

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-38-12>

УДК 336.748.12:[355.01+616.921.5COVID-19

ОСНОВНІ ЧИННИКИ КОВІДНОЇ ТА ВОЄННОЇ ІНФЛЯЦІЇ

THE MAIN FACTORS OF COVID-LINKED AND WAR-RELATED INFLATION

Палехова Вікторія Антонівна

доцент,

Чорноморський національний університет імені Петра Могили

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8481-6669>

Palekhova Viktoriya

Petro Mohyla Black Sea National University

У статті розглянуто сучасний період помітного зростання темпів інфляції протягом двох останніх років. Досліджена динаміка загального рівня цін у розвинутих країнах, яка протиставляється епосі низької інфляції (2012–2019). Докладно проаналізовано еволюцію предмету наукових дискусій щодо інфляції з початку пандемії по мірі нагромадження практичного досвіду. Систематизовані основні чинники ковідної та воєнної інфляції як результат двох найбільших економічних травм ХХІ ст. Всі фактори упорядковані за впливом на сукупний попит та сукупну пропозицію. Попри значущість усіх наведених чинників, доведено домінування і в ковідній, і у воєнній інфляції детермінантів пропозиції, а саме кризи глобальних ланцюжків вартості. Але якщо інфляція часів пандемії була, передусім, «інфляцією чипів», то новий виток інфляції, що викликаний війною, має ширшу основу – подорожчання сировинних товарів, що свідчить про його довший ефект та глобальні наслідки.

Ключові слова: ковідна та воєнна інфляція, стагфляція, чинники попиту та пропозиції.

High inflation has become again a feature of the global economic landscape like it was in the 1970s. Now, after the 'lowflation' of 2012–2019, it has reached the highest level in decades as a consequence of the COVID-19 pandemic and the war in Europe. The main goal of the article is to analyze and to systematize the basic determinants that impact growth in prices in the advanced countries during the last two years. Review of the existing approaches to the analysis of COVID-linked inflation revealed that many economists have demonstrated that the real inflation is even higher than the official indicators suggest. In this study we investigate the previous recession caused by the coronavirus pandemic (exogenous non-economic shock). The factors of COVID-linked inflation are grouped as determinants of aggregate demand and aggregate supply. It is noted that among all the determinants, global supply chain disruptions played a significant role promoting price level growth. The inflation, caused by the semiconductor chip shortages, has been rightly named "chip inflation", similar to the oil-inflation in the 1970s. The war in Ukraine and the sanctions against the aggressor created additional factors that accelerated the inflation. This study found that they had the same effect – an adverse supply shock – that only added to the upward pressure on the price growth rate. Ukraine and Russia are the world's largest exporters of many commodities. The war and sanctions have sharply curbed supply of those commodities on the global markets and have contributed to the greatest rise in energy and food prices. Other pro-inflationary factors of the war are increase of military spending and humanitarian assistance for refugees. Both create an additional burden for the government budget. The war-related recession and inflation are similar to the COVID-linked ones. Among all factors considered, the supply-chain crisis should be identified as the main one. This means a long-term inflationary effect and global consequences because repairing broken supply chains as well as forming new ones will take a long time with consequences reaching far outside of the fighting countries.

Keywords: COVID-linked and war-related inflation, stagflation, factors of aggregate demand and aggregate supply.

Постановка проблеми. В історії макроекономіки можна виділити окремі етапи за критерієм домінування в реальному житті одного з двох основних негараздів – безробіття або інфляції. Виникнення науки справедливо пов'язують з Великою депресією та головною на той час хворобою – безробіттям. З кінця

1970-х рр. першість перейшла до інфляції. Але вже Велика рецесія 2008–2009 рр. повернула безробіттю колишню значущість, у країнах ОЕСР його рівень досяг найвищих значень за післявоєнний час. Утім, рух по спіралі продовжився: якщо 2009–2019 рр. увійшли в історію як період низької інфляції, то пандемія коро-

навірусу призвела до відчутного зростання загального рівня цін і можна стверджувати, що зараз більшість національних економік світу переживає період рекордної інфляції, а в розвинутих країнах вона повернулася до своїх значень сорокарічної давнини. Актуальність проблеми відчутно посилилася внаслідок російського вторгнення і початку війни.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. З розгортанням пандемії коронавірусу, що різко порушила усталену господарську діяльність, дослідники спочатку зосередили увагу на оцінці впливу COVID-19 на ринки праці, оскільки соціальне дистанціювання та порушення ланцюжків поставок значно скоротили зайнятість в багатьох секторах економіки. Але з часом все більший теоретичний та практичний інтерес став викликати аналіз інфляції. Цілком природно, що його ґрунтовне дослідження можливе за умови накопичення достатнього обсягу статистичних даних. Так, у 2021 р. був оприлюднений результат роботи швейцарських та німецьких економістів щодо чинників інфляції з використанням даних 122 країн світу за період 1997–2015 рр. [1].

У дослідженнях, що охоплювали набутий пандемійний досвід, увага спочатку концентрувалася, передусім, на прогнозах подальшого перебігу подій. Одні економісти побоювалися дефляції, інші – прискореного зростання цін. Так, на думку О. Бланшара [2], спалах інфекції та наступна криза провокували скорочення споживання та нарощення заощаджень. Дефляційного тиску додавала економічна невизначеність і слабка економічна активність. На переконання Ч. Гудхарта і М. Прадхана [3] на користь прискорення інфляції свідчили масивні програми стимулювання економіки, що неминуче призводили до величезних дефіцитів бюджету та зростання держборгу. А вимушені заощадження, що сформувалися через карантинні обмеження, після повернення до нормального життя загрожували вибухом споживчих витрат. Серйозним аргументом виглядали і процеси деглобалізації.

Коли ж зростання загального рівня цін стало очевидним, посилювалися дискусії щодо часового періоду високої інфляції: виявиться вона тимчасовим сплеском, одноразовим явищем (через зіставлення з аномально низькими показниками попередніх років), чи це початок нового інфляційного тренду. Економісти черговий раз в історії науки поділилися на оптимістів та песимістів. Перші очікували швидкого повернення до помірних темпів

інфляції за умов спаду захворюваності та поступового налагодження глобальних ланцюжків постачань [4]. Песимісти припускали, що стагфляція стане перманентним явищем з огляду на ризики розкручування інфляційної спіралі після негативного шоку пропозиції [5]. Можна виділити ще й реалістів, які вважали, що спочатку домінуючу роль відіграватиме дефляційний тиск, але державна підтримка може призвести до надмірної інфляції у довгостроковій перспективі [6; 7]. Аргументи на користь оптимістичного сценарію часто шукали в історії, проводячи паралелі з аналогічними епізодами високої інфляції після війн, пандемій, стихійних лих [4]. Історія свідчить, що наслідком епідемій завжди був стрибок цін, але короткостроковий.

Занадто оптимістичними у свої прогнозах залишалися протягом чималої частини 2021 р. і найбільші центробанки світу. Однією з причин, чому ними спочатку так спокійно сприймалося підвищення інфляції, була можливість підняти ставки відсотку і тим самим надалі, на випадок нових потрясінь, бути в змозі маневрувати, проводячи монетарну політику. У квітні 2022 р. стало очевидно, що ЄЦБ недооцінив інфляцію за перший квартал 2022 р. на 2 в. п., а у прогнозах, що були зроблені за рік до того, помилка сягала 5 в. п. [8]. Аналогічні відхилення спостерігалися також у ФРС та Банку Англії. Погляди економістів і політиків змінювалися по мірі скасування обмежень, коли домогосподарства отримували можливість витратити більшу частину своїх вимушених заощаджень та щедрі соціальні виплати. Тож інфляційний ефект проявлявся все дужче.

Іншою важливою проблемою виявилася достовірність офіційних показників інфляції. Було доведено, що вони, як правило, занижують її значення [9; 10]. Це відбувалося через природні зміни у структурі споживчих витрат внаслідок політики ізоляції й низки обмежувальних заходів та неадекватне відбиття цих змін в офіційних індексах (оскільки більшу питому вагу у фіксованому кошику мали товари, ціни на які падали через дуже низький попит під час першого карантину). Таким чином, насправді темпи інфляції були навіть вищі, що ще більше актуалізує наявну проблему.

З часом все більше уваги дослідники стали приділяти інфляційним очікуванням, їхній динаміці в умовах значної невизначеності, сильній поляризації їх між демографічними групами [11–13]. Прогноз інфляційних очіку-

вань обов'язково береться до уваги при проведенні фіскальної та монетарної політики.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. З плином часу здійснюються все нові спроби закрити чергові прогалини в дослідженні сучасного періоду високої інфляції. Війна в Україні, розширення санкцій проти країни-агресора створили додаткові чинники, що лише прискорюють її тренд. Сучасні реалії диктують необхідність порівняння рецесій, спричинених пандемією та війною, та стрибків загального рівня цін, що супроводжують ці кризи. Незважаючи на багату історію досліджень, інфляція залишається, за свідченням колишнього головного економіста Світового банку К. Басу, одним з найменш вивчених явищ в економічній науці [14].

Формулювання цілей статті. Виходячи з наявних статистичних даних та досвіду розгортання інфляційних процесів, у статті здійснено спробу узагальнення та систематизації основних чинників ковідної та воєнної інфляції.

Виклад основного матеріалу дослідження. Щоб краще відтінити сучасні тенденції, варто почати зі стислого ретроспективного аналізу. З початку XXI ст. світові темпи інфляції значно скоротилися: ще в 1990-ті рр. вони сягали 30% (в основному за рахунок перехідних економік), а з початком століття впали нижче 5%. Такими вони залишалися й наступні 20 років, окрім тимчасового зростання до 6,3% у 2008 р. (за даними МВФ).

У передових національних економіках з кінця 1990-х рр. довгострокові інфляційні очікування були заякорені на рівні 2%. Цілком природно, що країнам, які розвиваються, властиві,

як правило, вищі темпи інфляції. Це пояснюється високим ступенем залежності інфляції від динаміки обмінного курсу, рівня доларизації, недостатнього розвитку фінансового ринку й низької довіри до політики уряду та центробанку. Тож пропонується проаналізувати, передусім, показники розвинутих країн. Для цього на рис. 1 наведена динаміка середнього темпу інфляції по країнах ОЕСР, а також країн ЄС, єврозони, Великої Британії, Німеччини, США.

Навіть поверхневий огляд свідчить, що епоху низької інфляції правильніше обмежувати періодом 2012–2019 рр. З 2012 р. (після боргової кризи) темпи інфляції в країнах ЄС не перевищували 2%, у країнах ОЕСР, Великій Британії, США – 2,5%. У 2014 р. фахівці МВФ ввели термін “lowflation”, під яким розуміли додатні, але достатньо низькі темпи інфляції, які викликають побоювання дефляції [15].

Цьому посприяв цілий комплекс причин, спільна дія яких перевершила наслідки політики кількісного пом'якшення. Найважливішою з них більшість економістів називає саме глобалізацію, яка разом з приватизацією та зменшенням державного втручання посилила процеси ринкової саморегуляції. Серед інших причин називали укріплення незалежності центральних банків, політику фіскальної консолідації, мляве зростання національних економік, низьку інвестиційну активність, поширення шерінгової економіки тощо.

Але вже на рис. 1 помітно зростання загального рівня цін з кінця 2020 р. Рис. 2 дозволяє розглянути цю тенденцію по кварталах.

Якщо на початку пандемії темпи інфляції відчутно скоротилися (в єврозоні останні

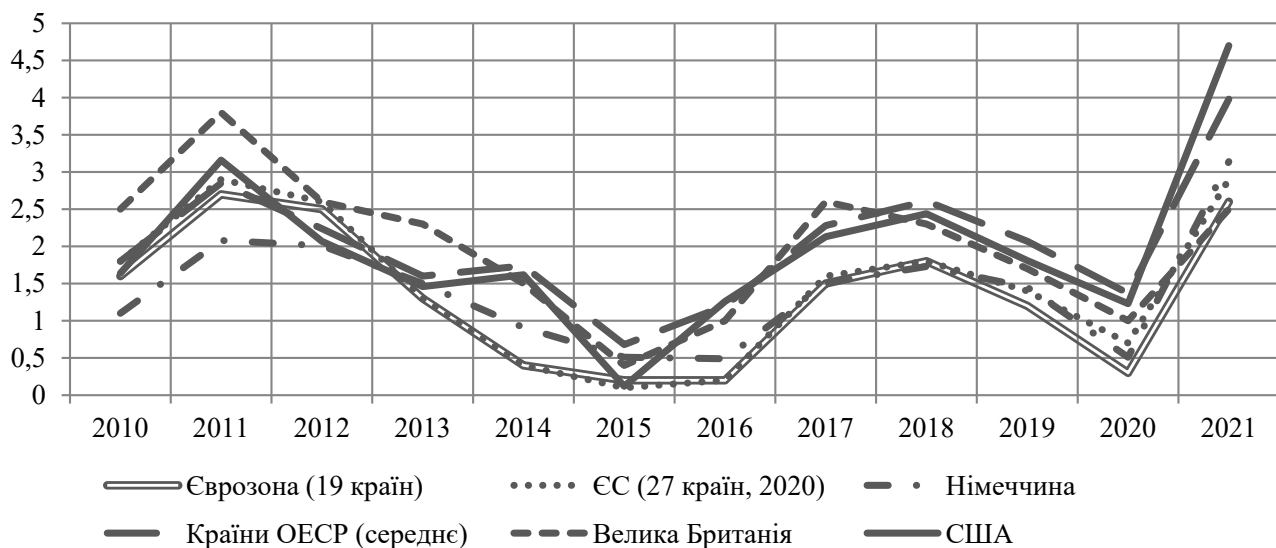


Рис. 1. Темпи інфляції окремих країн світу, 2010–2021 рр., %

Джерело: ОЕСР

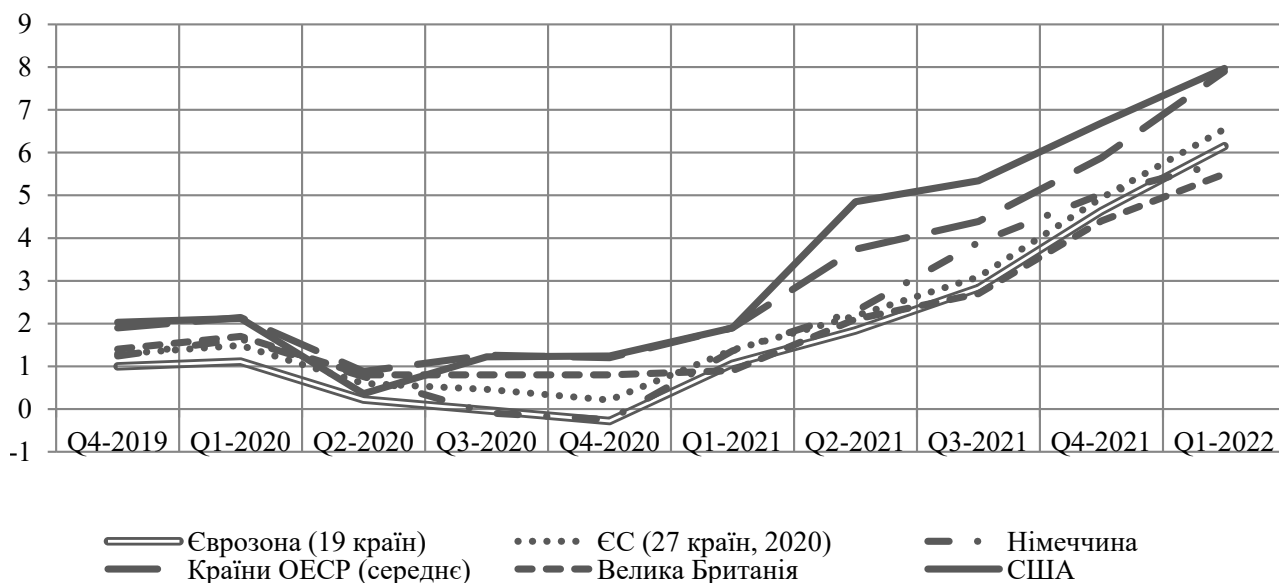


Рис. 2. Щоквартальні темпи інфляції окремих країн світу, 2019–2022 рр., %

Джерело: ОЕСР

5 місяців 2020 р. взагалі спостерігалася дефляція), то вже з середини 2021 р. показники почали ставити рекорди зростання. Так, з липня 2021 р. в Єврозоні показник перевищив бажані 2%, а з жовтня – 4%. У США чи не щомісяця оновлювалися максимуми за останні 40 років, досягнувши у березні 2022 р. 8,5%. Та й в середньому по ОЕСР темпи інфляції зростали з кінця 2020 р., збільшившись до лютого 2022 р. у 6 разів.

Зростання загального рівня цін властиво не лише передовим економікам. За даними Світового банку, у грудні 2021 р. річні темпи інфляції перевищили 5% у 15 з 34 розвинутих країн і в 78 зі 109 країн, що розвиваються. Ще за рік до цього частка країн, що розвиваються, з такою інфляцією була вдвічі нижчою, а серед розвинених – взагалі нульовою. Японія залишилася чи не єдиною великою економікою, яка зазнала дефляції під час коронакризи.

Пандемійна рецесія була унікальною в порівнянні з попередніми спадами, спричиненою рідкісною комбінацією факторів. По-перше, вона була викликана зовнішнім (неекономічним) шоком, почалася як криза в галузі охорони здоров'я, а не як фінансова або економічна криза, і призвела до низки незвичайних збоїв (наприклад, вимоги залишатися вдома, тимчасового закриття підприємств, зараження частини робочої сили).

По-друге, вплив пандемії на економіку був надзвичайно стрімким і потужним. У США економічний спад продовжувався лише з лютого

по квітень 2020 р., але ВВП впав у другому кварталі на фантастичні 31,2%.

По-третє, ковідна криза характеризувалася високою невизначеністю щодо тривалості впливу на економіку.

По-четверте, рецесія викликала швидкі та рішучі дії політиків і економістів у ході проведення фіскальної та монетарної політики. ФРС діяла вчасно та доволі агресивно, повернувши облікову ставку до діапазону 0–0,25% вже 15 березня 2020 р. Протягом наступного тижня ще 38 центробанків знизили облікові ставки, внаслідок чого, за даними Morgan Stanley, середня процентна ставка в світі наблизилася до нуля й склала менше половини від рівня грудня 2019 р. Вже 27 березня уряд США надав допомогу у понад 2 трлн дол. домогосподарствам з низьким рівнем доходу та малому бізнесу.

Але через всі ці унікальні особливості важко визначити дефляційний або інфляційний характер кризи. Причини інфляції зазвичай аналізуються економістами за допомогою неокейнсіанської моделі як поєднання порушень сукупного попиту та сукупної пропозиції, оскільки зміна загального рівня цін пояснюється саме дисбалансом між ними [16]. На початку пандемії темпи інфляції різко впали через відчутне скорочення сукупного попиту внаслідок закриття окремих секторів економіки. Але з часом домінуючою силою стало скорочення сукупної пропозиції [17–19].

Подібне розмежування причин є доцільним, адже воно дозволяє краще усвідомити

короткострокові наслідки зростання цін, прогнозувати довгострокові, обрати ефективні методи лікування. Можна констатувати низку чинників, які склалися разом, переплетені та пов'язані між собою. Окрім глобальних причин інфляції існували й специфічні для окремих економік: так, у США на зростання загального рівня цін помітно вплинула торгова війна з Китаєм, що мала наслідком підвищення митних тарифів. З іншого боку, інфляція в США поширюється на інші країни, оскільки світові ціни, як правило, наводяться у доларах США.

Попри всі ці природні проблеми можна навести основні причини ковідної інфляції, які дозволяють оцінити внесок у її темпи основних складових.

До чинників попиту можна віднести:

- 1) м'яку фіскальну та монетарну політику;
- 2) високі заощадження, що з часом перетворилися на споживання;
- 3) очікування, що самореалізуються.

Навіть незважаючи на багату і тривалу (починаючи з Великої депресії) історію антикризових заходів, допомога в умовах пандемії була безпрецедентна. Були використані і фіскальні, і монетарні стимули у додаток до трильйонних вливань центробанків в економіку під час проведення політики кількісного пом'якшення.

Неможливість витратити гроші під час локдаунів призвела до неймовірного зростання заощаджень (у квітні 2020 р. вони склали 33,6% доходу кінцевого використання середньостатистичного американця). А вже поступове пом'якшення карантинних заходів мало наслідком споживчий бум. Пандемія докорінно змінила поведінку економічних агентів: споживачі неохоче купували послуги, які припускали особистий контакт, були змушені відмовлятися від подорожей, розваг і натомість витрачали гроші на технологічні товари, меблі, товари для ремонту. Через попит на більший простір зросли ціни на нерухомість. Висхідний тренд можна було помітити у всіх розвинутих країнах.

Про серйозність проблеми інфляції свідчать не тільки її фактичні темпи, а й значення очікувань. Упевненість в низькій інфляції, яка вкоренилася протягом перших двох десятиріч XXI ст., стрімко розтанула під тиском сорокарічних максимумів. Останні підірвали довіру споживачів і доволі швидко налаштували їх на подальше продовження інфляції (згідно з авторитетним індексом Мічиганського університету та даними Єврозони). А коли домогосподарства і бізнес усвідомлюють зростання

цін та прогнозують пролонгування тренду й надалі, інфляція підтримує сама себе. Примітно, що споживання і заощадження впливають на інфляцію саме через очікування: домогосподарства змушені переносити споживання з майбутнього в сьогодні, очікуючи подальше підвищення цін.

Швидке зростання попиту разом з глобальним характером пандемії неминуче позначилося на виробництві товарів та наданні послуг. Серед чинників інфляції пропозиції можна виділити такі:

- 1) зростання цін на енергоносії та інші сировинні товари;
- 2) нестачу робочої сили;
- 3) політику протекціонізму, імміграційні обмеження;
- 4) кризу глобальних ланцюжків вартості (ланцюжків постачань).

Зростання цін по різних товарних групах було неоднорідним. Продукти харчування відчутно подорожчали вже на початку карантину, далі темпи зростання цін дещо уповільнилися. Ціни на енергоносії істотно підвищилися з початку 2021 р. Через ефект низької бази вони зросли у порівнянні не лише з пандемічним, а й допандемічним рівнем.

Додатковий тиск на відновлення виробництва здійснювала ситуація на ринку праці: певна частина зайнятого населення раніше вийшла на пенсію після кількох місяців бездіяльності, інша частина робочої сили, яка мала достатні заощадження, звільнилася для пошуку кращого місця роботи (явище, що отримало назву Great Resignation).

Процеси деглобалізації (або slowbalisation), які були наслідком кризи 2009 р. і полягали у поширенні протекціонізму, спробах захистити свої національні інтереси, були закріплені та прискорені пандемією COVID-19. Вона наклала додаткові, ще суворіші, обмеження на пересування товарів, послуг, капіталу, технологій, людей, поставила питання про повернення до самодостатніх економік, які забезпечують себе всім необхідним. Протекціоністські заходи поширилися, передусім, на фармацевтику, виробництво медичних матеріалів й устаткування, продовольчих товарів і неминуче позначилися на темпах інфляції.

Через карантинні обмеження багато підприємств були змушені призупинити роботу. Але навіть з відновленням виробництва воно стало більш фрагментованим через розриви налагоджених глобальних ланцюгів створення вартості. Ці збої в ланцюжках постачань зіграли найважливішу роль у розкручуванні інфляції,

що доведено численними дослідженнями [18; 19]. Їхній внесок у зростання цін був неоднорідним у різних галузях. Найпомітнішим прикладом розриву світових виробничих ланцюжків виявилася нестача напівпровідників. Багатьом автоконцернам довелося призупинити свої конвеєри, що миттєво відбилося на подорожчанні авто, навіть тих, що були у використанні. Через брак чіпів, що потрібні для перетворення електричних сигналів, постраждало виробництво побутової техніки, електроніки, банківський сектор (виробництво дебетових та кредитних карток) та ін.

Ця критична ситуація стала наслідком збігу багатьох обставин. По-перше, значно зріс обсяг замовлень через ажіотажний попит на комп'ютери, електроніку, медичне обладнання тощо. По-друге, далася в знаки концентрація виробництва: лівову частку (87%) загального обсягу чіпів випускають Тайвань, Південна Корея і Китай, а 54% випуску припадає на тайванську компанію TSMC. У зв'язку з цим, доволі поширеною стала аналогія із залежністю світу від нафти, що видобувалася країнами ОПЕК, різке подорожчання якої спричинило спалах інфляції у 1973, 1979 рр. (саме ті рекорди згадують сьогодні). Мікročіпи, у зв'язку з цим, назвали «новою нафтою», а ковідну інфляцію – «інфляцією чіпів» [20]. По-третє, ситуація загострилася через відомі логістичні проблеми: значно зросли транспортні витрати (вартість контейнерних перевезень з Шанхаю в Лос-Анджелес – у 10 разів). Труднощів додав брак водіїв вантажівок у Європі, зростання тарифів на авіаперевезення.

Дефіцит та подорожчання чіпів впливають не тільки на прибутки компаній, примушують їх змінювати стратегію (відмовлятися від єдиного постачальника та переходити від поставок «just-in-time» до системи «just-in-case»), але й мають серйозні макроекономічні наслідки – уповільнення економічного зростання і прискорення інфляції, тобто ситуації стагфляції. Добре відомий своєю прозорливістю Н. Рубіні давно наголошував на її небезпеці, яку пов'язував з негативними шоками пропозиції, що спричинені політикою протекціонізму, старінням населення, імміграційними обмеженнями у розвинених країнах. У вересні 2021 р. він окреслив чотири можливих сценарії розвитку світової економіки у 2022 р.: тимчасова стагфляція, перегрів, довгострокова стагфляція та «нова норма» [21].

Але у 2022 р. ситуація докорінно змінилася через початок війни в Україні та введення

масштабних санкцій проти Росії. Якщо раніше порівняння пандемійної економіки з економікою воєнного часу сприймалося як метафора, то тепер воно набуло теоретичного та практичного значення. Першою спільною рисою двох рецесій є неекономічна природа, це знову зовнішній шок. Тільки тепер підприємства зруйновані або перепрофільовані, а працездатні не хворіють, а змушені воювати. Подолання кризи також значною мірою буде визначатися неекономічними чинниками, що відчутно ускладнює вихід з неї. По-друге, обидва спади супроводжуються інфляцією, яка має схожі причини. По-третє, на початку обох криз мав місце ажіотажний попит на споживчому ринку. По-четверте, витоки суттєвого прискорення інфляції варто шукати в чинниках не попиту, а пропозиції. З проаналізованих вище факторів слід виділити кризу ланцюжків постачань. Сама ця спільна риса свідчить як про довгостроковий ефект, оскільки подолання збоїв, налагодження розірваних ланцюжків, формування нових потребуватиме чимало часу, так і про глобальні наслідки, тому що загрожує рецесією не тільки країнам, що воюють.

Україна і Росія є ключовими постачальниками на світові ринки багатьох сировинних товарів. Війна вкупі з санкціями сприяла значному подорожчання енергоносіїв (дослідження доводять, що це найвпливовіший чинник інфляції [1]). Саме шок на ринках нафти й газу робить нинішню ситуацію такою схожою з енергетичними кризами 1970–80 рр. та їхніми далекосяжними наслідками. Страждають глобальні поставки інших ресурсів, що миттєво відбивається на їхніх цінах: алюмінію, міді, нікелю, титану, паладію, а через них – значно ширшого кола товарів, у виробництві яких вони використовуються.

Україна є одним з найбільших експортерів сільськогосподарської продукції, тож через війну відчутно подорожчали зернові та кормові культури. Світові ціни на харчові продукти вже з 2021 р. знаходяться на історичному максимумі. З 1961 р., коли ООН почала аналізувати динаміку світових продовольчих цін, індекс Продовольчої та сільськогосподарської організації (FAO) був вищим лише у 1974–1975 рр. Від цього більшою мірою страждають країни із середнім та низьким доходом. Поряд з природним скороченням запасів продовольства світу загрожує зменшення і майбутніх врожаїв через суттєве подорожчання пального та добрив.

Іншими проінфляційними наслідками війни для багатьох країн є потреба збільшувати воєнні видатки. Додаткове навантаження на

бюджет створює і потік біженців. Попри те, що обидва ці чинники спричиняють інфляцію попиту, переважають чинники пропозиції. І це перетворює стагфляцію на нову нормальність. Грошово-кредитна політика в цих умовах безсила. Боротьба з інфляцією гальмує економічне зростання, а м'яка монетарна політика розганяє інфляцію. Ймовірність світової рецесії підвищує глобальна нестабільність, сильна невизначеність. Вони ж пригнічують конкуренцію, яка є найкращою протидією інфляції.

Якщо вкотре порівняти нинішню кризу з рецесіями 1970–80 рр., то її позитивною відмінністю є менша залежність сучасної економіки від викопного палива, більша диверсифікація джерел енергії. Але з іншого боку, проблеми стагфляції можуть бути значно гострішими через наявність боргових криз (схожих на кризи 2008–2010 рр.). Проте вторгнення Росії в Україну не варто сприймати як чергову хвилю деглобалізації (хіба що для Росії, яка стане більш закритою для решти світу і вже зараз відчуває скорочення експорту, імпорту, падіння технологічного рівня, продуктивності праці, що має наслідком зменшення пропозиції при сталому попиті). Врешті-решт світ пристосується, і знову буде даватися взнаки дезінфляційний тиск глоба-

лізації. Але у середньостроковій перспективі зберігаються всі підстави для прискорення глобальної інфляції.

Висновки. Проблема інфляції завжди залишається у центрі досліджень через неабияку практичну значущість. У розвинутих країнах світу висока хронічна інфляція була частиною макроекономічного ландшафту у 1970–80 рр. З часом глобалізація посприяла розгортанню процесу дезінфляції.

Але спочатку пандемія, а потім війна і санкції повернули інфляції колишню злободенність. Доводиться констатувати наявність спільних рис у кризах, що викликані цими неекономічними причинами. Визначальною їхньою ознакою є негативний шок пропозиції, стагфляція. Систематизація чинників інфляції дозволяє оцінити вагомий внесок саме факторів, що скорочують сукупну пропозицію, особливо кризи ланцюжків постачань. Але якщо ковідна інфляція була «інфляцією чипів», то воєнна інфляція має значно ширше підґрунтя, передусім, зростання цін на енергоносії та продовольство, що змушує очікувати як тривалого, так і глобального ефекту.

Якою мірою інфляція в Україні є частиною загальної тенденції, а наскільки має власні причини, – це одне з актуальних питань, що потребує подальших досліджень.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Baumann, P., Rossi, E. & Volkmann, A. (2021) What drives inflation and how? Evidence from additive mixed models selected by cAIC. *SNB Working Papers*, 12 (2021). URL: https://www.snb.ch/n/mmr/reference/working_paper_2021_12/source/working_paper_2021_12.n.pdf
2. Blanchard, O. (2020) Is there deflation or inflation in our future? *Vox.EU/ CEPR*, Apr 24 (2020). URL: <https://voxeu.org/article/there-deflation-or-inflation-our-future>
3. Goodhart, Ch., Pradhan, M. (2020) Future imperfect after coronavirus. *Vox.EU/ CEPR*, Mar 27 (2020). URL: <https://voxeu.org/article/future-imperfect-after-coronavirus>
4. Higgins, M. (2021) Investors can temper their inflation fears: post-COVID inflation is unlikely to resemble the great inflation of 1968 to 1982. *SSRN*, Aug 15 (2021). DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3907668>
5. Roubini N. (2021). The stagflation threat is real. *Project Syndicate*, Aug 30 (2021). URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/mild-stagflation-is-here-and-could-persist-or-deepen-by-nouriel-roubini-2021-08?barrier=accesspaylog>
6. Brunnermeier, M., Merkel S., Payne J. & Sannikov, Y. (2020) COVID-19: inflation and deflation pressures. *Princeton University mimeo*, Sep 15 (2020). URL: https://scholar.princeton.edu/sites/default/files/merkel/files/covid19_inflationdisinflation.pdf
7. Baqaee, D., Farhi, E. (2022) Supply and demand in disaggregated *Economic Review*, 112, 5 (2022), 1397–1436. DOI: <https://doi.org/10.1257/aer.20201229>
8. Schacter, M. (2022) Inflation: low expectations set the stage for further surprise. *The Financial Times*, Apr 30 (2022). URL: <https://www.ft.com/content/78d57446-0b7f-474c-998e-ccdff5ff81ea?desktop=true&segmentId=7c8f09b9-9b61-4fbb-9430-9208a9e233c8#myft:notification:daily-email:content>
9. Cavallo, A. (2020) Inflation with COVID consumption baskets. *NBER Working Paper Series*, 27352, Jun (2020). DOI: <https://doi.org/10.3386/w27352>
10. Seiler, P. (2020) Weighting bias and inflation in the time of COVID-19: evidence from Swiss transaction data. *Swiss Journal of Economics Statistics*, 156, 13 (2020). DOI: <https://doi.org/10.1186/s41937-020-00057-7>

11. Binder, C. (2020) Coronavirus fears and macroeconomic expectations. *Review of Economics and Statistics*, 102, 4 (2020), 721–730. DOI: https://doi.org/10.1162/rest_a_00931
12. Coibion, O., Gorodnichenko, Y. and Weber, M. (2020) Does policy communication during COVID-19 work? *SSRN Electronic Journal*, 1556–5068. DOI: <https://doi.org/10.3386/w27384>
13. Candia, B., Coibion, O. & Gorodnichenko, Y. (2020) Communication and the beliefs of economic agents. *SSRN Electronic Journal*, 1–48.
14. Basu K. (2022) Coordinating in the dark on inflation. *Project Syndicate*. Apr 29 (2022). URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/global-monetary-policy-coordination-to-tackle-inflation-by-kaushik-basu-2022-04?barrier=accesspaylog>
15. Moghadam R., Ranjit T. & Pelin B. (2014) Euro area – “deflation” versus “lowflation”. *IMF Blog*, Mar 4 (2014). URL: <https://blogs.imf.org/2014/03/04/euro-area-deflation-versus-lowflation/>
16. Kollmann, R. (2021) Effects of COVID-19 on Euro area GDP and inflation: demand vs. supply disturbances. *International Economics and Economic Policy*, 18 (2021), 475–492. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10368-021-00516-3>
17. Guerrieri, V., Lorenzoni G., Straub L. & Werning I. (2022) Macroeconomic implications of COVID-19: can negative supply shocks cause demand shortages? *American Economic Review*, 112 (5) (2022), 1437–74. DOI: <https://doi.org/10.1257/aer.20201063>
18. Santacreu, A.M., LaBelle, J. (2022) Global supply chain disruptions and inflation during the COVID-19 pandemic. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, Second Quarter (2022), 78–91. DOI: <https://doi.org/10.20955/r.104.78-91>
19. Leibovici, F., Dunn, J. (2021) Supply chain bottlenecks and inflation: the role of semiconductors. *Federal Reserve Bank of St. Louis Economic Synopses*, 28 (2021). DOI: <https://doi.org/10.20955/es.2021.28>
20. Pang I. (2021) China: PPI inflation has arrived and chip inflation is coming. *ING. Think*, May 11 (2021). URL: <https://think.ing.com/snaps/china-ppi-inflation-has-arrived-and-chip-inflation-is-coming>
21. Roubini N. (2021) Goldilocks is dying. *Project Syndicate*, Sep 21 (2021). URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/reflation-trade-or-overheating-and-stagflation-by-nouriel-roubini-2021-09?barrier=accesspaylog>