повернеться до початкового рівня безробіття, але за більш високого рівня інфляції (*рис.*).

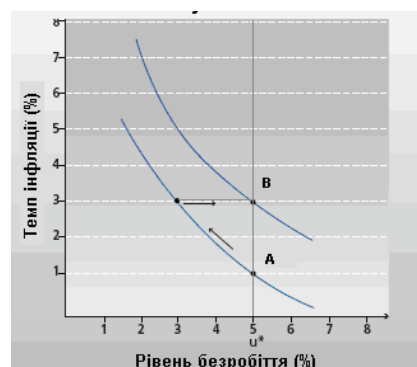


Рис. Вертикальна крива Філіпса, розширена інфляційними очікуваннями в довгостроковому періоді
Джерело: [3].

Раніше, щоб забезпечити більш приємний результат економічної активності, монетарна політика намагалася утримувати інфляцію, вищу за інфляційні очікування, що склалися на поточний момент часу.

Але поступово макроекономічні агенти починали очікувати більшу інфляцію і в майбутньому, і будували власні рішення таким чином, що стимулювальна дія монетарної політики поступово втрачалася. Навіть у разі адаптивних очікувань цей процес буде відбуватися з певним часовим лагом. У разі, коли очікування є раціональними, ця зміна відбувається дуже швидко.

Щоб довести постулат про те, що не існує меню вибору між безробіттям (або зростанням) та інфляцією в довгостроковому періоді, М. Фрідман вводить поняття «природний рівень безробіття», що відображає не постійний кількісний рівень, а залежність від «реальних» (на протилежність від «монетарних») умов, тобто від структурних факторів економіки, наприклад, ефективності ринку, ступеня конкурентності, бар'єрів чи стимулів тощо.

Подібний висновок отримав й Е. Фелпс, який увів інший, спеціальний термін для позначення безробіття, що відповідає тій ситуації, коли фактична інфляція збігається з очікуваною, — *NAIRU* (*non accelerating inflation rate of unemployment* — рівень безробіття, що не призводить до зростання інфляції).

З монетаристського аналізу кривої Філіпса випливало, що стимулювання економічного зростання і штучне підтримання зайнятості вище від «природного» рівня призведе до втрати контролю над інфляцією, тому потрібно відмовитися від політики інфляційного стимулювання попиту, а на перший план висунути єдину досяжну для економічної політики ціль — боротьбу з інфляцією.



У подальшому новий підхід — «неокласичний синтез» — став панівною теорією в монетарній економіці, який об'єднав кейнсіанські і монетаристські погляди, а також теорію раціональних очікувань і теорію реальних бізнес-циклів.

Таким чином, було знайдено консенсус у тому, що повна зайнятість може бути повністю досяжною, але тільки в довгостроковому періоді, у короткостроковому періоді вони вказують на існування недосконалостей ринку, зокрема на негнучкість цін і заробітної плати, які не дозволяють економіці досягти рівноважного стану, тобто виникає потреба у стабілізаційній політиці для згладжування економічних бізнес-циклів, а класична крива Філіпса була доповнена інфляційними очікуваннями в роботі Е. Фелпса [3] і була уперше уведена в неокейнсіанську модель Тобіном [4]:

$$\pi_t = E(\pi_t) + y^{gap}, \quad (3)$$

де y^{gap} — розрив ВВП (різниця між фактичним і потенціальним рівнями ВВП).

Рівняння (3) фактично є «функцією агрегованої пропозиції», яка встановлює співвідношення між поточною інфляцією та очікуваною майбутньою інфляцією, а також зворотно-обернена до розриву ВВП (що більший розрив між потенційним ВВП і поточним ВВП, то менша інфляція). «Функція агрегованої пропозиції» напряму впливає з моделі нестійкого ціноутворення за Кальво [5] і щільно пов'язана з передовими дослідженнями в роботах Стенлі Фішера [6] і Джона Тейлора [7].

Іншим ключовим рівнянням нової класичної теорії стала «перспективна» (*forward looking*) IS-крива, в якій поточний агрегований попит відносно до потенційного випуску залежить позитивно від очікуваного майбутнього доходу і негативно від короткострокової реальної процентної ставки. За формою це схоже із класичною кейнсіанською IS-функцією, окрім залежності від майбутнього доходу. Це стало поєднанням кейнсіанського підходу з теорією споживання, яка вперше була запропонована І. Фішером [8] і розвинута М. Фрідманом [9].

Консенсус різних течій економічної теорії був досягнутий і в тому, що монетарна політика в довгостроковому періоді не може впливати на довгостроковий рівень безробіття та економічного зростання, а її ціллю має бути утримання низького рівня інфляції. Але в короткостроковому періоді монетарна політика може використовуватись для стабілізації виробництва і рівня зайнятості, тобто повинна згладжувати економічні цикли. Так, у період зростання сукупного попиту і підвищення інфляції центральний банк має вдаватися до суворішої політики, а в періоди зниження сукупного попиту та інфляції — до стимулювання економіки. Крім цього, неокейнсіанська теорія в рамках неокласичного синтезу повністю

погодилася з пріоритетом монетарної політики — підтриманням інфляції на низькому рівні.

Дії монетарної політики в сучасних моделях, у рамках нової класичної теорії визначаються з урахуванням того, як ця політика буде діяти в майбутньому. Раціональні очікування доводять, що неможливо моделювати поточні дії монетарної політики поза межами загальної системної політики і без урахування раціональних очікувань, у тому числі й щодо майбутніх дій монетарної політики.

Тому моделювання дій монетарної політики варто розглядати щодо досягнення результату в короткостроковому і довгостроковому періодах таким чином, щоб дії з досягнення короткострокових завдань не протирічили досягненню цілі в довгостроковому періоді. Виходячи з постулату, що центральний банк не може впливати на реальні показники в довгостроковому періоді і тому ставить на меті досягати цільових показників з інфляції для забезпечення низької інфляційного середовища, що є необхідним для сталого економічного зростання економіки.

Одночасно монетарна політика в короткостроковому періоді разом із контролюванням інфляції має на меті утримувати економічну активність біля свого рівноважного рівня.

У цій новій моделі в довгостроковому періоді всі ціни і заробітна плата є абсолютно гнучкими, а очікування є раціональними. Але в короткостроковому періоді у зв'язку з тим, що ціни і зарплати є суворими, то зростання грошової маси може підсилити агрегований попит і зменшити безробіття або стимулювати економічне зростання. Ці ідеї були розвинуті в роботах Фелпса, Тейлора [10] і Кальво [5].

Моделювання очікуваного майбутнього доходу в перспективній IS-кривій та очікуваній майбутній інфляції в модифікованій кривій Філіпса (3) базувалося на розвитку парадигми раціональних очікувань, яка була запропонована Лукасом і загальновідома як критика Лукаса [11]. Остання наголошувала, що тільки неочікувані зміни інфляції мають вплив на реальні зміни, такі як рівень безробіття і реальний випуск. Оскільки за зростання самої інфляції нелінійно збільшується неочікувана компонента зміни інфляції, то, таким чином, був зроблений висновок, що при проведенні макроекономічної політики не треба керуватись, як раніше, існуванням компромісу між зростанням та інфляцією, а намагатися досягти тільки низької та стабільної інфляції в довгостроковому періоді з метою зниження її неочікуваної компоненти.

Лукас [12] і разом з ним Сарджент [13] розвинули теорію раціональних очікувань з метою дослідження того, чому всі моделі, які ґрунтувалися на новокейнсіанському підході, приносили такі незадовільні результати.

Лукас аргументував, що переваги суб'єктів і технології є інваріантними до змін у політиці, але поведінка суб'єктів не є інваріантною.



Критика Лукаса призвела до розуміння, що в більшості випадків ухвалення рішень суб'єктами залежить від їхніх очікувань майбутньої політики, тому будувати прогноз результатів політики тільки на основі прогнозу власної політики і прогнозу поведінки суб'єктів на основі їхньої попередньої поведінки без урахування їхніх очікувань є некоректним.

Сучасні роботи Сарджента та інших авторів [14; 15], беручи за основу аналіз Кідланда і Прескотта [1], доводять, що політика без чітких правил може призводити до суттєвих інфляційних наслідків, зокрема, як це було у США у 1970-х роках¹. Аналіз у цих роботах ґрунтується на припущенні, що ті, хто ухвалює рішення, не знають чітко розташування поточного стану економіки на кривій Філіпса. Тому логічно вони базують свої рішення, виходячи з історичних даних. Але економіка пристосовується до нової політики новими рішеннями і, відповідно, відбувається зсув оновленої кривої Філіпса щодо кривої, яка побудована на історичних даних. Щодо рівня економічної активності, або рівня безробіття, то економіка повертається кількісно на попередній рівноважний рівень за вищого рівня інфляції. Саргент також проаналізував досвід країн, які мали високі рівні інфляції, а потім доклали зусилля до її зниження. Витрати для економіки, у термінах економічного призупинення, для цих країн були набагато вищими, ніж це визначалося, виходячи з їхньої кривої Філіпса. Основним висновком було те, що коли антиінфляційна політика є очікуваною, вона відбувається з набагато меншими витратами для економіки.

У подальшому сучасні економісти Лоуренс Болл [16] і Девід Ромер [17] аргументували, що занадто сувора монетарна політика в намаганні досягнення низької інфляції може також мати депресивний ефект на зростання і зайнятість з огляду на природу ринку праці та існування ефекту гістерезису. Але основною практичною проблемою такого підходу, яка потребує вирішення, є надійна міра інфляційних очікувань. Між тим, ці роботи не заперечували ідею пріоритету цінової стабільності як головної мети монетарної політики, але доповнювали її функцією згладжування економічних циклів у короткостроковому періоді.

Нова модель на основі теорії раціональних очікувань, яка розвинута в роботах Роберта Лукаса [11], Роберта Гордона [18], Беннетта Мак-Каллума [19], Едмунда Фелпса і Джона Тейлора [10], Г. Кальво [5], Фредерика Мішкіна [20], Стенлі Фішера [21] та інших, дає два основні висновки того, як треба проводити політику. Ці висновки поширювалися не тільки на

сферу монетарної політики, а й установлювали їх узагалі для макроекономічної політики в широкому сенсі.

По-перше, є різниця, коли кроки політики є передбачуваними або непередбачуваними для всіх учасників економічних відносин. По-друге, ті, хто ухвалюють рішення, не можуть наперед знати результати своїх рішень, якщо ці рішення є непередбачуваними для решти економічних суб'єктів.

Основним висновком нової теорії було те, що ситуативна політика, яка не керується наперед проголошеними правилами, не може бути ефективною. Намагання проводити політику залежно від ситуації створюватиме стан нестабільності. Це буде призводити до втрат економічного зростання та підвищення інфляційних очікувань і, як наслідок, збільшення інфляції.

Передусім це стосується моделі проведення монетарної політики. Раціональні очікування вчать, що неможливо передбачити заздалегідь, як заходи монетарної політики будуть впливати на дії суб'єктів економічних відносин у разі, якщо ці суб'єкти не розуміють і не можуть передбачити дії монетарної політики в майбутньому. Тобто не розуміють або не вірять у ті правила, за якими здійснюється монетарна політика.

У роботах Стенлі Фішера [21], Едмунда Фелпса [22] і Джона Тейлора [23] та інших нова класична теорія отримала новий розвиток для випадку негнучкої заробітної плати і негнучкості цін. Головним висновком такого розвитку сучасної моделі було те, що непередбачувана політика сильніше впливає на сукупний обсяг виробництва, але інфляційні очікування, а відповідно й інфляція, є вищими, а отже, і втрати випуску в довгостроковому періоді зростають.

Ще одним важливим напрямом розвитку нової класичної теорії стало вивчення стійкості інфляції (*inflation persistence*). Висновок, що попередня інфляція є важливою при визначенні поточної та майбутньої інфляції поза будь-якими ефектами економічної активності або інфляційними очікуваннями, зроблено у [24–28].

Така стійкість інфляції є викликом для політиків у намаганні проведення антиінфляційної політики та обмеження інфляційних очікувань. Притаманна інфляції стійкість робить антиінфляційну стратегію проблематичною. Що скоріше бажання знизити інфляцію, то з більшими для економіки витратами це можна здійснити.

Стійкість інфляції в основному є наслідком того, що в економіці не всі макроекономічні агенти будують власні рішення, виходячи з очікуваної інфляції, але частина з них базуються на попередньому досвіді. У роботі Галі та Гертлера [29] на основі припущення, що економіка складається як із перспективних, так і ретроспективних агентів, запропонована гібридна крива Філіпса, в якій поточна інфляція є функцією від інфляції в минулому, очікувань майбутньої інфляції та розриву ВВП:

¹ Часова суперечність ситуативної політики, яку вперше аргументували Кідланд і Прескотт [1], полягає в тому, що політика, яка діє за ситуацією, тобто спрямована на вирішення поточних подій, має велику ступінь невизначеності і не дає можливості правильно оцінювати поведінку суб'єктів у майбутньому. Тому така політика занадто утруднює ухвалення поточних рішень, які б давали можливість досягати довгострокових цілей.



$$\pi_t = \theta\pi_{t-1} + (1-\theta)E(\pi_t) + y^{gap}, \quad (4)$$

де π_t — інфляція; π_{t-1} — інфляція в попередні періоди; $E(\pi_t)$ — інфляційні очікування; y^{gap} — розрив ВВП, $0 \leq \theta \leq 1$.

На нашу думку, таке представлення можна трактувати і з альтернативної позиції. Стійкість інфляції, яка в гібридній кривій Філіпса введена як інфляція в попередні періоди, є результатом не тільки і не стільки ретроспективних очікувань макроекономічних агентів, а компонентом, який характеризує відповіді макроекономічних агентів на ситуативну політику без чітко визначених і чітко зрозумілих правил політики. Це є новим кроком у розумінні природи інфляції, а також застосування кількісного оцінювання при моделюванні макроекономічних, і зокрема інфляційних, процесів. Що ближче параметр θ наближається до нуля, то більш визначеною і такою, що викликає довіру, є антиінфляційна політика монетарних влад.

Висновки. Три основні практичні застосування для центральних банків впливають із сучасної нової класичної теорії.

По-перше, монетарна політика спрямовує свої зусилля для забезпечення низької інфляції в довгостроковому періоді. У короткостроковому періоді вона також стабілізує коливання розриву ВВП навколо довгострокового тренду (потенційного зростання ВВП).

Попри те, що переважна кількість сучасних центральних банків мають пріоритетну ціль щодо забезпечення цінової стабільності, вони також у межах власних можливостей намагаються стабілізувати зростання реального сектору економіки. Таке відхилення зазвичай вимірюється розривом поточного і потенційного випусків. Таким чином дії монетарної політики можна умовно визначити як мінімізацію втрат за рахунок відхилень інфляції від цільового показника і відхилень поточного випуску від свого потенційного рівня за допомогою квадратичної функції втрат:

$$L_t = (\pi_t - \pi^*)^2 + \lambda x_t^2, \quad (5)$$

де L_t означає втрати економіки протягом періоду t (зокрема, період може бути кварталом); π_t означає значення інфляції за період t ; π^* означає цільове значення інфляції; x_t — значення розриву випуску (найбільш уживаною мірою випуску є ВВП) за той самий період та $\lambda > 0$ означає відносну вагу стабілізації розриву випуску порівняно із стабілізацією інфляції².

По-друге, центральні банки, які застосовують активну монетарну політику³, публічно проголошують про зміни (або незмінність) монетарної політики з метою забезпечення досягнення головної цілі в довгостроковому періоді та стабілізаційного впливу на економічну активність у короткостроковому. Головним чином зміна монетарної політики полягає в рішенні про зміну ключової короткострокової ставки центрального банку.

По-третє, відбулося визначне зростання у прозорості монетарної політики через якісні зміни в комунікаціях центрального банку із суспільством з метою приведення інфляційних очікувань до рівня довгострокового цільового показника від інфляції та постійного утримання їх біля цього рівня.

Головним висновком нової класичної теорії, яка ґрунтується на припущенні, що очікування є раціональними, є таке.

Антиінфляційна політика, базована на чітко визначених правилах і яка постійно досягає проголошуваних нею цілей або пояснює причини їх відхилення, тобто політика, яка заснована на зростанні довір'я, може знизити інфляцію та підтримувати її на низькому рівні без значного зменшення обсягу виробництва.

Наступний досвід десятиліть і десятиліть країн підтвердив правильність цього підходу і тому саме зараз цей підхід є домінуючим у світі. Звичайно, з'являються нові та нові ідеї, які підсилюють і модернізують сучасну економічну теорію, і головним чином це приходить із сучасної практики макроекономічних політик у різних країнах світу.

Список використаної літератури

1. Kydland F. E. Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans / F. E. Kydland, E. C. Prescott // Journal of Political Economy. — 1977. — № 85:3. — P. 473—91.
2. Friedman M. The Role of Monetary Policy / M. Friedman // American Economic Review. — 1968. — № 58 (1). — P. 1—17.
3. Phelps E. S. Phillips Curves, Expectations of Inflation and Optimal Unemployment over Time / E. S. Phelps // Economica. — 1967. — Vol. 34. — P. 254—281.
4. Tobin J. A General Equilibrium Approach to Monetary Theory / J. Tobin // JMCB. — 1969. — № 34.
5. Calvo G. A. Staggered Prices in a Utility-Maximizing Framework / G. A. Calvo // Journal of Monetary Economics. — 1983. — Vol. 12. — № 3. — P. 383—398.
6. Fisher S. Modern Central Banking / S. Fisher // A Central Banking Symposium of the Bank of England : working papers collection. — 1994.

² Індекс інфляції π_t може вимірюватися на кварталній, річній основі або середній інфляції за більш тривалий період.

³ Активна монетарна політика характеризується можливістю впливу через зміну відсоткової ставки на інфляцію в середньостроковому періоді та одночасно згладжування коливань ВВП.



7. Taylor J. B. Staggered wage setting in a Macro Model / J. B. Taylor // *American Economic Review*. — 1979. — Vol. 69 (2). — P. 108–113.
8. Fisher I. *The Theory of Interest* / I. Fisher. — Fairfield, NJ : Augustus M. Kelly, 1930.
9. Friedman M. *A Theory of Consumption Function* / M. Friedman. — Princeton : Princeton University Press, 1957.
10. Phelps E. Stabilizing Powers of Monetary Policy under Rational Expectations / E. Phelps, J. Taylor // *JPE*. — 1977. — Vol. 85. — № 1. — P. 163–190.
11. Lucas R. E. Jr. Econometric Policy Evaluation: A Critique / R. E. Jr. Lucas // *Journal of Monetary Economics: Supplementary Series*. — 1976. — Vol. 12. — № 4. — P. 19–46.
12. Lucas R. E. Jr. Expectations and the Neutrality of Money / R. E. Jr. Lucas // *Journal of Political Economy*. — 1972. — Vol. 4. — P. 103–124.
13. Sargent T. J. Rational Expectations, The Real Rate of Interest, And The Natural Rate of Unemployment / T. J. Sargent // *Brookings Papers on Economic Activity*. — 1973. — № 2. — P. 429–472.
14. Sargent T. J. *The Conquest of American Inflation* / T. J. Sargent. — Princeton, NJ : Princeton University Press, 1999.
15. Sargent T. Shocks and Government Beliefs: The Rise and Fall of American Inflation / T. Sargent, N. Williams, T. Zha // *American Economic Review*. — 2006. — № 96 (4). — P. 1193–1224.
16. Ball L. Disinflation and the NAIRU / L. Ball. — New York : NBER, 1997. — № 5520.
17. David R. Reducing Inflation: Motivation and Strategy / D. Romer. — Chicago : University of Chicago Press, 1997.
18. Gordon R. J. The Recent Acceleration of Inflation and its Lessons for the Future / R. J. Gordon // *Brookings Papers on Economic Activity*. — 1970. — № 1. — P. 8–41.
19. McCallum B. T. *Monetary Economics: Theory and Policy* / B. T. McCallum. — New York : Macmillan Publishing Company, 1989.
20. Mishkin F. S. *A Rational Expectations Approach to Macroeconometrics* / F. S. Mishkin. — Chicago : University of Chicago Press, 1983.
21. Fischer S. Dynamic Inconsistency, Cooperation, and the Benevolent, Dissembling Government / S. Fischer // *Journal of Economic Dynamics and Control*. — 1980. — № 2:1. — P. 93–107.
22. Phelps E. S. *Structural Slumps: The Modern Equilibrium Theory of Unemployment* / E. S. Phelps // *Interest and Assets*. — 1994.
23. Taylor J. B. The policy rule mix: a macroeconomic policy evaluation / J. B. Taylor // *World Bank Festschrift Conference : working papers*. — Washington, D. C., 1997.
24. Levin A. Time-Variation in U.S. Inflation Persistence: manuscript / A. Levin, J. Piger. — Federal Reserve Bank of St. Louis, 2003.
25. Clarida R. The Science of Monetary Policy: A New Keynesian Perspective / R. Clarida, J. Gali, M. Gertler // *Journal of Economic Literature*. — 1999. — № 37. — P. 1661–1707.
26. Calvo G. A Theory of Rational Inflationary Inertia: manuscript / G. Calvo, O. Celasun, M. A. Kumhof. — University of Maryland. — 2001.
27. Batini N. Euro Area Inflation Persistence / N. Batini. — London : Bank of England, 2002.
28. Benati L. Investigating Inflation Persistence Across Monetary Regimes : manuscript / L. Benati. — London : Bank of England, 2002.
29. Gali J. Inflation Dynamics: A Structural Econometric Analysis / J. Gali, M. Gertler // *Journal of Monetary Economics*. — 1999. — № 44 (2). — P. 195–222.

References

1. Kydland, F. E. (1977). Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans. *Journal of Political Economy*, 85:3, 473–91.
2. Friedman, M. (1968). The Role of Monetary Policy. *American Economic Review*, 58, 1–17.
3. Phelps, E. S. (1967). Phillips Curves, Expectations of Inflation and Optimal Unemployment over Time. *Economica*, 34, 254–281.
4. Tobin, J. (1969). A General Equilibrium Approach to Monetary Theory. *JMCEB*, 34.
5. Calvo, G. A. (1983). Staggered Prices in a Utility-Maximizing Framework. *Journal of Monetary Economics*, 12 (3), 383–398.
6. Fisher, S. (1994). Modern Central Banking. *A Central Banking Symposium of the Bank of England : working papers collection*.
7. Taylor, J. B. (1979). Staggered wage setting in a Macro Model. *American Economic Review*, 69 (2), 108–113.
8. Fisher, I. (1930). *The Theory of Interest*. Fairfield, NJ: Augustus M. Kelly.
9. Friedman, M. (1957). *A Theory of Consumption Function*. Princeton: Princeton University Press.
10. Phelps, E., & Taylor, J. (1977). Stabilizing Powers of Monetary Policy under Rational Expectations. *JPE*, 85 (1), 163–190.



11. Lucas, R. E. Jr. (1976). Econometric Policy Evaluation: A Critique. *Journal of Monetary Economics: Supplementary Series*, 12 (4), 19—46.
12. Lucas, R. E. Jr. (1972). Expectations and the Neutrality of Money. *Journal of Political Economy*, 4, 103—124.
13. Sargent, T. J. (1973). Rational Expectations, The Real Rate of Interest, And The Natural Rate of Unemployment. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 429—472.
14. Sargent, T. J. (1999). *The Conquest of American Inflation*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
15. Sargent, T., Noah, W. & Tao, Zh. (2006). Shocks and Government Beliefs: The Rise and Fall of American Inflation. *American Economic Review*, 96, 1193—1224.
16. Ball, L. (1997). *Disinflation and the NAIRU*. N. Y.: NBER Working Papers, 5520.
17. Romer, D. (1997). *Reducing Inflation: Motivation and Strategy*. Chicago: University of Chicago Press.
18. Gordon, R. J. (1970). The Recent Acceleration of Inflation and its Lessons for the Future. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 8—41.
19. McCallum, B. T. (1989). *Monetary Economics: Theory and Policy*. New York: Macmillan Publishing Company.
20. Mishkin, F. S. (1983). A Rational Expectations Approach to Macroeconometrics. Chicago: University of Chicago Press.
21. Fischer, S. (1980). Dynamic Inconsistency, Cooperation, and the Benevolent, Dissembling Government. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 2:1, 93—107.
22. Phelps, E. S. (1994). Structural Slumps: The Modern Equilibrium Theory of Unemployment. *Interest and Assets*.
23. Taylor, J. B. (1997). The policy rule mix: a macroeconomic policy evaluation. *World Bank Festschrift Conference: working papers*. Washington, D.C.
24. Levin, A., & Piger, J. (2003). Time-Variation in U.S. Inflation Persistence. Federal Reserve Bank of St. Louis.
25. Clarida, R., Gali, J., & Gertler, M. (1999). The Science of Monetary Policy: A New Keynesian Perspective. *Journal of Economic Literature*, 37, 1661—1707.
26. Calvo, G. A., Celasun, O., & Kumhof, M. A. (2001). Theory of Rational Inflationary Inertia. University of Maryland.
27. Batini, N. (2002). Euro Area Inflation Persistence. London: Bank of England.
28. Benati, L. (2002). Investigating Inflation Persistence Across Monetary Regimes. London: Bank of England.
29. Gali J., & Getler, M. (1999). Inflation Dynamics: A Structural Econometric Analysis. *Journal of Monetary Economics*, 44, 195—222.