

10. The State Customs Service of Ukraine (1997), *Pro zatverdzhennia Instruksii pro poriadok provedennia perevirky sertyfikativ formy "A" pro pokhodzhennia tovariv z Ukrainy* [On Approval of the Instruction on the Procedure for Verifying Form A Certificates of Origin of Goods from Ukraine], Nakaz Derzhavnoi mytnoi sluzhby Ukrainy no. 187, *Ofitsiynyi visnyk Ukrainy*, no. 47, Art. 149.

11. Yehorov, O.B. (2005), *Mytna ekonomika (Ukraina–SOT–leS)* [Customs Economy (Ukraine-WTO-EU)], Vyd-vo PLASKE ZAT, Odessa, Ukraine, 226 p.

12. The Verkhovna Rada of Ukraine (2013), The Law of Ukraine "About the Customs Tariff of Ukraine", available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/584-18/paran3#n3> (access date May 5, 2018).

13. Lashkina, O. (2000), "Tariff preferences: regional aspect", *Nezavisimaya gazeta*, no. 4, 16 April.

14. The Verkhovna Rada of Ukraine (1991), The Law of Ukraine "About the taxation system", available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1251-12> (access date May 5, 2018).

15. Krysovatyi, A.I., Herchakivskyi, S.D., Demianiuk, O.B. and Brechko, O.V. (2014), *Mytna sprava* [Customs Affairs], TNEU, Ternopil, Ukraine.

*Стаття надійшла до редакції 23.05.2018 р.*

*Рецензент: д.е.н., професор Тернопільського національного економічного університету П.Р. Пуцентейло*

**УДК 519.8:336.02:336.14**

**JEL Classification D1, D3, D84, E21, E31.**

**Лещенко П.А.,  
аспірант\*, кафедра фінансів  
Національного університету «Києво-Могилянська академія»**

## **РАЦІОНАЛЬНІ ТА АДАПТИВНІ ОЧІКУВАННЯ ЕКОНОМІЧНИХ АГЕНТІВ В КОНТЕКСТІ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ**

**Leshchenko P.A.,  
postgraduate student, department of finance  
National University of Kyiv-Mohyla Academy**

## **RATIONAL AND ADAPTIVE EXPECTATIONS OF ECONOMIC AGENTS IN THE CONTEXT OF THE MONETARY POLICY IN UKRAINE**

**Постановка проблеми.** Очікування економічних агентів мають складну структуру формування та впливу на економічні процеси. Різні джерела та тип інформації (скільки споживати або заощаджувати, які ціни встановлювати або яким буде рівень інфляції, скільки робітників необхідно скоротити або найняти) так само, як і різні методи та підходи до моделювання даного явища створили дві основні теорії – раціональних та адаптивних очікувань.

Таким чином, врахування обґрунтованих раціональних та адаптивних очікувань економічних агентів в контексті монетарної політики в Україні, та описаних можливих впливів очікувань населення на макроекономічну рівновагу в країні при впровадженні режиму таргетування очікувань економічних агентів сприятиме уникненню можливих перешкод в досягненні поставлених цілей центрального банку, що визначає актуальність досліджуваної проблеми.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Сучасний етап розвитку світової економіки значну увагу приділяє різним теоріям та підходам до визначення та трактування очікувань економічних агентів. Це питання розглядали такі зарубіжні вчені, як Кьортіс Р., Джуччі Р., Чарі В., Сулель С., Акерлоф Дж., Кірхнер Р., Куабіон О., Мут Дж. та інші, що вивчали теорію раціональних та адаптивних очікувань населення. Серед вітчизняних вчених дане явище досліджував Городніченко Ю., який зробив найбільш вагомий внесок у дослідження явища інфляційних очікувань в Україні за широким спектром факторів впливу на економіку України. В той же час, українська практика визначення та

\* Науковий керівник: Глуценко С.В. – канд. екон. наук, доцент

використання даних очікувань економічних агентів не має суттєвих теоретичних підґрунть через недостатню увагу ключовим теоретичним підходам в трактуванні даного явища. Зокрема, проведення ефективної монетарної політики в країні вимагає врахування значної кількості можливих параметрів економічного впливу. На нашу думку, очікування економічних агентів в цьому контексті є серед пріоритетних явищ, а додатковий теоретичний аналіз основних теорій трактування очікувань населення є необхідним для ефективного досягнення цілей монетарної політики.

**Постановка завдання.** Метою статті є порівняння основних теорій очікувань економічних агентів для встановлення шляхів підвищення ефективності проведення монетарної політики в Україні.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Одним із перших дослідників раціональних очікувань вважається Дж. Мут, який ще у 1961 році у своїй статті вказував на значну схожість між емпіричними даними, отриманими з опитувань економічних агентів стосовно їх очікувань, та детально розробленими моделями професійних економістів. Ключовим висновком дослідника була думка, що економічні агенти формують власні очікування у спосіб, що дає дуже схожі висновки, як і моделі, що базуються на економічній теорії. Припущення стосовно раціональності формування очікувань є для Мута природним розширенням економічної теорії, яка вказує, що фірми раціонально максимізують свої доходи, а споживачі раціонально максимізують корисність. Тим не менше, Мут зазначав, що раціональність може бути припущенням, яке доречно перевірити за допомогою альтернативних теорій пояснення спостережуваних очікувань [1, с. 315-335].

Таке твердження Мута спричинило значну кількість досліджень та створило міждисциплінарний поділ у підходах до концептуалізації та перевірки поставленої гіпотези. В економічних науках раціональність розглядається в залежності від утвореної можливості вибору (предметна або повна раціональність), в той час як в інших соціальних науках раціональність представлена в якості самого процесу визначення для визначення вибору (процедурна або прив'язана раціональність). В подальшому увага економістів у питанні вільної або прив'язаної раціональності зосереджувалась на якості прогнозів, що використовували той чи інший підхід.

Особливістю очікувань економічних агентів є можливість їх емпіричного вимірювання, що, наприклад, набагато складніше у випадку дослідження ефекту граничної корисності. Різноманіття підходів у визначенні ефективності тестування раціональності варіюється від визначення відхилень у поведінці та точності розроблених прогнозів, до розуміння наскільки ефективним є використання тої чи іншої частини зібраних даних з механізму формування очікувань населення. У випадку дослідження максимізації граничної корисності існує проблема емпіричного підтвердження припущень даної теорії, включаючи питання перевірки чи дійсно економічні агенти збирають та обробляють інформацію для досягнення максимальної корисності, чи дійсно споживачі мають всі необхідні дані в потрібний час та враховують інформаційну гетерогенність. Деякі економісти вважають, що витрати на збирання потрібної інформації не є значними, а результати від прогнозу якості моделей граничної корисності додають реальності такому припущенню. Дебати навколо порівняльної вигоди двох підходів тривають від моменту публікації дослідження Мута.

Як і переважна більшість економічних явищ, теорію очікувань можна інтегрувати в основоположну концепцію шляхом визначення вигод та витрат цієї теорії. Раціональні очікування є затратними у формуванні, а вигоди походять від їх використання при здійсненні економічних рішень. Інколи, при наявності навіть незначних витрат на збір необхідної інформації економічні агенти згодні на формування менш якісних очікувань задля економії коштів. Для опису ефекту впливу витрат на формування економічних очікувань використовують поняття «клеюкої інформації» або «раціональної неухважності» [2, с. 7-9]. Ці теорії зазначають, що економічні агенти можуть вважати витрати на оновлення інформації та вдосконалення якості власних очікувань більшими, аніж вигоди від такого вдосконалення. В певний момент деякі споживачі вирішують понести витрати задля отримання якісної інформації для формування очікувань, особливо якщо таке рішення стосується вибору з важливими економічними наслідками. Проте, у більшості випадків раціональна неухважність вважається оптимальним рішенням. Як альтернативу, економічні агенти можуть використовувати недосконалу інформацію, що є дешевшою. Якою б не була причина, результатом є різноманітні зміни в утворенні очікувань, що тепер відобразатимуть комбінацію з поточної та минулої інформативної бази поміж населенням.

Невідповідності та різноманітності очікувань серед населення свідчить саме про різне ставлення до витрат на оновлення знань для формування очікувань [3, с. 230]. Деякі вчені моделюють такі відмінності, вказуючи на причини їх формування відмінні від орієнтації на витрати. Наприклад, фактор «експертної думки», що має ознаки епідеміологічного процесу поширення інформації серед населення по принципу поширення певного захворювання [4, с. 11-12]. Витрати також можуть змінюватись в залежності від демографічних груп, оскільки деякі люди стикаються з меншими витратами на здобуття та використання інформації або ж можуть відрізнитися також і потенційні вигоди від сформованих очікувань для категорій населення, що є більш економічно активними. Така інтерпретація розбіжності та неточності економічних очікувань є альтернативою більш давньому та поширеному трактуванню невідповідностей, відомому як ірраціональні очікування населення [5, с. 69-70].

Невідповідності можуть створюватись широким спектром процесів, що спонукають або навпаки знеохочують економічних агентів оновлювати інформативну базу для формування очікувань. Наприклад, дослідження показують, що населення схильне до більш швидкого реагування на погані новини щодо показника інфляції та подальшого формування відповідних інфляційних очікувань. Погані новини з сектору економіки країни зазвичай сприймаються населенням як такі, що мають якісне підґрунтя та є більш наближеними до його фінансових перспектив. На нашу думку, частота та інтенсивність новин також мають значення, особливо в контексті поганих новин або таких, що описують минулі несприятливі періоди розвитку економіки. В рамках теорії інформації було встановлено, що тон та інтенсивність економічних звітів впливає на формування очікувань незалежно від змісту самої інформації [6, с. 688]. Такий додатковий вплив з боку новин, зазвичай, має короткостроковий ефект [7, с. 27-28]. Слід зазначити, що для України характерними також є відмінності у сприйнятті інформації населенням в регіональному розрізі. Наприклад, населення східної частини України більш схильне очікувати високі показники інфляції та значну девальвацію гривні, тоді як на заході очікування є оберненими [8, с. 6-25].

В багатьох випадках важко відрізнити, коли вплив ЗМІ формує зміни в очікуваннях, а коли лише відображає власне безперервний процес змін в очікуваннях. Також, слід враховувати ефект невизначеності в моделюванні, оскільки подолання цього ефекту є доволі затратним, проте багато розроблених структурних моделей економіки є правильними, а витрати на подолання невизначеності в такому випадку не є необхідними.

Моделі, розроблені для визначення ступеня впливу різномірної інформації є схожими на моделі, що включають методи емпіричного правила та раціональної поведінки. В цьому контексті, переключання між моделями дає змогу вловити різницю між економічними агентами, що постійно оновлюють інформативну базу для формування очікувань та тими, що формують очікування, спираючись на існуючу інформацію. Дослідження показують, що переважна більшість населення оновлює інформаційну базу лише декілька разів на рік [9, с. 17].

Ідеї теорії «липкої інформації» призводять до відмінностей в інфляційних очікуваннях серед економічних агентів. Однак існують і інші причини гетерогенності інформації, що представляють більш фундаментальні явища. Неокласична економічна теорія припускає, що однакова інформація доступна для всіх економічних агентів та однакові моделі використовуються при формуванні очікувань майбутнього. Таким чином, в результаті має бути лише одне раціональне очікування відповідно до наявної інформаційної бази. Таким чином, існування різномірних очікувань та ефекту невизначеності не повинно бути серед агентів, що нещодавно оновили свою інформаційну базу. Теоретичне пояснення існування гетерогенності в такому випадку може надати розділення інформації на приватну та загальнодоступну. Наприклад, одне з досліджень показує, що ключовим у формуванні очікувань рівня безробіття був вплив інформації з приватних джерел [10, с. 548-550].

Для того, щоб краще зрозуміти природу явища очікувань, детально порівняємо теоретичні моделі, що пояснюють даний феномен в економіці. Слід зазначити, що сформульоване ще за часів Античної Греції трактування очікувань є актуальним і на сьогоднішній день. Очікування розглядаються як певні вірування стосовно майбутнього. Процес формування очікувань населення залежить від двох факторів: вхідної інформації ( $I$ ) та моделі трансформації інформації в очікування ( $f$ ). Визначимо очікування певного індивіда ( $i_{th}$ ) стосовно показника інфляції ( $P^e$ ) як:

$$P_t^e = f(I_{t-1})$$

Індекс ( $t$ ) визначає період застосування очікувань, тоді як період, в якому на основі доступної інформації очікування були попередньо сформовані позначається як ( $e_{t-1}$ ). Дві домінуючі специфікації даної моделі більш відомі як теорія раціональних очікувань та теорія адаптивних очікувань [1, с. 315-335].

Адаптивні, екстраполяційні та моделі врахування помилок можна представити загальним авторегресійним рівнянням:

$$P_t^e = \alpha + \sum_j \beta_j P_{t-j}^e + \sum_j \gamma_j P_{t-j}^e + \varepsilon_t$$

Інфляційні очікування позначені як ( $P^e$ ), ( $P$ ) – фактична інфляція, ( $j$ ) – довжина лагу, ( $\varepsilon_t$ ) – значення помилки. В рівняння також можна додавати інші змінні, що покращуватимуть описову якість моделі. Визначення унікальних характеристик розроблених моделей полягає у специфікації коефіцієнтів  $\alpha$ ,  $\beta$ ,  $\gamma$  та  $\varepsilon$ .

Найбільш базова гіпотеза: очікування відображають невпорядкований відгук на питання в опитуваннях, що не є пов'язаним ні з усвідомленням поведінки попередніх змінних, ні з очікуваннями попередніх періодів. В такому випадку, коефіцієнти  $\beta$  та  $\gamma$  припускаються бути рівними 0, тоді відхилення від середнього показника ( $\alpha$ ) будуть дорівнювати величині похибки.

Чиста екстраполяційна модель досягається наданням коефіцієнту  $\beta$  значення 0, тоді очікування повністю будуть залежати від лагових значень показника інфляції. Найбільш жорстким варіантом

моделі буде явище статичних очікувань, де очікування будуть залежні лише від оновлення самих очікувань. Більш узагальненим є випадок, коли очікування відображають зважену частку попередніх очікувань. В рамках екстраполяційної моделі коефіцієнт  $\gamma$  дорівнює будь-якому позитивному значенню від 0 до 1.

Випадок моделей, побудованих на врахуванні помилок попередніх періодів ґрунтується на припущенні, що в поточному періоді споживачі оновлюють власні очікування на основі помилок у своїх попередніх очікуваннях в минулих періодах. У відповідності до вищенаведеного рівняння, виходить, що використовується лише один лаг фактичної та очікуваної змінних з коефіцієнтом різниці між очікуваним та фактичним результатом (швидкість засвоєння помилки), припущеному на рівні позитивного значення з верхньою границею в 1.0.

Останнім важливим випадком модифікації таких моделей є метод моделей коригування похибки, який постулює рівність у довгостроковому періоді між показником інфляції та інфляційними очікуваннями. Рівняння таких моделей стосується реакції на зміни очікувань як наслідок змін у минулих значеннях фактичної інфляції та помилок у очікуваннях минулих періодів.

Залежність від інформації щодо минулих змін в показнику інфляції є певною мірою найбільшим недоліком усіх окремих випадків моделей адаптивної теорії очікувань, тому що виникають систематичні прогностичні помилки як результат схильності очікувань до недооцінки (переоцінки) справжніх змін незалежно від того, який тренд (висхідний чи низхідний) повторює досліджувана змінна. Для усунення цього недоліку використовуються розширені моделі, що включають інші змінні, що можуть пояснити впливи на формування очікувань.

Теорія раціональних очікувань на протигагу має припущення, що уникають відхилень систематичних прогностичних помилок шляхом зміщення уваги з попередніх значень змінних на майбутні значення. Гіпотеза раціональних очікувань прирівнює очікування до очікуваних значень фактичного наступного значення, умовно базуючись на всій доступній інформації. Неупереджені очікування за цією гіпотезою визначають значення коефіцієнтів  $\alpha$  та  $\beta$  як 0 та 1 у рівнянні:

$$P_t = \alpha + \beta P_t^{e-j} + \varepsilon_t$$

Жорстким тестом для раціональної теорії є умова, що уся доступна інформація була оптимально та ефективно використана при формуванні очікувань. Це включає тести статистичних властивостей прогностичних помилок для визначення узгодженості з тими, що обумовлені гіпотезою (ортогональність, ефективність, послідовність, неупередженість).

Для кращого розуміння відмінностей між теорією раціональних очікувань та теорією адаптивних очікувань ми порівняємо два підходи за певним набором критеріїв. Результати порівняння наведено в таблиці 1.

Таблиця 1

**Порівняльна характеристика теорій раціональних та адаптивних очікувань**

Критерій	Теорія раціональних очікувань	Теорія адаптивних очікувань
1. Інформація	Увага приділяється повноті та оптимальності використання інформації	Відбувається визначення інформації та способу її використання, включаючи визначення доступності та вартості отримання інформації та здібності індивідів до її засвоєння.
2. Емпіричні тести	Розроблені для встановлення наскільки сформовані очікування є неупередженими та якісними передбаченнями майбутнього	Розроблені для встановлення чи варіативність в очікуваннях стосується поставлених гіпотез
3. Параметр очікувань	Незалежна змінна	Залежна змінна
4. Підтвердження гіпотез	Пошук неупередженого та ефективного передбачення майбутнього	Пошук значимого емпіричного зв'язку між очікуваннями та вхідною інформацією
5. Оцінка перспектив очікувань	Повністю зосереджуються на оцінці інформації, але не вказують на специфічні умови формування очікувань	Очікування кожного наступного періоду спадково залежать від минулих значень. Вважається, що індивіди накопи повністю не вчать на власних помилках

Джерело: власна розробка автора

Слід додати, що деякі відмінності двох підходів викликають значні невідповідності та перешкоди для їх теоретичного розвитку. Наприклад, в тестах для підтвердження гіпотез в рамках теорії адаптивних очікувань будь-які статистично значимі результати сприймаються як підтвердження зв'язку, навіть якщо вони стосуються тривіальної частини варіації. В той же час, будь-який доказ

найменшої ірраціональності вимагає відхилення припущення повної раціональності. Такі асиметрії в оцінках емпіричних доказів і спричиняють проблеми теоретичних пояснень двох підходів.

Незалежно від причини виникнення, наявність ефекту «липкої інформації» за теорією адаптивних очікувань можна вважати одним з ключових факторів для розуміння макроекономічної динаміки. Дане явище в різні періоди проявлялось у неоднорідності інформації стосовно показників заробітної плати, відмінностей у моделях поведінки ціни, та інших невідповідностей в інформаційних потоках. Незалежно від джерела походження, присутність «липкої інформації» вказує на «не нейтральність» монетарної політики.

Всупереч поширеному в наш час переконанню, що монетарна політика може впливати на рівень виробництва та зайнятості, однозначного та узгодженого пояснення механізму досягнення такого впливу наразі немає. Якщо б, наприклад, інфляційні очікування були повністю раціональні, ціни досконало гнучкими, а центральний банк повністю зосереджений на цій стабільності, то впливу на виробництво та рівень зайнятості не спостерігалось б. «Не нейтральність» походить саме від ірраціональності очікувань або від недостатньої концентрації на цій стабільності з боку центрального банку.

Оптимальною ситуацією є обставини, коли центральний банк має високий рівень довіри, а очікування є повністю раціональними, що дозволяє центральному банку знижувати інфляцію без втрат у рівні виробництва або зайнятості. Проте, навіть центральні банки з найвищим рівнем довіри до своєї діяльності все одно не можуть повністю уникнути економічних втрат.

За відсутності оптимальних умов інфляційні очікування стають самонаповнюваними внаслідок ефекту під назвою «пастка очікувань» [11, с. 3-31]. Фінансові спокуси такої пастки криються у вищій вартості виробництва та рівня зайнятості, що виникне в наслідок рішень, що обирають домогосподарства та фірми, передбачаючи вищу інфляцію в майбутньому, а саме: споживачі, як правило, користуються кредитами (платоспроможність впаде через зростання інфляції), а фірми зазвичай підвищують ціни заздалегідь, щоб захистити власний реальний прибуток. Такі дії містять відносно більшу майбутню вартість виробництва та зайнятості в разі, якщо центральний банк приймає політику цінової стабільності як цільовий орієнтир. Оскільки дії домогосподарств та фірм будуть спрямовуватись на зниження втрат від інфляції, центральний банк опиняється в пастці власної політики, що надалі лише посилюватиме інфляційні очікування.

Досвід країн з давніми традиціями таргетування інфляції показує зв'язок між довгостроковими інфляційними очікуваннями населення та політикою таргетування інфляції. В країнах із значною історією проведення політики таргетування інфляції, таких як Канада, Швеція, Нова Зеландія, цей інструмент першопочатково впроваджувався для зменшення та стабілізації інфляції та для таргетування інфляційних очікувань. Проте, протягом значного часу, ці країни опинялися в ситуації, коли реальні показники інфляції були меншими, ніж поставлені цільові орієнтири і виникла необхідність так званого «таргетування інфляції знизу». Дослідження показують, що при низькій, особливо при стабільно низькій інфляції, очікування значно менше піддаються таргетуванню, ніж при оберненій ситуації. Очікування стають більш ретроспективними та мають схильність бути переглянутими в сторону зменшення у відповідь на нижчу, ніж очікувалось, інфляцію, але не змінюються в разі вищої, ніж очікувалось, інфляції. В слабкої інфляції повернення показника інфляційних очікувань до встановленого орієнтира не відбувається так само швидко, як при нормальних умовах. Що ж стосується країн з відсутньою політикою таргетування інфляції, то тут дослідження відзначають більш волатильні показники інфляції, а очікування в країнах, де центральні банки не використовують інструмент таргетування інфляції, набагато менше піддаються можливості бути контрольованими та таргетованими [12, с. 25-26].

Традиції таргетування інфляції, а отже і таргетування очікувань, в Україні не настільки усталені, як в Канаді, Швеції та Новій Зеландії, проте цей інструмент вже діє і при якісному подальшому його використанні НБУ може розраховувати на важливу перевагу описаного вище ефекту, а саме те, що наявність інфляційного таргету означає, що облікові ставки потребують менших коригувань як реакцію на зміни показника інфляції.

Історично, для України характерною є підвищена увага до діяльності НБУ, особливо в кризові періоди за значної девальвації національної валюти. Проте, внаслідок низької довіри до діяльності центрального банку не можна говорити про значні відмінності між прогнозами професійних компаній та населення, що свідчить про наявність значної кількості джерел для формування очікувань, що більшою мірою не спираються на офіційну статистику. Більше того, населення дуже сильно асоціює зміни в цінах на товари і послуги саме з обмінним курсом національної валюти, що також слід враховувати при трактуванні показників очікувань економічних агентів в українській практиці, особливо індексу інфляційних очікувань. На нашу думку, ключовим в політиці таргетування очікувань, як такої, що є частиною політики таргетування інфляції, є саме досягнення довіри до діяльності національного банку України, оскільки в такому випадку інструменти монетарної політики не матимуть необґрунтованої критики з боку населення, а отже і створення та посилення кризових явищ та ринкових асиметрій.

Для НБУ в цілях отримання довіри населення дуже важливим є проведення послідовної, відкритої та зрозумілої комунікації з населенням, що включає домогосподарства та фірми. Регулярні публічні прес-конференції, участь у діалозі з торгово-промисловими палатами та галузевими представниками різних сфер економічної діяльності країни, виконання задекларованих програм та дорожніх карт для центрального банку є ключовими у побудові довгострокової довіри і сучасна політика регулятора спрямована саме на досягнення такої цілі.

**Висновки з проведеного дослідження.** Проведене порівняння методів трактування та аналізу очікувань економічних агентів було здійснене на двох головних теоріях – раціональних та адаптивних очікувань. Найбільші відмінності були виділені за такими критеріями: використання інформації, проведення емпіричних тестів, тип включення параметра очікувань під час моделювання, спосіб підтвердження постульованих гіпотез та оцінка перспектив очікувань.

В статті вказано на можливі проблеми для центрального банку у проведенні монетарної політики в разі неврахування явища очікувань населення, описано ефект «пастки очікувань» та негативні наслідки, які він створює для центрального банку, наведено приклад зв'язку між таргетуванням інфляції та таргетуванням очікувань з пов'язаними з цим впливами та вигодами для центрального банку для досягнення макроекономічної рівноваги.

Подальші дослідження доцільно проводити у напрямі емпіричних досліджень очікувань економічних агентів на основі зібраних даних саме населення України, для якісного розуміння характеру та природи цих очікувань у порівнянні з загальноприйнятою теорією та практикою. Також більшої уваги заслуговує дослідження шляхів формування економічних очікувань домогосподарств та фірм в Україні, з їх можливими регіональними особливостями. Оскільки традиції використання інструменту таргетування інфляції в Україні є порівняно неусталеними, то доцільно також більше уваги зосередити на встановленні зв'язків між таргетуванням інфляції та очікуваннями економічних агентів.

## Література

1. Muth J. Rational Expectations and the Theory of Price Movements. *Econometrica*, 1961. vol. 29, № 3. pp. 315-335.
2. Mankiw N. G., Reis R. Sticky information versus sticky prices: a proposal to replace the new Keynesian Philips curve. National Bureau of Economic Research. Working paper № 8290. 2006. 49 p.
3. Mankiw N. Gregory, Reis Ricardo, Wolfers Justin. Disagreement about Inflation Expectations. *NBER Macroeconomics Annual 2003*. Cambridge, MIT Press. 2004. vol. 18. P. 230.
4. Caroll C. Macroeconomic Expectations of Households and Professional Forecasters. *Quarterly Journal of Economics*. 2003. Volume 118, № 1.
5. Souleles N. Expectations, Heterogeneous Forecast Errors, and Consumption: Micro Evidence from the Michigan Consumer Sentiment Surveys. *Journal of Money, Credit, and Banking*. 2004. vol. 36, № 1.
6. Sims C. Implications of Rational Inattention. *Journal of Monetary Economics*. 2003. Vol. 50, № 3. P. 665-690.
7. Doms M., Morin N. Consumer Sentiment, the Economy, and the News Media. Federal Reserve Board. Working Paper 2004-51.
8. Городніченко Ю., Куабіон О. Інфляційні очікування в Україні: довгий шлях до закріплення. *Вісник НБУ*. 2015. № 233.
9. Khan H., Zhu Z. Estimates of the Sticky-Information Phillips Curve for the United States, Canada, and the United Kingdom. Bank of Canada. Working Paper 2002-19.
10. Curtin R. Unemployment Expectations: The Impact of Private Information on Income Uncertainty. *Review of Income and Health*. 2003. Vol. 49, № 4.
11. Chari V., Lawrence C., Eichenbaum M. Expectation Traps and Discretion. *Journal of Economic Literature*. 1998. Volume № 2.
12. Ehrman M. Targeting Inflation from Below: How Do Inflation Expectations Behave?. Bank of Canada. Working Paper 2014-52.

## References

1. Muth, J. (1961), "Rational Expectations and the Theory of Price Movements", *Econometrica*, vol. 29, no. 3.
2. Mankiw, N.G. and Reis, R. (2006), "Sticky information versus sticky prices: a proposal to replace the new Keynesian Philips curve", National Bureau of Economic Research, Working paper №8290, 49 p.
3. Mankiw, N.G., Reis, R. and Wolfers, J. (2004), "Disagreement about Inflation Expectations", *NBER Macroeconomics Annual 2003*, Cambridge, MIT Press, vol. 18, P. 230.
4. Caroll, C. (2003), "Macroeconomic Expectations of Households and Professional Forecasters", *Quarterly Journal of Economics*, Volume 118, no. 1.

5. Souleles, N. (2004), "Expectations, Heterogeneous Forecast Errors, and Consumption: Micro Evidence from the Michigan Consumer Sentiment Surveys", *Journal of Money, Credit, and Banking*, vol.36, no. 1.
6. Sims, C. (2003), "Implications of Rational Inattention", *Journal of Monetary Economics*, Vol. 50, no. 3. pp. 665-690.
7. Doms, M. and Morin, N. (2004), "Consumer Sentiment, the Economy, and the News Media", Federal Reserve Board, Working Paper, № 51.
8. Gorodnichenko, Yu. and Coibion, O. (2015), "Inflation expectations in Ukraine: a long path to anchoring", *Visnuk NBU*, no. 233.
9. Khan, H. and Zhu, Z. (2002), "Estimates of the Sticky-Information Phillips Curve for the United States, Canada, and the United Kingdom", Bank of Canada, Working Paper № 19.
10. Curtin, R. (2003), "Unemployment Expectations: The Impact of Private Information on Income Uncertainty", *Review of Income and Health*, Vol. 49, № 4.
11. Chari, V., Lawrence, C. and Eichenbaum, M. (1998), "Expectation Traps and Discretion", *Journal of Economic Literature*, Volume № 2.
12. Ehrman, M. (2014), "Targeting Inflation from Below: How Do Inflation Expectations Behave?", Bank of Canada, Working Paper 2014–52.

Стаття надійшла до редакції 08.06.2018 р.

Рецензент: канд. екон. наук, доцент Національного університету  
«Києво-Могилянська академія» С.В. Глущенко