

УДК 330.1

**Поплюйко А. М.**

poplandr17@gmail.com, ORCID ID: 0000-0001-7429-9613

к.е.н., доц., доцент кафедри міжнародного обліку і аудиту,

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, м. Київ

## ПРИБОРКАННЯ ІНФЛЯЦІЇ ЦЕНТРОБАНКАМИ КРАЇН СВІТУ: СУЧАСНИЙ ДОСВІД

**Анотація.** Однією із заporук економічного відновлення є низька та передбачувана інфляція. До факторів успіху відносять ефективність роботи фінансових ринків, взаємодію з урядом і довіру громадян. В умовах високої інфляції економічні процеси в країні спотворюються та уповільнюються. Це відбувається у зв'язку з неефективним розподілом ресурсів, підвищеною невизначеністю, втратою довіри до центрального банку, а отже, і зниженням ефективності його політики макроекономічної стабілізації. Рекордне прискорення світової інфляції та розбалансування інфляційних очікувань у 2022 році спонукали центральні банки перейти до посилення монетарної політики для забезпечення цінової стабільності. У 2023 році боротьба провідних центральних банків країн світу з інфляцією, яка була викликана щедрою монетарною підтримкою економік у період пандемії, а підсилено наслідками військової агресії Росії проти України, продовжувалася. Особлива увага приділена викликам до центральних банків в умовах нової хвилі інфляції та підвищеного рівня невизначеності внаслідок початку великої війни Росії проти України, геоекономічної фрагментації та порушення ланцюгів постачання. Виважена політика центральних банків, націлена на збереження контролю за інфляційними процесами, набула особливого значення. Визначено основні кроки, які здійснював Національний банк України у період активних військових дій для приборкання інфляції, яка наприкінці 2022 – початку 2023 років складала майже 26%. З аналогічними економічними проблемами зіткнулися й інші країни, хоча масштаби, безумовно, були різними. Цікавим є досвід використання важелів монетарної політики центральних банків окремих країн, зокрема, Німеччини та Туреччини. Доведено, що крім геополітики, найголовніший вплив на світову економіку продовжує чинити грошово-кредитна політика. Досвід антикризової політики центробанків світу доводить наступне. Навіть під час криз монетарна політика має вплив на інфляцію. Однією із цілей поточної монетарної політики НБУ є зниження інфляції у 2023–2025 роках та доведення її до рівня 5% річних, що є надзвичайно амбітним і складним завданням, особливо враховуючи військову агресію Росії проти України.

**Ключові слова:** інфляція, центральний банк, ключова ставка, антикризова політика, монетарна політика.

**Popliuiko Andrii**

poplandr17@gmail.com, ORCID ID: 0000-0001-7429-9613

PhD in Economics, Associate Professor,

Associate Professor of the Department of International Accounting and Audit,

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Kyiv

## CONTROLLING INFLATION BY THE CENTRAL BANKS OF THE COUNTRIES OF THE WORLD: CURRENT EXPERIENCE

**Abstract.** One of the keys to economic recovery is low and predictable inflation. Success factors include the efficiency of financial markets, interaction with the government and the trust of citizens. In conditions of high inflation, economic processes in the country are distorted and slowed down. This is due to the inefficient allocation of resources, increased uncertainty, loss of confidence in the central bank, and, therefore, a decrease in the effectiveness of its policy of macroeconomic stabilization. The

*record acceleration of global inflation and the imbalance of inflation expectations in 2022 prompted central banks to move to tightening monetary policy to ensure price stability. In 2023, the world's leading central banks' struggle with inflation, which was caused by generous monetary support of economies during the pandemic, and intensified by the consequences of Russia's military aggression against Ukraine, continued. Special attention is paid to the challenges to central banks in the conditions of a new wave of inflation and an increased level of uncertainty due to the start of a major war between Russia and Ukraine, geo-economic fragmentation and disruption of supply chains. The balanced policy of central banks, aimed at maintaining control over inflationary processes, has gained special importance. The main steps taken by the National Bank of Ukraine during the period of active military operations to curb inflation, which amounted to almost 26% at the end of 2022 – beginning of 2023, are identified. Other countries faced similar economic problems, although the scale was certainly different. The experience of using the levers of monetary policy of the central banks of individual countries, in particular, Germany and Turkey, is interesting. It has been proven that, in addition to geopolitics, monetary policy continues to exert the most important influence on the world economy. The experience of the anti-crisis policy of the world's central banks proves the following. Even during crises, monetary policy has an impact on inflation. One of the goals of the NBU's current monetary policy is to reduce inflation in 2023–2025 and bring it to the level of 5% per year; which is an extremely ambitious and difficult task, especially considering Russia's military aggression against Ukraine.*

**Key words:** inflation, central bank, key rate, anti-crisis policy, monetary policy.

**JEL Classification:** G18, G28

**DOI:** <https://doi.org/10.32782/2522-1256-2023-39-16>

**Постановка проблеми.** Загально визнаним фактом є те, що економіка України продемонструвала неабияку стійкість до умов війни. Наприкінці 2023 року річна інфляція в Україні сягнула цільового діапазону, встановленого Національним банком: 5% (очікувалося в межах 4-6%). До великої війни, з 2015 року, регулятору вдавалося втримувати інфляцію на такому низькому рівні лише кілька разів. Наразі темпи зростання цін в Україні навіть нижчі, ніж у деяких країнах Східної Європи. І це, попри те, що в Україні триває найбільша війна після завершення Другої світової. Хоча на початку 2023 року ситуація з цінами не здавалася настільки оптимістичною. У січні 2023 року річний рівень інфляції становив 26%. Якщо такий рівень тримається постійно, то менш ніж за три роки ціни зростають удвічі [1]. Причин для зниження інфляції було небагато. Досягти цього вдалося завдяки неординарним рішенням Нацбанку, зокрема, жорсткій монетарній політиці.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Рівень наукового опрацювання різних сторін процесу дослідження впливу інфляції на економічну активність характеризується значною кількістю опублікованих наукових праць. Дослідженню інфляції, причин її виникнення та наслідків приділялася значна увага вченими, що таким чином намагались знайти відносно результативні методи її подо-

лання. Теоретичну базу дослідження проблем інфляції становлять праці класиків економічної науки А. Сміта, Дж. М. Кейнса, М. Фрідмана та Д. Рікардо.

Питання протидії центральними банками країн світу інфляції в умовах геополітичної турбулентності сьогодення досліджують у своїх працях Я. Винокуров [1], Д. Сотников, О. Куницький [2], А. Пишний [3], А. Груй [6], Ю. Григоренко [7].

**Постановка завдання.** Метою статті є визначення основних причин, що призвели до посилення інфляційних процесів в останні роки та розгляд основних етапів монетарної політики, які дозволили центральним банкам країн світу запобігти значному зростанню інфляції у 2022–2023 роках.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** У середині 2022 року інфляція в Єврозоні наблизилася до двозначної цифри і досягла тим самим півстолітнього максимуму. У вересні 2022 року інфляція в Єврозоні складала 9,9%.

Зокрема, у травні 2022 року інфляція у Німеччині становила 7,9% у річному вираженні. На той момент, зростання цін вже третій місяць поспіль стало рекордно високим за всю історію об'єднаної країни. У березні та квітні 2022-го вона складала 7,3% та 7,4% відповідно. Востаннє така висока інфляція у Німеччині фіксувалася під час нафтової кризи наприкінці 1973 року. У травні 2022-го най-

сильніше подорожчали енергоносії та продовольчі товари, які стали основними драйверами зростання інфляції.

У травні 2022 року ціни на енергоносії, які разом з продовольчими товарами стали основними драйверами підвищення інфляції, зросли порівняно з травневим показником 2021-го на 38,3%. Більше за інших – на 94,8% – подорожчав мазут. Природний газ – на 55,2%, моторне паливо – на 41%. Ціни на електроенергію зросли на 21,5%.

Зростання цін на енергоносії прискорилося через те, що внаслідок війни Росії проти України було зруйновано ланцюги поставок. Крім цього, на ціни вплинуло підвищення вуглецевого податку з 25 до 30 євро за одну тону [2].

Наприкінці 2022 року інфляція у розвинених країнах у середньому становила 7,2%, водночас, у країнах із ринками, що розвиваються, – 10,1%. Зокрема, на кінець року інфляція у Колумбії становила 13,1%, у Чехії – 15,8%, у Аргентині – 94,8%. В окремих країнах, що розвиваються, інфляція перевищувала 20%. Зокрема, в Україні це було викликано стрімким зростанням цін на фоні розгортання повномасштабної агресії Росії.

Основними причинами посилення інфляційних процесів є:

- турбулентність та невизначеність світових ринків продовольства та енергоносіїв;
- структурна фрагментація ринку праці та зміни в ланцюгах виробництва та постачання;
- потенційні боргові кризи та фінансова дестабілізація;
- активні бойові дії та безпекові ризики.

В умовах, коли арсенал центральних банків країн світу є доволі обмеженим, все це створило особливі виклики для них. Зокрема, через зростання боргового навантаження, структурного профіциту ліквідності, залежності від політики розвинених країн та кон'юнктури міжнародних ринків капіталу [3].

Рішуча та вчасна реакція монетарної політики, яка впливає на інфляцію навіть під час криз, була одним з ключових факторів її стримування. З метою приборкання інфляції у 2022 та 2023 роках центральні банки як розвинених країн так і країн із ринками, що розвиваються, наввипередки збільшували ключові ставки.

Європейський центральний банк, який визначає грошово-кредитну політику для 19 країн, що використовують євро, підвищив три ключові процентні ставки на 75 базисних пунктів до 1,25% у вересні 2022 року, намага-

ючись стримати інфляцію в єврозоні. До цього у липні 2022 року Європейський центробанк уперше за останні роки підвищив відсоткові ставки на 50 базисних пунктів. Рівень ключової ставки у 1,25% став найвищим з 2011 року [4]. У випадку погіршення ситуації подальші перегляди ставки очікувалися у жовтні та грудні.

Вперше за останнє десятиліття політику стрімкого посилення монетарної політики рішуче розпочала Федеральна резервна система, яка підвищила свої ключові ставки з близько 0% до 5,25-5,5% – найвищого рівня від 2007 року. Одночасно Банк Англії підвищив свої ставки з майже нульового рівня до 5,25%.

Цікавим є і досвід Туреччини, уряд якої, як відомо, весь час був прихильником політики зниження ставок для боротьби з інфляцією, що призвело до стрімкого зростання цін та спровокувало валютну кризу.

Загальновідомо, що приборкання інфляції центральними банками за допомогою зниження процентних ставок підвищує ризик повної втрати контролю над нею. У кейсі Туреччини це призвело до того, що інфляції у грудні 2022 року складала 64,3% річних, а турецька ліра послабилася відносно долара США на 40% за підсумками 2022 року.

У грудні 2023 року Центральний банк Туреччини, вже всьоме підвищив ключову процентну ставку на 2,5 процентних пункти в межах боротьби з високою інфляцією, через яку багато домогосподарств не могли дозволити собі орендну плату та товари першої необхідності. Для приборкання інфляції, яка у листопаді зросла до 61,98%, базова ставка підвищилася до 42,5%.

Водночас турецький центробанк дав зрозуміти, що підвищення ставок, яке призвело до зростання вартості запозичень з 8,5% до нинішніх 42,5%, може незабаром закінчитися [5].

Національний банк України у березні 2022 року, намагаючись переважно ручними методами (замороження курсу, заборона суттєвої частини операцій з валютою, намагання компенсувати попит на валюту продажом резервів) зберегти стабільність у фінансовому секторі зафіксував облікову ставку на довоєнному рівні в 10%.

У травні НБУ довелося продати на міжбанку \$3,4 млрд, тоді як у березні-травні інтервенції були близькими до \$2 млрд щомісяця. Бізнес також почав потрохи оговтуватися від першого воєнного шоку та повертатися до економічної логіки прийняття рішень.

Підвищення облікової ставки Національним банком України до 25% на початку червня 2022 року стало одним із найбільших в історії.

У грудні 2022 року НБУ котрий місяць поспіль зберігав облікову ставку на рівні 25%, хоча у листопаді інфляція зростала нижчими темпами, ніж передбачалося в жовтневому прогнозі. Проте в НБУ не очікували стрімкого сповільнення інфляції, оскільки економіка країни продовжувала функціонувати в умовах обмеженої логістики та дефіциту електроенергії.

Поточна монетарна політика НБУ спрямована на поступове зниження інфляції у 2023–2025 роках. Для досягнення інфляційної цілі може знадобитися більше часу, ніж в умовах без війни, однак сама ціль НБУ залишається незмінною – інфляція на рівні 5% річних.

Одним з висновків з досвіду антикризової політики центробанків України та світу є те, що монетарна політика впливає на інфляцію навіть під час криз.

Підвищуючи облікову ставку центральний банк спонукає комерційні банки збільшувати ставки за депозитами у вітчизняній валюті. Це призводить до зростання привабливості заощаджень у національній валюті, зменшення девальваційного тиску та зміцнення обмінного курсу.

З метою посилення впливу облікової ставки та забезпечення цінової стабільності, центральні банки країн із ринками, що розвиваються, впроваджували додаткові заходи. Наприклад, в Україні, Польщі, Молдові, Єгипті, Індії та Гані підвищувалися обов'язкові резерви [6].

Слід також додати, що у випадку ігнорування центральним банком інфляції ключовою ставкою вплив на споживчі ціни обмінного курсу збільшується, особливо, під час криз. Ціновій стабільності зашкоджують значні курсові коливання, що може призвести до прискорення темпів зростання цін.

До зміцнення обмінного курсу та зниження інфляції призводить вища облікова ставка.

Довіра до центральних банків стала одним із факторів успішної боротьби з новою хвилею інфляції в світі. Швидкому поверненню інфляції до низького та стабільного рівня сприяє високий рівень довіри.

Якщо у відповідь на значне зростання інфляції центральний банк відмовляється підвищити процентну ставку, то це може призвести до втрати довіри економічних агентів.

Підвищення інфляційної цілі у таких умовах є ще гіршим кроком.

В обох випадках у громадськості складається враження про незацікавленість центрального банку у ціновій стабільності. Прагнучи поліпшити інфляційні очікування, Національний банк проводить проактивну монетарну політику.

Отже, є враження, що на глобальному рівні нову хвилю інфляції подолано, а центральні банки із завданням впоралися. Але перехід до пом'якшення процентної політики може згенерувати серйозні ринки для економік країн, тому такий перехід є передчасним.

Інфляція залишається однією з ключових проблем для Європи, рівень якої залишається порівняно високим, не зважаючи на зниження з пікових рівнів. За очікуваннями Єврокомісії рівень інфляції в євроні (індекс НІСР) 2023 року становитиме 5,4%, 2024-го – 2,7%. Без досягнення цільового рівня у 2%, суттєвого зниження процентних ставок не буде. Наразі Європейський центробанк навіть не обговорює таке зниження [7].

Але є сподівання, що на світ у 2024 році все ж таки чекає сповільнення глобальної інфляції до 5,8% з 6,9% у 2023-му. Свої плоди має принести тривала боротьба з інфляцією центральних банків західних країн.

Передумови для ослаблення монетарної політики, можливо, з'являться до середини 2024 року, не зважаючи на те, що підстав для зниження ставок регулятори не бачать в короткостроковому періоді.

Аналітики Fitch очікують, що центробанки знизять ставки на 75 базисних пунктів (б. п.) до кінця 2024 року: верхня межа діапазону ставки ФРС опуститься з 5,25-5,5% до 4,75% річних, базова ставка за кредитами ЄЦБ – з 4,5% до 3,75% [7].

Висновки і перспективи подальших досліджень у даному напрямі. Отже, грошово-кредитні політика центральних банків продовжує чинити найголовніший вплив на світову економіку. І це незважаючи на геополітичну турбулентність сьогодення.

Центральні банки світу, які протягом 2023 року продовжували боротися з інфляцією, усвідомили, що інфляційна криза не минеться так швидко, як раніше очікувалося. Цьому не сприяють зростання цін на енергоресурси та продовольчі товари

Європейський центробанк, як і багато інших великих центробанків країн світу,

проводить аналіз наслідків своїх попередніх кроків з приборкання інфляції, які призвели до помітних позитивних результатів. Важливо пам'ятати те, що тільки з певним часовим лагом на цінах та економіці відбивається зростання ставок. Чи достатньо зроблено для угамування зростання цін через півтора року після початку підвищення ставок регулятори сказати впевнено не можуть.

Тому дотримання обережної тактики спостереження та готовності до активних дій обирається багатьма центральними банками світу, включаючи і Національний банк України.

### ЛІТЕРАТУРА

1. Винокуров Я. Курс, ціни та економіка: що чекає українців у 2024 році. *Економічна правда*. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2024/01/3/708327/>

2. Сотников Д., Куницький О. У ФРН інфляція прискорилася до максимуму за майже 50 років. *DW*. 2022. URL: <https://www.dw.com/uk/u-nimechchyni-infliatsiia-pryskorylasia-domaksimumu-za-maizhe-50-rokiv/a-62132784> (дата звернення: 06.12.2023).

3. Пишний А. Інфляція йде на спад: які рішення прийматиме НБУ щодо курсу. *Мінфін*. 2023. URL: <https://minfin.com.ua/ua/currency/articles/udalos-li-preodolet-novuyu-volnu-inflyatsii-v-mire/> (дата звернення: 06.12.2023).

4. Смишляев С. ЄЦБ стрімко підвищив ключову ставку для боротьби з інфляцією. *DW*. 2022. URL: <https://www.dw.com/uk/ecb-rekordno-pidvisiv-klucovu-stavku-dla-borotbi-z-inflatsiieu-v-evrozoni/a-63057782> (дата звернення: 28.12.2023).

5. Турецький центробанк підвищив процентну ставку до 42,5% для боротьби з високою інфляцією. *Економічна правда*. 2023. URL: <https://www.eurointegration.com.ua/news/2023/12/21/7176035/> (дата звернення: 22.12.2023).

6. Груй А. Ціль НБУ – інфляція 5%. Як досвід боротьби з глобальною інфляцією допоможе Україні? *Forbes*. 2023. URL: <https://forbes.ua/money/tsil-nbu-inflyatsiya-5-yak-dosvid-borotbi-z-globalnoyu-inflyatsiieu-dopomozhe-ukraini-royasnuie-ekspert-natsbanku-03042023-12795> (дата звернення: 01.12.2023).

7. Григоренко Ю. Аналітики очікують зростання світового ВВП на 2,1-2,9% у 2024 році. *GMK Center*. URL: <https://gmk.center.ua/posts/analityky-ochikuiut-zrostannia-svitovoho-vvp-na-2-1-2-9-u-2024-rotsi/>

### REFERENCES

1. Vynokurov, Ya. "Exchange rate, prices and economy: what awaits Ukrainians in 2024", *Ekonomichna Pravda*, available at: <https://www.epravda.com.ua/publications/2024/01/3/708327/>

2. Sotnikov, D., Kunytskyi, O. (2022), "In Germany, inflation accelerated to a maximum in almost 50 years", *DW*, available at: <https://www.dw.com/uk/u-nimechchyni-infliatsiia-pryskorylasia-domaksimumu-za-maizhe-50-rokiv/a-62132784> (accessed December 6, 2023).

3. Pyshnyi, A. (2023), "Inflation is on the decline: what decisions will the NBU make regarding the exchange rate", *Minfin*, available at: <https://minfin.com.ua/ua/currency/articles/udalos-li-preodolet-novuyu-volnu-inflyatsii-v-mire/> (accessed December 6, 2023).

4. Smyshlyayev, S. (2022), "The ECB sharply raised the key rate to fight inflation", *DW*, available at: <https://www.dw.com/uk/ecb-rekordno-pidvisiv-klucovu-stavku-dla-borotbi-z-inflatsiieu-v-evrozoni/a-63057782> (accessed December 28, 2023).

5. The Turkish central bank raised the interest rate to 42.5% to fight high inflation (2023), *Ekonomichna Pravda*, available at: <https://www.eurointegration.com.ua/news/2023/12/21/7176035/> (accessed December 22, 2023).

6. Gruy, A. (2023), "The goal of the NBU is 5% inflation. How will the experience of fighting global inflation help Ukraine?", *Forbes*, available at: <https://forbes.ua/money/tsil-nbu-inflyatsiya-5-yak-dosvid-borotbi-z-globalnoyu-inflyatsiieu-dopomozhe-ukraini-poyasnyue-ekspert-natsbanku-03042023-12795> (accessed December 1, 2023).

7. Grigorenko, Y. "Analysts expect global GDP to grow by 2.1-2.9% in 2024", *GMK Center*, available at: <https://gmk.center.ua/posts/analityky-ochikuiut-zrostannia-svitovoho-vvp-na-2-1-2-9-u-2024-rotsi/>

Стаття надійшла до редакції  
28 листопада 2023 р.