

С.Б. Жаманбаев^{1*}, Н.С. Дулатбекова², В.Н. Алибекова³

¹Казахский национальный университет имени аль-Фараби, Алматы, Казахстан;

²Казахский университет путей сообщения, Алматы, Казахстан;

³Таразский региональный университет имени М.Х. Дулати, Тараз, Казахстан

¹sayat.zhamanbaev@sberbank.kz, ²nazym110668@gmail.com, ³vilnara70@mail.ru

¹<https://orcid.org/0000-0002-7899-3378>, ²cs 5794018543, <https://orcid.org/0000-0003-1867-6247>,

³<https://orcid.org/0000-0001-9577-476X>

Влияние независимости Центрального банка на макроэкономические факторы страны

Аннотация

Цель: В статье представлены и раскрыты особенности воздействия независимости Центрального банка на макроэкономические факторы страны. На основе проведенного исследования и обзора научной литературы по данной теме достигнуто понимание текущих проблем в указанной сфере и значимости независимости центральной банковской системы для экономик стран.

Методы: В работе использованы контент-анализ современных источников, сравнительный и логический анализы, обобщение, статистический анализ динамики показателей.

Результаты: На основе анализа и оценки уровня независимости центральных банков стран ближнего и дальнего зарубежья авторами статьи были выявлена степень влияния между такими экономическими понятиями, как независимость Центрального банка и основными макроэкономическими показателями, а именно реальным ростом ВВП и инфляцией.

Выводы: В результате исследования было доказано, что наблюдается слабая причинно-следственная связь между индексом независимости Центрального банка и основными макроэкономическими показателями, такими как темпы инфляции и ВВП в экономически развитых странах, входящих в восемнадцать стран-членов Организации экономического сотрудничества и развития и пять стран-участниц ЕАЭС.

Ключевые слова: независимость Центрального банка, макроэкономические показатели и факторы, денежно-кредитная политика, валютная стабилизация, экономический рост.

Введение

Около 30 лет назад мировое содружество признало независимость Центрального банка как одну из ключевых истин экономики. От метода ведения денежно-кредитной политики, проводимой в той или иной стране, зависит степень независимости центрального банка.

Установленная в конституциональном порядке или сформировавшаяся в результате исторического развития определенной страны независимость Центрального банка дает возможность быть самостоятельным от политической обстановки и подкреплять устойчивость национальной валюты, оказывая предпочтение наиболее конструктивной макроэкономической политике стабилизации денежно-кредитной политики. Среди ученых понятие независимости Центрального банка не имеет строгой формулировки. Для отражения данной категории существуют различные индексы, которые в той или иной мере определяют самостоятельность Центрального банка в разработке и проведении денежно-кредитной политики. В наибольшей степени широкое распространение получил GMT-индекс (Grilli, Masciandro, Tabellini, 1991), свое название он получил по заглавным буквам фамилий авторов.

Цель статьи представляет собой отождествление связи между такими макроэкономическими показателями, как ВВП, темпы инфляции и независимость центральных банков стран-членов ЕАЭС и 18 экономически развитых стран.

Для достижения этой цели авторы выносят на обсуждение гипотезу о том, что существует положительная статистическая связь между ВВП, темпом инфляции и значениями индекса GMT независимости Центрального банка.

Проблема независимости Центрального банка заключается в том, что, с позиции многих ученых, она представляет собой главное условие результативного прогресса экономики, воздействуя на макроэкономические факторы страны, в этом и заключается актуальность данного исследования.

* Автор-корреспондент. E-mail: sayat.zhamanbaev@sberbank.kz

Обзор литературы

С 1980-х гг. зарубежные ученые начали активно исследовать критерии суверенности центральных банков, а также действие его суверенности и связи с макроэкономическими показателями. Основанием изучения данного вопроса были, в первую очередь, востребованность решения такой задачи, как обуздания инфляции и активизация прогресса многих макроэкономических показателей экономики. При изучении этого вопроса возникает много спорных точек зрения.

«ЦБ должен быть независимым» — такое предположение сделали Ф. Кидланд и Э. Прескотт, Нобелевские лауреаты по экономике. Их идея заключалась в следующем: денежно-кредитная политика, направленная на долгосрочную ценовую стабильность, должна содействовать деловой активности, и независимость ЦБ выступает гарантией того, что инфляция остается стабильной в течение всего делового цикла. Это гипотеза является верным лишь отчасти. На самом деле его авторы имеют дело с одной фантастической и совершенно нерешенной проблемой. Это звучит так: «как перевести государственную политику с внешних, экзогенных переменных на внутренние, эндогенные переменные в макроэкономическом моделировании». Это указывает на то, что форсайт деятельности правительства страны на той же основе, что и прогнозирование процентных ставок или темпов роста инфляции (Kydland, F. and E. Prescott, 1977).

Наследие Грилли, Маскиандаро и Табеллини (далее GMT) заключается во введении различия между политическим и экономическим центральным банком в зависимости, которое описывает денежные институты. «Политическая независимость — это способность выбирать конечную цель денежно-кредитной политики, такую как инфляция или уровень экономической активности. Экономическая независимость — это способность выбирать инструменты для достижения целей» (Maslowska, Aleksandra (2007).

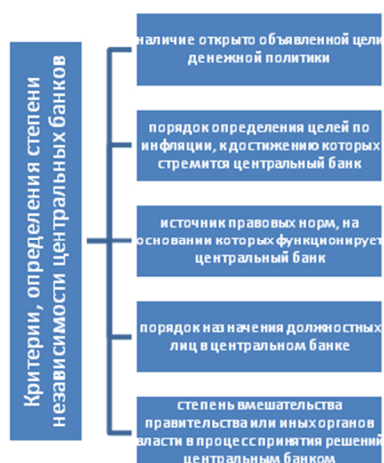


Рисунок 1. Критерии, определения степени независимости центральных банков

Примечание. Составлен авторами на основе источников (Sylvester C., Eijffinger and Jakov de Haan W., 1996).

Другие авторы утверждают, что экономическая независимость определяется как способность Центрального банка определять использование и выбор инструментов своей денежно-кредитной политики автономно и без вмешательства со стороны правительства (Friedrich Kizmer and Helmut Wagner, 2004).

На законодательном уровне, в соответствии с действующей системой денежно-кредитного регулирования, необходимо провести четкое различие между отношениями между законодательным органом (Парламентом) и исполнительным органом (Правительством), чтобы обеспечить роль и статус Центрального банка. На законодательном уровне должно быть четко определено правовое положение Центрального банка и должны быть определены его права по отношению к парламенту и правительству в формировании и осуществлении регулирования денежно-кредитной политики. Анализ данных показывает общую тенденцию: Центральные банки становятся независимыми от парламента и правительства. Независимость Центрального банка существует в трех областях: независимость персонала, политическая независимость и финансовая независимость.

Некоторые авторы выдвигают гипотезу о том, что в экономически развитых странах степень независимости Центрального банка влияет на большинство макроэкономических показателей, таких как уровень безработицы, успех антиинфляционной политики, темпы экономического роста и т. д. Однако исследования по этому вопросу показали, что нет четкой корреляции между уровнем независимости Центрального банка и инфляцией (Stock, James, H., Watson, Mark, W., 2015), (Weber, Christoph S., 2018), (Berger, Wolfram, and Friedrich Kießmer, 2013).

Качественный анализ взаимосвязи между независимостью Центрального банка и макроэкономическими показателями был проведен другими учеными. Для этой цели коллектив авторов использовал новый индекс для измерения независимости Центрального банка и таргетирования инфляции, основанный на трех основных принципах: политическая и правовая независимость Центрального банка, управление Центральным банком и проведение денежно-кредитной политики, прозрачность и подотчетность Центрального банка. Для оценки связей между эволюцией независимости Центрального банка и макроэкономическими показателями были использованы пять макроэкономических переменных: ВВП в постоянных ценах, индекс потребительских цен в гармонизированных ценах, уровень безработицы, дефицит бюджета и дефицит текущего счета (Dumiter Florin Cornel & Coroiu Sorina, 2011), (Dumiter Florin Cornel, 2012). Мнения авторов разделились и некоторые из них, после проведенных исследований, пришли к выводу, что, в целом, существует лишь слабая причинно-следственная связь между независимостью ЦБ и инфляцией, если она вообще существует. (Philipp F. M. Baumann, Enzo Rossi, Michael Schomaker, 2021), (Garriga, ACandCM Rodriguez, 2019).

Исходя из обзора литературы, учитывая анализ 380 публикаций, можно прийти к выводу, что независимость центральных банков является ключевым и необходимым фактором для развития экономики страны.

Методы

При изучении ситуации и подготовке статьи использованы общеизвестные методы исследования: контент-анализ современных источников, для категоризации результатов по теме исследования, а также проанализированы тенденции публикаций и наиболее важные вклады по систематизации данных.

Для проверки гипотезы влияния независимости Центрального банка на макроэкономические факторы страны, такие как уровень инфляции и ВВП выполним регрессионный анализ двух систем стран:

- восемнадцать стран-членов Организация экономического сотрудничества и развития (сокр. — ОЭСР);
- пять страны-участниц Евразийского экономического союза (сокр. — ЕАЭС).

Результаты и обсуждения

Основная гипотеза, которую надо проверить, влияние независимости Центрального банка страны на ее макроэкономические показатели. Иными словами, для Центрального банка страны с более высоким значением индекса GMT соответствует более низкое значение темпа инфляции и высокое значение ВВП. Некоторые авторы выдвигают гипотезу, что чем выше степень независимости центральных банков происходит снижение уровня инфляции (Berger и соавторы, 2001; Klomp и de Naap, 2010; Левенков, 2018). В наших исследованиях, для проверки данных [этой гипотезы, определим влияние индекса GMT на макроэкономические показатели и для получения количественных выводов построим линейные регрессии. На рисунках 1 и 2 показаны диаграммы матричной точечной зависимости темпа инфляции и ВВП от индекса независимости Центрального банка GMT для стран ЕАЭС в 2021 г., для индекса *gmt* на горизонтальной оси, соответственно, и переменной инфляции *inf* 21 и ВВП 21 в 2021 г. на вертикальной оси для пяти стран-участниц.

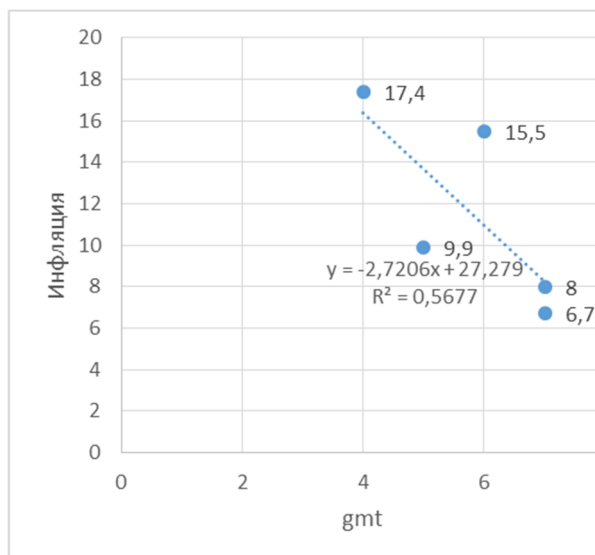


Рисунок 1. Диаграмма матричной точечной зависимости темпа инфляции от GMT для стран ЕАЭС в 2021 г.

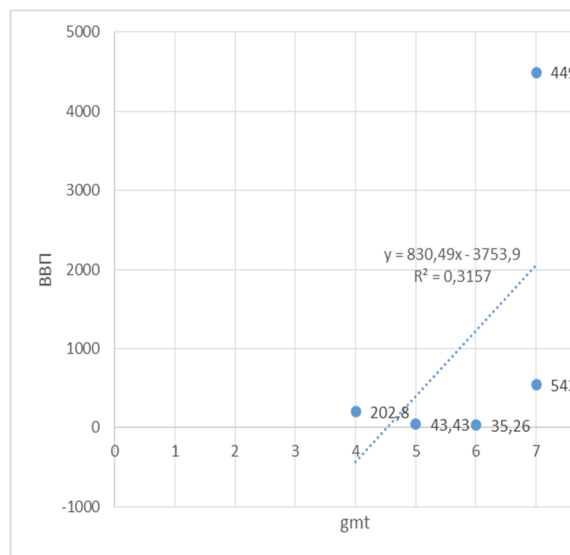


Рисунок 2. Диаграмма матричной точечной зависимости ВВП от GMT для стран ЕАЭС в 2021 г.

Примечание. Составлен авторами на основании исследований.

Уравнение регрессии имеет вид: $y(\text{inf } 21) = -2,7206x + 27,279$;
 $y(\text{ВВП } 21) = 830,49x - 3753,9$.

Значения достоверности аппроксимации (коэффициент детерминации), $R^2(\text{inf}21)=0,5677$ и $R^2(\text{ВВП}21)=0,3157$. Данные коэффициенты, соответственно, показывают, что никакой явной отрицательной зависимости между переменными *inf* 21 и ВВП 21 и *gmt* не просматривается. Возможно даже, что здесь есть, напротив, некоторые положительные связи между значениями индекса независимости и темпом инфляции и ВВП пяти стран-участниц ЕАЭС.

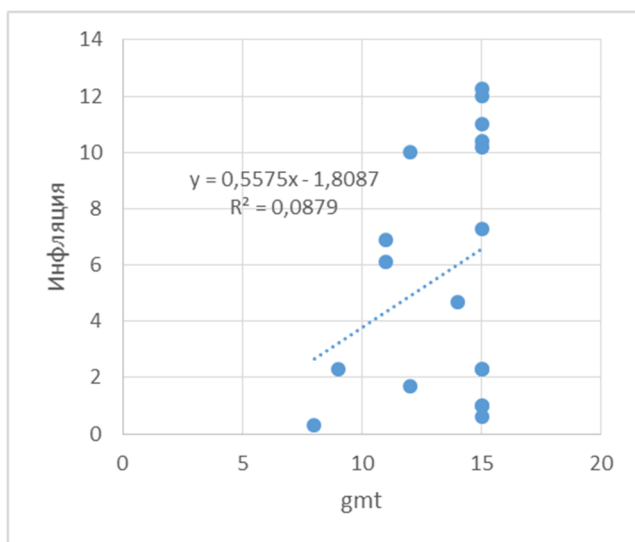


Рисунок 3. Диаграмма матричной точечной зависимости темпа инфляции от GMT для стран ОЭСР в 2021 г.

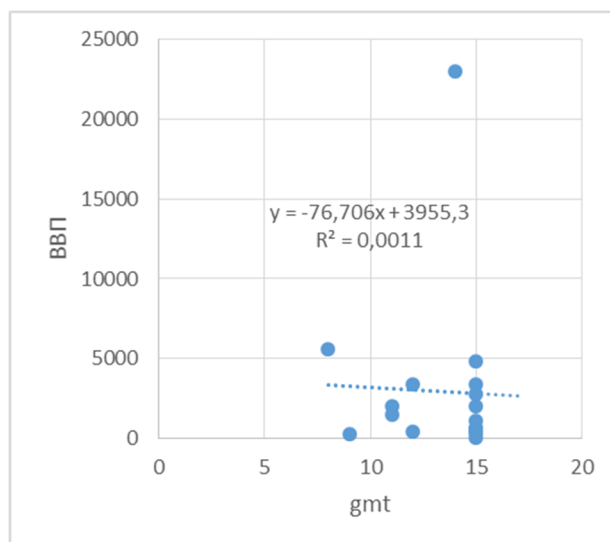


Рисунок 4. Диаграмма матричной точечной зависимости ВВП от GMT для стран ОЭСР в 2021 г.

Примечание. Составлен авторами на основании исследований.

Как видно из рисунков 3 и 4, на которых построены диаграммы матричной точечной зависимости темпа инфляции и ВВП от GMT для индексов *gmt* на горизонтальной оси, соответственно, и переменной инфляции *inf* 21 и ВВП 21 в 2021 г. на вертикальной оси для стран ОЭСР.

Уравнение регрессии для стран ОЭСР в 2021 г. имеет вид:

$$y(\text{inf } 21) = 0,5575x - 1,8087;$$

$$y(\text{ВВП } 21) = -76,706x + 3955,3.$$

Коэффициенты детерминации, соответственно, составили $R^2(\text{inf}21)=0,0879$ и $R^2(\text{ВВП}21)=0,0011$. Отсюда следует, что имеется слабая причинно-следственная связь между индексом независимости Центрального банка и основными макроэкономическими показателями, такими как темпы инфляции и ВВП в развитых странах.

Для более объективного исследования рассмотрели данные за 20-летний период GMT-индекса независимости Центрального банка и таких макроэкономических показателей, как темпы инфляции и ВВП по двум группам стран: пять стран-участниц ЕАЭС и восемнадцать экономически развитых стран-членов, входящих в ОЭСР.

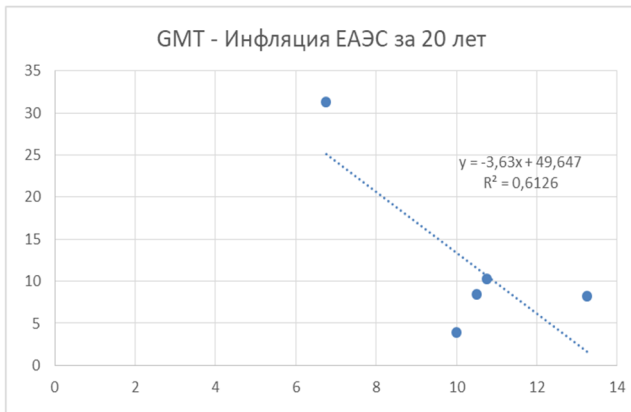


Рисунок 5. Диаграмма матричной точечной зависимости темпа инфляции от GMT для стран ЕАЭС: среднегодовой показатель за 20 лет

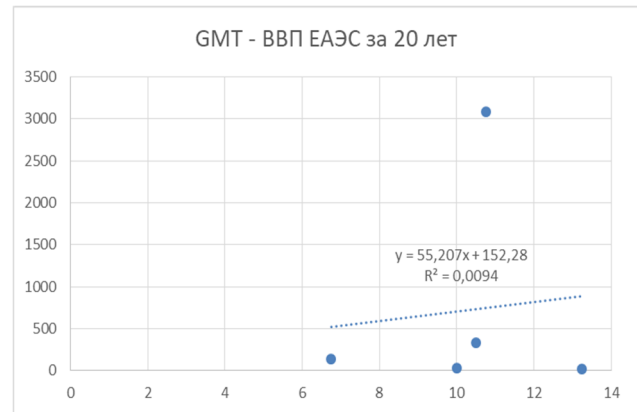


Рисунок 6. Диаграмма матричной точечной зависимости ВВП от GMT для стран ЕАЭС: среднегодовой показатель за 20 лет

Примечание. Составлен авторами на основании исследований.

Как видно из рисунков 5 и 6, в диаграммах матричной точечной зависимости таких макроэкономических показателей, как темп инфляции и ВВП от GMT для стран ЕАЭС (среднегодовой показатель за 20 лет), уравнение регрессии приняло следующий вид:

$$y(\text{inf}_{cp}) = -3,63x + 49,647 \quad R^2(\text{inf}_{cp})=0,6126;$$

$$y(\text{ВВП}_{cp}) = 55,207x + 152,28 \quad R^2(\text{ВВП}_{cp}) = 0,0094.$$

Значение достоверности аппроксимации (коэффициент детерминации) показывает, что качественная характеристика силы связи зависимости темпов инфляции от индекса независимости центрального банка заметная.

$R^2(\text{ВВП}_{cp}) = 0,0094$, соответствует слабая качественная характеристика силы связи между индексом независимости GMT и ВВП_{cp} для пяти стран-участниц ЕАЭС.

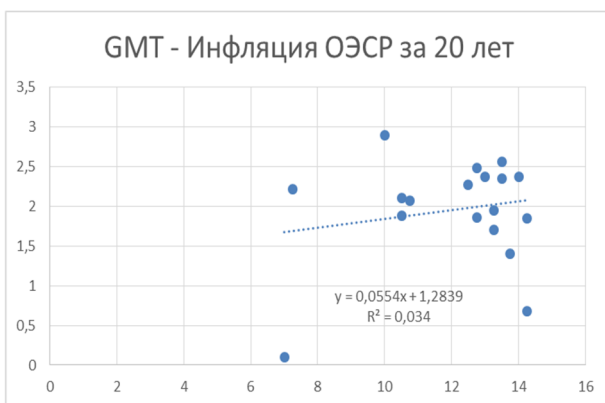


Рисунок 7. Диаграмма матричной точечной зависимости темпа инфляции от GMT для стран ОЭСР среднегодовой показатель за 20 лет

Примечание. Составлен авторами на основании исследований.

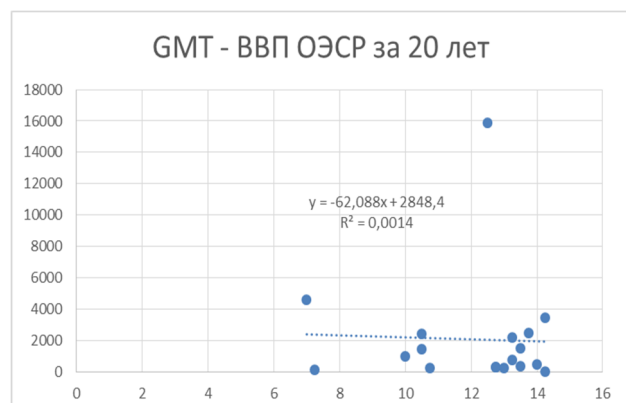


Рисунок 8. Диаграмма матричной точечной зависимости ВВП от GMT для стран ОЭСР среднегодовой показатель за 20 лет

$$y(\text{inf}_{\text{cp}}) = 0,0554x + 1,2839 \quad R^2(\text{inf}_{\text{cp}}) = 0,034;$$

$$y(\text{ВВП}_{\text{cp}}) = -62,088x + 2848,4R^2(\text{ВВП}_{\text{cp}}) = 0,0014$$

Соответствующие коэффициенты детерминации для экономически развитых стран ОЭСР показывают, что качественная характеристика силы связи зависимости темпов инфляции от индекса независимости центрального банка очень слабая. Таким образом, проведенный анализ опроверг гипотезу о наличии отрицательного отношения величины автономии Центрального банка к ключевым макроэкономическим показателям, таким как ВВП и темпы инфляции, где инфляция имеет тенденцию к снижению в странах с высокими показателями независимости Центрального банка (De Hann J., Kooi W.J., 1997), (Mangano G., 1998), (Oatley T., 1999), (Gutierrez, Eva., 2003), (Arnone M., Bernard J. Laurens, 2007) и (Jácome, L., and F. Vázquez, 2005).

Заключение

В проведенном научном изыскании для 18 экономически развитых стран ОЭСР и 5 стран-участниц ЕАЭС проверялась гипотеза о существовании прямого соотношения между независимостью центральных банков, инфляцией и ВВП по данным за 2002–2021 гг. В этом вопросе ученые-экономисты не пришли к единому мнению. В наибольшей степени в качестве критериев независимости центральных банков признан индекс GMT. Регрессионный анализ продемонстрировал отсутствие отрицательной связи между этим индексом, ВВП и инфляцией в экономически развитых, так и в странах, входящих в ЕАЭС. Итогом исследования доказана гипотеза о причинно-следственной связи между индексом независимости Центрального банка и важнейшими макроэкономическими показателями, такими как темпы инфляции и ВВП.

Список литературы

- Kydland, Finn E. & Edward C. Prescott. (1977). "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans". *The Journal of Political Economy*, Vol. 85, Issue 3, pp. 473-492.
- Maslowska, Aleksandra (2007). Discussion on the Inconsistency of Central Bank Independence Measures, *Discussion paper, No. 21*. Aboa Centre for Economics (ACE), Turku. 3.10.
- Sylvester C., Eijffinger W. & Jakov De Haan (1996). The political economy of central bank independence. International finance section. *Central banking autonomy outlook, No. 19*.
- Friedrich Kißmer & Helmut Wagner (2004). Central bank independence and macroeconomic performance: a survey of the evidence. Publisher: Routledge Editors: N. Healey & P. Levine.
- Stock, James, H., Watson, & Mark, W. (2015). Introduction to econometrics. 3rd edition. *Harlow: Pearson Education Limited*.
- Weber, Christoph S, (2018). Central bank transparency and inflation (volatility) – new evidence. *International Economics and Economic Policy*, 15.1, 21-67.
- Berger, Wolfram, & Friedrich Kißmer (2013). Central bank independence and financial stability: A tale of perfect harmony? *European Journal of Political Economy* 31, 109-118.
- Dumiter Florin Cornel & Coroiu Sorina (2011). Central Bank Independence And Macroeconomic Performances. *An Empirical Approach, RePEc:ora:journl:v:1:y:2011:i:1:p:487-493*.
- Dumiter Florin Cornel (2012). Empirical Approach Upon The Relationship Between Central Bank Independence And Inflation In Developed And Developing Countries. *RePEc:ora:journl:v:1:y:2012:i:1:p:803-808*.
- Philipp F.M. Baumann, Enzo Rossi, & Michael Schomaker (2021). Central bank independence and inflation: Weak causality at best. *Research-based policy analysis and commentary from leading economists*, 115-175, <https://voxeu.org/article/central-bank-independence-and-inflation>.
- Garriga, A.C. & Rodriguez, C.M. (2019). "More effective than we thought: Central bank independence and inflation in developing countries", *Economic Modelling* 85: 87-105.
- Grilli V., Masciandaro D., & Tabellini, G. (1991). Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in Industrial Countries. *Economic Policy: A European Forum. No. 10*, P. 342-391.
- Kokoszcyński, R., & Mackiewicz-Łyziak, J. (2019). Central Bank Independence – An Old Story Told Anew. *International Journal of Finance & Economics SUERF Policy Note/Issue, No 119*.
- De Hann, J., & Kooi, W.J. What Really Matters: Conservativeness or Autonomy? (1997). *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, Vol. 200*, P. 23–38.
- Mangano, G. (1998). Measuring CB Autonomy: A Tale of Subjectivity and of its Consequences. *Oxford Economic Papers, Vol. 50*, p. 468–492.
- Oatley, T. (1999). Central Bank Independence and Inflation: Corporatism, Partisanship, and Alternative Indices of Central Bank Independence. *Public Choice, Vol. 98*, p. 399–413.

- Gutierrez, Eva. (2003). Inflation Performance and Constitutional Central Bank Independence: Evidence from Latin America and the Caribbean. *IMF Working Paper, Vol. 1*, pp. 1-30.
- Arnone, M., & Bernard Laurens, J. (2007). Jean-Francois Segalotto and Martin Sommer. Central Bank Autonomy: Lessons from Global Trends. *IMF working paper 07/88*. 2007.
- Jácome, L., & Vázquez, F. (2005). Any Link Between Central Bank Independence and Inflation? Evidence from Latin America and the Caribbean. *IMF Working Paper, No. 05/75* (Washington: International Monetary Fund).

С.Б. Жаманбаев, Н.С. Дулатбекова, В.Н. Алибекова

Орталық банк тәуелсіздігінің елдің макроэкономикалық факторларына әсері

Аңдатпа

Мақсаты: Мақалада Орталық банктің тәуелсіздігінің елдің макроэкономикалық факторларына әсер ету ерекшеліктері көрсетілген және ашылған. Осы тақырып бойынша ғылыми әдебиеттерді зерделеу және шолу негізінде осы саладағы өзекті мәселелерді және орталық банк жүйесінің тәуелсіздігінің елдердің экономикасы үшін маңыздылығын түсінуге қол жеткізілді.

Әдісі: Жұмыста қазіргі заманғы дереккөздердің контент-талдауы, салыстырмалы және логикалық талдаулар, қорытындылау, көрсеткіштер динамикасын статистикалық талдауы пайдаланылған.

Қорытынды: Таяу және алыс шет елдердің Орталық банктерінің тәуелсіздік деңгейін талдау және бағалау негізінде мақала авторлары Орталық банктің тәуелсіздігі және негізгі макроэкономикалық көрсеткіштерді, атап айтқанда ЖІӨ-нің нақты өсуі мен инфляция сияқты экономикалық ұғымдар арасындағы ықпал ету дәрежесін анықтады.

Тұжырымдама: Зерттеу нәтижесінде Орталық банктің Тәуелсіздік индексі мен экономикалық ынтымақтастық және даму ұйымына мүше он сегіз елдің және ЕЭА-ға қатысушы бес елдің құрамына кіретін экономикалық дамыған елдердегі инфляция мен ЖІӨ қарқыны сияқты негізгі макроэкономикалық көрсеткіштер арасында әлсіз себеп-салдарлық байланыс бар екендігі дәлелденді.

Кілт сөздер: Орталық банктің тәуелсіздігі, макроэкономикалық көрсеткіштер, макроэкономикалық факторлар, ақша-кредит саясаты, валюталық тұрақтандыру, экономикалық өсу.

S.B. Zhamanbayev, N.S. Dulatbekova, V.N. Alibekova

The impact of central bank independence on the country's macroeconomic factors

Abstract

Object: The article presents and reveals the peculiarities of the impact of the central bank's independence on the country's macroeconomic factors. Based on the research and review of scientific literature on this topic, it will provide an understanding of current problems in this area and help to understand the significance of the independence of the central banking system for the economies of countries.

Methods: The work uses content analysis of modern sources, comparative and logical analyses, generalization, statistical analysis of the dynamics of indicators.

Findings: based on analysis and assessment of the level of independence of central banks of countries of near and far abroad. The authors of the article revealed the degree of influence between such economic concepts as the independence of the central bank and major macroeconomic indicators such as real GDP growth and inflation.

Conclusions: As a result of the study, it was proved that there is a weak causal relationship between the central bank's independence index and major macroeconomic indicators, such as the rate of inflation and GDP in economically developed countries, included in eighteen member countries of the Organization for Economic Cooperation and Development, and five EEA member countries.

Keywords: central bank independence, macroeconomic indicators, macroeconomic factors, monetary policy, currency stabilization, economic growth.