

Д. Г. Хохич

кандидат економічних наук, доцент, докторант, доцент кафедри економічної теорії
ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана",
Київ, Україна, dmitriykneu@gmail.com
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-3787-939X>

**СТОРИЧНИЙ ДОСВІД РОЗВИТКУ ІНФЛЯЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ
У США**

Анотація. Протягом ХХ ст. у світі інфляція характеризувалася мінливістю й непередбачуваністю, через що уряди розвинутих країн були змушені шукати дієві заходи впливу на неї. Уповільнення темпів інфляції вважалося позитивним чинником економічного зростання. У статті розглянуто історію інфляційних процесів у США з урахуванням циклічного розвитку економіки впродовж 1913–2013 рр. Проаналізовано їх динаміку в довгостроковому періоді, а також сучасні дослідження, котрі підтверджують нестабільність цін на певних відрізках часу. Досліджено шість інфляційних періодів у США: 1913–1929 рр., 1929–1941 рр., 1941–1951 рр., 1951–1968 рр., 1968–1983 рр., 1983–2013 рр. Динаміка інфляції в окремих із них обумовлена особливостями історичного розвитку, залежністю економіки від політичної влади та поставлених адміністрацією цілей. Окреслена проблематика актуальна для України у зв'язку з очевидним зростанням інфляційних очікувань економічних суб'єктів у довгостроковому періоді, що негативно впливає на цінову стабільність.

Ключові слова: Бюро статистики праці США, дефляція, енергетична криза, індекс споживчих цін, інфляція, очікування, споживчі витрати.

Рис. 9. Літ. 24.

Dmytro Khokhych

Ph. D. (Economics), Associate Professor, SHEE "Kyiv National Economic University
named after Vadym Hetman", Kyiv, Ukraine, dmitriykneu@gmail.com
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-3787-939X>

**A CENTURY OF EXPERIENCE OF INFLATION PROCESS
DEVELOPMENT IN THE USA**

Abstract. The article discusses the historical experience of the development of inflationary processes in the United States, taking into account the cyclical development of the economy during 1913-2013. Studies the six inflation periods in the USA: 1913-1929; 1929-1941; 1941-1951; 1951-1968; 1968-1983; 1983-2013. The dynamics of inflation in certain periods associated with the peculiarities of their historical development, economic dependence on political power and the goals of the administration. Analysis of the CPI components of the First World War indicates a wide range of price increases for this period: in almost every year, there is a sharp increase in inflation. President Roosevelt's new course aimed at overcoming the economic crisis has been successful due to the strengthening of monetary policy. The era of World War II characterized by rapid inflation, which led to price controls that held it back during the rest of the war. The period 1951-1968 characterized by relative price stability. The shortfall in federal funds during the 1960s led to inflation due to the Vietnam War. The period 1968-1983 covered the rapid inflation of the late 1960s, stagflation during the 1970s and double-digit inflation in the early 1980s. The energy crisis of 1973-1974 led to the unfolding of a new phase in American inflation. Its second period occurred during 1979-1980, reaching an even

© Хохич Д. Г., 2020

greater peak than the first, before the price index became negative in 1982, when the period of high inflation ended. The Age of Inflation 1983-2013 characterized by significantly less volatility than in the 1970s. It was possible to control inflation in the 1990s thanks to the successful implementation of the inflation-targeting regime. The consumer price index proved to be volatile at the beginning of the second millennium, which in 2008 resulted in another economic recession. Despite Americans' concerns about deflation and a possible recovery in inflation, US price fluctuations since 2010 fall within the inflation target.

Keywords: U.S. Bureau of Labor Statistics, consumer price index, consumer spending, deflation, energy crisis, expectations, inflation.

JEL classification: E31, E32.

Д. Г. Хохич

кандидат економічних наук, доцент, докторант, доцент кафедри економічної теорії
ГВУЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана", Київ, Україна

СТОЛЕТНИЙ ОПЫТ РАЗВИТИЯ ИНФЛЯЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ В США

Аннотация. На протяжении XX в. в мире инфляция характеризовалась изменчивостью и непредсказуемостью, из-за чего правительства развитых стран были вынуждены искать действенные меры воздействия на нее. Замедление темпов инфляции считалось положительным фактором экономического роста. В статье рассмотрена история инфляционных процессов в США с учетом циклического развития экономики в течение 1913–2013 гг. Проанализированы их динамика в долгосрочном периоде, а также современные исследования, подтверждающие нестабильность цен на определенных отрезках времени. Исследованы шесть инфляционных периодов в США: 1913–1929 гг., 1929–1941 гг., 1941–1951 гг., 1951–1968 гг., 1968–1983 гг., 1983–2013 гг. Динамика инфляции в некоторых из них обусловлена особенностями исторического развития, зависимостью экономики от политической власти и поставленных администрацией целей. Данная проблематика актуальна для Украины в связи с очевидным возрастанием инфляционных ожиданий экономических субъектов в долгосрочном периоде, что негативно влияет на ценовую стабильность.

Ключевые слова: Бюро статистики труда США, дефляция, энергетический кризис, индекс потребительских цен, инфляция, ожидания, потребительские расходы.

Упродовж XX ст. світова економіка потерпала від мінливої та непередбачуваної інфляції, тож уряди розвинутих країн були змушені шукати способи її приборкання. Досягнення помірних показників інфляції розглядалось як позитивний чинник економічної динаміки. В умовах золотого стандарту такий погляд був закономірний, адже чистий приплив золота супроводжувався збільшенням грошової маси, цін і ділової активності. Цей взаємозв'язок також підтверджувала хронологія розвитку й подолання Великої депресії.

Протягом останніх трьох десятиліть інфляція в економіці США була порівняно низькою. Індекс споживчих цін (ІСЦ) зазвичай зростав від 2 до 4 % на рік. У XX ст. у історії цієї держави було декілька періодів, коли інфляція призводила до підвищення рівня цін двозначними темпами, проте ніколи

не спостерігалася гіперінфляція, притаманна в той час багатьом європейським країнам.

Проблематика пропонованого дослідження є актуальною для України, оскільки динаміка інфляційних процесів у довгостроковому періоді вказує на збільшення інфляційних очікувань економічних суб'єктів, що негативно впливає на цінову стабільність.

Теоретичні аспекти перебігу інфляційних процесів у США та динаміка їх розвитку розкриті в працях багатьох зарубіжних дослідників. Так, Е. А. Салізу, К. О. Ісах за допомогою кривої Філіпса пояснюють, як зміна цін на нафту впливає на загальну інфляцію в цій країні [1]. А. Х. Ахмад і Р. М. Ернандес досліджують довгострокові відносини й асиметричне коригування між реальними цінами на нафту у Сполучених Штатах та реальними двосторонніми обмінними курсами 12 основних світових виробників і споживачів нафти [2]. Х. К. Реборедо, М. А. Рівера-Кастро, Г. Ф. Зебенде розглядають взаємозв'язок цін на нафту та курсу долара США за допомогою аналізу перехресної кореляції в різні часові періоди. Вони дійшли висновку, що кореляція між рівнем інфляції й ціною нафти була від'ємною та низькою, маючи загалом менші значення для триваліших періодів [3]. Згідно з результатами аналізу причинного зв'язку між цінами на енергоресурси та курсовими коливаннями долара, котрий виконали Ю. Ван та Ч. Ву на основі як лінійних, так і нелінійних тестів, у період до недавньої фінансової кризи у США спостерігалася односпрямована лінійна залежність цін на нафту, динаміки валютних курсів і темпів інфляції [4]. П. Даш, А. Рохіт, А. Девагуптапу пояснюють еволюцію ступеня закріплення довгострокових інфляційних очікувань американських домогосподарств за 1990–2019 рр. Зростання сприйняття інфляції останніми знижує інфляційні очікування, наближуючи їх до цільового рівня, а це позитивно впливає на динаміку макроекономічних показників [5].

Серед вітчизняних дослідників окресленої тематики – О. В. Бандура, А. А. Гриценко, В. В. Козюк, І. М. Льон, О. М. Мельник, В. І. Міщенко, В. В. Селіверстов [6–10] та ін.

У ході дослідження використано як загальнонаукові, так і спеціальні методи, а саме: при вивченні сценаріїв розвитку інфляції у США – метод логічного й історичного аналізу, характеру та форм її прояву; при порівнянні поглядів іноземних і вітчизняних науковців на причинний зв'язок між цінами на енергоресурси й динамікою інфляційних процесів у цій країні за останнє століття – метод компаративного аналізу; при поясненні динаміки ІСЦ в окремі періоди – графічний метод; при аналізі точок зору на динаміку інфляції та визначенні основних чинників поведінки економічних суб'єктів – метод експертних оцінок.

У результаті вивчення інфляційних процесів у США за останнє століття було розроблено різноманітні методи й інструменти впливу на динаміку інфляції з метою запобігання її негативним наслідкам. Зважаючи на недостатнє вивчення цього питання з урахуванням циклічних коливань у економіці, відсутність дієвих способів стримування інфляційної спіралі, постає

потреба в пошуку ефективних шляхів подолання інфляції та приведення її до цільового рівня.

Метою статті є вивчення сторічного досвіду розвитку інфляційних процесів із урахуванням циклічного розвитку американської економіки протягом 1913–2013 рр.

Наразі закономірності й тенденції розвитку інфляційних процесів представлені в більш ніж сторічному досвіді економіки Сполучених Штатів, котрі одними з перших у світі офіційно почали публікувати показник виміру інфляції – ІСЦ. 2013 р. ознаменувався в цій країні 100-річчям зазначеного індексу, оскільки офіційні дані по останньому стали доступні широкій громадськості саме з 1913 р. Уже понад століття ІСЦ є основним показником споживчої інфляції в американській економіці, яка за цей час багаторазово зазнавала піднесень і падінь.

Інфляція в 1913–1929 рр.

Від початку застосування ІСЦ ціни на товари першої потреби перебувають під постійним контролем Бюро статистики праці США (*U.S. Bureau of Labor Statistics*). Протягом 1913–1929 рр. найбільше зростання ІСЦ у річному виразі зафіксоване з червня 1919 р. по червень 1920 р. та становило 23,7 в. п., а найбільше зниження – з червня 1920 р. по червень 1921 р., 15,8 в. п. [11]. Як показує аналіз часового ряду з 1913 р. до 1920 р., ціни на продукти харчування американських домогосподарств більш ніж подвоїлися. В 1921 р. ІСЦ різко впав, що призвело до дефляції.

Звичайно, дані Бюро статистики праці про ціни були суперечливими ще до появи ІСЦ. У статті, розміщеній у газеті “New York Times” від 2 березня 1914 р., зазначалося: статистична інформація в бюлетенях цього органу вводить у оману пересічних американців стосовно вартості життя. У листі міністру праці У. Б. Уїлсону письменник і активіст Дж. В. Салліван назвав такі бюлетені неадекватними, щоб бути основою для відсотків, котрі створювали загальну картину вартості життя [12]. Загальне невдоволення американців якістю статистичних даних про ціни сприяло розробленню офіційного ІСЦ.

Оскільки ціни підвищилися під час та після Першої світової війни, було вирішено, що наявної статистичної інформації, котра складається переважно з показників споживчих цін на продукти харчування, не достатньо для виміру прожиткового мінімуму чи загального рівня цін. Збір детальніших даних про ціни в 92 містах розпочався 1917 р., а 1919 р. Бюро статистики праці стало оприлюднювати піврічні відомості про вартість життя для 32 міст. Статистика по країні в цілому за 1913 р. також була створена, хоча певні дані про оптові ціни використовувалися для доповнення інформації про роздрібні ціни. Регулярно офіційний ІСЦ США почали публікувати з лютого 1921 р. Дослідження споживчих витрат домогосподарств у 92 містах було покладено в основу продуктового кошика для розрахунку ІСЦ (тоді він називався індексом вартості життя). Головними групами індексу були продукти харчування, одяг, оренда житла, паливо й електроенергія, предмети

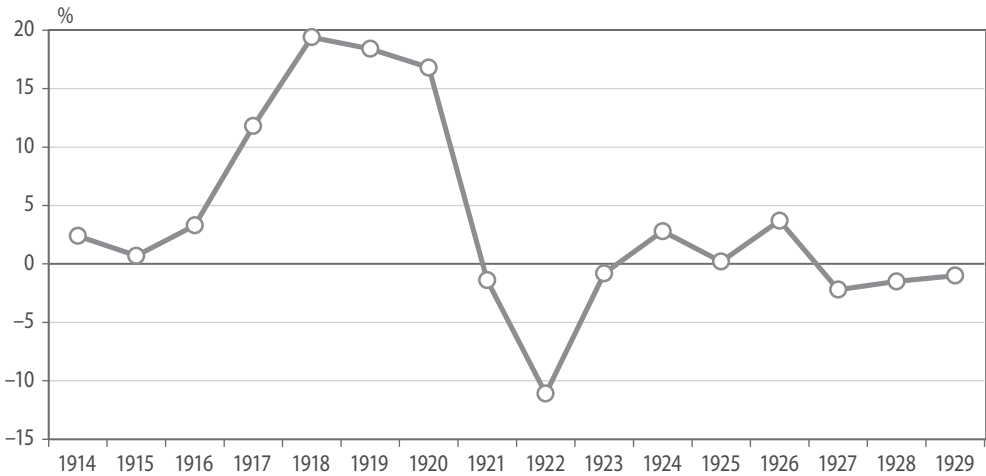


Рис. 1. Динаміка індексу споживчих цін основних груп товарів у 1914–1929 рр. (станом на 1 січня), річні зміни

Побудовано за даними Бюро статистики праці США (URL: <https://www.bls.gov/>).

домашнього вжитку. Найбільшу частку у структурі витрат домогосподарств становили продукти харчування. Товарів довгострокового користування в ранньому ІСЦ практично не було, наприклад автомобілів, радіо. За 1914–1929 рр. індекс у річному виразі зріс на 3,5 %, але це стало результатом істотної волатильності на шляху, що характеризувався як високою інфляцією, так і дефляцією (рис. 1).

Інфляція в 1914 і 1915 рр. не перевищувала 1 %, але в 1916 р. раптово збільшилася та була рекордно високою в період Першої світової війни й після неї. Потім, під час значного падіння промислового виробництва на початку 1920-х років, ціни різко знизилися. впродовж 1923–1929 рр. інфляція була помірною, в 1927–1928 рр. навіть зафіксовано дефляцію, що виглядало досить дивним на тлі економічного зростання наприкінці 1920-х років. Згідно зі статистикою, попри песимістичні настрої домогосподарств, у 1913–1915 рр. інфляція була неістотною. В 1916 р. зміна ІСЦ у річному виразі збільшилася з 3,3 % у січні до 10,1 % в жовтні. Перша світова війна та її наслідки призвели до безпрецедентного розкручування інфляційної спіралі протягом 1917–1920 рр. Ціни зросли на 18,5 % у річному вимірі з грудня 1916 р. по червень 1920 р., злетівши за цей період більш ніж на 80 %. Навіть поверхневий аналіз складових ІСЦ того часу вказує на масштаби цін за цей період: практично в кожному році спостерігається різке прискорення темпів інфляції. Навіть ті ціни, які зростали повільніше, наприклад на паливо та житло, були вдвічі дорожчими в 1920 р. порівняно з 1915 р. На переважну частину продуктів харчування, одяг, товари першої потреби ціни більш ніж подвоїлися [13; 14].

Безперечно, інфляція тоді була наслідком військових дій. Потреби армії домінували в політиці й плануванні, що істотно вплинуло на розподіл ре-

сурсів. У 1918 р. на витрати, пов'язані з війною, пішла п'ята частина національних ресурсів, різко зросла чисельність несільськогосподарської робочої сили [15]. Участь уряду в економіці значно збільшилася. Контроль над цінами здійснювався, хоча подекуди випадково, за участю багатьох агентств, уповноважених регулювати конкретні ціни. Починаючи з липня 1917 р., Управління продовольством США та Федеральне управління паливом регулювали роздрібні ціни багатьох товарів [16].

Грошово-кредитна політика в епоху Першої світової війни була експансіоністською та, безумовно, призводила до інфляції. Обсяг грошової маси майже подвоївся з 1914 р. по 1919 р., а валовий національний продукт зріс приблизно на чверть [15, с. 32]. Податково-бюджетна політика включала як масові запозичення переважно у формі облігацій, так і широкий набір податкових інструментів у вигляді прямих та непрямих податків. Хоч би яким було пояснення, кінець 1910-х років вважається періодом найвищої інфляції в історії США [15, с. 9].

По закінченні війни спостерігалось падіння економіки, й більшість американців побоювалася серйозної післявоєнної дефляції та рецесії без будь-якого скоординованого плану уряду [16, с. 238]. Однак у 1919 р. економіка почала відновлюватись, і ціни й далі зростали темпами, характерними для воєнного періоду. Чималий тиск на ціни чинили підприємства, що намагалися нарощувати обсяги виробництва, та наймані працівники, котрі вимагали підвищення заробітної плати [16, с. 247]. Тоді діяли різноманітні органи контролю цін, найвпливовішими з яких були місцеві "комітети справедливої ціни". Ці комітети могли встановлювати об'єктивні ціни на товари й приймати скарги на продавців, котрі їх завищували. У статті 1919 р., опублікованій у газеті "New York Times", зазначалося: торговці продають цукор по 13 центів за фунт та обіцяють у майбутньому компенсувати витрати й продавати його по 11 центів [17]. Утім, попри зусилля цих комітетів, ціни й далі зростали. Всі намагання уряду стримати інфляцію розглядалися широкими масами як провал.

Незабаром стало очевидно, що післявоєнна рецесія була тільки відкладена. Ціни швидко зростали до червня 1920 р., а потім стали різко знижуватися. Падіння початку 1920-х років у економічній літературі інколи називають депресією, котра передувала Великій депресії 1930-х років. Незважаючи на значне скорочення виробництва та посилення безробіття, рецесія особливо вразила своєю незвичайною дефляцією: ІСЦ зменшився більш ніж на 20 % з червня 1920 р. по вересень 1922 р., а оптові ціни ще більше. Зростання ІСЦ у річному вимірі сягнуло піку – 23,7 % – в червні 1920 р., незадовго до дефляції, перевищивши максимальне значення як після Другої світової війни, так і на початку 1980-х років. Наступне зниження було дуже стрімким: падіння на 15,8 % з червня 1920 р. по червень 1921 р. стало найбільшим у річному виразі, ніж будь-яке інше, зафіксоване під час Великої депресії. Отже, епоха після Першої світової війни була найнестабільнішим періодом минулого століття для споживчих цін.

Інфляція в період 1929–1941 рр.

Протягом 1929–1941 рр. найвідчутніше зростання ІСЦ у річному виразі – 10 в. п. – припало на період із листопада 1940 р. по листопад 1941 р. Найбільше зниження індексу – 10,8 в. п. – зафіксовано в періоді з вересня 1931 р. по вересень 1932 р. та з жовтня 1931 р. по жовтень 1932 р. Усі основні складові ІСЦ були меншими в червні 1933 р. порівняно з червнем 1929 р. (рис. 2).

Зниження цін вважалося фундаментальною проблемою, яка негативно впливає на економіку та потребує невідкладного розв'язання. Проте стосовно способів останнього думки різнилися. Водночас були побоювання, з одного боку, з приводу дефляції й заощаджень, з другого – що заходи з подолання цих проблем посилять інфляцію. Ще до президента Т. Рузвельта та його Нового курсу дії уряду були неоднозначними та не сприяли досягненню інфляційної цілі. У листі до редакції “New York Times” у лютому 1932 р. підкреслювалося: “Більшість непорозумінь виникли внаслідок того, що прихильники та противники пропозиції про надання допомоги за кредитами відкидали слова “інфляція” й “дефляція”. Президент Гувер та його радники наполягають на тому, що їхня мета – просто зупинити “дефляцію”. “Ні, – кажуть іноземні й вітчизняні критики, – ви викликаєте інфляцію”. Тепер не зрозуміло, що є що?” [18]. У всякому разі, ці заходи не допомогли зупинити дефляцію.

Як під час, так і після низки заходів Національної адміністрації з відновлення контролю над цінами інфляція й далі зростала. Ціни так і не повернулися до свого докризового рівня. ІСЦ за всіма пунктами підвищився на 16,5 % з квітня 1933 р. по вересень 1937 р., але залишався на 15,6 % нижчим від свого пікового значення до докризового рівня. Однак тенденція

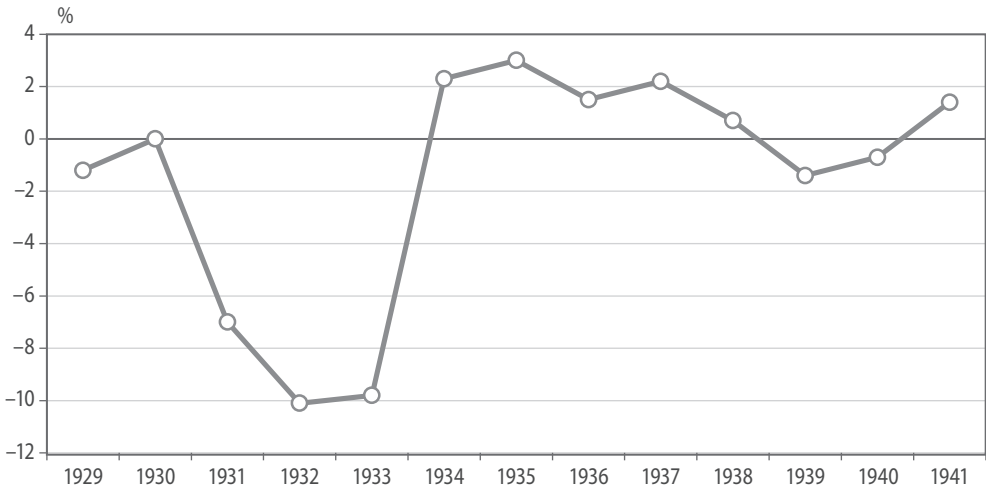


Рис. 2. Динаміка індексу споживчих цін основних груп товарів у 1929–1941 рр. (станом на 1 січня), річні зміни

Побудовано за: даними Бюро статистики праці США (URL: <https://www.bls.gov/>).

зростання цін не збігалася з помітним прогресом у боротьбі з депресією: безробіття в середньому становило близько 18 %, а валовий національний продукт був значно меншим від його довгострокової тенденції. Економісти висловлювали різні пояснення стійкої інфляції в період дуже слабких економічних показників: прямі й непрямі наслідки дій Національної адміністрації з відновлення контролю над цінами, девальвація грошових коштів та короткострокове збільшення обсягу виробництва [19]. Хоч би як там було, істотна дефляція характеризує лише перший етап Великої депресії.

Ціни знову знизилися в 1937 р., хоча їх зміна аж до початку Другої світової війни була незначною. ІСЦ за всіма статтями почав зменшуватися після досягнення пікового значення у вересні 1937 р., впавши більш ніж на 4 % в серпні 1940 р. Зниження продовольчого індексу було ще стрімкішим – більш як на 13 % у червні 1939 р., утім, саме після цього розпочалося його відновлення. Дехто пов'язував падіння цього індексу з посиленням монетарної політики. Наприклад, міністр фінансів Г. Моргентау та голова ФРС М. Еклас застерігали про ймовірність одночасного виникнення високих рівнів безробіття й інфляції. Іронія побоювання інфляції після багаторічної боротьби з нею не була втрачена, з приводу чого Дж. Кейнс влучно зауважив: “Вони сповідують страх того, на що не наважуються сподіватися” [20, с. 539].

Отже, через 10 років після жовтневої кризи 1929 р. ціни досі були помітно нижчими за докризовий період (і навіть пікових значень 1920 р.). Продовольчий індекс 1939 р. становив приблизно половину індексу 1920 р. У 1940 р. ціни були порівняно стабільними, але почали стрімко набирати обертів у 1941 р., коли Велика депресія поступово змінилася епохою Другої світової війни.

Інфляція в період 1941–1951 рр.

Упродовж 1941–1951 рр. найбільше зростання ІСЦ у річному виразі – 20,1 в. п. – припало на період із березня 1946 р. по березень 1947 р., а найвідчутніше зниження – 2,9 в. п. – з липня 1948 р. по липень 1949 р. (рис. 3).

Інфляція різко зросла за місяць до початку війни, коли економіка США вийшла зі стану Великої депресії. ІСЦ у червні 1941 р. дорівнював 4,3 %, а на кінець року – вже 9,7 %. Швидко розгортання інфляції стало однією із причин встановлення контролю над цінами, котрий допомагав стримувати її протягом решти воєнних періодів. Після війни придушена інфляція відновилась, оскільки заходи з контролю над цінами були послаблені, а відкладений попит поступово задовольнявся. Згодом ціни знову стали падати внаслідок післявоєнної рецесії. Надалі вони знову пішли вгору, зокрема через початок Корейської війни в 1950 р.

Інфляція прискорилася, коли інцидент у Перл-Харборі втягнув США у Другу світову війну. Протягом 1941 р. ІСЦ зріс майже на 10 %, а впродовж перших п'яти місяців 1942 р. підвищувався майже на 13 % щороку, при цьому ціни на продовольчі товари випереджали 20-відсоткове щорічне зростання. Зважаючи на те, що контроль над цінами використовувався як відпо-

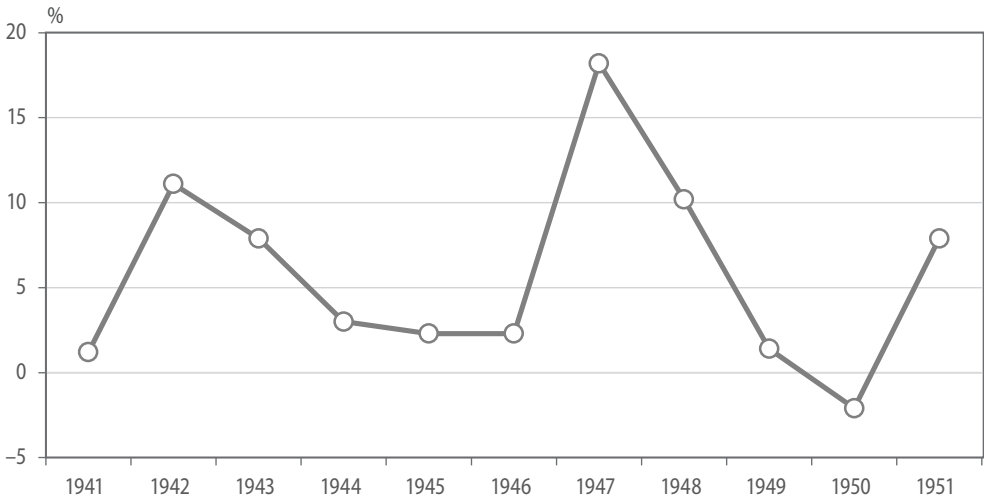


Рис. 3. Динаміка індексу споживчих цін основних груп товарів у 1941–1951 рр. (станом на 1 січня), річні зміни

Побудовано за даними Бюро статистики праці США (URL: <https://www.bls.gov/>).

Відь на різноманітні кризи в попередні десятиліття, було б дивним розглядати його як розв'язання проблеми інфляції у воєнний період. Нагляд здійснювався Управлінням контролю над цінами, котре в січні 1942 р. стало незалежним агентством. У жовтні того ж року, з прийняттям закону “Про надзвичайну стабілізацію”, його повноваження було розширено.

Післявоєнний інфляційний бум швидко завершився наприкінці 1948 р. Ціни, що різко зросли навесні, до осені почали знижуватися. Серед причин такого повороту – зменшення попиту домогосподарств після війни, підвищення врожайності низки сільськогосподарських культур і посилення монетарної політики [21, с. 1]. Однак, наприклад, ціни на оренду й далі неістотно збільшувалися.

У ринковому кошику ІСЦ в 1950 р., як і раніше, переважали продукти харчування та одяг – разом близько 46 % (33 і 13 % відповідно). Для порівняння: у 2013 р. частка цих позицій була 18 %. Частка тарифів на проїзд у громадському транспорті переважала частку бензину (хоча остання була майже вдвічі більшою, ніж велосипедів). У 1950-і роки в індексі з'явилися телевізори, частка яких у три рази перевищувала частку радіо. Категорія “Інші товари”, котра включала в основному транспорт, медичне обслуговування, відпочинок тощо, в 1950 р. становила приблизно третину ІСЦ. Послуги поступово стають важливою складовою індексу. Тоді зміна цін на послуги дещо відрізнялася від товарів [20, с. 11]. Стійке зростання цін, тривалий час притаманне групі послуг, різко контрастує з ціновими коливаннями на товари. Порівняно сталий висхідний рух цін на послуги з 1940 р. відображає поступове збільшення реальної заробітної плати й доходів домогосподарств у воєнні та повоєнні роки, а також попиту на послуги, який супро-

воджувався поліпшенням економічного становища в країні. Показово, що частка останніх у ІСЦ з 1950 р. і далі підвищувалася (у 2013 р. частка послуг в індексі трохи переважала 60 %), а їх цінова поведінка вказує на помірне зростання, демонструючи нижчу волатильність, ніж ціни на товари.

Інфляція в період 1951–1968 рр.

Упродовж 1951–1968 рр. найбільше річне зростання ІСЦ з 1952 р. припало на періоди, котрі закінчуються жовтнем, листопадом і груднем 1968 р. – по 4,7 в. п. кожний. Найвідчутніше річне зниження індексу – 0,9 в. п. зафіксоване в проміжок часу із жовтня 1953 р. по жовтень 1954 р. Початок 1950-х років ознаменувався появою того, що можна назвати сучасною епохою інфляції у США. Постійні зміни цін майже завжди були позитивними, але досить неістотними, принаймні порівняно з піковими значеннями, досягнутими протягом великих періодів між двома Світовими війнами (рис. 4).

Саме цей досвід відображає більшість американських уявлень та очікувань щодо інфляції сьогодні. З початком 1950-х ринковий кошик американського споживача вже нагадував сучасний. Витрати на продукти харчування ставали менш домінуючими, а частка товарів довготривалого користування поступово почала зростати. Зменшення частки витрат домогосподарств на продукти харчування позначилося на загальній структурі витрат у ринковому кошику. Ціни на ці товари втратили популярність у новинах, і цінові тенденції, які зберігаються сьогодні, певною мірою відображають події 1950–1960 рр. Протягом цього часу зміна цін на послуги перевищила зміну цін на товари, а рівень інфляції у сфері медичного обслуговування – її загальний рівень у економіці. Відтоді обидві тенденції в цілому справджуються.

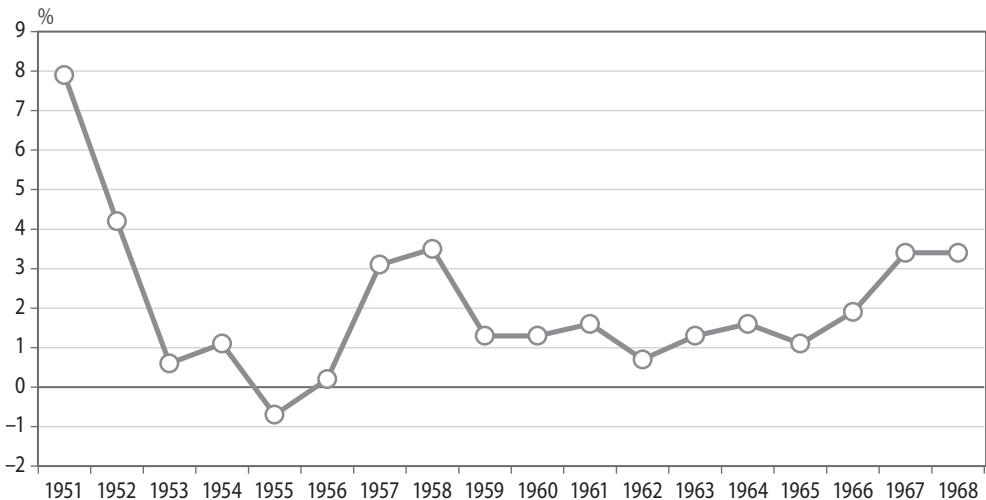


Рис. 4. Динаміка індексу споживчих цін основних груп товарів у 1951–1968 рр. (станом на 1 січня), річні зміни

Побудовано за даними Бюро статистики праці США (URL: <https://www.bls.gov/>).

Популярність 1950-х років зумовлена порівняною стабільністю цін у той час. Таке сприйняття видається досить правильним, коли йдеться про зміну цін. На відміну від періоду після Другої світової війни, скасування контролю над цінами по закінченні Корейської війни явно не призвело до придушення інфляції: до 1953 р. контроль послабився, але ціни зросли трохи менше, ніж на 1 % протягом року. Із жовтня 1952 р. по червень 1956 р. зміна ІСЦ у річному виразі за всіма групами товарів залишалася нижчою від 2 %. Період із початку й до середини 1950-х років можна вважати епохою цінової стабільності у США.

Ескалація цін на продовольчі товари почалася наприкінці 1965 р., а в 1966 р. зафіксовано зростання цін на житло. В жовтні 1966 р. річна зміна ІСЦ сягнула 3,8 %, найвищого рівня з 1957 р. Після нетривалого уповільнення в 1967 р. ціни на продовольчі товари на короткий час знизилися. ІСЦ знову збільшився в 1968 р., до 4,7 % в жовтні того ж року. Цікаво, що інфляція наприкінці 1960-х аж ніяк не була пов'язана зі зміною цін на енергоносії. Хоча переважна частина урядовців побоювалися інфляції, економічна політика, котру вони проводили, відображала зовсім інші пріоритети. Протягом 1960-х років Федеральний уряд відчував дефіцит коштів, причому з 1966 р. він невпинно збільшувався. Видатки на армію зростали у зв'язку з війною у В'єтнамі. Таким чином, внутрішні витрати примножувались, а податкові надходження зменшувалися [21, с. 11]. Інфляція наприкінці 1960-х може розглядатись як класичний випадок, коли попит перевищував пропозицію в сильно стимульованій економіці. В 1968 р. ціни знову підвищилися, ймовірно, у зв'язку з помітним економічним піднесенням. Однак наступні роки мали довести, що висока інфляція не повинна супроводжуватися такою динамікою.

Інфляція в період 1968–1983 рр.

У 1968–1983 рр. найбільше річне зростання ІСЦ – 14,8 в. п. – припало на період із березня 1979 р. по березень 1980 р., а найістотніше річне зниження – 2,4 в. п. – з липня 1982 р. по липень 1983 р. Як показує траєкторія зміни індексу за всіма основними групами, 1968–1983 рр. стали остаточною епохою стійкої інфляції в США у ХХ ст. (рис. 5).

Зазначений період охоплює бурхливу інфляцію наприкінці 1960-х, стагфляцію в 1970-х і двозначну інфляцію початку 1980-х років. До того склад ринкового кошику, що використовувався для розрахунку ІСЦ, став наблизитися до сучасного. Частка продуктів харчування в індексі й далі знижувалася: в 1968 р. вона становила понад 22 %, а на початку 1980-х не досягала 20 %. Зокрема, в 1978 р. Бюро статистики праці США опублікувало новий показник – індекс споживчих цін для міських споживачів (CPI-U), котрий містив структуру витрат ширших верств населення. Крім того, більшість теперішніх тенденцій у відносних змінах цін у 1968–1983 рр. опинилися в центрі уваги. Короткострокові зміни в індексі часто були спричинені коливанням цін на енергоносії. Динаміка цін на житло й медичне обслуговування зазвичай перевищувала показник загальної інфляції, тимчасом як зміна

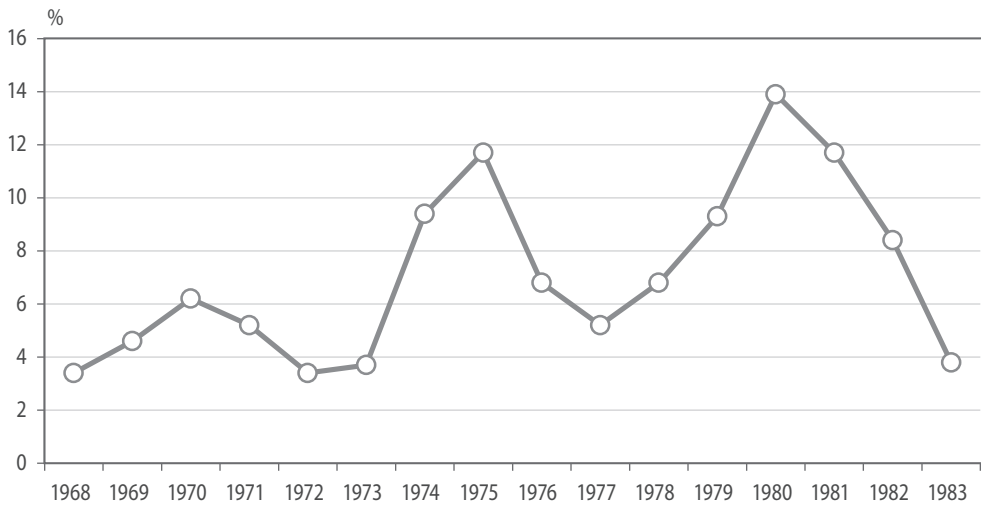


Рис. 5. Динаміка індексу споживчих цін основних груп товарів у 1968–1983 рр. (станом на 1 січня), річні зміни

Побудовано за даними Бюро статистики праці США (URL: <https://www.bls.gov/>).

цін на одяг мала тенденцію до зниження. Інфляція послуг випереджала інфляцію товарів. Вона прискорилося в 1968 р., але досі не досягала 5 %.

Ціни підвищилися на 6,1 % в 1969 р. і на 5,5 % у 1970 р. До середини 1971 р. приріст ІСЦ становив менш ніж 5 %. Однак подальше уповільнення інфляції було частково пов'язане зі спадом у економіці. Скрутна ситуація змусила президента Р. Ніксона вдатися до рішучих заходів. Він видав розпорядження, згідно з котрим Сполучені Штати зобов'язались відмовитися від золотого стандарту, та заморозив заробітну плату й ціни. Контроль над цінами нагадав про економічну нестабільність під час війн у різні періоди історії США. Відображаючи розчарування населення, політика була популярною, принаймні на початку її проведення. Інфляція залишалася помірною, ІСЦ зріс на 3,4 % у 1971 і 1972 рр. Після переобрання Р. Ніксона в 1973 р. контроль над заробітною платою та цінами було припинено.

У 1973–1974 рр. стрімке зростання цін на енергоресурси стимулювало інфляцію. Думка про те, що існує простий компроміс між посиленням інфляції та зниженням безробіття була вперше піддана сумніву. Здавалося, що інфляція періоду 1968–1972 рр. не спричинена підвищенням цін на енергоносії: до 1973 р. їх інфляція, як правило, відставала від загальної. Проте до кінця 1973-го збільшення цін на них в умовах нафтової кризи й придушення інфляції протягом періоду контролю над цінами призвели до нової хвилі останньої. ІСЦ на енергоносії зріс на третину із середини 1973 р. до середини 1974 р., а разом із ним збільшився й загальний ІСЦ. Так, річна зміна індексу для споживчих товарів сягнула 12 % у вересні 1974 р. Тоді настала рецесія, скорочення обсягів виробництва було значно більшим, ніж у 1970 р., а безробіття зросло до 9 % до середини 1975 р. Висока інфляція 1970-х часто

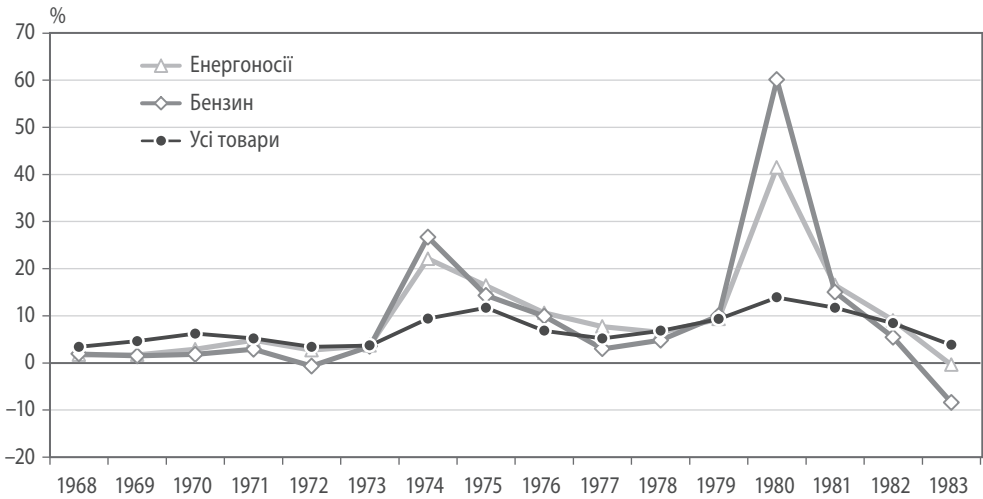


Рис. 6. Динаміка індексу споживчих цін вибраних статей витрат у 1968–1983 рр. (станом на 1 січня), річні зміни

Побудовано за даними Бюро статистики праці США (URL: <https://www.bls.gov/>).

асоціюється з енергетичною кризою цього періоду. Ціни на енергоносії істотно коливалися, що негативно відбилося на ринку енергоресурсів. Різкі коливання цін на бензин вплинули на динаміку ІСЦ для міських споживачів (CPI-U). Як показано на рис. 6, накладення руху цін на енергоносії й бензин виявляє їх надзвичайну мінливість та характеризує їх потужний вплив на загальну інфляцію.

Енергетична інфляція була помірною до першого великого шоку в 1973 р. Графік на рис. 6 приховує той факт, що ціни на енергоносії стрімко зростали навіть між піковими значеннями, приблизно на 8 % щорічно, з 1975 р. по 1978 р. Другий шок припав на 1979–1980 рр., досягши ще більшого піку, ніж перший, до того як індекс став від’ємним у 1982 р., коли завершився період високої інфляції. Ціни на бензин із 1968 р. збільшилися майже в чотири рази до їх пікових значень у 1981 р. – приблизно до 1,39 дол. США за галон. Хоча продовольча інфляція не злетіла так високо, як інфляція бензину, вона теж залишалася важливою в той період (рис. 7).

Проявивши певну волатильність, доволі стриману на початку періоду, продовольча інфляція раптово прискорилася, сягнувши пікового значення понад 20 % наприкінці 1973 р. Згодом різке падіння темпів загальної інфляції призвело до зменшення продовольчої інфляції в 1975 і 1976 рр. Проте ціни на продовольчі товари не знижувалися протягом 1968–1983 рр.

Інфляція стабільно розгорталася за президентства Дж. Картера: ціни зросли майже на 7 % у 1977 р. та на 9 % у 1978 р. До цього часу вона, здавалося, набирала обертів. Було визнано, що інфляційні очікування можуть породжувати підвищення цін. Дж. Картер стверджував: “В останні десять років, намагаючись захистити себе від інфляції, американці виробили

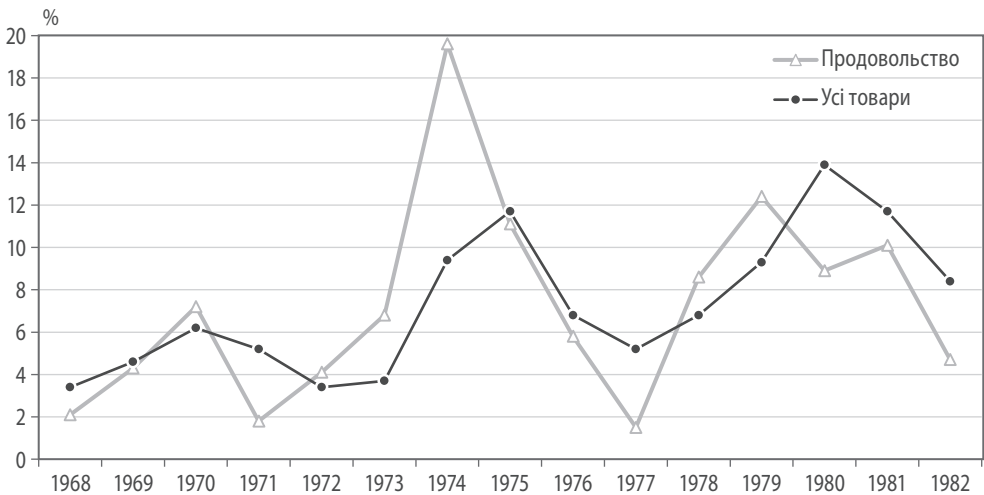


Рис. 7. Динаміка індексу споживчих цін вибраних статей витрат у 1968–1982 рр. (станом на 1 січня), річні зміни

Побудовано за даними Бюро статистики праці США (URL: <https://www.bls.gov/>).

ставлення і звички, які насправді продовжують інфляцію, коли вона розпочинається. Більшість компаній підвищують ціни, оскільки планують зростання витрат. Профспілки вимагають збільшення зарплат, бо очікують, що масштабніші витрати бізнесу неминуче призведуть до підвищення цін. І тільки-но цей марафон розпочнеться, зарплата й ціни будуть переслідувати один одного на всій дистанції. Це як натопт, що стоїть на футбольному стадіоні. Ніхто не може бачити краще, ніж коли всі сідають, але ніхто не хоче сідати першим” [22]. Адміністрація цього президента наполегливо намагалася зупинити прискорення інфляції. Не вдаючись до обов’язкового контролю зарплати та цін, як за президенства Р. Ніксона, адміністрація Дж. Картера виступала за: 1) добровільний контроль, підкріплений різними урядовими санкціями і стимулами; 2) зменшення інфляційних ефектів фіскальної політики за рахунок скорочення дефіциту бюджету; 3) дерегуляцію для посилення конкуренції й обмеження заходів щодо підвищення цін [23].

Однак успіх від запровадження цих заходів нівелював новий сплеск енергетичної інфляції в 1979 р. Унаслідок чого до кінця року річне зростання ІСЦ за всіма групами товарів становило понад 13 %. По завершенні десятиліття інфляція перевищила піковий рівень енергетичної кризи на його початку та була найбільшою з часів максимуму після Другої світової війни в 1947 р.

Інфляція стала знижуватися з 1981 р., досягнувши мінімальної позначки в 1982 р. Відлуння шоку енергетичної кризи зійшло нанівець. ФРС, намагаючись утримати інфляцію, перейшла до більш жорсткої монетарної політики, котра спричинила зменшення ІСЦ і зростання рівня безробіття.

Інфляція в період 1983–2013 рр.

Протягом 1983–2013 рр. найбільше річне зростання ІСЦ – 6,3 в. п. – припало на періоди із жовтня 1989 р. по жовтень 1990 р. та з листопада 1989 р. по листопад 1990 р., а найістотніше річне зниження – 2,4 в. п. – з липня 1982 р. по липень 1983 р. (рис. 8).

Ціни на продукти харчування та інші товари впродовж останніх трьох десятиліть підвищувалися практично однаковими темпами, за винятком цін на енергоносії, котрі були більш волатильними. Тенденції, що окреслилися раніше, зберігалися: послуги й далі дорожчали швидше, ніж товари, інфляція медичного обслуговування випереджала загальну інфляцію, ціни на одяг зростали дуже повільно (рис. 9).

Як бачимо, впродовж 30-річного періоду величина інфляції та її волатильність були значно меншими, ніж у 1970-х. Ринковий кошик ІСЦ у 1980-х роках не дуже відрізнявся від сучасного, особливо після його перегляду в 1986 р., коли було запроваджено нові підходи щодо оцінки частки окремих товарів у структурі індексу. Завдяки такому перегляду послуги, включаючи ренту, перевершили товари на ринку. Наразі частка послуг у ІСЦ становить більш ніж 60 %. Частка продуктів харчування в ринковому кошику в 1986 р. зменшилася до 16 % та сьогодні дорівнює близько 14 %.

Завдяки введенню таргетування інфляції в 1990-і роки ІСЦ за всіма статтями витрат залишався в межах 1,4–3,3 % з 1992 по 2000 рр. і не перевищував 3,7 % до 2005 р. У 2008 р. розпочалася Велика рецесія. Падіння економіки та підвищення рівня безробіття спричинили бурхливе зростання цін на бензин, які досягли свого історичного максимуму в липні 2008 р., на 37,9 % більше, ніж у попередньому році. Такий злет цін на бензин сприяв виведенню річної зміни ІСЦ за всіма статтями на понад 5 % уперше з 1991 р.

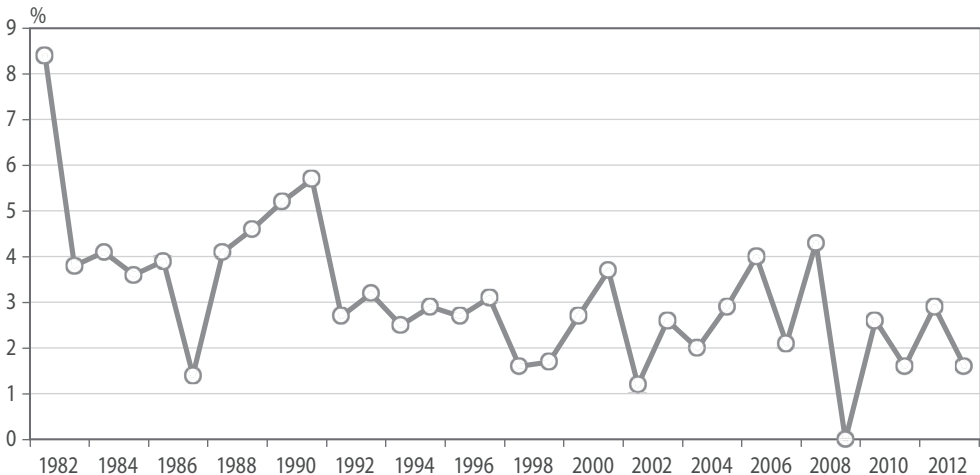


Рис. 8. Динаміка індексу споживчих цін основних груп товарів у 1982–2012 рр. загалом (станом на 1 січня), річні зміни

Побудовано за даними Бюро статистики праці США (URL: <https://www.bls.gov/>).

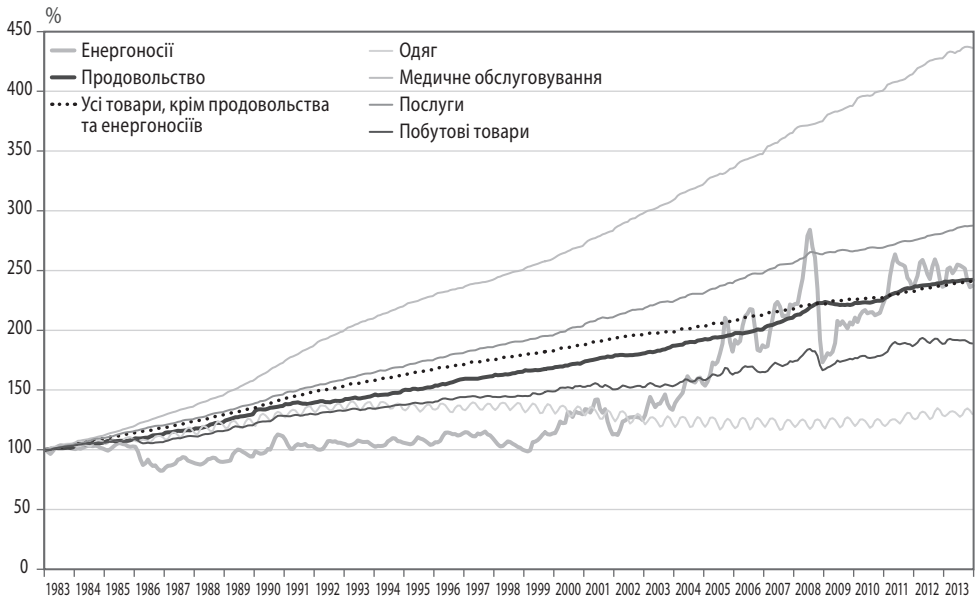


Рис. 9. Динаміка індексу споживчих цін основних груп товарів у 1983–2013 рр. за групами (станом на 1 січня), річні зміни

Побудовано за даними Бюро статистики праці США (URL: <https://www.bls.gov/>).

Однак ціни на газ знизилися з 4,14 дол. США за галон у липні 2008 р. до 1,74 дол. у грудні 2008 р., мінімальної ціни з 2004 р. Разом зі слабкою економікою падіння цін на бензин призвело до річної зміни ІСЦ за всіма статтями в негативний бік у березні 2009 р. Це було перше річне зниження індексу з 1955 р. Отже, рецесія супроводжувалася істотною волатильністю цін, котра не спостерігалася протягом останніх десятиліть.

На підставі аналізу досвіду інфляції у США за останніх 100 років доходимо таких висновків. Певні закономірності видаються постійними майже протягом усього періоду. Ціни на енергоносії є найбільш волатильними порівняно з іншими товарами й послугами. Урядовці та громадськість досі побоюються періодичних спалахів інфляції й дефляції, а також активістської політики держави, спрямованої на прямий контроль над цінами, що була звичним явищем в економіці декілька десятиліть тому. Оскільки ІСЦ демонстрував волатильність на початку другого тисячоліття, накопичений досвід минулого може бути використаний для боротьби з інфляцією та безробіттям, які залишаються під пильною увагою політиків і громадськості. Між тим, незважаючи на застереження з приводу як дефляції, так і можливого відновлення інфляції, коливання цін у США з початку 1990-х були значно ближчими до інфляційної цілі уряду, ніж у інші періоди за 100 років, розглянуті в цій статті. Можливо, ми так і не дізнаємося, що за цим стоїть: просто збіг обставин, сприятлива епоха інфляції чи відбулося певне поліпшення здатності економіки та її політиків до досягнення більшої цінової стабільності.

Досвід інфляційних процесів у США є корисним для України, де постійно спостерігається значна волатильність цін. Наша країна найбідніша в Європі. Частка продуктів харчування й безалкогольних напоїв у ІСЦ в Україні становить 45,4 % та протягом останніх трьох років дещо збільшилася (у зв'язку зі стрімким подорожчанням продуктів харчування). Для порівняння: у США частка продуктів харчування у ІСЦ була подібною в далекому 1950-му. Частка витрат на непродовольчі товари й послуги в нашій державі мало відрізняється від показника сусідніх країн. Так, частка одягу і взуття в ІСЦ – 5,3 %. Істотний вплив на роль цієї компоненти в різних країнах, серед інших чинників, мають кліматичні умови країн. Частка витрат на одяг і взуття в Україні загалом відповідає показнику країн зі схожими кліматичними умовами: в Туреччині – 7,2 %, Латвії – 6, Польщі – 5,7, Румунії – 5,6, Словаччині – 4,4 % [24]. Частки витрат на охорону здоров'я і транспорт у 2017 р. також дещо знизилися порівняно з попередніми роками. Перехід на Системи національних рахунків у 2017 р. сприяв точнішому відображенню витрат на ці компоненти. Зокрема, було збільшено вагу палива, яке купують переважно заможні громадяни, котрі мають власне авто. Крім того, збільшення витрат на охорону здоров'я пов'язане з поширенням платних медичних послуг. Загалом частка витрат українців на згадані компоненти відповідає показникам як сусідніх країн, так і інших держав світу з подібним рівнем економічного розвитку.

Однією з цілей (більш чіткою й незмінною, ніж попередні) кредитування України Міжнародним валютним фондом за новою програмою стенд-бай є підтримка стабільної інфляції. Зрозуміло, що МВФ проявляє підвищений інтерес до контролю розрахунків цінних індексів. Тож увага з боку Фонду, в апараті якого є підрозділ висококваліфікованих статистиків, до аспектів методики й практики розрахунків вітчизняного ІСЦ може стати такою само жорсткою, наполегливою та обов'язковою, як проведення судової реформи. Є потреба в розширенні інформації про споживчі ціни й оприлюдненні даних про ціни на оренду житла, що є неодмінною умовою для розрахунку вагової структури ІСЦ. Виходячи з того, що в переважній частині європейських країн споживчий набір включає 500–700 продуктів (це приблизно вдвічі більше, ніж у нас), доцільно ознайомитися з його складом, скажімо, в сусідніх Польщі, Словаччині, Угорщині, Румунії, Туреччині. І врахувати, що в них є корисного для формування вітчизняного продовольчого набору.

Отже, вагова структура для розрахунку ІСЦ у цілому відображає стан соціально-економічного розвитку країни. Це підтверджується світовим досвідом перебігу інфляційних процесів, а також динамікою споживчих витрат американських домогосподарств.

Список використаних джерел

1. *Salisu A. A., Isah K. O.* Predicting US inflation: Evidence from a new approach. *Economic Modelling*. 2018. Vol. 71. P. 134–158.
2. *Ahmad A. H., Hernandez R. M.* Asymmetric adjustment between oil prices and exchange rates: Empirical evidence from major oil producers and consumers. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*. 2013. Vol. 27. P. 306–317.

3. Oil and US dollar exchange rate dependence: A detrended cross-correlation approach. *Energy Economics*. 2014. Vol. 42. P. 132–139.
4. Wang Yu., Wu Ch. Energy Prices and exchange rates of the U.S. dollar: Further evidence from linear and nonlinear causality analysis. *Economic Modelling*. 2012. Vol. 29, Issue 6. P. 2289–2297.
5. Dash P., Rohit A., Devaguptapu A. Assessing the (de-)anchoring of households' long-term inflation expectations in the US. *Journal of Macroeconomics*. 2020. Vol. 63. P. 103–183.
6. Грищенко А., Бандура О. Чинники і особливості інфляційної динаміки. *Економічна теорія*. 2020. № 1. С. 77–93.
7. Козюк В. Незалежність центробанків та інфляція: які з інституціональних факторів важливіші? *Економічна теорія*. 2020. № 1. С. 94–119.
8. Мельник О. М. Рівень реального монетарного забезпечення економіки України: динаміка та основні чинники. *Вчені записки*. 2019. Вип. 20. С. 40–61.
9. Міщенко В. І., Льон І. М. Роль монетарного регулювання у стимулюванні економічного розвитку. *Фінанси України*. 2017. № 4. С. 75–93.
10. Селіврстов В. В. Аналіз впливу монетарних інструментів на витрати на особисте споживання як фактора регулювання рівня цін. *Фінанси України*. 2018. № 10. С. 97–110.
11. U.S. Bureau of Labor Statistics : official website. URL: <https://www.bls.gov/>.
12. Sullivan J. W. Wilson's figures wrong, he's told. *The New York Times*. 1914. March 2.
13. Retail prices: 1913 to December 1921. *U.S. Bureau of Labor Statistics Bulletin*. 1923. No. 315.
14. Sayre R. A. Consumers' prices, 1914–1948. N. Y. : National Industrial Conference Board, 1948. URL: https://fraser.stlouisfed.org/docs/publications/bls/192301_bls_315.pdf.
15. Rockoff H. Until it's over, over there: the U.S. economy in World War I. *Working Paper*. 2004. No. 10580. URL: <https://www.nber.org/papers/w10580>.
16. Rotwein E. Post-World War I price movements and price policy. *Journal of Political Economy*. 1945. September. P. 234–235. URL: <https://www.jstor.org/stable/1826931>.
17. Compel 5 dealers to lower prices. *The New York Times*. 1919. Sept. 9.
18. Agger E. E. Inflation and deflation : letter to the editor. *The New York Times*. 1932. Febr. 22.
19. Romer Ch. D. Why did prices rise in the 1930s? *The Journal of Economic History*. 1999. March. P. 167–199.
20. Hughes J. The vital few: the entrepreneur and American economic progress. N. Y. : Oxford University Press, 1986. 610 p.
21. Consumer prices in the United States, 1949–52 price trends and indexes. *U.S. Bureau of Labor Statistics Bulletin*. 1954. No. 1165.
22. Bowsher N. 1968 – year of inflation. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*. 1968. December. P. 3–14. URL: https://research.stlouisfed.org/publications/review/68/12/Inflation_Dec1968.pdf.
23. Carter J. Anti-inflation program : speech on 24 October 1978. *Vital Speeches of the Day*. 1978. Vol. XLV, No. 3. P. 66–69.
24. Юхименко Т., Погарська О. А що у кошику? Вагова структура інфляції в Україні та світі. URL: https://expla.bank.gov.ua/expla/news_0050.html.

References

1. Afees A. Salisu, Kazeem O. Isah Predicting US inflation: Evidence from a new approach // *Economic Modelling*. – Volume 71, April 2018, pp. 134 – 158.
2. A. H. Ahmad, R. M. Hernandez Asymmetric adjustment between oil prices and exchange rates: Empirical evidence from major oil producers and consumers // *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*. – Volume 27, December 2013, pp. 306–317.

3. Oil and US dollar exchange rate dependence: A detrended cross-correlation approach // *Energy Economics*. – Volume 42, March 2014, pp. 132–139.

4. Y. Wang, Ch. Wu Energy Prices and exchange rates of the U.S. dollar: Further evidence from linear and nonlinear causality analysis // *Economic Modelling*. – Volume 29, Issue 6, November 2012, pp. 2289–2297.

5. P. Dash, A. Rohit, A. Devaguptapu Assessing the (de-) anchoring of households' long-term inflation expectations in the US // *Journal of Macroeconomics*. – Volume 63, March (2020), P. 103–183.

6. A. Hrytsenko, O. Bandura Chynnyky i osoblyvosti inflatsiinoi dynamiky // *Ekonomichna teoriia*. – 2020, №1, s. 77–93 [in Ukrainian].

7. V. Koziuk Nezalezhnist tsentrobankiv ta inflatsiia: yaki z instytutsionalnykh faktoriv vazhlyvishi? // *Ekonomichna teoriia*. – 2020, №1, s. 94–119 [in Ukrainian].

8. O. Melnyk Riven realnoho monetarnoho zabezpechennia ekonomiky Ukrainy: dynamika ta osnovni chynnyky // *Vchenni zapysky*. – Zbirnyk naukovykh prats. – Vypusk 20. – 2019, s. 40–61. [in Ukrainian].

9. V. Mishchenko Rol monetarnoho rehuliuвання u stymuliuванні ekonomichnoho rozvytku // *Finansy Ukrainy*. – 2017, №4, s. 75–93 [in Ukrainian].

10. V. Seliverstov Analiz vplyvu monetarnykh instrumentiv na vytraty na osobyste spozhyvannia yak faktora rehuliuвання rivnia tsin // *Finansy Ukrainy*. – 2018, №10, s. 97–110 [in Ukrainian]

11. U.S. Bureau of Labor Statistics – Rezhym dostupu: <https://www.bls.gov/>.

12. “Wilson’s figures wrong, he’s told,” *The New York Times*, March 2, 1914.

13. Retail prices: 1913 to December 1921, Bulletin No. 315 (U.S. Bureau of Labor Statistics, 1923).

14. Robert A. Sayre, Consumers’ prices, 1914–1948 (New York: National Industrial Conference Board, 1948). Rezhym dostupu: https://fraser.stlouisfed.org/docs/publications/bls/192301_bls_315.pdf.

15. Hugh Rockoff, “Until it’s over, over there: the U.S. economy in World War I,” Working Paper No. 10580 (Cambridge, MA, National Bureau of Economic Research, 2004), p. 2. Rezhym dostupu: <https://www.nber.org/papers/w10580>.

16. Eugene Rotwein, “Post–World War I price movements and price policy,” *Journal of Political Economy*, September 1945, pp. 234–235. Rezhym dostupu: <https://www.jstor.org/stable/1826931>.

17. “Compel 5 dealers to lower prices,” *The New York Times*, Sept. 9, 1919.

18. E. E. Agger, “Inflation and deflation,” letter to the editor, *The New York Times*, February 22, 1932.

19. Christina D. Romer, “Why did prices rise in the 1930s?” *The Journal of Economic History*, March 1999, pp. 167–199.

20. Jonathan Hughes, *The vital few: the entrepreneur and American economic progress* (New York: Oxford University Press, 1986).

21. Consumer prices in the United States, 1949–52 price trends and indexes, Bulletin No. 1165. (U.S. Bureau of Labor Statistics, 1954).

22. Norman Bowsher, “1968—year of inflation,” *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, December 1968, pp. 3–14. Rezhym dostupu: https://research.stlouisfed.org/publications/review/68/12/Inflation_Dec1968.pdf.

23. Jimmy Carter “Anti-inflation program,” *Vital Speeches of the Day*, November 15, 1978, pp. 66–69.

24. T. Yukhymenko, O. Poharska A shcho u koshyku? Vahova struktura inflatsii v Ukraini ta sviti. Rezhym dostupu: https://expla.bank.gov.ua/expla/news_0050.html [in Ukrainian].