

*Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292.*  
*Ефективна економіка. 2026. № 1. ISSN 2307-2105*

**DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.1.24>**

**УДК 338.23:336.748.12(477)**

*О. О. Демидюк,*

*к. е. н., асистент кафедри економічної теорії, макро- і мікроекономіки,  
Київський національний університет імені Тараса Шевченка  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-3191-2646>*

*О. В. Красота,*

*д. е. н., доцент кафедри економічної теорії, макро- і мікроекономіки,  
Київський національний університет імені Тараса Шевченка  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-8840-3119>*

*О. В. Кирильчук,*

*к. е. н., доцент кафедри економічної теорії, макро- і мікроекономіки,  
Київський національний університет імені Тараса Шевченка  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-1463-3952>*

## **ВПЛИВ КРИЗОВИХ МАКРОЕКОНОМІЧНИХ ШОКІВ НА ІНФЛЯЦІЮ ТА СТАБІЛЬНІСТЬ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ**

*O. Demydiuk,*

*PhD in Economics, Assistant at the Department of Economic Theory, Macro- and  
Microeconomics, Taras Shevchenko National University of Kyiv*

*O. Krasota,*

*Doctor of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of Economic  
Theory, Macro- and Microeconomics,  
Taras Shevchenko National University of Kyiv*

*O. Kyrylchuk,*

*PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Economic Theory,  
Macro- and Microeconomics,  
Taras Shevchenko National University of Kyiv*

## **THE IMPACT OF CRISIS-INDUCED MACROECONOMIC SHOCKS ON INFLATION AND ECONOMIC STABILITY IN UKRAINE**

*У статті досліджено вплив кризових макроекономічних шоків на інфляційні процеси та макроекономічну стабільність економіки України. Проаналізовано сучасні виклики, з якими стикається національна економіка в умовах пандемічних, воєнних та глобальних економічних потрясінь. Обґрунтовано, що інфляція в кризових умовах формується під впливом поєднання внутрішніх і зовнішніх чинників, серед яких ключову роль відіграють порушення виробничих і логістичних ланцюгів, зростання витрат виробництва, валютні коливання та інфляційні очікування економічних агентів. Особливу увагу приділено ролі монетарної політики у забезпеченні макроекономічної стабільності, зокрема впливу облікової ставки на стримування інфляційного тиску. На основі аналізу офіційних статистичних даних Державної служби статистики України та Національного банку України зроблено висновки щодо характеру інфляційної динаміки в кризові періоди та окреслено основні напрями підвищення ефективності макроекономічного регулювання в умовах нестабільності.*

*The article examines the impact of crisis-induced macroeconomic shocks on inflation processes and macroeconomic stability in Ukraine. The study focuses on the structural and cyclical challenges faced by the national economy under conditions of pandemic shocks, military conflict, and global economic turbulence. It is substantiated that inflation in crisis periods is driven by a complex interaction of internal and external factors, including disruptions in production and supply chains, rising production costs, exchange rate volatility, and inflation expectations of economic agents. Particular attention is paid to the role of monetary policy in maintaining macroeconomic stability, especially the use of the key policy rate as an instrument to contain inflationary pressures. In this context, the article draws attention to the unprecedented decision of the National Bank of Ukraine in 2022 to raise the key policy rate to 25% per annum, which constituted an extraordinary measure in the history of Ukrainian monetary policy and was aimed at anchoring inflation and exchange rate expectations. Subsequent adjustments of the key policy*

*rate in 2023-2025 reflected a cautious transition toward monetary easing amid declining inflationary pressures, while maintaining a restrictive stance under conditions of heightened uncertainty. Based on the analysis of official statistical data from the State Statistics Service of Ukraine, the National Bank of Ukraine, and international financial institutions, the article identifies key trends in inflation dynamics, with a particular focus on Consumer Price Index (CPI) dynamics in 2021-2025. The results indicate a sharp acceleration of inflation in 2022, a partial slowdown in 2023-2024, and renewed price instability in 2025, reflecting the heightened sensitivity of inflation to wartime risks and supply-side disruptions. The effectiveness of macroeconomic policy responses under crisis conditions is assessed, with particular attention to the role of monetary policy instruments in containing inflationary pressures. The results of the study provide a basis for formulating practical recommendations aimed at strengthening economic stability and improving inflation management in Ukraine in the context of prolonged uncertainty.*

**Ключові слова:** *макроекономічна стабільність, макроекономічні шоки, інфляція, монетарна політика, фіскальна політика, інфляційні очікування, трансмісійний механізм, облікова ставка.*

**Keywords:** *macroeconomic stability, macroeconomic shocks, inflation, monetary policy, fiscal policy, inflation expectations, transmission mechanism, key rate.*

**Постановка проблеми.** Сучасний розвиток національних економік відбувається в умовах посилення нестабільності та зростання кількості кризових макроекономічних шоків, що суттєво ускладнює забезпечення загальноєкономічної та цінової стабільності. Для України ця проблема є особливо актуальною з огляду на поєднання внутрішніх структурних дисбалансів і потужних зовнішніх викликів, зумовлених війною, глобальними інфляційними тенденціями та змінами у світовій економіці.

Високі темпи інфляції негативно впливають на рівень життя населення, інвестиційну активність і довіру до економічної політики. Це зумовлює необхідність наукового осмислення механізмів впливу кризових шоків на макроекономічну стабільність.

*Аналіз останніх досліджень і публікацій.* У сучасній науковій літературі інфляція розглядається як складне багатофакторне макроекономічне явище, тісно пов'язане з дією макроекономічних шоків, економічною політикою та загальними умовами функціонування економіки. Теоретичні засади аналізу інфляційних процесів та їх взаємозв'язку з макроекономічною нестабільністю були закладені у працях Дж. М. Кейнса та М. Фрідмана, а також у межах монетаристського й некейнсіанського напрямів економічної теорії, де наголошується на ролі сукупного попиту, грошово-кредитної політики та інфляційних очікувань.

Подальший розвиток теорії та емпіричних досліджень впливу макроекономічних шоків на інфляцію отримав відображення у працях американських і європейських економістів. Зокрема, Р. Лукас і Т. Сарджент [1; 2] обґрунтували значення раціональних очікувань у формуванні реакції економіки на макроекономічні шоки, тоді як Б. Бернанке показав роль фінансових каналів у трансмісії шоків і посиленні інфляційного тиску. У межах некейнсіанських моделей О. Бланшар та Ж. Галі [3] проаналізували взаємодію шоків попиту і пропозиції, інфляційних очікувань та монетарної політики центральних банків.

Сучасні емпіричні дослідження також зосереджуються на інфляційних очікуваннях як самостійному джерелі макроекономічних коливань. Зокрема, у роботах Дж. Адамс та П. Барретт [4], а також Г. Аскарі та співавторів [5] показано, що шоки інфляційних очікувань можуть мати суттєвий і тривалий вплив на динаміку цін та реальний випуск.

Особливості сучасних глобальних інфляційних тенденцій і вплив пандемічних та геополітичних шоків ґрунтовно висвітлено у звітах Міжнародного валютного фонду та Світового банку, де акцент зроблено на

поєднанні шоків попиту й пропозиції, зростанні інфляційних і курсових очікувань та трансформації умов проведення монетарної політики. Водночас, попри значний науковий доробок, комплексний аналіз впливу кризових макроекономічних шоків на інфляцію та макроекономічну стабільність економіки України в умовах повномасштабних сучасних викликів залишається недостатньо висвітленим, що зумовлює актуальність даного дослідження.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Мета статті полягає в узагальненні теоретичних підходів до дослідження впливу кризових макроекономічних шоків на інфляційні процеси та проведенні аналізу їх впливу на макроекономічну стабільність економіки України на основі використання офіційних статистичних даних.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** В сучасній макроекономічній теорії макроекономічні шоки розглядаються як раптові, здебільшого непередбачувані зміни зовнішніх або внутрішніх умов функціонування економіки, які призводять до відхилення ключових макроекономічних показників від їх рівноважних значень. Такі шоки можуть порушувати макроекономічну рівновагу, передусім впливаючи на обсяги виробництва, зайнятість, рівень цін та фінансову стабільність, що широко висвітлюється в сучасних аналітичних і навчальних матеріалах з макроекономіки [6; 7].

У науковій літературі макроекономічні шоки зазвичай класифікують за каналом їх впливу на сукупну економічну рівновагу, зокрема за впливом на сукупний попит або сукупну пропозицію. Відповідно виокремлюють шоки попиту та шоки пропозиції. Шоки попиту пов'язані зі змінами сукупного попиту внаслідок коливань доходів, фіскальної або монетарної політики, а також змін у споживчих та інвестиційних очікуваннях економічних суб'єктів. В свою чергу шоки пропозиції виникають у результаті змін умов виробництва, зокрема зростання цін на ресурси, порушення логістичних

ланцюгів або скорочення виробничих потужностей, що безпосередньо впливає на рівень витрат і динаміку цін [6; 7].

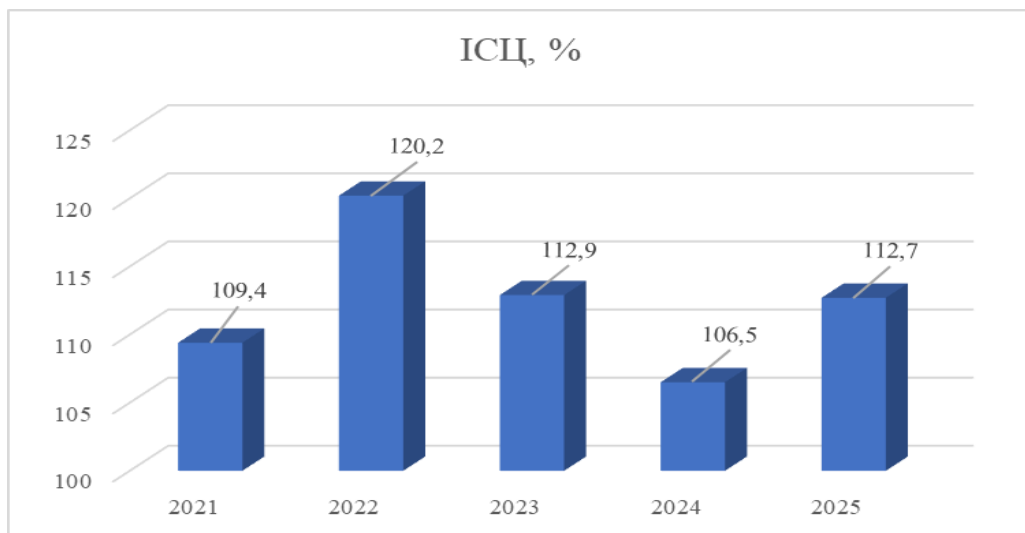
Окрему групу становлять зовнішні макроекономічні шоки, які формуються поза межами національної економіки та передаються через канали міжнародної торгівлі, фінансових потоків і валютного курсу. До таких шоків належать глобальні фінансові кризи, пандемії, геополітичні конфлікти та різкі коливання світових цін на сировинні ресурси [8]. Для відкритих економік, зокрема економіки України, вплив зовнішніх шоків є особливо відчутним через високий рівень інтегрованості у світове господарство.

У кризових умовах макроекономічні шоки мають властивість посилювати інфляційний тиск, оскільки поєднання скорочення пропозиції, зростання витрат виробництва та очікувань зміни валютного курсу створює передумови для прискорення зростання цін. Як зазначається у звітах Світового банку, саме шоки пропозиції відіграють ключову роль у формуванні інфляції в умовах воєнних конфліктів і порушення ланцюгів постачання [9]. Водночас реакція монетарної політики на такі шоки є складною, оскільки стримування інфляції може, як наслідок, супроводжуватися поглибленням економічного спаду.

Таким чином, макроекономічні шоки є чинником дестабілізації економіки, а їхній вплив на інфляційні процеси та загальну макроекономічну стабільність потребує детального аналізу з урахуванням специфіки національної економіки та характеру кризових явищ.

У контексті розглянутих теоретичних підходів масштабні кризові події можуть бути інтерпретовані як макроекономічні шоки, що одночасно впливають на сукупний попит і сукупну пропозицію. Для економіки України таким системним і багатоканальним шоком стала повномасштабна війна, яка з 2022 року суттєво змінила умови функціонування національної економіки, спричинивши скорочення виробництва, порушення логістичних ланцюгів, руйнування інфраструктури та зростання витрат економічної діяльності.

Аналіз динаміки індексу споживчих цін свідчить, що у 2020–2021 роках інфляційні процеси в Україні формувалися переважно під впливом наслідків пандемії COVID-19 та глобальних цінових коливань на сировинних і продовольчих ринках, тому інфляційний тиск залишався відносно помірним. Це підтверджується значенням індексу споживчих цін у 2021 році на рівні 109,4 % (рис. 1).



**Рис.1. Індекс споживчих цін в Україні у 2021–2025 рр.,  
% до попереднього року**

*Джерело: складено авторами самостійно на основі [10].*

Однак, після початку повномасштабної вторгнення інфляція набула виразно шокового характеру. За офіційними даними Державної служби статистики України, у 2022 році темпи зростання споживчих цін різко прискорилися, про що свідчить зростання ІСЦ майже на 11 % до 120,2 % вже на початок року. Таке прискорення інфляції стало наслідком одночасної дії шоків пропозиції та попиту, спричинених воєнними діями [10].

Воєнний шок проявився передусім через канали пропозиції: скорочення виробничих потужностей, обмеження імпорту окремих товарів, зростання цін на енергоресурси та ускладнення транспортної логістики. Це призвело до підвищення собівартості продукції та формування витратного інфляційного тиску. Паралельно відбулися суттєві зміни у структурі сукупного попиту,

зумовлені зростанням державних видатків на оборону та соціальну підтримку населення, що додатково посилює інфляційні процеси.

У 2023 році інфляційний тиск залишався підвищеним, що відображалося у збереженні високого значення індексу споживчих цін на рівні 112,9 %. Водночас у 2024 році спостерігалося помітне уповільнення зростання цін – індекс споживчих цін знизився до 106,5 %, що демонструє поступову адаптацію економіки та посилення стабілізаційної ролі монетарної політики країни.

Особливу роль у формуванні інфляційної динаміки в умовах війни відіграли інфляційні очікування економічних суб'єктів. Високий рівень невизначеності, ризики для доходів домогосподарств і бізнесу, а також песимістичні очікування зміни валютного курсу сприяли тому, що очікуване зростання цін почало закладатися у поточні споживчі та інвестиційні рішення. Як зазначається в Інфляційних звітах Національного банку України, саме погіршення інфляційних очікувань у 2022 році стало одним із ключових чинників прискорення інфляції поряд із шоками пропозиції [10].

Водночас попередні дані за 2025 рік, відповідно до яких індекс споживчих цін становив 112,7 %, свідчать про збереження нестійкості цінової динаміки та високу чутливість інфляції до воєнних ризиків і макроекономічних шоків. Це підтверджує тривалий і кумулятивний характер впливу воєнного макроекономічного шоку на інфляційні процеси та макроекономічну стабільність економіки України [8].

Динаміка інфляції в Україні в період з 2022-2025 рр. свідчить, що цінові процеси в умовах повномасштабної війни формуються під впливом комплексу взаємопов'язаних чинників. Воєнні дії зумовили одночасну дію кількох макроекономічних шоків, які реалізуються через різні канали впливу на економічну систему. Для розуміння природи інфляційного тиску доцільно виокремити та проаналізувати основні механізми трансмісії кризових макроекономічних шоків, насамперед через канали сукупної пропозиції, сукупного попиту, інфляційних очікувань і монетарної політики.

У період повномасштабної війни визначальну роль у формуванні інфляційних процесів в Україні відігравали шоки сукупної пропозиції, а саме зменшення виробничого потенціалу економіки через руйнування підприємств, інфраструктури та транспортно-логістичних мереж, що призвело до скорочення обсягів виробництва та зростання витрат у більшості секторів економіки. Обмеження доступу до сировини, енергоносіїв і проміжних товарів посилили витратний характер інфляції та сформували додатковий ціновий тиск з боку пропозиції.

Суттєвим чинником шоків пропозиції стало зростання цін на енергоресурси та ускладнення імпорتنих поставок, що особливо позначилося на енергоємних галузях та продовольчому секторі. Порушення логістичних ланцюгів, зокрема обмеження експорту та імпорту через воєнні ризики, спричинило дефіцит окремих товарів на внутрішньому ринку, що трансформувалося у підвищення споживчих цін [9].

Крім того, шоки пропозиції мали стійкий характер, оскільки відновлення виробничих потужностей і логістичної інфраструктури відбувається повільно та потребує значних інвестиційних ресурсів. Це зумовлює інерційність витратного інфляційного тиску, що проявляється у збереженні високих цін навіть після ослаблення первинних шоків. Як зазначається у звітах Міжнародного валютного фонду, в країнах, що зазнають воєнних конфліктів, саме шоки пропозиції мають довготривалий вплив на цінову динаміку та ускладнюють процеси макроекономічної стабілізації [8].

Таким чином, шоки сукупної пропозиції стали основним каналом трансмісії воєнного макроекономічного шоку в Україні, заклавши підґрунтя для тривалого інфляційного тиску та обмеживши ефективність короткострокових стабілізаційних заходів.

Поряд із домінуванням шоків сукупної пропозиції, важливу роль у формуванні інфляційних процесів в Україні в умовах повномасштабної війни відігравали також шоки сукупного попиту, значною мірою зумовлені активною фіскальною політикою держави. Воєнні дії спричинили різку

трансформацію структури сукупного попиту, насамперед через суттєве зростання державних видатків на оборону, безпеку та соціальну підтримку населення.

Фіскальна експансія в умовах війни мала вимушений характер і була спрямована на забезпечення базових функцій держави, підтримку доходів домогосподарств та фінансування оборонного сектору. З одного боку, це дозволило частково пом'якшити падіння економічної активності та запобігти глибшій рецесії, але з іншого боку, концентрація державних витрат у поєднанні зі скороченням пропозиції товарів і послуг створила додатковий тиск на ціни з боку сукупного попиту, особливо на споживчому ринку.

Особливістю шоків сукупного попиту у воєнних умовах стало їх асиметричне поширення між секторами економіки. Зростання попиту спостерігалось передусім у галузях, пов'язаних із забезпеченням оборонних потреб, базових товарів і послуг першої необхідності, тоді як інвестиційний попит приватного сектору залишався стриманим через високий рівень невизначеності та ризиків. Така структурна деформація сукупного попиту посилювала інфляційний тиск у поєднанні з обмеженнями пропозиції.

Водночас важливу роль у трансмісії шоків сукупного попиту відіграв механізм бюджетного фінансування. Зростання дефіциту державного бюджету та потреба у його покритті (за рахунок внутрішніх і зовнішніх запозичень) впливали на монетарні умови та інфляційні очікування економічних суб'єктів. Відповідно до звітів Міжнародного валютного фонду, в країнах із воєнними конфліктами поєднання фіскальної експансії та обмежених виробничих можливостей істотно підвищує ризики інфляційної нестабільності [8].

Можемо констатувати, що шоки сукупного попиту, зумовлені фіскальною політикою в умовах війни, не були самостійним джерелом інфляції, однак у поєднанні з обмеженнями пропозиції посилювали загальний інфляційний тиск. Це свідчить про складний характер взаємодії фіскальної та монетарної політики в умовах кризових макроекономічних шоків і

необхідність їх узгодженого застосування для забезпечення макроекономічної стабільності.

В умовах кризових макроекономічних шоків важливим чинником формування інфляційної динаміки стають інфляційні очікування економічних агентів, які визначають їх поведінку. У період повномасштабної війни в Україні різке зростання невизначеності, ризики втрати доходів і заощаджень, а також підвищена волатильність валютного ринку суттєво вплинули на очікування домогосподарств і бізнесу щодо майбутньої динаміки цін.

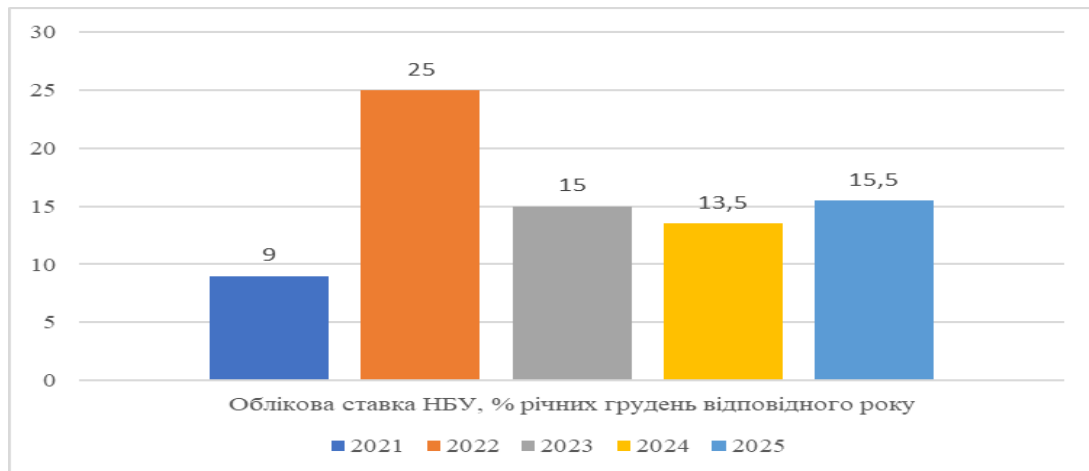
Важливим каналом трансмісії інфляційних очікувань став валютний канал. Девальваційні очікування та зростання попиту на іноземну валюту посилювали інфляційний тиск через подорожчання імпортованих товарів і ресурсів, а також через механізм імпортованої інфляції. В умовах значної залежності окремих секторів економіки від імпорту, валютні коливання швидко трансформувалися у зростання внутрішніх цін.

Як зазначається у звітах Національного банку України, саме погіршення інфляційних і курсових очікувань у 2022 році стало одним із ключових чинників прискорення інфляції поряд із шоками пропозиції та попиту. Стабілізація очікувань у подальші роки розглядається як необхідна передумова зниження інфляційного тиску та відновлення макроекономічної рівноваги [11].

В умовах різкого посилення інфляційного тиску після початку повномасштабного вторгнення важливу стабілізаційну роль відіграла монетарна політика Національного банку України. Реагуючи на поєднання шоків попиту та пропозиції, а також на погіршення інфляційних і курсових очікувань, НБУ суттєво посилив жорсткість грошово-кредитних умов з метою обмеження вторинних інфляційних ефектів та збереження макрофінансової стабільності (рис.2).

Ключовим інструментом монетарної політики стало різке підвищення облікової ставки. У червні 2022 року Національний банк України підвищив облікову ставку до 25 % річних, що стало безпрецедентним кроком в історії

сучасної монетарної політики України. Це рішення було спрямоване на стримування інфляційних очікувань, підтримку привабливості гривневих заощаджень і зниження тиску на валютний ринок [11].



**Рис.2. Динаміка облікової ставки Національного банку України (2021–2025), % річних станом на грудень кожного року**

*Джерело: складено авторами самостійно на основі [12].*

Підвищення облікової ставки сприяло посиленню трансмісійного механізму монетарної політики через процентний і валютний канали. Зростання доходності гривневих фінансових інструментів зменшило стимули до конвертації заощаджень у іноземну валюту, що сприяло стабілізації курсових очікувань та обмеженню імпортованої інфляції. Водночас жорстка монетарна позиція НБУ стала важливим сигналом для економічних агентів щодо пріоритетності цінової стабільності навіть в умовах воєнного стану.

Після поступової адаптації економіки до воєнних умов і зниження інфляційного тиску у 2023-2024 рр. Національний банк України перейшов до поетапного пом'якшення монетарної політики, знижуючи облікову ставку. Така динаміка відображала зменшення інфляційних ризиків і стабілізацію інфляційних очікувань, водночас зберігаючи обережний підхід з огляду на високий рівень невизначеності та воєнні ризики [11]. В цілому можна констатувати, що процентна політика НБУ зосереджувалась на підтриманні

балансу між ціновою стабільністю та сприянням адаптації національної економіки до війни.

Ефективність монетарної політики в умовах війни була обмежена структурними чинниками, оскільки домінування шоків пропозиції, порушення логістики та значна залежність окремих секторів від імпорту знижували спроможність процентних інструментів швидко впливати на цінову динаміку. Це свідчить, що навіть за умов жорсткої монетарної політики облікова ставка не може повністю нейтралізувати інфляційний тиск, спричинений воєнними макроекономічними шоками, а потребує узгодження з фіскальною та структурною політикою держави.

Таким чином, монетарна політика Національного банку України після початку повномасштабного вторгнення відіграла важливу стабілізаційну роль, сприяючи стримуванню інфляційних і курсових очікувань. Водночас її ефективність була об'єктивно обмежена специфікою воєнної економіки, що підтверджує необхідність комплексного підходу до забезпечення макроекономічної стабільності.

***Висновки та перспективи подальших розвідок у даному напрямі.*** У статті узагальнено теоретичні підходи до аналізу макроекономічних шоків та досліджено особливості їх впливу на інфляційні процеси і макроекономічну стабільність економіки України в умовах повномасштабної війни. Проведений аналіз дає підстави стверджувати, що воєнні події стали системним макроекономічним шоком, який одночасно охопив канали сукупної пропозиції, сукупного попиту, інфляційних і девальваційних очікувань, а також валютний і монетарний механізми трансмісії.

Встановлено, що у структурі воєнного макроекономічного впливу домінуючу роль відігравали шоки сукупної пропозиції, пов'язані з руйнуванням виробничих потужностей, порушенням логістичних ланцюгів та зростанням витрат економічної діяльності. Саме обмеження з боку пропозиції сформували стійкий витратний інфляційний тиск і зумовили

інерційний характер інфляції навіть у періоди часткової стабілізації економічної ситуації.

Поряд із цим, шоки попиту, зумовлені активною фіскальною політикою в умовах війни, мали допоміжний, але посилюючий вплив на інфляційні процеси. Зростання державних видатків на оборону та соціальну підтримку населення сприяло підтримці сукупного попиту, однак у поєднанні з обмеженнями сукупної пропозиції посилювало ціновий тиск на внутрішньому ринку.

Особливого значення в умовах воєнної економіки набули інфляційні очікування економічних суб'єктів, які посилили роль валютного каналу інфляції та прискорили трансмісію курсових коливань у зростання споживчих цін. Високий рівень невизначеності та валютні ризики істотно впливали на поведінку домогосподарств і бізнесу, посилюючи інфляційний тиск.

Монетарна політика Національного банку України після початку повномасштабного вторгнення відіграла важливу стабілізаційну роль. Різне підвищення облікової ставки у 2022 році та подальша виважена корекція монетарних умов сприяли стримуванню інфляційних очікувань та зниженню ризиків макрофінансової дестабілізації. Водночас ефективність процентних інструментів була об'єктивно обмежена домінуванням шоків пропозиції і специфікою функціонування воєнної економіки, що зумовлює необхідність узгодженого застосування монетарної та фіскальної політик.

Перспективи подальших наукових досліджень у даному напрямі пов'язані з кількісною оцінкою впливу окремих видів макроекономічних шоків на інфляційні процеси в Україні, моделюванням каналів трансмісії монетарної та фіскальної політики в умовах воєнної економіки, а також аналізом довгострокових наслідків воєнних шоків для макроекономічної стабільності та відновлення національної економіки.

## Література

1. Lucas R.E. Expectations and the Neutrality of Money. *Journal of Economic Theory*. 1972. Vol. 4. P. 103-124. URL: <https://www.almendron.com/tribuna/wp-content/uploads/2019/01/expectations-and-the-neutrality-of-money-2.pdf> (дата звернення: 03.01.2026).
2. Sargent T. J., Wallace N. “Rational” Expectations, the Optimal Monetary Instrument and the Optimal Money Supply Rule. Working Paper No. 25. Federal Reserve Bank of Minneapolis, 1974. URL: <https://researchdatabase.minneapolisfed.org/concern/publications/mg74qm120> (дата звернення: 03.01.2026).
3. Blanchard O. J., Galí J. The Macroeconomic Effects of Oil Price Shocks: Why Are the 2000s So Different from the 1970s?. NBER Working Paper No. 13368. 2007. URL: [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w13368/w13368.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w13368/w13368.pdf) (дата звернення: 04.01.2026).
4. Adams J. J., Barrett P. Shocks to Inflation Expectations. IMF Working Paper No. 22/72. Washington, DC, 2022. URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2022/English/wpica2022072-print-pdf.ashx> (дата звернення: 07.01.2026).
5. Ascari G., Fasani S., Grazzini J., Rossi L. Endogenous Uncertainty and the Macroeconomic Impact of Shocks to Inflation Expectations. Federal Reserve Bank of Cleveland, 2022. URL: <https://www.clevelandfed.org/-/media/project/clevelandfedtenant/clevelandfedsite/events/inflation-dynamics-and-drivers/guido-ascari-paper.pdf> (дата звернення: 07.01.2026).
6. Ruch, F. U., Taskin, T. *Demand and Supply Shocks: Evidence from Corporate Earnings Calls*. Policy Research Working Paper No. 9922. Washington, DC: World Bank, 2022. URL: <http://hdl.handle.net/10986/36923> (дата звернення: 15.01.2026).
7. Carlin W., Bowles S., Stevens M., Osei-Twumasi O. Demand and supply shocks, and inflation expectations. *The Economy 2.0: Macroeconomics*.

Unit 4 in The CORE Econ Team, 2025. URL: <https://books.core-econ.org/the-economy/macroeconomics/04-inflation-and-employment-08-business-cycle-model-shocks-inflation-expectations.html> (дата звернення: 15.01.2026).

8. International Monetary Fund. *World Economic Outlook: Countering the Cost-of-Living Crisis*. Washington, DC, October 2022. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022> (дата звернення: 12.01.2026).

9. World Bank. *Global Economic Prospects*. Washington, DC, June 2023. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099060723202024954/pdf/BOSIB-3b0337cf-e2c2-42dd-9647-ad6bbabb2581.pdf> (дата звернення: 12.01.2026).

10. Офіційний веб-сайт Державної служби статистики України. *Індекс споживчих цін (у % до попереднього року)*. Державна служба статистики України, Explorer-таблиця. URL: <https://stat.gov.ua/uk/explorer?md5=c7b699f88157ae7210f8292634fdec3> (дата звернення: 11.01.2026).

11. Національний Банк України. *Інфляційний звіт: офіційне видання*. Київ, 2023. URL: [https://bank.gov.ua/ua/publications?page=1&perPage=5&search=&document=overview\\_report&pubCategory=2&keywords=&created\\_from=&created\\_to=](https://bank.gov.ua/ua/publications?page=1&perPage=5&search=&document=overview_report&pubCategory=2&keywords=&created_from=&created_to=) (дата звернення: 11.01.2026).

12. Офіційний веб-сайт Національного банку України. Облікова ставка Національного банку. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/archive-rish> (дата звернення: 11.01.2026).

## References

1. Lucas, R.E. (1972), “Expectations and the Neutrality of Money”, *Journal of Economic Theory*, vol. 4, pp. 103-124. Available at: <https://www.almendron.com/tribuna/wp-content/uploads/2019/01/expectations-and-the-neutrality-of-money-2.pdf> (accessed 3 January 2026).

2. Sargent, T.J. and Wallace, N. (1974), “Rational” Expectations, the Optimal Monetary Instrument and the Optimal Money Supply Rule”, Federal Reserve Bank of Minneapolis, Working Paper No. 25. Available at: <https://researchdatabase.minneapolisfed.org/concern/publications/mg74qm120> (accessed 3 January 2026).
3. Blanchard, O.J. and Galí, J. (2007), “The Macroeconomic Effects of Oil Price Shocks: Why Are the 2000s So Different from the 1970s?”, *NBER*, Working Paper No. 13368. Available at: [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w13368/w13368.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w13368/w13368.pdf) (accessed 4 January 2026).
4. Adams, J.J. and Barrett, P. (2022), “Shocks to Inflation Expectations”, *IMF*, Working Paper No. 22/72. Available at: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2022/English/wpica2022072-print-pdf.ashx> (accessed 7 January 2026).
5. Ascari, G. Fasani, S. Grazzini, J. and Rossi, L. (2022), “Endogenous Uncertainty and the Macroeconomic Impact of Shocks to Inflation Expectations”, Federal Reserve Bank of Cleveland. Available at: <https://www.clevelandfed.org/-/media/project/clevelandfedtenant/clevelandfedsite/events/inflation-dynamics-and-drivers/guido-ascari-paper.pdf> (accessed 7 January 2026).
6. Ruch, F.U. and Taskin, T. (2022), “Demand and Supply Shocks: Evidence from Corporate Earnings Calls”, *Policy Research Working Paper*, No. 9922, World Bank, Washington, DC, available at: <http://hdl.handle.net/10986/36923> (Accessed 15 January 2026).
7. Carlin, W. Bowles, S. Stevens, M. and Osei-Twumasi, O. (2025), “Demand and supply shocks, and inflation expectations”, Unit 4 in *The CORE Econ Team, The Economy 2.0: Macroeconomics*, available at: <https://books.core-econ.org/the-economy/macro-economics/04-inflation-and-employment-08-business-cycle-model-shocks-inflation-expectations.html> (Accessed 15 January 2026).

8. International Monetary Fund (2022), “World Economic Outlook: Countering the Cost-of-Living Crisis”, available at: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022> (Accessed 12 January 2026).

9. World Bank (2023), “Global Economic Prospects: June 2023”, available at: <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/5443e6bba11cd7fa7c0c678a20edd4dd-0350012023/original/GEP-June-2023.pdf> (Accessed 12 January 2026).

10. The official site of the State Statistics Service of Ukraine (2025), “Consumer price index (percent to previous year). Explorer table”, available at: <https://stat.gov.ua/uk/explorer?md5=c7b699f88157ae7210f8292634fdec3> (Accessed 11 January 2026).

11. National Bank of Ukraine (2023), “Inflation Report | October 2023”, available at: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/IR\\_2023-Q4.pdf](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2023-Q4.pdf) (Accessed 11 January 2026).

12. The official site of the National Bank of Ukraine (2025), “Decisions of the NBU Board on the key policy rate (archive)”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/archive-rish> (Accessed 11 January 2026).

*Стаття надійшла до редакції 15.01.2026 р.*