

Х. Б. Павлик, канд. екон. наук, доц.
кафедри аналітичної економії та міжнародної економіки,
Львівський національний університет ім. І. Франка

ЦЕНТРАЛЬНІ БАНКИ, ПОЛІТИЧНІ БІЗНЕС-ЦИКЛИ ТА ІНВЕСТИЦІЇ В ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК КРАЇНИ: ЧИ ІСНУЄ ЗВ'ЯЗОК?

Періоди економічних криз спрощено можна назвати періодами змін, що супроводжуються низкою складних комплексних проблем. Пошук простих пояснень та шляхів виходу із кризових ситуацій зазвичай відображається у маніпулюванні суспільною думкою задля досягнення короткострокової цілі правлячої політичної партії — переобрання на нову каденцію. Політики мали б займатись імплементацією ефективних рішень, які б підтримувати довіру до їх дій у тривалій перспективі. Проте, дотримуватись цього принципу напередодні виборів особливо важко. Якщо приватні інвестори зазвичай розуміють необхідність та переваги довготермінових капіталовкладень, то «суспільні інвестори», тобто політики, перед виборами надають перевагу тактичним, а не суспільно-стратегічним цілям. Тому, відповідно до однієї з теорій бізнес-циклів, вибори можна розглядати як чинник нестабільності економічного розвитку.

Теорії політичних бізнес-циклів залишаються актуальним об'єктом дослідження в професійній англomовній економічній літературі. Загалом вважається, що люди більше уваги приділяють динаміці економічного зростання та зайнятості, ніж інфляції. Тому політики задля отримання широкої підтримки на виборах мають підвищити рівень зайнятості та стимулювати короткострокове зростання. Проте, якщо в країні напередодні виборів спостерігається зміни у зайнятості та темпах зростання, то причиною могли бути зміни у фіскальній чи монетарній політиці. Важливою передумовою монетарного бізнес-циклу є рівень залежності Центрального банку країни від політичних еліт. Залежний Центральний банк буде вимушений ввести експансіоністську монетарну політику націлену на позитивні зміни у короткій перспективі, щоб допомогти правлячій партії залишитись при владі. Та після завершення виборів значний інфляційний тиск спричинять повернення до стримувальної грошово-кредитної політики.

Дискусійність логічно побудованої теорії зумовлена суперечливістю результатів емпіричної перевірки. Так, дослідники Leertouwer & Maier [1] проаналізували місячні монетарні статистичні дані за період 1960—1997 рр., для 14 країн Організації економічного співробітництва та розвитку (OECD). Короткострокова відсоткова ставка була обрана основним показником того, чи монетарна політика спричиняє політичні бізнес-цикли. До уваги було також взято інституційні особливості країн, і зокрема відмінності валютних систем. Причиною їх врахування є те, що, наприклад, за умови фіксованих валютних курсів існує вища ймовірність опортуністичної політики. Проте, незважаючи на обмеження валютних систем у досліджуваних країнах, вчені не виявили вагомого впливу діяльності Центральних банків на політичні бізнес-цикли.

Переважає більшість праць націлених на існування монетарних бізнес-циклів у США також не знаходили статистично-вагомго підтвердження теорії. Проте в роботі Abrams & Iossifov [2] зауважено, що усі попередні роботи не брали до уваги координаційний лінк, що необхідний для ефективної імплементації будь-якого стратегічного політичного плану. Вчені показали, що опортунізм у монетарній політиці США появляється у випадках коли Президент та Голова ради керуючих ФРС є представниками однієї політичної партії. Методологія Abrams & Iossifov була також використана у праці Ferris [3] для дослідження впливу монетарної політики в Канаді. Гіпотеза про існування політичного опортунізму за умови однопартійності керівників справджується для Канади 1935—2005 рр. Водночас, показано, що використання стимулювальної монетарної політики є більш імовірним якщо: а) при владі є ліберальна партія, б) є низький рівень політичної конкуренції та в) головою парламенту є представник, який репрезентує опозицію в уряді.

Окрім врахування координаційного лінку, важливим для перевірки існування монетарного політичного бізнес-циклу є оцінка рівня незалежності Центрального банку. Якщо попередні роботи акцентували увагу на розвинених країнах, то Alpranda & Honig [4] розширив діапазон дослідження. Центральні банки в країнах, що розвиваються, зазвичай, характеризуються нижчим рівнем незалежності ніж Центральні банки розвинутих країн, а тому в цих країнах вища ймовірність існування монетарних бізнес-циклів. Проаналізувавши дані 63-х країн за 1972—2001 рр. дослідник показав, що у країнах із залежними Центральними банками спостерігаються монетарні бізнес-цикли.

Відкритим залишається запитання про існування передвиборчої циклічності у монетарній політиці України. За 20 років незалежності в Україні було проведено одинадцять виборів: вибори Президента (1991, 1994, 1999, 2004, 2010 рр.) та Парламентські вибори (1990, 1994, 1998, 2002, 2006, 2007 рр.). Та чи впливає діяльність НБУ на економічні показники вітчизняної економіки у контексті політичних бізнес-циклів? Це питання для майбутніх досліджень.

Література

1. Leertouwer Erik, Philipp Maier. Who creates political business cycles: should central banks be blamed? / *European Journal of Political Economy*. — 2001. — Vol. 17, Issue 3. — p. 445—463.

2. Abrams Burton, Iossifov Plamen. Does the Fed contribute to a political business cycle? / *Public Choice*. — 2006. — Vol. 129, Issue 3. — p. 249—262.

3. Ferris J. Stephen. Electoral politics and monetary policy: does the Bank of Canada contribute to a political business cycle? / *Public Choice*. — 2008. — Vol. 135, Issue 3-4. — p. 449-468.

4. Alpanda Sami, Honig Adam. The Impact of Central Bank Independence on Political Monetary Cycles in Advanced and Developing Nations / *Journal of Money, Credit, and Banking*. — 2009. — Vol. 41, No. 7. — p. 1365—1389.

УДК 336.763

О. В. Парандій, асист. кафедри фінансових ринків,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

КРЕДИТНО-ДЕФОЛТНІ СВОПИ ЯК ІНДИКАТОР ФІНАНСОВОГО СТАНУ БОРЖНИКА

На даний момент однією з найбільш актуальних проблем для бюджету України, а також для українських компаній є залучення грошових коштів. Внутрішній ринок не в змозі задовольнити всі потреби, а тому важливого значення набувають зовнішні інвестиції. Закордонні інвестори при прийнятті рішень звертають увагу на ряд показників, одним з яких є котирування CDS.

Кредитно-дефолтний своп (англ. credit default swap, CDS) — це кредитний дериватив (похідний фінансовий інструмент) або угода між двома сторонами: одна здійснює регулярні платежі ін-