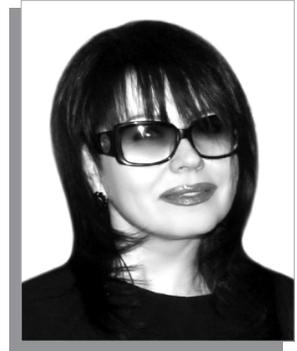


DOI: 10.31359/2411-5584-2021-47-4-25
УДК 338.23:336.74

Н. П. ПОГОРЕЛЕНКО

докторка економічних наук, доцентка,
професорка кафедри банківського бізнесу
та фінансових послуг

Навчально-наукового інституту
«Каразінський банківський інститут»
Харківського національного університету
імені В. Н. Каразіна,
Україна, м. Харків
e-mail: pogorelenko.n.p@gmail.com
ORCID ID: <http://orcid.org/0000-0001-9815-9818>



О. В. ГЛУЩЕНКО

докторка економічних наук, доцентка,
професорка кафедри фінансів, банківської
справи та страхування

Харківського національного університету
імені В. Н. Каразіна,
Україна, м. Харків
e-mail: Olhahlushchenko@karazin.ua
ORCID ID: <http://orcid.org/0000-0001-5856-3373>



ПРОГНОЗУВАННЯ: СУТНІСТЬ І ЗНАЧЕННЯ ДЛЯ РЕАЛІЗАЦІЇ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ¹

Обґрунтовано необхідність прогнозування для реалізації монетарної політики. Наголошено на варіативності прогнозів. Викладено етапи здійснення прогнозу й ухвалення рішень із монетарної політики. Доведено значущість припущень, якості початкових даних, експертної оцінки при проходженні кожного етапу в самому прогнозі. Визначено центри прогнозування в Україні. Наведено кореляцію цілей Національного банку України та принципів монетарної політики Національного банку України. Запропоновано напрями вдосконалення макроекономічного прогнозування.

¹ Погореленко Н. П., Глущенко О. В., 2021. Стаття публікується на умовах ліцензії Creative Commons – Attribution 4.0 International (CC BY 4.0).

Статтю розміщено на сайті збірника: <http://econtlaw.nlu.edu.ua>.

Ключові слова: монетарна політика, регуляторна діяльність, прогнозування, аналіз, очікування, ефективність, методологія, модельний інструментарій.

JEL Classification: E27, E58.

Постановка проблеми. Формування стабільного ресурсу для забезпечення реального економічного зростання – базова передумова для створення умов, здатних забезпечити готовність населення розміщувати заощадження в банках (за умови, що низькі процентні ставки покривають інфляційні ризики), формування довіри з боку учасників фінансового ринку та спрощення досягнення інфляційної цілі. Це реалізовується шляхом забезпечення прозорості, передбачуваності та послідовності діяльності центробанку, а також вимірюванням ефективності його роботи через відповідні порівняння прогнозних і фактичних показників, які він оприлюднює через звітування перед суспільством, клієнтами та партнерами. У цьому зв'язку дослідження питань керування очікуваннями Національного банку України набуває особливого значення, що зумовлює актуальність обраної теми і доцільність проведення досліджень для розвитку цього питання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання застосування прогнозування для реалізації монетарної політики актуалізуються останнім часом, виступаючи предметом доволі ґрунтовних досліджень чималої кількості вітчизняних і зарубіжних науковців та практиків, серед яких: А. Андрющенко (A. Andryushchenkov) [1], Л. В. Жердецька (L. V. Zherdetska) та І. С. Постирнак (I. S. Postyrnak) [2], Р. Барр (R. S. Barr) і Т. Сімс (T. F. Siems) [3], Е. Качак (E. Kaciak) [4], Г. Камінські (G. Kaminsky), С. Лізондо (S. Lizondo) та С. Рейнхарт (C. Reinhart) [5], Г. Островська (G. Ostrovskaya) та О. Квасовський (O. Kvasovsky) [6], В. Ф. Савченко (V. F. Savchenko) [7], В. Стельмах (V. Stelmakh) [8], А. В. Череп (A. V. Cherep) та О. А. Комісаренко (O. A. Komisarenko) [9], Ю. фон Хаген (J. Von Hagen) і Т. К. Хо (Tai-Kuang Ho) [10] та багато інших.

Зміст їх наукового доробку буде проаналізовано далі. Віддаючи належне внеску вказаних авторів, слід зауважити, що методологія визначення та кількість задіяних показників для побудови макроекономічних прогнозів обмежують можливості використання їх результатів.

Формулювання цілей. Метою статті є обґрунтування доцільності використання прогнозів для макроекономічного прогнозування розвитку країни для реалізації монетарної політики, що дозволить забезпечити ефективність процесу керування очікуваннями та сприятиме підвищенню прозорості й передбачуваності монетарної політики.

Виклад основного матеріалу. Вагому роль у реалізації монетарної політики НБУ відіграє останнім часом керування очікуваннями на основі про-

гнозування як основа її прозорості та передбачуваності, що сприяє зменшенню невизначеності й підвищенню перспективності та передбачуваності [11–14]. Завдяки прогнозуванню учасники фінансового ринку (банки, бізнес, інвестори, фінансові аналітики, населення) мають змогу:

- оцінювати бачення регуляторів щодо змісту монетарної політики, націленої на встановлення інфляції до заданої цілі;
- приймати обґрунтовані інвестиційні рішення;
- посилювати вплив ключової ставки на ринкові процентні ставки, інфляцію та вартість фінансових ресурсів.

Саме прогнозування – той інструмент, який здатний забезпечити перспективність монетарних рішень для досягнення таргетованого рівня інфляції.

Діючий монетарний режим передбачає наявність таких елементів [8]:

- публічне оголошення кількісних цілей з інфляції;
- зобов'язання центрального банку досягати інфляційних цілей;
- основний інструмент монетарної політики – ключова процентна ставка;
- гнучкість обмінного курсу;
- чітке і прозоре інформування про мотивацію прийнятих рішень;
- управління інфляційними очікуваннями.

Виділяють декілька принципів монетарної політики, в основі яких знаходиться монетарний режим інфляційного таргетування [15; 16]:

- підтримки цінової стабільності та пріоритетності її досягнення;
- усі рішення, що стосуються монетарної політики, повинні нести перспективний характер і повинні бути спрямовані на досягнення показників інфляції до рівня тих, що мають бути на середньостроковому відрізку;
- основним інструментом монетарної політики має бути ключова (облікова) ставка;
- прогнозний інструментарій повинен постійно вдосконалюватися, це стосується також і аналізу всіх можливих даних, використання моделей прогнозу та оцінок експертів [8];
- дотримання певного режиму обмінного курсу, а саме плаваючого;
- для відповідного виконання центральним банком своїх функцій обов'язково має бути його інституційна, фінансова та операційна незалежність;
- Національний банк України повинен дотримуватися прозорості в усіх своїх аспектах, в основному за рахунок сталої системи комунікацій із суспільством.

Удосконалення прогнозного інструментарію – складова, яка останнім часом набула неабиякого значення, оскільки саме від неї залежить спроможність регулятора досягати встановлених цільових орієнтирів.

Питанням важливості використання прогнозів приділяється увага в наукових працях багатьох учених, що узагальнено в табл. 1 [12]:

**Систематизація наукових праць, які базуються на використанні прогнозів
(узагальнено авторками)**

Автор	Актуалізація уваги на важливості побудови прогнозу для:
В. Жердецька (L. V. Zherdetska) та І. С. Постирнак (I. S. Postyrnak) [2]	Прогнозування банкрутств, моделі, розроблені спеціально для банківського сектору, а також моделі прогнозування банківських криз і банківських крахів на основі класичних моделей
Р. Барр (Barr R. S.) та Т. Сімс (Siems T. F.) [3]	Однорічного і дворічного горизонтів за допомогою прогнозування (точність оцінок за якими складає 92,4 і 94,8%)
Е. Качак (Kasiak E.) [4]	Прогнозування банкрутства банку на основі розробки багатофакторної моделі (для чого було досліджено вплив 87 факторів-показників на фінансовий стан банку)
Г. Камінські (G. Kaminsky), С. Лізондо (S. Lizondo) та С. Рейнхарт (C. Reinhart) [5]	Визначення й обґрунтування меж, що ідентифікують передкризовий стан, м'яку та жорстку кризи
Г. Островська (G. Ostrovskaya) та О. Квасовський (O. Kvasovsky) [6]	Визначення вірогідності банкрутства через невідповідність зарубіжних моделей вітчизняним умовам господарювання, часову невідповідність через їх розробку на основі емпіричного матеріалу багаторічної давнини
А. В. Череп (A. V. Cherep) та О. А. Комісаренко (O. A. Komisarenko) [9]	Побудови показника прогнозування банкрутства банків за допомогою виявленої дискримінантної функції
Ю. фон Хаген (J. Von Hagen) та Т. К. Хо (Tai-Kuang Ho) [10]	Прогнозування банківських криз за допомогою індексу вразливості банківського сектору

Що стосується офіційних і неофіційних інфляційних таргетів, говорячи про моделі прогнозування центральними банками макроекономіки та їх особливості, то, по-перше, вони мають теоретичний апарат, що лежить в основі монетарного режиму, установленого для виконання кількісних цілей інфляції. Хоча даний підхід майже постійно різниться з тими, що мають у своєму користуванні міністерства економіки чи фінансів або незалежні експертні ком-

панії при складанні офіційних чи консенсус-прогнозів різноманітних наборів макроекономічних змінних або під час складання прогнозу поведінки окремих ринків [18].

Варіативність прогнозів поліпшує розуміння стейкхолдерами економічного стану, а учасники ринків оцінюють потенційну спрямованість як монетарної, так і фіскальної політики. Проте, зважаючи на те, що більшість макроекономічних показників (це стосується зовнішнього і внутрішнього сектору) мають відмінності в визначенні, маємо обмеження в зіставленні таких прогнозів економічними агентами.

Відзначимо, що різні центральні банки використовують різні методи прогнозування, існуючі відмінності при цьому зводяться до наступного (табл. 2).

Таблиця 2

**Систематизація відмінностей методів прогнозування,
які використовують центральні банки (узагальнено авторками)**

Відмінність	Пояснення
Конфлікт інтересів на ґрунті змісту самих прогнозів [19]	Для уряду прогноз – предмет політичного втручання в межах процесу бюджетування Для центрального банку прогноз – операційний інструмент, який має безпосереднє відношення до цілей монетарної політики. Крім цього, прогноз – інструмент комунікації та формування очікування у стейкхолдерів
Кореляція прогнозу інфляційних таргетів із теоретичною моделлю існуючого монетарного режиму в країні [20]	Відсутність перешкоджань між ними сприяє комплексній роботі центрального банку – від початку прийняття кількісних цілей інфляції до роботи механізму трансмісії
Комунікації щодо основного інструменту в монетарній політиці та процедура прийняття рішень щодо нього забезпечуються саме прогнозною системою центральних банків і відповідним регламентом, що стосується внутрішнього прогнозного циклу	Наприклад, якщо в момент отримання експліцитного визначення функція реакцій містить у собі прогнозну змінну, процентна ставка буде змінюватися в прямій залежності від показника відхилення прогнозного значення від цільового

Наразі законодавчою базою забезпечується необхідна правова основа узгодження (ураховуючи загальну методологію визначення отриманих параметрів) у прогнозах НБУ та КМУ [21]. НБУ, як і інші центральні банки, які працюють з режимом інфляційного таргетування, використовує у своїй роботі систему прогнозування та аналізу монетарної політики (FPAS – Forecasting and Policy Analysis System). Застосування цієї системи має на меті забезпечення якісної основи для ухвали рішень, що стосуються монетарної політики.

Модельний інструментарій системи аналізу монетарної політики та прогнозування, який використовується НБУ, складається з кількох блоків [1]. Відповідні узагальнення наведені в табл. 3.

Для окремих процесів при побудові моделей динаміки використовують DSGE-моделі малого масштабу, за допомогою яких формується теорія понять, потрібних для тлумачення, коригування чи респецифікації деяких інструментів [22].

Таблиця 3

Систематизація модельного інструментарію системи прогнозування та аналізу монетарної політики, який використовує НБУ (узагальнено авторками)

Модель	Характеристика	
Моделі для наукастингу і короткострокового прогнозування (VAR, ARMA, ECM)	<ol style="list-style-type: none"> 1. ІСЦ наукастинг (вебскрепінг; тижневі дані ДССУ). 2. Прогноз ІСЦ (МНК за компонентами). 3. Прогноз цін продтоварів (покомпонентна на основі механізму корекції похибок). 4. ВВП наукастинг (ФАВАР; МНК на основі секторальних місячних даних; МНК на основі результатів опитувань). 5. Прогноз ВВП (МНК за компонентами, ФАВАР) 	Використовуються для постійного відстежування окремих залежностей, прогнозування поведінки окремих змінних
Моделі для середньострокового прогнозування	1. QPM (Quarterly Projection Model) – базова модель – розширена версія канонічної новокейнсіанської середньострокової прогнозної моделі трансмісійного механізму монетарної політики	Базова модель для довго- та середньострокових прогнозів. Є напівструктурною новокейнсіанською моделлю, доповнена змінними, які дають змогу аналізувати малу відкриту

	<p>2. Номінальні негнучкості в короткостроковому періоді та нейтральність монетарної політики в довгостроковому періоді.</p> <p>3. У вигляді розривів (відхилень показника від рівноважного рівня).</p> <p>4. Основа прогнозного процесу (комбінація даних, експертних суджень і короткострокового прогнозу в середньостроковий)</p>	економіку, вплив ефектів перетікання (спілловерів), доларизовану економіку тощо
Допоміжні моделі	<p>Моделі:</p> <ul style="list-style-type: none"> – сценаріїв розвитку світової економіки; – оцінювання фіскального стану; – модель оцінки рівноважного рівня РЕОК; – модель для прогнозу грошових агрегатів; – декомпозиція ВВП; – інші моделі 	
Динамічна модель загальної рівноваги (DSGE)	Оптимізація економічними агентами своїх рішень, складні в побудові та використанні, проблеми з прогнозними властивостями	Використовуються для моделювання динаміки окремих процесів, допомагаючи сформулювати теоретичні основи здійснення судження, необхідні при інтерпретації, корекції чи респецифікації інших прогнозних інструментів
Напівструктурна модель	Похідна від DSGE моделей з фокусом на відтворення статистичних зв'язків між даними відображає основні канали монетарної трансмісії	

Існуючі додаткові моделі використовують задля виявлення специфічних функцій або уточнення деталей для базових моделей.

На якість отриманого прогнозу в більшій мірі впливають припущення, якість початкових даних, експертна оцінка при проходженні кожного етапу в самому прогнозі. Модельний інструментарій також відіграє одну з ключових ролей, адже дає право надавати комплексні кількісні оцінки тих показників макроекономіки, які будуть отримані в майбутньому [23].

В Україні прогнозними центрами є Національний банк і Кабінет Міністрів України. Саме вони створюють передумови для інституціональної конкуренції, що має на увазі руйнування прогнозної монополії, що, зокрема, вагомо впливає на центральний банк із мандатом на забезпечення цінової стабільності та суспільств, уразливих до політичного втручання в рамках бюджетного процесу [15].

До завдань прогнозування входить не лише оцінка очікуваних результатів розвитку економічної системи на підставі виявлення тенденцій, але й визначення перспективних, довгострокових цілей розвитку і шляхів досягнення такої мети в часі. Головним завданням прогнозування на завершальних етапах фінансового аналізу можна вважати зниження тієї ймовірної невизначеності, яка пов'язана з прийняттям економічно важливих управлінських рішень, орієнтованих на майбутнє.

Система прогнозування повинна охоплювати сферу методології та організації розробки прогнозів, інформаційного, економіко-математичного, економетричного й технічного організаційного управління процесами забезпечення розробки прогнозів і сприяння їх використанню [7].

До основних передумов формування науково обґрунтованих прогнозів належать: актуальність, достовірність і оперативність інформації; глибина та об'єктивність ситуаційного аналізу.

У наукових роботах різних авторів представлено чимало поглядів на кількість і послідовність етапів здійснення економічного прогнозування, проте на даний момент відсутня єдина точка зору.

Так, О. Ю. Бобровська (O. Yu. Bobrovskaya) [24] пропонує наступні етапи процесу прогнозування:

- формування концепції прогнозу та інформаційної бази його здійснення (формулювання загальної мети прогнозу і конкретизація окремих цілей);
- уточнення виду, призначення результатів прогнозування і форм наведення результатів;
- визначення показників і характеристик стану явища, за яким складається прогноз, уточнення одиниць їх вимірювання та методів розрахунків;
- визначення джерел, періоду формування, збір і систематизація інформації;
- установлення умов і обмежень під час формування масивів інформації;
- виконання дій щодо збору інформації, її систематизація;
- побудова рядів динаміки;
- аналіз стану, тенденцій і характеру змін параметрів прогнозованих явищ і процесів;
- подання результатів в аналітичній і графічній формах;
- здійснення прогнозу й обґрунтування його достовірності (оцінка якості і достовірності визначених показників для здійснених прогнозів);
- визначення сценаріїв очікуваних тенденцій змін явища, яке аналізується;
- розрахунки показників, що прогнозуються, за всіма обраними сценаріями і моделями прогнозування;
- верифікація прогнозів;
- наведення результатів прогнозу;
- оформлення результатів прогнозу і пропозиції щодо їх використання у відповідних сферах діяльності.

Автори [25] виділяють такі етапи: передсценарний (опис об'єкта прогнозування, аналіз основних елементів, побудова системи моделей прогнозування) і сценарний.

На думку О. О. Фурсіна (O. O. Fursin) [26], процедура розроблення прогнозу передбачає основні етапи:

- обґрунтування прогнозування;
- опис зовнішнього середовища;
- розроблення прогнозної моделі, розроблення альтернативного варіанта;
- оцінювання достовірності, точності й обґрунтованості розробленого прогнозу;
- розроблення рекомендацій щодо подальшого управління процесом;
- формулювання завдань щодо розроблення нового варіанта прогнозу.

На нашу думку, процес прогнозування макроекономічних показників найбільш повно виглядає у вигляді наступних послідовних етапів (рис. 1).



Рис. 1. Послідовність прогнозування макроекономічних показників (побудовано авторками)

Призначення макроекономічного прогнозування – розвиток цільових орієнтирів розвитку національної економіки. Правові, економічні та організаційні засади формування цілісної системи прогнозних і програмних документів економічного і соціального розвитку України визначаються в Законі України «Про державне прогнозування та розроблення програм економічного і соціального розвитку України» № 1602-III від 23 березня 2000 р. [27].

Згідно з цим Законом і відповідними нормативно-правовими актами Кабінету Міністрів України головним виконавцем і координатором робіт із прогнозування є Міністерство економічного розвитку і торгівлі України. Водночас Національний банк України здійснює прогноз динаміки макроекономічних, грошово-кредитних, валютних і фінансових показників. Отже, існуюча законодавча база створює два центри державного прогнозування в Україні: Кабінет Міністрів України (в особі Міністерства економічного розвитку і торгівлі України) і Національний банк України, що, з-поміж іншого, зафіксовано в Меморандумі між Кабінетом Міністрів України та Національним банком України про взаємодію з метою досягнення стійкого економічного зростання та цінової стабільності [28], згідно з яким – в частині блоку «Координація дій» задекларовано наступне:

- Національний банк України та Кабінет Міністрів України на регулярній основі представляють громадськості власні макроекономічні прогнози, інформують щодо досягнення як інфляційних цілей, так і факторів розвитку інфляційних процесів та заходів, спрямованих на їх досягнення;

- Національний банк України завчасно отримуватиме від Кабінету Міністрів України інформацію як про ключові зміни адміністративно регульованих цін та тарифів, так і про прогноз зміни обсягів коштів на рахунках Уряду та відповідні плани щодо державних закупівель.

Наявність двох прогнозних центрів (Національний банк України і Кабінет Міністрів України) створює передумови для інституціональної конкуренції і в такий спосіб забезпечує ліквідацію монополії на прогноз, що особливо важливо для центробанків із мандатом на забезпечення цінової стабільності та суспільств, уразливих до політичного втручання в рамках бюджетного процесу.

У липні 2020 р. Кабінет Міністрів України схвалив основні прогнозні макропоказники економічного і соціального розвитку України на 2021–2023 роки (затверджені постановою Кабінету Міністрів України від 29 липня 2020 р. № 671) [29]. Такими показниками є:

- номінальний ВВП;
- індекс споживчих цін;
- індекс цін виробників промислової продукції;
- прибуток прибуткових підприємств;

- фонд оплати праці найманих працівників і грошового забезпечення військовослужбовців;
- номінальна середньомісячна заробітна плата працівників;
- кількість зайнятих економічною діяльністю;
- рівень безробіття населення;
- продуктивність праці;
- сальдо торговельного балансу;
- експорт та імпорт товарів і послуг.

Своєчасний перегляд і затвердження цих макроекономічних показників прямо впливає на планування державного та місцевих бюджетів. Особливо це необхідно саме зараз, тоді коли маємо фінансову нестабільність на макро-рівні, а країна знаходиться в режимі пандемії та карантину COVID-19.

Національний банк України також складає свій прогноз, але робить це частіше – раз на квартал. Отримані дані публікуються в інфляційному звіті НБУ. До показників, на які складається прогноз, належать: споживча інфляція, економічне зростання, номінальний ВВП, облікова ставка, рівень безробіття тощо.

Національний банк України публікує в Інфляційному звіті власний макроекономічний прогноз задля підвищення рівня прозорості й передбачуваності монетарної політики. Це, у свою чергу, має підвищити рівень довіри суспільства до монетарної політики, за допомогою чого відбуватиметься найбільш ефективно управління інфляційними очікуваннями та досягнення цінової стабільності [30].

Національний банк України використовує власні прогнози для розроблення монетарної політики, а Кабінет Міністрів України – для реалізації фіскальної політики та формування проекту бюджету на наступний рік (середньострокову перспективу) [31]. Проте можливості економічних агентів щодо зіставлення цих прогнозів залишаються обмеженими – значна кількість макроекономічних показників (у тому числі показники зовнішнього сектору) є різними за методологією визначення.

Перехід до режиму інфляційного таргетування в Україні спирався, зокрема, на вже досить розвинуту систему макроекономічного прогнозування, яка в цілому відповідала початковим вимогам до середньострокової, зорієнтованої на майбутнє, монетарної політики [32].

Макроекономічні показники є основними або базовими індикаторами економіки, за допомогою яких можливо визначити стан економіки в цілому.

Критичні зміни в показаннях будь-якого з показників може передвіщати різка зміна ринків і валют, саме тому провідні економісти, брокери і трейдери постійно відстежують вихід нових макроекономічних даних. А для економіки в цілому складаються таблиці, у яких відображається кожен показник окремо,

утворюється так звана система макроекономічних показників. Це дає повноцінну картину про відносини між економікою держави та економікою інших країн, а так само між самими показниками.

Поведінку будь-якого ринку спрогнозувати цілком реально, якщо відстежити чіткий взаємозв'язок між макроекономічними показниками економіки та іншою інформацією. Для того щоб грамотно і чітко планувати ту чи іншу операцію на ринках, необхідно знати і розуміти, у якому стані зараз знаходиться світова економіка, а також будь-який із конкретних макроекономічних індикаторів, здатних вплинути на подальший хід подій.

Існує декілька значень макроекономічних показників [33]:

1. Прогнозоване значення (FRC) – значення ґрунтується на думці аналітиків, а так само є орієнтиром ринку і в міру наближення виходу реальних даних систематично коригується.

2. Реальне значення (ACT) – значення, що підлягає офіційній публікації.

3. Виправлене значення (PRV) – уточнене значення показника за попередній період.

Учасники ринків, маючи значення прогнозованих показників, уже можуть спланувати подальший рух ринків, а після виходу офіційних даних негайно порівнюють значення і вживають заходів, проаналізувавши ситуацію.

До того ж усі ринки між собою пов'язані. Наприклад, при зростанні індикатора безробіття, як правило, відбувається зниження курсу національної валюти. Або індикатор, який тісно пов'язаний із показником рівня безробіття, – облікова чисельність працівників у несільськогосподарському секторі. При підвищенні цього індикатора – національна валюта росте, при одночасному зростанні цих індикаторів – зростає безробіття саме за рахунок сектору сільськогосподарства, і це визначає негативну тенденцію в промисловості [34]:

До основних завдань середньострокового макроекономічного прогнозування відносять [35]:

– визначення суспільних потреб і пошук можливостей їх найбільш повного задоволення;

– визначення основних факторів, що впливають на виробництво ВВП і його найбільш ефективні шляхи розподілу та використання;

– дослідження шляхів досягнення максимальних темпів розвитку економіки за оптимального поєднання виробництва і споживання;

– підтримання збалансованості між окремими сегментами (секторами) економіки та досягнення оптимальної пропорційності, що забезпечує максимально можливу ефективність усіх ланок економіки;

– розроблення заходів економічної політики із забезпечення технічних, економічних і організаційних умов управління національною економікою.

Прогнозування та планування економічного і соціального розвитку держави є головним засобом забезпечення збалансованого й ефективного функціонування народного господарства загалом, його галузей, підприємств різної форми власності зокрема.

Про важливість якісного прогнозування макроекономічних показників свідчить той факт, що недонадходження запланованих платежів у результаті непідтвердження основних макропоказників, урахованих при затвердженні Державного бюджету України в 2004 і 2005 рр., за експертною оцінкою Рахункової палати України, склало майже 3 млрд грн щороку.

Вивчення макроекономіки є дуже важливим для оцінки загальних показників економіки з точки зору національного доходу. Дані про національний дохід допомагають передбачити рівень фіскальної активності та зрозуміти розподіл доходів між різними групами людей в економіці.

Результатами макроекономічного прогнозування в Україні користуються: Міністерство фінансів України – при розробці прогнозу доходів державного та місцевих бюджетів, пропозицій щодо змін податкового законодавства та їх впливу на показники бюджету, інструкцій до складання бюджету; органи державної влади – при розробці економічної та бюджетної політики і політики у сфері оподаткування; Національний банк України і міністерства – для оцінки діючих програм і майбутніх потреб [36].

Розуміння того, що нас чекає в майбутньому, дуже важливе для державних чиновників, допомагаючи їм визначити, яку податкову і грошово-кредитну політику слід проводити. Економісти, що здійснюють прогнози, відіграють ключову роль у наданні допомоги директивним органам у визначенні параметрів витрат і податків.

Бізнес-менеджери покладаються на економічні прогнози, використовуючи їх як керівництво при плануванні майбутньої операційної діяльності. Компанії приватного сектору можуть мати власних економістів, щоб зосередитися на прогнозах, найбільш актуальних для їх конкретного бізнесу (наприклад, судноплавна компанія, яка хоче знати, яка частина зростання ВВП зумовлена торгівлею). У якості альтернативи вони можуть покладатися на Уолл-стріт або академічні дослідження економістів, що працюють в аналітичних центрах або консультант-бутиках.

Таким чином, макропоказники є основою прогнозування і планування показників соціально-економічного розвитку країни, і зокрема дохідної частини бюджетів. Але на цей процес впливають не тільки макроекономічні показники, а й інші явища суспільного життя, ціла низка екзогенних і ендогенних факторів.

До екзогенних можна віднести світову фінансову кризу, зовнішньоекономічну кон'юнктуру, рівень цін на певні види продукції у світі тощо. До ендо-

генних факторів можна віднести рівень оплати праці, зношеність основних фондів, податкові пільги, податковий борг, стан розрахунків за окремими податками. Усі фактори впливу мають комплексний характер, формуються під впливом політичного, демографічного і соціального елементів, їх динаміку та тенденції обов'язково враховують у бюджетному процесі. Дані про національний дохід допомагають передбачити рівень фіскальної активності та зрозуміти розподіл доходів між різними групами людей в економіці.

Світовою та українською практикою накопичено великий досвід прогнозування макроекономічних процесів, проте в Україні дотепер триває розроблення макроекономічних методів, що дозволили б адекватно умовам трансформаційних перетворень аналізувати та прогнозувати економічні процеси, на базі яких би приймалися управлінські рішення уповноважених органів. І тому діюча в Україні система державного макроекономічного прогнозування потребує подальшого розвитку на основі врахування теоретичних і практичних підходів, які за багато років накопичилися в практиці країн із ринковим типом економіки.

Метою макроекономічного прогнозування як такого є визначення потенційно можливих у майбутньому обсягів і структурних параметрів економіки України загалом, оцінка можливих ресурсних диспропорцій та їх впливу на соціально-економічний розвиток, рівня забезпеченості економіки ресурсами, перевірка оптимальності міжсекторних і відтворювальних пропорцій економіки, перевірка збалансованості фінансових, матеріальних і трудових потоків, формування пропозицій щодо заходів економічної політики, спрямованих на ефективне використання ресурсів виробництва [37].

Майже дванадцять років прогнози не мали такого поширення, як зараз, і пов'язане це перш за все зі зміною монетарного режиму. До 2013 р. інтерес до макроекономічних прогнозів був відсутній. Пов'язують це з політикою фіксованого обмінного курсу, відсутністю зацікавленості з боку Правління Національного банку України тощо. Цей період називають «тихим режимом» [38].

З 2014 р. починається фаза активного режиму. Більше уваги почали приділяти досягненню поставлених цілей, зріс інтерес як до самих прогнозів, так і до стимуляцій монетарної політики, транспарентності економічних даних.

Якість прогнозу основних макроекономічних показників залежить від характеристики модельного (математичного) апарату прогнозування і від реальності закладених припущень. Слід зрозуміти, що не всі прогнози справджуються, тому Національний банк України повинен проводити «роботу над помилками». Сюди входять аналіз причин хибності, виявлення факторів, що вплинули на результат, зміна моделі (за необхідності), надання роз'яснень базовим користувачам прогнозу та громадськості.

При розробленні прогнозу розглядаються декілька сценаріїв розвитку подій з урахуванням різноманітних шоків. Оскільки при побудові будь-якої кількості сценаріїв прогнозу неможливо передбачити всі варіанти розвитку подій, частина незакладених до прогнозних сценаріїв явищ відокремлюються в розділ ризиків.

Зазвичай головними ризиками прогнозу вважаються негативні явища для розвитку економіки, які можуть виникнути в прогнозному році і призвести до невиконання прогнозних очікувань щодо окремих прогнозних показників навіть за умови ефективної, попередньо прописаної в базовому чи альтернативних варіантах прогнозу урядової політики. Повна інформація щодо прогнозу не підлягає публікації, оскільки містить сенситивну інформацію (траєкторія процентної ставки, обмінний курс, валютні інтервенції, альтернативні сценарії, оцінка ризиків).

Прогноз – ключовий внесок до процесу прийняття рішень, що стосуються монетарної політики. Рішення з монетарної політики ухвалюються Правлінням Національного банку України для досягнення цінової та фінансової стабільності, підтримки стійкого економічного зростання. Основним монетарним інструментом виступає облікова ставка.

Усі рішення, що стосуються монетарної політики, ухвалюються в декілька етапів:

1. Підготовка персоналом НБУ пропозицій щодо рішень із монетарної політики.
2. «Режим тиші» з монетарної політики.
3. Засідання Комітету з монетарної політики НБУ.
4. Засідання Правління Національного банку України з питань монетарної політики.
5. Оприлюднення рішень і проведення комунікаційних заходів.

Перший етап починається із зустрічі керівників департаментів Національного банку України. Під час цієї зустрічі визначаються коло питань, що стосуються безпосередньо монетарної політики, та шляхи їх вирішення. Крім того, між департаментами розподіляється завдання з підготовки даних, що необхідні для прийняття рішень. Підготовлені матеріали повинні містити:

- макроекономічний прогноз;
- розширений аналіз економічного стану та монетарних показників;
- визначення можливих ризиків фінансової стабільності;
- пропозиції стосовно змін у грошово-кредитній політиці.

Другий етап означає, що протягом 7 днів до прийняття й оголошення рішень із монетарної політики члени Правління Національного банку, інші члени Комітету з монетарної політики, як і решта співробітників Національного банку, не повинні спілкуватися на теми, що стосуються питань монетарної

політики, з представниками ЗМІ, банків, експертної спільноти, інвесторами та іншими зацікавленими особами [39]. Така заборона поширюється й на засоби масової інформації. Вони не можуть публікувати інтерв'ю, коментарі або інші публічні матеріали представників Національного банку, які були підготовлені до «режиму тиші», але містять висловлювання з питань монетарної політики.

Метою «режиму тиші» визначають запобігання публічним спекуляціям щодо майбутнього рішення, які можуть неоднозначно вплинути на очікування учасників фінансових ринків, підвищити їх рівень невизначеності та спровокувати надмірну волатильність на ринках.

На третьому етапі представники департаментів на основі проведеного аналізу презентують Комітету з монетарної політики отримані результати, що стосуються питань макроекономічного прогнозу, розвитку грошово-кредитного та валютного ринків, фінансової стабільності та діляться інформацією щодо результатів аналізу, досвідом та оцінками з членами Правління Національного банку України. На такому засіданні може бути розглянуто Інфляційний звіт і пропозиції до Основних засад грошово-кредитної політики.

На четвертому етапі під час засідання Правління Національного банку з питань монетарної політики фіналізуються всі рішення, відбувається внесення пропозицій щодо змін у грошово-кредитній і валютно-курсовій політиці (за потреби), основних параметрів проведення активних і пасивних операцій із поточного регулювання ліквідності банківської системи, а також щодо інших питань, розглянутих на засіданні Комітету з монетарної політики.

Останній, п'ятий, етап настає за дві години після засідання Правління. Він супроводжується оприлюдненням прес-релізу щодо прийнятих рішень (на сторінках Офіційного інтернет-представництва Національного банку України) та проводиться прес-брифінг Голови Національного банку України (оголошення та пояснення цих рішень).

Жодне з прийнятих рішень не повинно відхилитися від основного пріоритету монетарної політики – досягнення та забезпечення цінової стабільності (рис. 2) [15].

Оскільки рішення з монетарної політики мають ефект лише через 9–18 місяців, саме прогноз є одним із ключових факторів їх прийняття. Наприклад, якщо в країні протягом якогось періоду буде спостерігатися високий рівень інфляції, спричинений зовнішніми чи внутрішніми факторами, то через це інфляція в цьому році буде вище за цільовий показник. Отже, вона вичерпає себе сама і монетарні методи для її вгамування будуть не доречні.

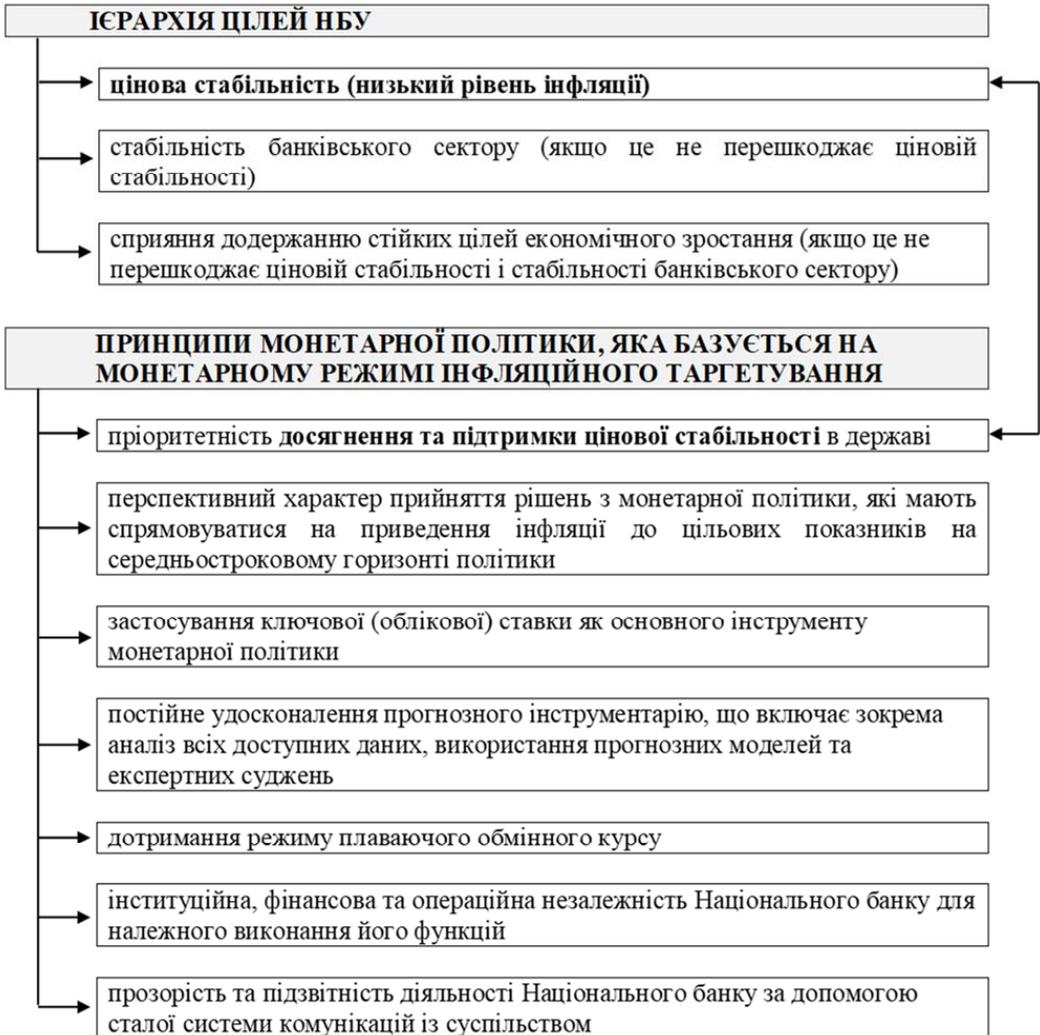


Рис. 2. Зв'язок ключових цілей НБУ і принципів монетарної політики НБУ (побудовано авторками)

Напрямами вдосконалення макроекономічного прогнозування в Україні є:

1. Розроблення методичного забезпечення і спеціальної економіко-математичної технології прогнозування з урахуванням ресурсного забезпечення, яке повинне вийти на передній план і стати базовим елементом макропрогнозу.

2. Перегляд показників, на основі яких будується прогноз. Особлива увага – відносним показникам витрат ресурсів на одиницю обсягу економіки (прирос-

ту обсягу економіки). Саме такі показники близькі до змісту нормативів витрат або ресурсовіддачі, продуктивності ресурсу та мають стабільну тенденцію.

3. Урахування взаємозамінності ресурсів з урахуванням їх ціни як узагальненої оцінки важливості ресурсу, можливості його відтворення, у тому числі через відповідні інвестиції.

4. Науково-технічний розвиток. У час діджиталізації та автоматизації було б непогано мати програму, яка б автоматично, з урахуванням внутрішніх і зовнішніх шоків, здійснювала економіко-математичне прогнозування ресурсного забезпечення розвитку економіки.

5. Удосконалення статистичної бази. Поки що врахування витрат ресурсів (і аналогічних потенційних чинників розвитку) науково-технічного і управлінського характеру є складним завданням з інформаційно-статистичних причин.

6. Оптимізація розподілу ресурсів, що має на меті представлення в прогнозі можливості досягнення найкращих результатів при тих же обсягах національних ресурсів.

7. Розроблення заходів із мінімізації ресурсоемності перетворення результатів прогнозування у відповідні конкретні рекомендації щодо економічної політики: валютний курс, інфляція, бюджетний дефіцит, структура витрат бюджету і т. д.

За допомогою прогнозу можна визначити, коли інфляція повернеться до таргету без особливих потрясінь для економіки та які чинники найбільше цьому сприятимуть. Виявивши необхідні дані, Національний банк України почне спрямовувати свої дії для поступового приведення інфляції до цільового значення.

Не існує ідеальної моделі. Навіть максимально насичена за кількістю вхідних даних модель не дає впевненості в максимальному збігу розрахункових і фактичних даних. Вони – певний орієнтир, який дає уявлення про майбутні тенденції розвитку подій. За наявності основних елементів для прогнозування (якісний поточний стан, припущення прогнозу, довгострокові рівноважні рівні показників, економіко-математична модель) нехтувати цим інструментом для вдосконалення складових монетарної політики неприпустимо.

Висновки. Нова економічна реальність, з якою Україні прийдеться зіштовхнутися найближчими роками, як впливає з узагальнень провідних аналітичних центрів, полягатиме в тому, що: світова економіка (принаймні в найближчі 2 роки) зростатиме нижчими темпами; знижуватиметься інтенсивність у глобальній торгівлі, яка супроводжується структурними зрушеннями в ній; зберігатимуться високі рівні суверенної і приватної заборгованості.

Якісний інструмент підвищення прозорості та передбачуваності монетарної політики Національного банку України – керування очікуваннями економічних суб'єктів у вигляді побудови відповідних прогнозів. Це дає можливість учасникам фінансового ринку оцінювати бачення регулятора щодо змісту монетарної політики, націленої на приведення інфляції до встановленої цілі; ухвалювати обґрунтовані інвестиційні рішення; посилювати дієвість впливу ключової ставки на ринкові процентні ставки, вартість фінансових ресурсів та інфляцію.

Зрозумілість і передбачуваність монетарної політики – за допомогою зменшення невизначеності – зменшення премії за ризик, яка закладається у вартість кредитів, дохідність боргових цінних паперів тощо. Тому обґрунтування базових складових монетарної політики – базова передумова для формування довіри з боку учасників фінансового ринку та спрощення досягнення інфляційної цілі. Це в кінцевому підсумку визначить готовність населення розміщувати заощадження в банках (за умови, що низькі процентні ставки покривають інфляційні ризики) та сформує стабільний ресурс для забезпечення реального економічного зростання.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Андрющенков А. Прогнозування для цілей монетарної політики. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Forecasting_%D0%90%D0%BD%D0%B4%D1%80%D1%8E%D1%89%D0%B5%D0%BD%D0%BA%D0%BE%D0%B2_pr_2020-10-23.pdf?v=4 (дата звернення: 18.10.2021).
2. Жердецька Л. В., Постирнак І. С. Розвиток моделей прогнозування банкрутства банків. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2016. № 14. С. 796–801.
3. Barr R. S., Siems T. F. Bank Failure Prediction Using DEA to Measure Management Quality. 1996. P. 1–20. URL: <https://s2.smu.edu/~barr/pubs/bankfail1.pdf> (дата звернення: 18.10.2021).
4. Kaciak E. Predicting bank failures in a newly emerging free-market. *Perspective*. 2000. Vol. 3 (19). P. 105–117.
5. Kaminsky G., Lizondo S., Reinhart C. Leading indicators of currency crises. *IMF Staff Paper*. 1998. Vol. 45, No. 1. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/staffp/1998/03-98/pdf/kaminsky.pdf> (дата звернення: 18.10.2021).
6. Островська Г., Квасовський О. Аналіз практики використання зарубіжних методик (моделей) прогнозування ймовірності банкрутства підприємств. *Галицький економічний вісник*. 2011. № 2 (31). С. 99–111.
7. Савченко В. Ф. Планування і прогнозування: еволюційні зміни та ситуація в Україні. *Чернігівський науковий часопис Чернігівського державного інституту економіки і управління. Серія 1, Економіка і управління*. 2011. № 2. С. 12–20.
8. Стельмах В. С. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін: монографія. Київ: Центр наук. дослідж. Нац. банку України, УБС НБУ, 2009. 404 с.

9. Череп А. В., Комісаренко О. А. Розробка моделі прогнозування банкрутства комерційних банків України на основі зарубіжного досвіду. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2013. № 1. С. 18–23.
10. Jürgen Von Hagen, Tai-Kuang Ho. Money Market Pressure and the Determinants of Banking Crises. *Journal of Money, Credit and Banking*, Blackwell Publishing. 2007. Vol. 39 (5). P. 1037.
11. Посилення значимості монетарної політики в країнах Центральної і Східної Європи у посткризовий період і рекомендації для України / наук. ред. В. Юрчишин. Київ: Заповіт, 2019. 147 с. URL: http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_Monetary_Stimuls_in_CEE_For_Ukraine.pdf (дата звернення: 18.10.2021).
12. Погореленко Н., Ніколаєва В. Роль прогнозування облікової ставки в системі керування очікуваннями. *Науково-практичний журнал «Економічні студії»*. 2020. Вип. 1 (27). С. 151–156.
13. Глущенко О. В. Канал процентних ставок монетарного трансмісійного механізму як складова частина фінансової архітектури України. *Współpraca Europejska*. Warsaw. 2016. № 10 (17). С. 77–91.
14. Глущенко О. В. Оцінка сучасного стану каналу очікувань монетарного трансмісійного механізму України. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2015. № 2 (19). С. 195–205.
15. Стратегія монетарної політики Національного банку України: затв. рішенням ради Нац. банку України № 37-рд від 13.07.2018. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/vr037500-18?lang=uk> (дата звернення: 18.10.2021).
16. Основні засади грошово-кредитної політики на 2022 рік та середньострокову перспективу : схвал. рішенням ради Нац. банку України від 13.09.2021. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MPG_2022-mt.pdf?v=4 (дата звернення: 18.10.2021).
17. Буковинський С. А., Унковська Т. Є., Джус М. О. До питання розробки монетарної стратегії подолання стагфляційної кризи. *Економіка України*. 2015. № 8. С. 4–30.
18. Щербак А. Як приборкати інфляцію в Україні? *Економіст*. 2008. № 9. С. 43–45.
19. Козюк В. Такі різні. Чому прогнози НБУ та уряду не збігаються. *Нове время. Бизнес*. 2019. URL: <https://biz.nv.ua/ukr/experts/prognozi-nbu-i-kabminu-chomu-voni-ne-chasto-ne-zbigayutsya-50033840.html><https://biz.nv.ua/ukr/experts/prognozi-nbu-i-kabminu-chomu-voni-ne-chasto-ne-zbigayutsya-50033840.html> (дата звернення: 18.10.2021).
20. Коваленко О. Інфляція в Україні: особливості впливу на фінансову систему. *Формування ринкової економіки в Україні*. 2009. Вип. 19. С. 308–315.
21. Про методи та форми прогнозування макроекономічних показників економічного і соціального розвитку України, а також монетарної політики: рішення ради Нац. банку України № 1-рд від 29.01.2019. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/vr001500-19#Text> (дата звернення: 18.10.2021).
22. Кораблін С. Монетарная политика: проблема целевых ориентиров. *Зеркало недели*. 2015. № 7. URL: <http://gazeta.zn.ua/macrolevel/monetarnaya-politika-problema-celevyh-orientirov.html> (дата звернення: 18.10.2021).
23. Сомик А. В. Правила та тенденції реалізації сучасної процентної політики центральних банків. *Ефективна економіка*. 2014. № 10. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3415> (дата звернення: 18.10.2021).

24. Бобровська О. Ю. Еволюція прогнозування розвитку соціально-економічних процесів: стан і напрямки удосконалення. *Публічне адміністрування: теорія та практика*: зб. наук. пр. 2011. Вип. 2 (6). URL: [http://www.dbuara.dp.ua/zbirnik/2011-02\(6\)/11boysnu.pdf](http://www.dbuara.dp.ua/zbirnik/2011-02(6)/11boysnu.pdf) (дата звернення: 18.10.2021).
25. Кореева Е. Б. Методы социально-экономического прогнозирования. Самара: Изд-во Самар. гос. аэрокосм. ун-та, 2011. 60 с.
26. Фурсін О. О. Методологія дослідження соціально-орієнтованого управління в контексті економічного прогнозування. *Гуманітарний вісник Запорізької державної інженерної академії*: зб. наук. пр. 2009. Вип. 38. С. 94–105.
27. Про державне прогнозування та розроблення програм економічного і соціального розвитку України: Закон України від 23.03.2000 № 1602-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1602-14#Text> (дата звернення: 18.10.2021).
28. Меморандум між Кабінетом Міністрів України та Національним банком України про взаємодію з метою досягнення стійкого економічного зростання та цінової стабільності: від 03.10.2019. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/uryad-ta-nbu-pidpisali-memorandum-pro-vzayemodiyu-dlya-dosyagnennya-stijkiego-ekonomichnogo-zrostannya-ta-cinovoyi-stabilnosti> (дата звернення: 18.10.2021).
29. Прогноз економічного і соціального розвитку України на 2021–2023 роки: схвал. постановою Каб. Міністрів України № 671 від 29.07.2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/671-2020-%D0%BF#Text> (дата звернення: 18.10.2021).
30. Інфляційний звіт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/report> (дата звернення: 18.10.2021).
31. Про методи та форми прогнозування макроекономічних показників економічного і соціального розвитку України, а також монетарної політики: рішення ради Нац. банку України № 1-рд від 29.01.2019. URL: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/PB19064.html (дата звернення: 18.10.2021).
32. Петрик О., Ніколайчук С. Визначення оптимального рівня інфляції для України. *Вісник Національного банку України*. 2007. №6. С. 10–23.
33. Сологуб Д. Можливості для подальшого пом'якшення монетарної політики очевидні. *Тиждень.ua*. 2019. URL: <https://m.tyzhden.ua/Economics/239584.html> (дата звернення: 18.10.2021).
34. Кривенко Л. В. Грошово-кредитні засоби регулювання економіки: монографія. Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2010. 210 с.
35. Щербіна В. В. Модель підвищення ефективності макроекономічного прогнозування та планування доходів Державного бюджету України. *Академічний огляд*. 2017. №1 (46). С. 44.
36. Песцова-Світалка О. С. Агреговані показники соціального та економічного розвитку країни на макрорівні. *Соціально-економічний розвиток України в умовах трансформаційних змін: виклики, тенденції, перспективи*. Полтава: ТОВ НВП «Укрпромторгсервіс», 2013. 91 с.
37. Монетарна політика НБУ в 2021 році: про відхилення інфляції від цілі та купівлю ОВДП. URL: <http://finbalance.com.ua/news/monetarna-politika-nbu-v-2021-rotsi-pro-kupivlyu-ovdp-ta-vidkhilennya-inflyatsi-vid-tsili> (дата звернення: 18.10.2021).

38. Гончаренко В. Моделювання ресурсного забезпечення при макроекономічному прогнозуванні. *Економічний аналіз*. 2012. Вип. 10, ч. 1. С. 108–111.
39. Q&A: прогноз облікової ставки. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/qa-prognoz-oblikovoyi-stavki> (дата звернення: 18.10.2021).

REFERENCES

1. Andriushchenkov, A. (2018). *Prohnozuvannia dlia tsilei monetarnoi polityky [Forecasting for monetary policy]*. Retrieved from https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Forecasting_%D0%90%D0%BD%D0%B4%D1%80%D1%8E%D1%89%D0%B5%D0%BD%D0%BA%D0%BE%D0%B2_pr_2020-10-23.pdf?v=4 [in Ukrainian].
2. Zherdetska, L. V., & Postyrnak, I. S. (2016). Rozvytok modelei prohnozuvannia bankrutstva bankiv [Development of models for forecasting bank failures. Global and national economic problems]. *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky – Global and national economic problems, 14*, 796–801 [in Ukrainian].
3. Barr, R. S., & Siems, T. F. (1996). *Bank Failure Prediction Using DEA to Measure Management Quality*. Retrieved from <https://s2.smu.edu/~barr/pubs/bankfail1.pdf>.
4. Kaciak, E. (2000). Predicting bank failures in a newly emerging free-market. *Perspective, 3* (19), 105–117.
5. Kaminsky, G., Lizondo, S., & Reinhart, C. (1998). Leading indicators of currency crises. *IMF Staff Paper, 45*, 1. Retrieved from <https://www.imf.org/external/pubs/ft/staffp/1998/03-98/pdf/kaminsky.pdf>.
6. Ostrovska, H., & Kvasovskiy, O. (2011). Analiz praktyky vykorystannia zarubizhnykh metodyk (modelei) prohnozuvannia ymovirnosti bankrutstva pidpriemstv [Analysis of the practice of using foreign methods (models) for predicting the probability of bankruptcy]. *Halytskyi ekonomichnyi visnyk – Galician Economic Bulletin, 2* (31), 99–111 [in Ukrainian].
7. Savchenko, V. F. (2011). Planuvannia i prohnozuvannia: evoliutsiini zminy ta sytuatsiia v Ukraini [Planning and forecasting: evolutionary changes and the situation in Ukraine]. *Chernihivskiyi naukovyi chasopys Chernihivskoho derzhavnogo instytutu ekonomiky i upravlinnia. Serii 1: Ekonomika i upravlinnia – Chernihiv: Chernihiv Scientific Journal of the Chernihiv State Institute of Economics and Management. Series 1: Economics and management, 2*, 12 [in Ukrainian].
8. Stelmakh, V. S. (2009). *Monetarna polityka Natsionalnoho banku Ukrainy: suchasnyi stan ta perspektyvy zmin [Monetary policy of the National Bank of Ukraine: current status and prospects for change]*. Kyiv: Tsentr naukovykh doslidzhen Natsionalnoho banku Ukrainy [in Ukrainian].
9. Cherep, A. V., & Komisarenko, O. A. (2013). Rozrobka modeli prohnozuvannia bankrutstva komertsiinykh bankiv Ukrainy na osnovi zarubizhnoho dosvidu [Development of a model for predicting the bankruptcy of commercial banks in Ukraine based on foreign experience]. *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky – Financial and credit activities: problems of theory and practice, 1*, 18–23 [in Ukrainian].
10. Jürgen, V. H., & Tai-Kuang, Ho. (2007). Money Market Pressure and the Determinants of Banking Crises. *Journal of Money, Credit and Banking, Blackwell Publishing, 39* (5), 1037.

11. Yurchyshyn, V. (2019). *Posylennia znachymosti monetarnoi polityky v krainakh Tsentralnoi i Skhidnoi Yevropy u postkryzovyi period i rekomendatsii dlia Ukrainy [Strengthening the importance of monetary policy in Central and Eastern Europe in the post-crisis period and recommendations for Ukraine]*. Kyiv: Zapovit. Retrieved from http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_Monetary_Stimuls_in_CEE_For_Ukraine.pdf [in Ukrainian].
12. Pohorelenko, N., & Nikolayeva, V. (2020). Rol prohnovuvannia oblikovoi stavky v systemi keruvannia ochikuvanniamy [The role of forecasting the discount rate in the management system of expectations]. *Naukovo-praktychnyi zhurnal «Ekonomiczni studii» – Scientific and practical journal «Economic Studies», 1 (27)*, 151–156 [in Ukrainian].
13. Hlushchenko, O. V. (2016). Kanal protsentnykh stavok monetarnoho transmisiinoho mekhanizmu yak skladova chastyna finansovoi arkhitektoniky Ukrainy [The channel of interest rates of the monetary transmission mechanism as an integral part of the financial architecture of Ukraine]. *Współpraca Europejska. Warsaw – European cooperation. Warsaw, 10 (17)*, 77–91 [in Ukrainian].
14. Hlushchenko, O. V. (2015). Otsinka suchasnoho stanu kanalu ochikuvan monetarnoho transmisiinoho mekhanizmu Ukrainy [Assessment of the current state of the channel of expectations of the monetary transmission mechanism of Ukraine]. *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky – Financial and credit activities: problems of theory and practice, 2 (19)*, 195–205 [in Ukrainian].
15. National Bank of Ukraine. (2018). *Stratehiia monetarnoi polityky Natsionalnoho banku Ukrainy, zatverdzhena Rishenniam Rady Natsionalnoho banku Ukrainy №37-rd vid 13.07.2018 roku [Monetary policy strategy of the National Bank of Ukraine, approved by the Decision of the Board of the National Bank of Ukraine dated July 13, 2018]*. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/vr037500-18?lang=uk> [in Ukrainian].
16. National Bank of Ukraine. (2021). *Osnovni zasady hroshovo-kredytnoi polityky na 2022 rik ta serednostrokovu perspektivu, skhvaleni rishenniam Rady Natsionalnoho banku Ukrainy vid 13 veresnia 2021 roku [Basic principles of monetary policy for 2022 and the medium-term perspective, approved by the decision of the Board of the National Bank of Ukraine dated September 13, 2021]*. Retrieved from https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MPG_2022-mt.pdf?v=4 [in Ukrainian].
17. Bukovynskiy, S. A., Unkovska, T. Ie., & Dzhus, M. O. (2015). Do pytannia rozrobky monetarnoi stratehii podolannia stahfliatsiinoi kryzy [On the development of a monetary strategy to overcome the stagflation crisis]. *Ekonomika Ukrainy – Economy of Ukraine, 8*, 4–30 [in Ukrainian].
18. Shcherbak, A. (2008). Yak pryborkaty inflatsiiu v Ukraini? [How to curb inflation in Ukraine?]. *Economist – Economist, 9*, 43–45 [in Ukrainian].
19. Koziuk, V. (2019). Chomu prohnozy NBU ta uriadu ne zbihaiutsia [Why the forecasts of the NBU and the government do not match]. *Novoe vremya. Biznes – New time. Business*. Retrieved from <https://biz.nv.ua/ukr/experts/prognozi-nbu-i-kabminu-chomu-voni-ne-chasto-ne-zbigayutsya-50033840.html> <https://biz.nv.ua/ukr/experts/prognozi-nbu-i-kabminu-chomu-voni-ne-chasto-ne-zbigayutsya-50033840.html> [in Ukrainian].
20. Kovalenko, O. (2009). Inflatsiia v Ukraini: osoblyvosti vplyvu na finansovu systemu [Inflation in Ukraine: features of the impact on the financial system]. *Formuvannia*

- rynkovoi ekonomiky v Ukraini – Formation of a market economy in Ukraine, 19, 308–315 [in Ukrainian].*
21. *Pro metody ta formy prohnozuvannia makroekonomichnykh pokaznykiv ekonomichnoho i sotsialnoho rozvytku Ukrainy, a takozh monetarnoi polityky: rishennia rady NBU № 1-rd vid 29.01.2019 roku. (2019). [On methods and forms of forecasting macroeconomic indicators of economic and social development of Ukraine, as well as monetary policy: the decision of the NBU Council dated January 29, 2019]. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/vr001500-19#Text> [in Ukrainian].*
 22. Korablin, S. (2015). Monetarnaya politika: problema celevykh orientirov [Monetary policy: the problem of targets]. *Zerkalo nedeli – Mirror of the week, 7*. Retrieved from <http://gazeta.zn.ua/macrolevel/monetarnaya-politika-problema-celevykh-orientirov.html> [in Ukrainian].
 23. Somyk, A. V. (2014). Pravyla ta tendentsii realizatsii suchasnoi protsentnoi polityky tsentralnykh bankiv [Rules and trends in the implementation of modern interest rate policy of central banks]. *Efektivna ekonomika – Efficient economy, 10*. Retrieved from <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3415> [in Ukrainian].
 24. Bobrovska, O. Yu. (2011). Evoliutsiia prohnozuvannia rozvytku sotsialno-ekonomichnykh protsesiv: stan i napriamky udoskonalennia [Evolution of forecasting the development of socio-economic processes: the state and directions of improvement]. *Zbirnyk naukovykh prats «Publichne administruvannia: teoriia ta praktyka» – Collection of scientific papers «Public administration: theory and practice», 2 (6)*. Retrieved from [http://www.dbuapa.dp.ua/zbirnik/2011–02\(6\)/11boysnu.pdf](http://www.dbuapa.dp.ua/zbirnik/2011–02(6)/11boysnu.pdf) [in Ukrainian].
 25. Koreeva, E. B. (2011). *Metody socialno-ekonomicheskogo prognozirovaniya [Methods of socio-economic forecasting]*. Samara: Izd-vo Samar. gos. aerokosm. un-ta [in Russian].
 26. Fursin, O. O. (2009). Metodolohiia doslidzhennia sotsialno-orientovanoho upravlinnia v konteksti ekonomichnoho prohnozuvannia [Methodology of research of socially-oriented management in the context of economic forecasting]. *Zbirnyk naukovykh prats «Humanitarnyi visnyk Zaporizkoi derzhavnoi inzhenernoi akademii» – Collection of scientific papers «Humanitarian Bulletin of the Zaporozhye State Engineering Academy», 38, 94–105 [in Ukrainian].*
 27. Pro derzhavne prohnozuvannia ta rozroblennia proham ekonomichnoho i sotsialnoho rozvytku Ukrainy: Zakon Ukrainy vid 23.03.2000 r. № 1602-III. (2000). [On state forecasting and development of programs of economic and social development of Ukraine. Law of Ukraine dated March 23, 2000]. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1602–14#Text> [in Ukrainian].
 28. *Memorandum mizh Kabinetom ministriv Ukrainy ta Natsionalnym bankom Ukrainy pro vzaiemodiiu z metoiu dosiahnennia stiikoho ekonomichnoho zrostantia ta tsinovoї stabilnosti vid 3 zhovtnia 2019 roku. (2019). [Memorandum between the Cabinet of Ministers of Ukraine and the National Bank of Ukraine on cooperation to achieve sustainable economic growth and price stability dated October 3, 2019]. Retrieved from <https://www.kmu.gov.ua/news/uryad-ta-nbu-pidpisali-memorandum-pro-vzayemodiyu-dlya-dosyagnennya-stiikogo-ekonomichnogo-zrostantia-ta-cinovoi-stabilnosti> [in Ukrainian].*

29. *Prohnoz ekonomichnoho i sotsialnoho rozvytku Ukrainy na 2021–2023 roky, skhvalenyi postanovoiu Kabinetu Ministriv Ukrainy № 671 vid 29.07.2020 roku.* (2020). [Forecast of economic and social development of Ukraine for 2021–2023, approved by the resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine dated July 29, 2020]. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/671–2020-%D0%BF> [in Ukrainian].
30. *Inflation report.* (n.d.). [An inflation report]. Retrieved October 18, 2021, from <https://bank.gov.ua/ua/monetary/report> [in Ukrainian].
31. National Bank of Ukraine. (2019). *Pro metody ta formy prohnozuvannia makroekonomichnykh pokaznykiv ekonomichnoho i sotsialnoho rozvytku Ukrainy, a takozh monetarnoi polityky: rishennia rady NBU № 1-rd vid 29.01.2019* [On methods and forms of forecasting macroeconomic indicators of economic and social development of Ukraine, as well as monetary policy: the decision of the NBU Council dated January 29, 2019]. Retrieved from http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/PB19064.html [in Ukrainian].
32. Petryk, O., & Nikolaychuk, S. (2007). *Vyznachennia optymalnoho rivnia inflatsii dlia Ukrainy* [Determining the optimal level of inflation for Ukraine]. *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy – Bulletin of the National Bank of Ukraine*, 6, 10–23 [in Ukrainian].
33. Solohub, D. (2019). *Mozhlyvosti dlia podalshoho pomiakshennia monetarnoi polityky ochevydni* [Determining the optimal level of inflation for Ukraine]. *Tyzhden.ua – Week.ua*. Retrieved from <https://m.tyzhden.ua/Economics/239584.html> [in Ukrainian].
34. Kryvenko, L. V. (2010). *Hroshovo-kredytni zasoby rehulivannia ekonomiky* [Monetary regulation of economics]. Sumy: DVNZ «UABS NBU» [in Ukrainian].
35. Shcherbina, V. V. (2017). *Model pidvyshchennia efektyvnosti makroekonomichnoho prohnozuvannia ta planuvannia dokhodiv Derzhavnogo biudzhetu Ukrainy* [Model of improving the efficiency of macroeconomic forecasting and revenue planning of the State Budget of Ukraine]. *Akademichnyi ohliad – Academic review*, 1 (46), 44 [in Ukrainian].
36. Pestsova-Svitalka, O. S. (2013). *Ahrehovani pokaznyky sotsialnoho ta ekonomichnoho rozvytku krainy na makrorivni* [Aggregate indicators of social and economic development of the country at the macro level]. *Sotsialno-ekonomichnyi rozvytok Ukrainy v umovakh transformatsiinykh zmin: vyklyky, tendentsii perspektyvy – Socio-economic development of Ukraine in the conditions of transformational changes: challenges, tendencies of perspective*, 91 [in Ukrainian].
37. *Monetary policy of the NBU in 2021: the deviation of inflation from the target and the purchase of IGLBs.* (2021). [NBU Monetary Policy in 2021: About the rejection of inflation from the target and purchase of T-bills]. Retrieved from <http://finbalance.com.ua/news/monetarna-politika-nbu-v-2021-rotsi-pro-kupivlyu-ovdp-ta-vidkhilennya-inflyatsii-vid-tsili> [in Ukrainian].
38. Honcharenko, V. (2012). *Modeliuvannia resursnoho zabezpechennia pry makroekonomichnomu prohnozuvanni* [Modeling of resource provision in macroeconomic forecasting]. *Ekonomichnyi analiz – Economic analysis*, 10 (1), 108–111 [in Ukrainian].
39. *Q&A: discount rate forecast.* (n.d.). [Q&A: Prognosis of the discount rate]. Retrieved October 18, 2021, from <https://bank.gov.ua/ua/news/all/qa-prohnoz-oblikovoyi-stavki> [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 21.10.2021

Стаття пройшла рецензування 10.11.2021

Стаття рекомендована до опублікування 23.11.2021

Н. П. ПОГОРЕЛЕНКО

доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры банковского бизнеса и финансовых услуг Учебно-научного института «Каразинский банковский институт» Харьковского национального университета имени В. Н. Каразина, Украина, г. Харьков

О. В. ГЛУЩЕНКО

доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры финансов, банковского дела и страхования Харьковского национального университета имени В. Н. Каразина, Украина, г. Харьков

ПРОГНОЗИРОВАНИЕ: СУЩНОСТЬ И ЗНАЧЕНИЕ ДЛЯ РЕАЛИЗАЦИИ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ

Обоснована необходимость прогнозирования реализации монетарной политики. Определено, что управление ожиданиями экономических субъектов посредством построения соответствующих прогнозов дает возможность участникам финансового рынка: оценивать видение регулятором содержания монетарной политики, нацеленной на приведение инфляции к установленной цели; принимать обоснованные инвестиционные решения; усиливать результативность влияния ключевой ставки на рыночные процентные ставки, стоимость финансовых ресурсов и инфляцию. Отмечена вариативность прогнозов. Изложены этапы осуществления прогноза и принятия решений по монетарной политике. Доказана значимость предположений, качества исходных данных, экспертной оценки при прохождении каждого этапа в самом прогнозе. Определены центры прогнозирования в Украине. Приведена корреляция целей Национального банка и принципов монетарной политики Национального банка. Предложены направления совершенствования макроэкономического прогнозирования.

Ключевые слова: монетарная политика, регуляторная деятельность, прогнозирование, анализ, ожидания, эффективность, методология, модельный инструментарий.

N. P. POHORELENKO

Doctor of Economic Sciences, Associate Professor, Professor of the Department of Banking Business and Financial Services, ESI «Karazin Banking Institute», V. N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine, Kharkiv

O. V. HLUSHCHENKO

Doctor of Economic Sciences, Associate Professor, Professor of the Department of Finances, Banking, and Insurance, V. N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine, Kharkiv

FORECASTING: THE ESSENCE AND SIGNIFICANCE OF MONETARY POLICY IMPLEMENTATION

Problem setting. Ensuring the real economic growth and meeting the inflation objective require the central bank to be transparent, predictable, and consistent, as well as to track the efficiency of its activity through proper comparisons of predicted and actual indicators. Undertaking macroeconomic projections is a useful instrument for managing economic entities' expectations.

Recent research and publication analysis. Studies of these scientists show that economic agents have a limited ability to use and (ultimately) compare the results of these forecasts because the significant number of macroeconomic indicators (including external sector indicators) is determined using different methodologies.

Paper objective. The goal of this article is to demonstrate the viability of using projections for macroeconomic forecasts of the country's development in order to implement a monetary policy, which will ensure the efficacy of the management's expectations and promote transparency and predictability of a monetary policy.

Paper main body. Forecasting under modern conditions of regulatory activity of the National Bank of Ukraine is a way to ensure the prospects of monetary policy decisions to bring the existing level of inflation to the target level. Differences in forecasting methodology, theoretical models underlying the baseline forecast, and forecasting cycles in terms of central banks and other official bodies are a natural phenomenon. At the same time, the existing legal framework provides the necessary legal basis for coordination (including the possibility of harmonizing the methodology for determining the initial parameters) between forecasts of the National Bank of Ukraine and the Cabinet of Ministers of Ukraine. Relying on information about future actions of the central bank, financial market participants adjust their expectations about the future value of financial resources. In this way, the central bank affects an entire yield curve.

The forecast serves as a means to substantiate the choice of strategy for further development and coordination of decisions on its implementation and application. That is to say, it is a kind of tool for influencing the future economic environment because the economic activity never stops and there are lags between changes in environmental factors and their impact on the economy. A well-established forecasting process in the economy helps stakeholders adapt to such changing circumstances without compromising their own finances.

The main component in ensuring the result is the optimization of forecasting methods. The main task that arises in calculating the forecast is to ascertain a correct definition of the scope of each forecasting method and to make a choice of an indicator being the most effective for each individual since the choice depends on a purpose and amount of time allotted for forecasting.

The forecasting techniques quality underpins determining the dynamics of major macroeconomic variables. The precision of this procedure greatly influences the attainment

of the regulator's stated aims and, ultimately, the efficacy of the regulator's contact with fundamental market players.

Conclusion of the research. Managing economic entities' expectations in the form of issuing suitable predictions is a qualitative instrument for strengthening the transparency and predictability of the monetary policy, which is undertaken by the National Bank of Ukraine's. This enables financial market participants to assess the regulator's perspective on the content of the monetary policy aimed at bringing the inflation to a target; to make informed investment decisions; and to increase the effectiveness of the key rate's impact on market interest rates, the cost of financial resources, and the inflation.

Short Abstract an article

Abstract. The authors have demonstrated the importance of anticipating monetary policy implementation. The authors have determined that managing economic entities' expectations through developing appropriate forecasts enables financial market participants: to evaluate the regulator's vision of the content of monetary policy aimed at bringing the inflation to an established goal; to make informed investment decisions; and to improve the effectiveness of the key rate's impact on market interest rates, the cost of financial resources, and the inflation. Forecasts are noted for their erratic nature. The article describes phases of the forecast execution and monetary policy decision-making. The authors have demonstrated the relevance of the assumptions, the quality of the original data, and the expert judgment throughout the forecasting process. Forecasting hubs have been discovered in Ukraine. The article discloses the relationship between the National Bank's aims and the principles of the National Bank's monetary policy. The authors have made corresponding recommendations to improve macroeconomic forecasting.

Key words: monetary policy, regulatory activity, forecasting, analysis, expectations, efficiency, methodology, modelling tools.

Article details:

Received: 21 October 2021

Revised: 10 November 2021

Accepted: 23 November 2021

Рекомендоване цитування: Погореленко Н. П., Глущенко О. В. Прогнозування: сутність і значення для реалізації монетарної політики. *Економічна теорія та право*. 2021. № 4 (47). С. 25–52. DOI: <https://doi.org/10.31359/2411-5584-2021-47-4-25>.

Suggested Citation: Pohorelenko, N. P., & Hlushchenko, O. V. (2021). Prohnozuvannia: sutnist i znachennia dlia realizatsii monetarnoi polityky [Forecasting: the essence and significance of monetary policy implementation]. *Ekonomichna teoriia ta pravo – Economic Theory and Law*, 4 (47), 25–52. DOI: <https://doi.org/10.31359/2411-5584-2021-47-4-25>.