

ВІСНИК

ЛЬВІВСЬКОЇ
КОМЕРЦІЙНОЇ
АКАДЕМІЇ

СЕРІЯ ЕКОНОМІЧНА

ВИПУСК 41

ЛЬВІВ
Видавництво Львівської комерційної академії
2013

Вісник Львівської комерційної академії / [ред. кол. : Башнянин Г.І., Апопій В.В., Вовчак О.Д. та ін.]. — Львів: Видавництво Львівської комерційної академії, 2013. — Вип. 41. — 116 с. — (Серія економічна).

Збірник наукових праць
Випуск 41

Відповідно до Постанови Президії ВАК України № 3-05/6 від 06.10.2010 р. збірник включено до переліку фахових видань (економічні науки)

*Свідоцтво про державну реєстрацію друкованого ЗМІ від 29.12.2009 р.
Серія КВ № 16224-4696 Р*

*Друкуються за ухвалою Вченої ради Львівської комерційної академії
Протокол № 3 від 23 листопада 2012 р.*

Редакційна колегія:

Башнянин Г.І., д.е.н., проф. (головний редактор);
Апопій В.В., д.е.н., проф.;
Васильців Т.Г., д.е.н., проф.;
Вовчак О.Д., д.е.н., проф.;
Дайновський Ю.А., д.е.н., проф. (заст. головного редактора);
Копич І.М., к.ф.-м.н., проф.;
Єлейко В.І., д.е.н., проф.;
Мізюк Б.М., д.е.н., проф.;
Ільчук О.О., к.е.н. (відпов. секретар);
Мищенко Н.Г., к.е.н., проф.;
Шевчук В.О., д.е.н., проф.

Відповідальний за випуск – д.е.н., проф. Шевчук В.О.

© Львівська комерційна академія,
2013

ЗМІСТ

<i>Шевчук В.О.</i> ЛОГІКА ПОЛІТИЧНОГО ЦИКЛУ ТА РІВНОВАГА ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ: УКРАЇНСЬКИЙ КОНТЕКСТ.....	4
<i>Копич Р.І.</i> НЕСТАНДАРТНА РЕАКЦІЯ ВИБОРЦІВ У КРАЇНАХ БАЛТІЇ НА ПРОГРАМИ ФІСКАЛЬНОЇ КОНСОЛІДАЦІЇ.....	24
<i>Вешко А.Т.</i> ПОЛІТИЧНИЙ ЦИКЛ І СТРУКТУРНІ ТЕНДЕНЦІЇ В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ.....	34
<i>Бойко В.С.</i> ЛОГІКА ПОЛІТИЧНОГО ЦИКЛУ ТА СТІМКЕ ГАЛЬМУВАННЯ ІНФЛЯЦІЇ В УКРАЇНІ В 2011-2012 РР.: МОТИВАЦІЯ, ІНСТРУМЕНТАРІЙ ТА ЙМОВІРНІ НАСЛІДКИ.....	46
<i>Дехтярьова Н.М.</i> ПЕРЕДВИБОРЧА МОТИВАЦІЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТОРІВ В УКРАЇНІ.....	56
<i>Бардин І.І.</i> ФЕНОМЕН ЕКСТРЕМАЛЬНО ВИСОКОЇ ПРОЦЕНТНОЇ СТАВКИ В УКРАЇНІ 2010–2012 РР.: НЕДОЛІКИ СТАБІЛІЗАЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ЧИ ЕЛЕМЕНТ ПЕРЕДВИБОРЧОЇ СТРАТЕГІЇ?.....	63
<i>Насадюк І.Б.</i> ПОЛІТИЧНА ЕКОНОМІЯ СУЧАСНОГО РЕГІОНАЛЬНОГО ІНТЕГРАЦІЙНОГО ВИБОРУ УКРАЇНИ.....	w
<i>Щурко У.В.</i> РИЗИКИ ТА ЗАГРОЗИ ФІНАНСОВІЙ БЕЗПЕЦІ УКРАЇНИ: ВПЛИВ ЕКОНОМІЧНИХ І ПОЛІТИЧНИХ ВИКЛИКІВ.....	78
<i>Блащак А.О.</i> ВЗАЄМОДІЯ ПОЛІТИЧНИХ ТА ЕКОНОМІЧНИХ ЧИННИКІВ У КРАЇНАХ СХІДНОЇ АЗІЇ: ОГЛЯД ТЕОРЕТИЧНИХ ГІПОТЕЗ ТА ЕМПІРИЧНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ.....	88
<i>Качмарик І.Я.</i> ПОЛІТИЧНА КОМПОНЕНТА СОЦІАЛЬНОГО КАПІТАЛУ І ПРОМИСЛОВЕ ВИРОБНИЦТВО НА ЛЬВІВЩИНІ.....	98
<i>Рутар Т.С.</i> ВПЛИВ ПОЛІТИЧНИХ ІНСТИТУТІВ НА ПРОЦЕС РЕГУЛЮВАННЯ ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ В УКРАЇНІ.....	106

ЛОГІКА ПОЛІТИЧНОГО ЦИКЛУ ТА РІВНОВАГА ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ: УКРАЇНСЬКИЙ КОНТЕКСТ

Анотація. З врахуванням відомих теоретичних конструкцій проаналізовано особливості зв'язку між політично мотивованими змінами в економічній політиці та рівновагою платіжного балансу. На підставі емпіричних оцінок для квартальних даних за період 1998–2010 рр. показано, що проведення виборчих кампаній в Україні позначається структурними змінами на користь сектора товарів внутрішньої торгівлі та погіршенням сальдо поточного рахунку. Теоретичним припущенням “залежної” економіки відповідає емпіричний результат, що зростання частки товарів внутрішньої торгівлі у промисловому виробництві супроводжується погіршенням сальдо поточного рахунку.

Ключові слова: політичний цикл, поточний рахунок, “залежна” економіка

Shevchuk V.

POLITICAL BUSINESS CYCLE AND BALANCE-OF-PAYMENTS EQUILIBRIUM: THE EXPERIENCE OF UKRAINE

Annotation. Along the lines of well-known theoretical models, various links between politically motivated changes in economic policy and the balance-of-payments equilibrium are analyzed. Based on empirical estimates for quarterly data of the 1998–2010 period, it is established that election campaigns in Ukraine are associated with structural shifts in favor of the nontradables sector and corresponding worsening of the current account. As an increase in the share of nontradable goods in industrial output contributes to worsening of the current account, it is an empirical argument supporting theoretical guidelines of the dependent economy model.

Key words: political business cycle, the current account, the dependent economy

1. Вступ

Під політичним циклом зазвичай розуміють коливання цін, доходу та зайнятості під впливом конкуренції між політичними партіями [36, с. 509-510]. Напередодні виборів зазвичай відбувається стимулювання доходу і зниження безробіття засобами експансійної економічної політики (модель опортуністичних політиків), яке позначається прискоренням інфляції відразу ж після виборів [33, с. 169-190]. Наступна антиінфляційна політика призводить до сповільнення динаміки ВВП та підвищення безробіття (обидва показники повертаються до власних рівноважних або “природних” значень), що створює підстави для втрат економічної ефективності. У моделях, що передбачають раціональну поведінку виборців (моделі компетентних та ідеологічних політиків), акценти зміщуються у бік змін в економічній політиці, які можуть і не мати впливу на реальний сектор, але однаково передбачається використання інструментів фіскальної і монетарної політики для отримання вагомих політичних дивідендів.

Логіка політичного циклу, що передбачає чергування експансійних та рестрикційних змін у фіскальній і монетарній політиці, потенційно загрожує конфліктом політичних та економічних реформ, передусім для країн Центральної і Східної Європи (ЦСЄ), колишнього Радянського Союзу, Латинської Америки й Африки [27, с. 205-206]. Емпіричні дослідження показують, що виборці країн колишнього соціалістичного “табору” цікавляться не так ідеологією, як власним економічним становищем, котре ототожнюється з політикою реформ [30, с. 199-217].

Поведінка платіжного балансу отримала значно менше уваги, але відомі теоретичні аргументи можна поширити на зміни у торговельному балансі, потоках капіталу та попиті на іноземну валюту. Від політики збільшення платоспроможного попиту за допомогою дефіциту бюджету і пропозиції грошової маси можна сподіватися погіршення сальдо поточного рахунку (торговельного балансу). Якщо виникають очікування девальвації грошової одиниці, супутнім наслідком можуть стати вплив капіталу та підвищення попиту на іноземну валюту. Очікування девальвації здатні збільшити попит на імпорт, що лише підсилює амплітуду кризи платіжного балансу.

Метою даної статті обрано дослідження особливостей прояву логіки політичного циклу в Україні та впливу відповідних змін в економічній політиці на сальдо поточного рахунку і структуру промислового виробництва. Досягненню поставленої мети підпорядковано виконання декількох завдань: а) критичний аналіз проявів політичного циклу на вітчизняному ґрунті, б) представлення систематизованої характеристики обмежень платіжного балансу під час виборчого циклу, в) опрацювання сценарію розвитку подій після виборів до Верховної Ради (осінь 2012 р.), г) оцінка впливу політики політичного циклу на структурні процеси.

Структура статті відповідає поставленим завданням. У підрозділі 2 стисло охарактеризовано найбільш поширені теоретичні моделі політичного циклу. В підрозділі 3 проаналізовано передвиборчу мотивацію вітчизняної економічної політики. Відмінні прояви обмежень платіжного балансу отримали належну характеристику в підрозділі 4. Ймовірний розвиток подій після завершення виборчої кампанії 2012 р. викладено у підрозділі 5. Нарешті, у підрозділі 6 подано емпіричні оцінки впливу політичного циклу на структурні процеси в економіці України. Статтю завершено стислими висновками і рекомендаціями.

2. Теоретичний коментар

Моделі політичного циклу поділяють на дві підгрупи: (1) поведінки виборців (опортуністичних і компетентних політиків) та (2) цільової функції політичних партій (ідеологічних політиків). У багатьох емпіричних дослідженнях питання політично мотивованої циклічності фіскальної і монетарної політики розглядаються порівняно самостійно – без будь-якого зв'язку з макроекономічною динамікою.

Модель опортуністичних політиків У. Нордхауса передбачає політичні дивіденди від проведення напередодні виборів експансійної політики, яка покликана зменшити безробіття, але супроводжується прискоренням інфляції у післявиборчий період [33, с. 169-190]. Оптимальна передвиборча економічна політика орієнтується на максимізацію голосів виборців:

$$V_{\theta} = \int_0^{\theta} g(u_t, \pi_t) e^{t\theta} dt \quad (1)$$

відповідно до обмежень

$$\pi_t = f(u_t) + \lambda v_t, \quad f'(u) < 0, \quad (2)$$

$$\dot{v} = \gamma(\pi_t - v_t), \quad (3)$$

де $g(u_t, \pi_t)$ – цільова функція виборців, u_t – безробіття, π_t – інфляція, v_t – очікувана інфляція, μ – швидкість “старіння” виборчої пам’яті електорату, θ – тривалість періоду між черговими виборами.

Інфляція залежить від безробіття та очікувань цінової динаміки. Параметр γ характеризує швидкість адаптації очікувань інфляції, а параметр λ – залежність фактичної інфляції від її очікувань. Безробіття впливає на інфляцію безпосередньо (рівняння (2)), або опосередковано – через очікувану інфляцію, якщо $\pi_t \neq v_t$. Опосередкований вплив вимагає часу, так що інфляційні наслідки економічної політики можуть бути відкладеними в часі.

Параметр μ нагадує коефіцієнт дисконтування, але в ретроспективному плані, оскільки очікування макроекономічних показників формуються на основі їхніх значень у минулому:

$$\hat{z} = \delta z_{t-1} + (I - \delta) \hat{z}_{t-1}, \quad (4)$$

де δ – діагональна матриця коригуючих коефіцієнтів (*англ.* adjustment coefficients) розмірністю $m \times m$ ($0 \leq \delta_{ii} \leq 1$), а I – ідентифікаційна матриця теж розмірністю $m \times m$.

Чим довший період між виборами, тим більшим є політично мотивований вигреш правлячої команди від короткозорості виборців. Виборча функція $g(u_t, \pi_t)$ є короткозорою у тому розумінні, що виборці оцінюють політику діючого уряду в межах періоду $[0, \theta]$. Врахування майбутніх наслідків поточної передвиборчої політики правлячої партії потенційно змінює поведінку виборців, але таке припущення залишається неактуальним для багатьох країн, включно з Україною.

Приймаючи преференції виборців у вигляді $g(u, \pi) = -u^2 - \beta\pi$, $\pi \geq 0$, за умови $f(u) = \alpha_0 - \alpha_1 v$, так що $\pi = \alpha_0 - \alpha_1 u + \lambda v$, обмеженням для умови (1) стає

$$\dot{v} = \gamma[\alpha_0 - \alpha_1 u - (1 - \lambda)v] \quad (5)$$

Оптимальна політика передбачає, що

$$u^*(t) = \left(\frac{\beta\alpha_1}{2} + \frac{B}{A} \right) \exp[A(t - \theta)] - \frac{B}{A}, \quad (6)$$

де $A = \gamma(1 - \lambda)$, $B = -\frac{1}{2}\alpha_1\beta(\gamma - \mu)$.

Згідно з рівнянням (6), безробіття знижується упродовж усього електорального періоду, а можливість прискорення цього процесу на початку чи наприкінці виборчого періоду залежить від значення A – від’ємного чи додатного, відповідно. Стандартний виборчий цикл виглядає так: відразу ж після обрання владна команда використовує підвищення безробіття засобами рестрикційної економічної політики для гальмування інфляції, але надалі безробіття знижується – аж до часу чергових виборів. Чергування експансійних та рестрикційних фаз в економічній політиці стає першопричиною циклічних змін доходу – ВВП і промислового виробництва.

Приймаючи функціональну залежність між динамікою доходу та інфляції у вигляді $y_t = \bar{y} + \gamma(\pi_t - \pi_t^e)$, де y_t – темп зростання ВВП, \bar{y} – “природний” темп зростання

ВВП, π_t – інфляція, π_t^e – очікування інфляції, а також їх адаптивний характер ($\pi_t^e = \pi_{t-1} + \lambda(\pi_{t-1}^e - \pi_{t-1})$), рівняння кривої Філіпса набуває такого вигляду:

$$y_t = \bar{y} + \gamma \left(\pi_t - (1 - \lambda) \sum_{i=0}^{\infty} \lambda^i \pi_{t-1-i} \right). \quad (7)$$

Цільова функція для політичної партії передбачає вибір між динамікою доходу та інфляцією:

$$g(y, \pi) = \frac{\phi(y_t - \tilde{y})^2}{2} - \frac{(\pi_t - \tilde{\pi})^2}{2}, \quad (8)$$

де $\tilde{\pi}$ – цільовий темп інфляції, що очікується виборцями, \tilde{y} – орієнтовний темп зростання ВВП, а ϕ – вага доходу в цільовій функції.

Добробут виборців визначає така функціональна залежність:

$$W = \int_0^{\infty} g(u_t, \pi_t) e^{-\rho t} dt, \quad (9)$$

де параметр ρ характеризує зміну добробуту в часі.

Оскільки значення ρ є малим в окремому періоді часу, добробут виборців залежить в основному від здатності “забувати” про наслідки попередньої економічної політики діючої влади. Якщо виборці не пам’ятають про високе безробіття на початку каденції, це лише підсилює шанси на переобрання. Водночас збільшення значень ρ обмежує дієвість політики передвиборчого стимулювання доходу.

У. Кіч і К. Саймон [31, с. 177-202] вважають передбачення моделі Нордхауса недостатньо переконливими з декількох причин. По-перше, не враховано часові ефекти при досягненні довгострокової рівноваги. Наприклад, поєднання низького безробіття та підвищеної інфляції може бути створено дефляцією на початковій стадії виборчого процесу і позначитися прискоренням інфляції після виборів. По-друге, оптимальна інфляція для максимізації електоральної підтримки може бути нижчою, ніж її значення, що поліпшує добробут виборців. Аналізуючи особливості довгострокової конвергенції до деякого рівноважного стану за умови врахування добробуту в міжчасовому вимірі (упродовж декількох виборчих кампаній), автори стверджують, що наслідки політики передвиборчого стимулювання попиту залежать від вихідної позиції. За умови перебування на рівні доходу, вищому від рівноважного значення, можна розраховувати на одночасне збільшення добробуту виборців та максимізацію електоральної підтримки у довгостроковій перспективі. Навіть якщо втрат добробуту не уникнути, їх амплітуду обмежують траєкторія рівноважного зростання та міркування довгострокових електоральних втрат.

Як стверджує А. Айзен [22, с. 385-417], опортунізм політиків може виявлятися у тому, що напередодні виборів зазвичай використовуються стабілізаційні програми на основі фіксованого обмінного курсу, а після виборів – на основі скорочення пропозиції грошової маси¹. Попри слабкість теоретичних засад моделі опортуністи-

¹ Обидві програми різняться послідовністю чергування експансійної і рестрикційної фаз. Стабілізаційна програма на основі прикріплення грошової одиниці до однієї з “твердих” валют передбачає початкове збільшення приватного споживання, яке надалі змінюється його зменшенням після переходу до рестрикційної фіскальної і монетарної політики. Натомість гальмування інфляції за допомогою обмеження пропозиції грошової маси зазвичай призводить до контрастного зменшення приватного

них політиків, її логіка відповідає перебігу подій у багатьох економіках, передусім країн, що розвиваються. Приміром, відповідні свідчення знайдено для ПАР, де вибори – це переважно “референдум щодо поточної економічної ситуації та перебування при владі окремих лідерів” [27, с. 205-228].

У моделі Персона–Табелліні очікування формуються раціонально [34], тобто $\pi_t^e = E(\pi_t / I_{t-1})$, де I_{t-1} – набір інформації, яким володіють виборці, а використану криву Філіпса доповнено врахуванням чинника компетентності політиків:

$$y_t = \bar{y} + \gamma(\pi_t - \pi_t^e) + \varepsilon_t, \quad (10)$$

де ε_t – це компетенція (здатність нейтралізувати макроекономічні шоки з боку сукупної пропозиції)².

Зрозуміло, що вища компетентність політиків матеріалізується у підвищенні темпу зростання ВВП. Таким чином використано дволі простий індикатор для визначення дієвості такого нечіткого поняття, як “компетентність політиків”.

Компетентність визначено ретроспективно:

$$\varepsilon_t = \phi_t + \phi_{t-1}, \quad (11)$$

де $E(\phi_t) = 0, \forall t = 1, 2$, що передбачає врахування історичного досвіду перебування партій при владі.

Інструментальний характер компетентності дозволяє сподіватися на вищу якість політичного процесу, адже виборці не схильні толерувати діяльність тих політичних сил, які досягають мети за рахунок експансійної (популістської) економічної політики напередодні виборів, що надалі позначається несприятливими для добробуту післявиборчими стабілізаційними заходами. Виборці здатні ототожнити гальмування динаміки доходу і підвищення безробіття з діяльністю владної команди, навіть якщо напередодні чергових виборів економічна ситуація поліпшується. Таким чином виборці позбавлені тієї короткозорості, яка створює підстави для логіки політичного циклу в моделі Нордхауза.

К. Рогофф зауважує, що за умови раціональності виборців більше підстав для політичного циклу надає фіскальна політика, ніж маніпуляції з монетарними показниками [35, с. 21-36]³. Точніше, у запропонованій моделі політичного циклу йдеться про тимчасову інформаційну асиметрію щодо виробничого процесу в державному секторі. Для виборців може видаватися перевагою здатність діючого уряду реалізувати скорочення видатків чи підвищення податків якраз напередодні виборів, адже тим паче таку політику можна здійснювати після виборів. Подібно Ф. Кандел-Санчес показав теоретично, що для раціональних виборців існують стимули для підтримки фіскальної дисципліни напередодні виборів [29, с. 863-884].

Врахування компетентності політиків виборцями пояснює емпірично встановлений факт за даними 19 країн ОЕСР за період 1975–2008 рр., що значне скорочення

споживання, яке поступово відновлюється в довгостроковій перспективі. Детальніше про це – в одній з наших раніших праць [19, с. 244-259].

² Часом моделі, що враховують чинник морального ризику (*англ.* moral hazard), відносять до третього покоління моделей політичного циклу [32, с. 5].

³ За умови раціональності виборців втрачає переконливість традиційна мотивація виборчого циклу, коли виборці позитивно реагують на збільшення сукупного попиту, не підозрюючи, що після виборів дохід і безробіття повернуться до деякого рівноважного (або “природного”) рівня). Оскільки чергові вибори є повністю передбачуваними подіями, будь-яке систематичне збільшення пропозиції грошової маси не повинно мати вплив на реальний сектор. Окрім того, раціональні виборці орієнтуються на зростання добробуту радше після виборів, ніж у передвиборчий період.

дефіциту бюджету може не мати негативних наслідків для переобрання на виборах [24]. Проблема у тому, що зазвичай важко ідентифікувати характер змін – тимчасовий чи перманентний, а отримані емпіричні результати щодо залежності фіскальної політики від політичних міркувань можуть бути достатньо суперечливими. А. Бреннер і А. Дрейзен для даних 106 країн за період 1960–2001 рр. отримали, що політичний цикл у фіскальній політиці стосується передусім так званих “нових демократій” [28, с. 1271–1295]. Проте М. Мінк і Я. де Хаан для країн ЄС за коротший період 1999–2004 рр. встановили, що дефіцит бюджету таки зростає у році проведення парламентських виборів [32].

Модель А. Алесіні (ідеологічних політиків і раціональних виборців) передбачає відмінності преференцій для партій лівої та правої орієнтації [23, с. 651-678]:

$$u_L = -(\pi_t - \bar{\pi}_L)^2 + b_L y_t, \quad (12)$$

$$u_R = -(\pi_t - \bar{\pi}_R)^2 + b_R y_t, \quad (13)$$

де $\bar{\pi}_L > 0$ і $b_L > 0$, $\bar{\pi}_R > 0$ і $b_R > 0$ – відповідно цільові орієнтири інфляції та політична вигода від підтримання вищого темпу ВВП для партій лівої і правої орієнтацій.

Натомість преференції виборців становлять:

$$u_i = -(\pi_t - \bar{\pi}_i)^2 + b_i \bar{y}, \quad (14)$$

де $b_i > 0$ та $\bar{\pi}_i > 0$.

Використовуючи криву Філіпса, $y_t = \bar{y} + \gamma(\pi_t - w_t) = \bar{y} + \gamma(\pi_t - \pi_t^e)$, де w_t – темп зростання номінальної заробітної плати, максимізація цільової функції дозволяє отримати оптимальні значення інфляції π_R^* і π_L^* відповідно для партій правої (R) та лівої орієнтації (L):

$$\pi_t = \pi_k^* = \bar{\pi}_k + b_k \gamma / 2, \text{ де } k = R \text{ і } L. \quad (15)$$

Враховуючи преференції кожної з партій, очікування інфляції виборцями стають:

$$\pi_t^e = p \pi_L^* + (1 - p) \pi_R^*, \quad (16)$$

де p – ймовірність виграшу виборів партією L .

Якщо парламентські вибори виграє партія лівого спрямування L , отримуємо $\pi_t = \pi_L^*$ та $y_t^L = \gamma p (\pi_L^* - \pi_R^*) + \bar{y}$. Зрозуміло, що вища ймовірність приходу до влади лівих політиків і відчутніша залежність динаміки доходу від цінового чинника підвищують темп зростання ВВП. У разі виграшу політичної партії правого спрямування R отримуємо: $\pi_t = \pi_R^*$ і $y_t^R = \gamma (1 - p) (\pi_L^* - \pi_R^*) + \bar{y}$. Помітно, що від вищих значень p слід очікувати зниження темпу зростання ВВП. Таким чином залежність динаміки ВВП від політичного циклу визначається лише ймовірністю виграшу виборів тією чи іншою політичною силою.

Підтримка політичної партії може бути ендогенною. Й. Туінстра запропонував модель, що передбачає втрату електоральної підтримки внаслідок реалізації виборчої програми “ідеологічної” партії [36, с. 509-534]. Інструментальним чинником стає підвищення мінімальної заробітної плати, яке в економіці з двома секторами – низько- і висококваліфікованої робочої сили, що представлені двома партіями умовно “лівої” та “правої” орієнтації, зумовлює несприятливі для правлячої партії зміни у зайнятості. Якщо перемагає “ліва” партія, то підвищення номінальної заробітної пла-

ти призводить до збільшення безробіття, яке збільшує електорат “правої” партії. Відповідно перемога “правої” партії та зменшення мінімальної заробітної плати підсилює “лівий” електорат, який отримує додаткові робочі місця.

Як стверджує Я. Фірмук, у країнах ЦСЄ електоральна підтримка окремих партій залежить більше від їхньої асоціації з економічними реформами, ніж від статусу – правляча чи опозиційна, ліва чи права [30, с. 199-217]. Виборці, що задоволені з перебігу економічних реформ, голосують за праві партії, а незадоволені – за партії лівого спрямування. При цьому перебування при владі лише не надто впливає на переваги виборців. Так само немає підстав припускати ретроспективність і короткозорість виборців країн ЦСЄ, оскільки цьому перешкоджають: а) брак тривалого досвіду функціонування демократичних інститутів, б) економічна нестабільність (це не дозволяє зробити оцінку урядової діяльності на підставі минулого досвіду), в) вплив виборчих результатів на економічну політику набагато вищий, ніж у промислових країнах.

Потенційно для більшості країн ситуацію ускладнює присутність на політичній арені відразу декількох партій, які нездатні самостійно отримати більшість у парламенті та сформувати власний уряд. Як нещодавно продемонстрували Д. Барон, Д. Дірмейер і П. Фонг [25, с. 703-738], за таких умов політичний процес може позначитися втратою ефективності, оскільки немає чіткої ідентифікації ідеологічних засад окремих партій з результатами економічної політики.

3. Передвиборча мотивація в економічній політиці в Україні

Практика передвиборчого збільшення урядових видатків і пропозиції грошової маси як засобу мобілізації політичної підтримки, що надалі супроводжується рестрикційним коригуванням економічної політики, виглядає досить реалістично для України. Хоча показники безробіття чи динаміки ВВП не видаються ключовими індикаторами поведінки виборців, експансійна економічна політика активно використовується для формування належного передвиборчого “настрою” і потенційно впливає на динаміку реального сектора, не обмежуючись монетарними ефектами.

Відповідні міркування підтверджено емпірично:

$$B_t = 0,885B_{t-1} - 1,072election, \quad (17)$$

(3,70*) (-2,48**)

$$R^2 = 0,78 \quad ADF = -3,59^*$$

$$dM_t = 0,462dM_{t-1} + 0,316dM_{t-2} + 0,034electiona, \quad (18)$$

(4,93*) (3,48*) (2,90**)

$$R^2 = 0,13 \quad ADF = -3,29^{**}$$

$$\Delta Y_t = 0,825\Delta Y_{t-1} + 1,893electiona - 2,142crisis, \quad (19)$$

(14,58*) (1,86***) (-2,54**)

$$R^2 = 0,73 \quad ADF = -3,88^*$$

де B_t – сальдо бюджету (% від ВВП), ΔY_t – темп зростання ВВП (% від ВВП), dM_t – перші різниці логарифму грошового агрегата M2 (грн), *election* – фіктивна змінна для врахування політичного циклу (1 для періодів 1997Q4–1998Q3, 1999Q4–2000Q1, 2002Q1–Q2, 2004Q4–2005Q1, 2006Q–Q2, 2007Q3–2008Q1, 2010Q1–Q2), *electiona* – фіктивна змінна для врахування передвиборчого періоду (1 для періодів 1997Q3–Q4, 1999Q2–Q3, 2001Q3–Q4, 2004Q2–Q3, 2005Q3–Q4, 2007Q1–Q2, 2009Q3–Q4), *crisis* –

фіктивна змінна для врахування кризових явищ (1 для періодів 1998Q3–2000Q1, 2004Q4–2005Q2, 2008Q2–2009Q3)⁴.

Отримані результати підтверджують присутність в Україні політичного циклу в обох аспектах: (1) залежності економічної політики від виборів та (2) впливу виборчої кампанії на динаміку ВВП, але з місцевою специфікою, що полягає у відсутності післявиборчої рестрикційної фази. Проведення виборів в Україні супроводжується погіршенням сальдо бюджету (рівняння (17)) та збільшенням пропозиції грошової маси (рівняння (18)). Якщо експансійна монетарна політика є лише передвиборчим атрибутом, то погіршення сальдо бюджету відбувається як до, так і після виборів (така особливість може пояснюватися залежністю політиків від олігархічних фінансово-промислових груп). Оскільки напередодні виборів ще й підвищується темп зростання ВВП, є всі підстави для тверджень на користь моделі опортуністичних політиків.

Зроблені емпіричні оцінки додають переконливості низці неформальних зауважень, що стосуються передвиборчої мотивації економічної політики в Україні. Ще навесні 2004 р. нашу увагу привернуло ризикове збільшення обсягів кредитування і стверджувалося, що повна монетизація валютних резервів НБУ може стати чинником прискорення інфляції чи навіть дестабілізації економічного зростання [14, с. 57-62]. Згодом влітку 2004 р. – якраз напередодні президентської виборчої кампанії – нами стверджувалося, що політичний цикл свій руйнівний потенціал виявляє передусім у країнах, що розвиваються, де бідність населення підвищує електоральну віддачу на передвиборні видатки, а можливість післявиборчого обмеження сукупного попиту істотно обмежена підвищеними апетитами владної еліти – цього цілком достатньо, аби вибори завершилися прискоренням інфляції та девальвацією грошової одиниці [15].

Справдилися побоювання, що низка чинників, як (1) проциклічна фіскальна політика, коли неймовірно економічне зростання поєднується зі збільшенням дефіциту бюджету, (2) значні державні запозичення на внутрішньому і зовнішньому ринках, (3) зростання грошової маси з річним темпом понад 45% в поєднанні з підозріло низькою інфляцією (водночас вартість житла, м'яса і хліба подвоюється за неповні два роки), (4) широкі жести з контрастним підвищенням заробітної плати та пенсій тощо, призведуть до розвитку подій за поміркованим бразильським чи набагато драматичнішими мексиканським або аргентинським сценаріями. Абсолютно підтвердилося припущення, що “переможцеві президентських виборів [восени 2004 р.] нинішня політика стимулювання передвиборного економічного зростання за допомогою інтенсивного збільшення грошової маси (економетричні розрахунки показують наявність “зайвих” 15-20 млрд грн) і дефіциту бюджету підготувала таку макроекономічну ситуацію, яка стане нездоланною перешкодою для перемоги його прихильників на парламентських виборах-2006”. Так і сталося.

Переважно споживчий характер вітчизняного економічного зростання у 2004 р., яке мало продемонструвати високу компетентність владної команди і супроводжуватися підвищенням добробуту “вже сьогодні”, позначився серйозними макроекономічними деформаціями, включно зі значним інфляційним тиском із боку сукупного

⁴ Тут і далі * означає статистичну значущість на рівні 1%, ** – на рівні 5%, *** – на рівні 10%. Коефіцієнт детермінації R^2 достатньо високий у рівняннях для сальдо бюджету і ВВП, проте динаміка грошової маси пояснюється власними лаговими значеннями лише на 13%. В усіх випадках тест Дікі–Фуллера (Augmented Dickey–Fuller test – ADF) засвідчує стаціонарність залишків регресійних рівнянь, що дозволяє коректну інтерпретацію отриманих результатів.

попиту як дуже переконливою ознакою „перегріву” економіки [8, с. 6-7]⁵, з початку 2005 р. зумовив перехід до антиінфляційної політики першого “помаранчевого” уряду Ю. Тимошенко [16, с. 33-37]. На осінь 2004 р. цінову і грошову стабільність було зірвано одночасним застосуванням експансійної фіскальної і монетарної політики в економіці, яка була без того “перегрітою” внаслідок підвищеного попиту на продукцію металургії⁶. Надалі антиінфляційні заходи на основі радикального збільшення надходжень до бюджету, що значною мірою пояснювалося необхідністю виконання надмірних соціальних обіцянок “старої” влади, позначилися циклічним “охолодженням” економіки цілком у дусі політичного циклу, який, утім, багатьма українськими економістами і політиками почав інтерпретуватися наслідком хибного “популістського курсу”, ознакою “втрати економічної динаміки”, “переляку усього бізнесу” та своєрідних “юних забав” нового уряду [10] тощо⁷. Насправді українська економіка відбулася “легким переляком”, адже катастрофічний спадок політики передвиборчого “спурту” зразка літа-осені 2004 р. міг позначитися повноцінною економічною кризою зразка 1998–1999 рр. Вихідні умови для нового “помаранчевого” уряду були далекими від ідеальних: прискорення інфляції, втрата депозитів у банківській системі, проблеми з наповненням Пенсійного фонду, загальний скепсис щодо можливостей виконання соціальних обіцянок старої і нової влади [16, с. 33-37]. У січні-лютому 2005 р. прихований дефіцит бюджету оцінювався в межах від 32 до 45 млрд грн. Керівник делегації МВФ Альберт Мегер назвав збільшення витрат на пенсійне забезпечення з 9% до 16% від ВВП усього за чотири місяці (з вересня 2004 р.) “світовим рекордом”, що зумовив “жахливу спадщину” дефіциту бюджету. До того ж, з початку 2005 р. посилювалося несприятливе погіршення цінних співвідношень у зовнішній торгівлі. На такому тлі лише безнадійні мрійники могли сподіватися на прискорення темпу економічного зростання.

Без перебільшення – обрана з початку 2005 р. стратегія економічної політики, що ґрунтувалася на радикальному поліпшенні сальдо бюджету, лібералізації зовнішньої торгівлі та обмеженому адміністративному регулюванні, була безальтернативною

⁵ У серпні 2004 р. неминучий спад виробництва передбачав тодішній радник Президента проф. А. Гальчинський [1, с. 7]. Влітку 2004 р. представники МВФ в Україні Л. Фільюолі та Б. Лісоволик стверджували про зниження потенціалу зростання і визнавали, що “рано чи пізно українській економіці доведеться зіткнутися або з циклічним, або зі структурним уповільненням економічного зростання”; відповідно наголошувалося на важливості розумної фіскальної і монетарної політики задля збереження макроекономічної стабільності [12]. У жовтні 2004 р. швидко настання гострої фінансової кризи прогнозував віце-президент Київського банківського союзу Б. Соболев [9].

⁶ Ще з кінця 2003 р. ажіотажний попит на металопродукцію і збільшення надходжень від експорту вимагали політики зразка другої половини 2000 р.: поліпшення сальдо бюджету і обмеження пропозиції грошової маси. Антиінфляційні заходи неодноразово анонсувалися навесні 2004 р., однак надалі політична доцільність отримала верх.

⁷ Свідоме чи несвідоме нехтування логікою рестрикційної фази політичного циклу схилило багатьох авторів до пояснення нижчого темпу зростання ВВП і промислового виробництва нібито деструктивною політикою уряду [6, с. 21-25], стрімким зростанням перерозподілу через бюджет [21], кардинальним втручанням в економічну царину [4], відсутністю кредитної та інвестиційної підтримки вітчизняних виробників [5] чи політикою реприватизації [10, 11]. Такі пояснення могли називатися щонайменше непрофесійними, політично заангажованими і тенденційно забарвленими. Не виключено, що показники ВВП і експорту в 2004 р. було істотно завищено внаслідок використання схем відшкодування фіктивного ПДВ — це розвінчувало міфологію “рекордного” економічного зростання, тоді як сповільнення динаміки ВВП у 2005 р. ставало менш виразним.. Приміром, І. Шангіна влітку 2004 р. смачно цитувала вислів тодішнього першого віце-прем’єра М. Азарова, що “якби не було статистики, ми б не дізналися про такий рекордний темп зростання ВВП в Україні”, і називала минулорічну статистику такою, що „несе інформацію таку саму змістовну, як метушня в курятнику” [13].

[16, с. 33-37], а циклічне сповільнення економічної динаміки – практично неминучим. Примітно, що акад. В. Геєць відчутний стрибок інфляції у 2000 р. теж пояснює погашенням значної частини заборгованості по пенсіях і заробітній платі [2, с. 19], що виникла, як можна припустити з контексту, внаслідок надміру щедрих соціальних ініціатив президентської кампанії 1999 р. Також можна погодитися, що в 2004 р. в економіці України почала складатися тенденція не тільки до піднесення інфляції на рівень, що може втратити передбачуваність, але й до відповідного зниження темпів зростання економіки [2, с. 20].

Логіку політичного циклу в економічній політиці зразка 2007 р. зауважує Я. Жаліло [3, с. 145-146]. Засобами стимулювання передвиборчого результату стали: встановлення та забезпечення соціальних нормативів, визначення розміру мінімальної заробітної плати, ціноутворення на ринках природних монополій. Автор стверджує, що така ситуація перешкоджає перебудові системи соціального захисту та подоланню невиправданої міжгалузевої і міжкваліфікаційної диференціації. Супутні політичні ризики заохочують спекулятивні види діяльності та перешкоджають збільшенню як внутрішніх, так і зарубіжних інвестицій. Оскільки політичні ризики закладаються в очікуваний рівень прибутку, це посилює інфляційні тенденції, зокрема на ринку нерухомості, а також підвищує вартість кредитних ресурсів.

Акад. В. Геєць посилається на експертні оцінки, що витрати коштів на виборчі перегони 2007 р. становили близько 5 млрд доларів, і стверджує, що це могло підсилити інфляційні тенденції [2, с. 27-31]. Подібно до виборчої кампанії 2004 р., коли це набуло гіпертрофованих форм, напередодні виборів було збільшено соціальні виплати. Прискоренню інфляції могло сприяти не лише спекулятивне підвищення цін на продовольчі товари, але й стерилізація значного припливу капіталу. На думку акад. В. Геєця, тодішній уряд В. Януковича став заручником передвиборчої боротьби, коли реалізація антиінфляційної політики “була б рівносильна політичному самогубству”. Хоча визнається, що такі дії у більшості країн здійснюються протягом одного-двох років після виборів, коли є кредит довіри, для України зроблено висновок, що перманентне очікування прийдешніх виборів перетворює економіку в заручницю політики.

4. Відмінні прояви обмежень платіжного балансу

Наведені вище теоретичні аргументи і стилізовані факти показують, що напередодні виборчої кампанії можна очікувати на збільшення дефіциту бюджету та пропозиції грошової маси, яке після виборів змінюється рестрикційною політикою. Однією з вітчизняних особливостей стає підвищена залежність між експансійною політикою і станом платіжного балансу, яка реалізовується за допомогою низки різноманітних механізмів. Досить часто виборчі кампанії завершувалися девальвацією грошової одиниці. Приміром, так сталося взимку 1999–2000 рр. – відразу ж після завершення президентської кампанії (рис. 1). Парламентська кампанія навесні 1998 р. негайною девальвацією гривні не позначилася, але пізніше знецінення української грошової одиниці пізніше у вересні ц.р. могло мати зв'язок не так з російською фінансовою кризою, як попередньою експансійною політикою українського уряду та НБУ. Вибори до Верховної Ради (березень 2002 р.) впливу на обмінний курс не мали, але слід зазначити, що все відбувалося на тлі значної передевальвації гривні в 1999–2000 рр. Відповідно до сценарію експансійної політики, у жовтні 2004 р. в Україні “зник” долар, але в наступні півроку перехід до рестрикційної політики та оперативне відновлення припливу капіталу дозволили не лише уникнути

девальвації гривні, але й зміцнити її. Парламентська кампанія осені 2007 р. обійшлася без девальвації гривні, але президентські вибори (лютий 2010 р.) відбувалися на вже на тлі потужного знецінення грошової одиниці упродовж попередніх півтора років, яке можна пов'язати не лише зі світовою фінансовою кризою, але й експансійною монетарною політикою зразка 2007 р., яку не вдалося оперативним чином відкоригувати у 2008 р. – значною мірою внаслідок очікувань дострокових виборів, якими Україна “завагітніла” навесні-влітку 2008 р.

Своєрідною особливістю 2012 р. стало випереджуюче збільшення попиту на іноземну валюту, яке можна пояснити зростаючою обізнаністю учасників ринку з наслідками виборчих кампаній. Примітно, що навіть порівняно незначне збільшення грошової емісії наприкінці серпня – на початку вересня ц.р. позначилося негайним збільшенням попиту на іноземну валюту, що змусило відмовитися від подібних спроб напередодні виборів до Верховної Ради (жовтень 2012 р.).

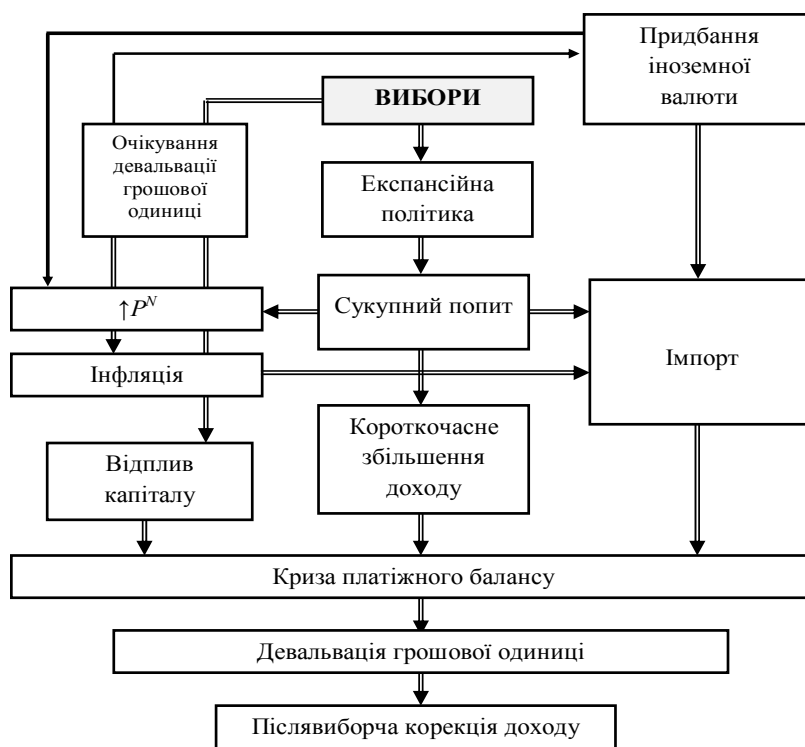


Рис. 1. Механізми впливу виборчої кампанії на платіжний баланс

Схематично основні взаємозв'язки проілюстровано на рис. 1. Політично мотивоване збільшення сукупного попиту здатне створити короткочасне збільшення доходу, але коштом підвищення цін на товари внутрішньої торгівлі та збільшення попиту на імпорту. Оскільки проведення виборчої кампанії звично ототожнюється з експансійною фіскальною і монетарною політикою, це може самостійно провокувати очікування девальвації грошової одиниці і таким чином підсилувати інфляційні тенденції. Не виключено, що поєднання очікувань девальвації, підвищення фіскального тиску на бізнес (цього слід очікувати при спробах нейтралізації погіршення сальдо

бюджету, яке виникло внаслідок збільшення соціальних видатків) та політичної нестабільності позначиться потужним впливом капіталу. Принаймні підвищується вразливість до так званої “раптової зупинки” капіталу, коли будь-яка з подій – несподівана фінансова криза за кордоном, “набіг” на депозити банківської системи чи політична нестабільність може призвести до значного впливу капіталу.

Іншим наслідком девальваційних очікувань стає придбання іноземної валюти, яке може набути ажіотажного характеру. Якщо немає довіри до діючої влади (наприклад, існують побоювання щодо можливого заморожування банківських валютних депозитів), або на тлі стрімкого погіршення сальдо експорту-імпорту товарів і послуг очікується підвищення ставок імпортного мита, наявні валютні активи можуть використовуватися для придбання товарів імпорту.

Поєднання значного погіршення сальдо експорту-імпорту, впливу капіталу нерезидентів та підвищеного попиту на іноземну валюту місцевим населенням здатне спровокувати потужну кризу платіжного балансу. Наслідком стає девальвація грошової одиниці та післявиборча корекція доходу. Навіть якщо девальвації вдається уникнути (головним чином за рахунок рестрикційної монетарної політики та низки адміністративних заходів), післявиборча корекція доходу стає неминучим явищем. Питання лише у тому, що краще для мінімізації втрат доходу – підтримання грошової стабільності будь-яким коштом чи своєчасна поміркована девальвація грошової одиниці.

5. Ймовірна архітектура післявиборчої економічної політики

Оцінюючи характер і амплітуду післякризової стабілізаційної політики, ситуація виглядає дещо кращою з погляду відсутності передвиборчого грошового “навісу” (рис. 3). Якщо напередодні президентських виборів (осінь 2004 р.) спостерігалось виразне збільшення пропозиції грошової маси, то влітку-восени 2012 р. цього не було. Відповідно немає потреби у переході до контрастного післявиборчого зменшення пропозиції грошової маси, як це відбувалося навесні 2005 р. З деякими нюансами передвиборче послаблення монетарної політики простежується напередодні парламентських виборів навесні 2002 р. та восени 2007 р., але з відмінних вихідних позицій (якщо у першому випадку відбувався “переліт” понад рівноважне значення, то у другому – наближення до рівноважного значення зі стану відносної нестачі грошової маси). Також відмінною стала післявиборча монетарна політика. Відразу ж після парламентських виборів 2002 р. відбулося незначне, але досить контрастне обмеження пропозиції грошової маси на кшталт подій осені 2004 р. – весни 2005 р. (хоча й з набагато меншою амплітудою), тоді як все відбувалося з точністю до навпаки у першій половині 2008 р.

У лютому 2008 р. нами припускалося, що неконтрольоване збільшення пропозиції грошової маси може використовуватися як інструментальний чинник для передвиборчої девальвації гривні, котра мала погіршити електоральні перспективи діючого прем’єр-міністра Ю. Тимошенко [20]. Такий сценарій почав матеріалізовуватися у вересні 2008 р., коли під акомпанемент закликів до позачергових виборів виникла несподівана спекулятивна “атака” на “Промінвестбанк”, яка, очевидно, мала на меті створення ажіотажного попиту на іноземну валюту. Світова фінансова криза (осінь 2008 р.) істотно змістила акценти, але вартує уваги, що НБУ ще до початку 2009 р. підтримував надмірно високу пропозицію грошової маси, яка формально мала на меті підтримання ліквідності банківської системи, але насправді слугувала інструментальним чинником надмірної девальвації гривні.

Події 2008–2009 рр. створили специфічне монетарне тло для президентської кампанії 2010 р. Упродовж 2009 р. відбулося надміру стрімке зменшення пропозиції грошової маси, яке на поверхні пояснювалося стабілізацією грошової одиниці, але не слід нехтувати припущенням, що насправді йшлося про свідому демонетизацію вітчизняної економіки – з відповідним негативним передвиборчим ефектом. По-перше, виникав поглиблений спад виробництва, що дозволяло відповідні політичні спекуляції. По-друге, в унісон зі спадом виробництва відбувалося зменшення податкових надходжень, а це ставило під сумнів не те що збільшення видатків на соціальні цілі, але й підтримання на попередньому рівні існуючих видатків. По-третє, звужувалася монетарна база для фінансування дефіциту бюджету, що лише ускладнило наслідки погіршення доступу до світових фінансових ринків у розпал кризових явищ. Очевидно, що монетарна політика зрештою 2009 р. слідувала логіці політичного циклу з точністю до навпаки.

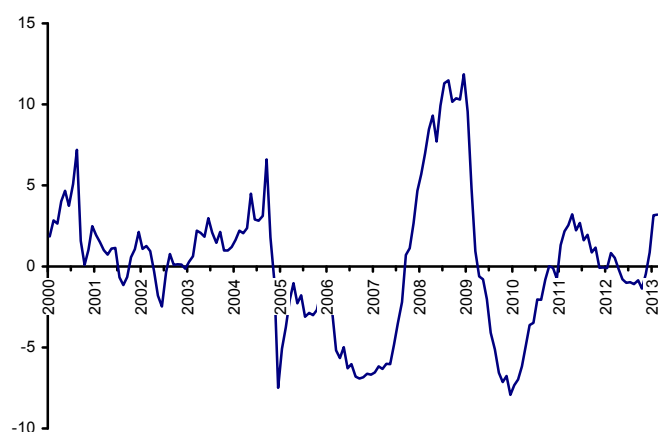


Рис. 2. Відхилення пропозиції грошової маси (грошовий агрегат M2) від рівноважного значення, 2000–2013 рр.

Примітка: рівноважний тренд отримано за допомогою фільтру Ходрика–Прескотта
Джерело: розраховано за даними НБУ

Примітно, що відразу ж після завершення президентської кампанії з початку 2010 р. було оперативно відновлено експансійну монетарну політику, яка не менш оперативно відновила грошовий “навіс”. Лише зі середини 2011 р. НБУ перейшов до рестрикційної політики, що могло мати на меті профілактику передвиборчого ажіотажного попиту на іноземну валюту та політично недоречної девальвації гривні. Також не виключено, що рестрикційна монетарна політика використовувалася як своєрідний компенсатор для експансійної фіскальної політики – цілком у дусі політичного циклу.

Показники фіскальної політики справді викликають серйозну стурбованість (рис. 3). Офіційний дефіцит бюджету відновив зростання якраз з середини 2011 р., коли було обмежено пропозицію грошової маси. Найімовірніше, що така тенденція триватиме до кінця 2012 р., адже погіршення сальдо бюджету відбувалося напередодні кожної з попередніх виборчих кампаній. Циклічне гальмування динаміки ВВП (промислового виробництва) лише підсилює такий прогноз. У 2012 р. вітчизняний

ВВП зріс лише на 0,2%, тоді як для розрахунків бюджету закладено набагато вищий показник – 3,9%.

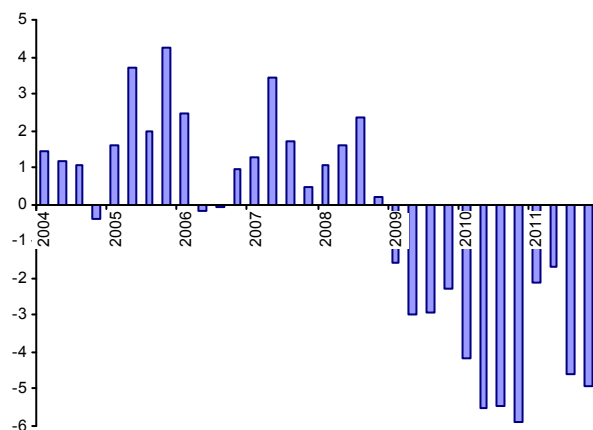


Рис. 3. Сальдо бюджету (% від ВВП), 2004–2011 рр.

Джерело: розраховано за даними Міністерства фінансів України

Відповідно до логіки попередніх виборчих кампаній, з початку 2013 р. має відбутися радикальне поліпшення сальдо бюджету, однак найімовірніше, що так не станеться. По-перше, цьому перешкоджатиме сповільнення динаміки економічного зростання. По-друге, немає підстав для збільшення податкових надходжень за рахунок розширення податкової бази, як це відбувалося на початку 2005 р. (теж на тлі циклічного спаду виробництва), адже бракуватиме відповідної політичної волі для оподаткування олігархічних структур. По-третє, логіка підготовки до президентської кампанії 2015 р. перешкоджатиме прийняттю будь-яких антипопулістських рішень щодо обмеження урядових видатків.

За відсутності післявиборчої корекції фіскальної політики слід очікувати подальшого погіршення сальдо поточного рахунку, яке станом на середину 2012 р. без того перевищило показники передкризового 2008 р. (рис. 4). За підсумком 2012 р. від'ємне сальдо поточного рахунку збільшилося до 14,4 млрд доларів або 8% від ВВП, а торговельного балансу – до 20,5 млрд доларів (або 12% від ВВП). Експерти НБУ причини такого розвитку подій вбачають у стагнації експорту внаслідок несприятливої кон'юнктури на світових ринках (окрім продукції АПК) та підвищених інвестиційних потребах української економіки, зокрема у зв'язку з реалізацією інфраструктурних проектів Чемпіонату Європи з футболу 2012 р. (Євро-2012) та проектів з диверсифікації джерел енергозабезпечення України. Безумовно, що власний вплив мало погіршення сальдо бюджету, яке на 40-60% трансформується у відповідне погіршення сальдо поточного рахунку [19, с. 515-519]. Якщо не вдасться до післявиборчого поліпшення сальдо бюджету, триваюче погіршення сальдо поточного рахунку та супутня акумуляція зовнішнього боргу можуть стати детонатором кризових явищ, що неминуче позначиться контрастною девальвацією гривні⁸.

⁸ Відсутність негайного знецінення грошової одиниці восени-взимку 2012 р. можна пояснити низкою сприятливих обставин, які, втім, не видаються такими, що матимуть довгостроковий вплив. По-перше, своєрідний "рециклінг" офшорних коштів, що поєднує економічну (можливість заробити на підвищеній дохідності гривневих і валютних ОВДП) та політичну (фінансова підтримка діючої владної команди) мотивацію, може тривати лише до певного часу. По-друге, власний вплив мало зменшення пропозиції грошової маси внаслідок втрати валютних резервів (за рік цей показник зменшився на 8 млрд доларів). По-третє, динаміку експорту підтримав продаж аграрної продукції,

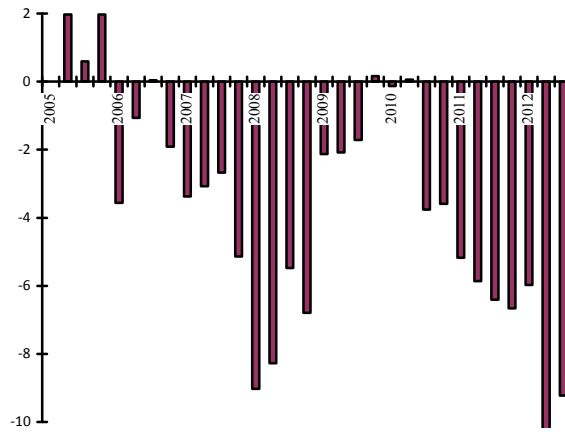


Рис. 4. Сальдо поточного рахунку (% від ВВП), 2005–2012 рр.

Джерело: розраховано за даними Міністерства фінансів України

Окрім перелічених вище чинників, погіршенню сальдо поточного рахунку стійке від’ємне сальдо купівлі-продажу іноземної валюти. Хоча у грудні 2012 р. – через місяці після завершення виборчої кампанії – досягнуто незначного перевищення пропозиції над попитом (рис. 5), вже у січні 2013 р. сальдо знову стало від’ємним. На зворотній продаж іноземної валюти населенням сподіватися не варто, оскільки значну частину валютних активів з певністю використано для “випереджуючого” придбання товарів імпорту⁹. Окрім побоювання щодо можливої девальвації гривні, такий поведінці могли сприяти непоодинокі заяви політиків високого рівня щодо доцільності запровадження обмежень імпорту, зокрема на легкові автомобілі.

Примітно, що навіть у порівняно “безпроблемних” 2010–2011 рр. сальдо торгівлі іноземною валютою було дефіцитним. Це означає, що попит на іноземну валюту має системний характер, який лише підсилюється політичними чинниками. Можна припустити, що для “перелому” в очікуваннях учасників валютного ринку потрібен період тривалого зміцнення гривні. З іншого боку, підвищений попит на іноземну валюту якраз перешкоджає цьому. Нереально очікувати на зміну настроїв учасників валютного ринку на тлі погіршення сальдо поточного рахунку, зменшення валютних резервів, загального сповільнення динаміки ВВП і промислового виробництва, а тим паче заспокійливих заяв політиків (зазвичай це має цілком протилежний вплив).

Потенційно зміну настроїв може стимулювати зміна електоральних переваг на користь політичних сил, що асоціюються з консервативною економічною політикою, як це передбачають відповідні моделі. Проте підстав для цього в сучасній Україні практично немає. Електорат залишається політизованим за ідеологічними лекалами, коли міркування економічної доцільності в дусі моделі компетентних політиків не відіграють особливого значення. Економічні програми партій “лівої” і “правої” орієнтації практично не мають принципових відмінностей. За таких умов

який пояснювався головним чином значними перехідними запасами пшениці (на поточний рік таких можливостей немає). Нарешті, з літа-осені 2012 р. запроваджено низку формальних і неформальних обмежень на здійснення імпортних операцій.

⁹ Якщо восени 2012 р. прогнозувалося, що дефіцит торговельного балансу становитиме 14-16 млрд доларів, то за підсумком року цей показник виявився на третину вищим. Величина “неврахованого” збільшення від’ємного сальдо експорту-імпорту (4-6 млрд доларів) приблизно відповідає обсягам чистого придбання іноземної валюти – 8,8 млрд доларів.

навіть перспектива політичного тріумфу опозиції не створює підстав для радикального поліпшення очікувань макроекономічної динаміки. Відповідно немає альтернатив для випереджуючого поліпшення макроекономічних “фундаментів” як передумови для нейтралізації очікувань девальвації гривні та зменшення попиту на іноземну валюту, що повинно полегшити підтримання рівноваги платіжного балансу.

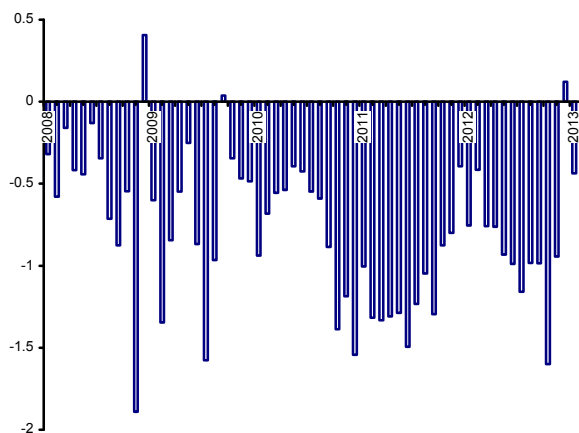


Рис. 5. Сальдо купівлі-продажу іноземної валюти фізичними і юридичними особами (млрд доларів), 2008–2013 рр.

Примітка: дані очищено від сезонності.

Джерело: НБУ

6. Вплив політичного циклу на структурні процеси

Експансійна економічна політика, що підпорядкована логіці політичного циклу (передусім це стосується фіскального компоненту), потенційно створює структурні деформації на користь сектора товарів внутрішньої торгівлі, а відтак – погіршує сальдо поточного рахунку. Підвищення частки товарів внутрішньої торгівлі слід очікувати внаслідок дії відразу декількох чинників. По-перше, підвищення рівня цін товарів внутрішньої торгівлі створює цінову дискримінацію для експортерів і перешкоджає заміщенню імпорту. Відповідний вплив підсилюється триваючим субсидуванням енергоносіїв для населення, хоча це потенційно стримує інфляцію споживчих цін. Подібний вплив має передвиборче стримування обмінного курсу, попри наростаючі очікування девальвації гривні. По-друге, під час покращення соціальних стандартів виплати для бідніших прошарків населення схиляють до заміщення на користь якісніших імпортних товарів, що загалом заперечує стандартні залежності для зарубіжних країн. По-третє, надходження коштів з-за кордону “під вибори” потенційно стимулює попит на такі активи, як нерухомість, що підсилює цінові переваги на користь сектора Q^N . Власний вплив може мати зменшення іноземних інвестицій в експортному секторі у зв’язку з очікуваними післявиборчими змінами у владній команді.

Для тестування відповідної гіпотези використано квартальні дані за 1998–2010 рр. Візуально індекс структури промислового виробництва STR_t , що визначено співвідношенням питомої ваги секторів товарів зовнішньої і внутрішньої торгівлі

(Q^T/Q^N) , не виявляє ознак щільної кореляції з політичним циклом (рис. 6)¹⁰, але це не означає відсутності відповідного зв'язку. Можна припустити, що залежність між сальдо поточного рахунку і структурою промислового виробництва є взаємною. Збільшення частки товарів зовнішньої торгівлі Q^T потенційно поліпшує сальдо експорту-імпорту, передусім у випадку низької імпортоємності експорту.



Рис. 6. Структура промислового виробництва (Q^T/Q^N), 1998–2010 рр.

Джерело: власні розрахунки на підставі даних Держкомстату

Отримано такі емпіричні оцінки:

$$CA_t = 0,706CA_{t-2} + 0,016STR_t - 2,030election, \quad (20)$$

(7,31*) (1,63***) (-1,79***)

$$R^2 = 0,52 \quad ADF = -3,40^{**}$$

$$STR_t = 14,627 + 0,776STR_{t-1} - 0,837election, \quad (21)$$

(2,53**) (8,66*) (-2,57**)

$$R^2 = 0,59 \quad ADF = -3,79^*$$

де CA_t – сальдо поточного рахунку (% від ВВП).

Головний результат полягає у тому, що проведення виборчих кампаній супроводжується одночасним погіршенням сальдо поточного рахунку і структури промислового виробництва. В середньому вибори позначаються погіршенням сальдо поточного рахунку на 2% від ВВП, а відносна частка сектора товарів зовнішньої торгівлі зменшується на 0,9 процентних пункти. Такий вислід повністю відповідає теоретично очікуваним наслідкам експансійної політики в “залежній” економіці. Так само повністю адекватним теоретичним конструкціям “залежної” економіки є поліпшення сальдо поточного рахунку в унісон зі збільшенням частки сектора зовнішньої торгівлі. Водночас не виявлено залежності структурних характеристик вітчизняного промислового сектора від сальдо поточного рахунку.

¹⁰ Зменшення частки товарів зовнішньої торгівлі, яке можна пояснити політичним циклом, спостерігається в першій половині 1998 р. (вибори до Верховної Ради), наприкінці 1999 р. — на початку 2000 р. (президентські вибори) та після президентських виборів 2010 р. Водночас президентська кампанія 2004 р. практично не мала впливу на структуру промислового сектора, а під час парламентської кампанії 2007 р. частка товарів зовнішньої торгівлі навіть зроста.

Як аргументовано вище, одним із механізмів збільшення попиту на імпорт та погіршення сальдо поточного рахунку може бути придбання іноземної валюти населенням. Така гіпотеза підтверджується емпірично:

$$CA_t = 0,553CA_{t-2} + 0,045STR_t + 2,298F_t - 1,339election, \quad (22)$$

(3,70^{*}) (2,14^{**}) (2,32^{**}) (-0,845)

$$R^2 = 0,58 \quad ADF = -3,32^{**}$$

$$F_t = 0,432F_{t-1} + 0,522F_{t-2} - 0,658election1, \quad (23)$$

(2,86^{*}) (3,02^{*}) (-1,823^{***})

$$R^2 = 0,47 \quad ADF = -6,46^*$$

де F_t – сальдо продажу-придбання іноземної валюти населенням (млрд доларів), $election1$ – фіктивна змінна для врахування політичного циклу (2004Q4, 2006Q1–Q2, 2007Q3–Q4, 2009Q4–2010Q1).

Кожен мільярд валюти, придбаній населенням, позначається погіршенням сальдо поточного рахунку на 2,3% від ВВП. Це дуже сильний вплив, який відповідає схемі функціональних зв'язків між політичним циклом і сальдо експорту-імпорту (рис. 2). Примітно, що з врахуванням чинника купівлі-продажу іноземної валюти зникає вплив політичного циклу на сальдо поточного рахунку. Це означає, що обернена залежність між політичним циклом і сальдо поточного рахунку реалізується передусім через придбання іноземної валюти. Погіршення сальдо купівлі-продажу іноземної валюти населенням під час виборів теж підтверджується емпірично. В середньому кожен квартал тривання вітчизняної виборчої кампанії супроводжується появою у безготівковому обігу 650 млн доларів. Втім, баланс попиту і пропозиції іноземної валюти – це авторегресивний процес, який практично повністю визначається власною динамікою упродовж двох кварталів.

Впливу сальдо купівлі-продажу іноземної валюти на структурні зрушення не виявлено:

$$STR_t = 20,710 + 0,675STR_{t-1} - 0,222F_{t-1} - 1,025election. \quad (24)$$

(2,85^{*}) (5,97^{*}) (-1,27) (-2,20^{**})

$$R^2 = 0,52 \quad ADF = -2,81^{***}$$

Відсутність впливу купівлі-продажу іноземної валюти на структуру промислового виробництва частково може пояснюватися використанням валютних активів для придбання товарів імпорту, що погіршує сальдо поточного рахунку. Також неважко припустити, що частина придбаній валюти зберігається поза банківською системою або стає одним із компонентів відпливу капіталу.

7. Висновки і рекомендації

Подібно до більшості країн, що розвиваються, чи так званих “нових демократій”, в Україні проведення виборів супроводжується експансійною економічною політикою – погіршенням сальдо бюджету та збільшенням пропозиції грошової маси, а також підтриманням стабільності обмінного курсу. Також відбувається досить відчутне прискорення динаміки ВВП – на 1,9 процентних пункти, що лише підсилює висновок щодо присутності політики політичного циклу в економічній політиці. Проте на відміну від стандартної теорії політичного циклу (модель опортуністичних політиків), не простежується післявиборчого переходу до реєстрикційної політики,

що може пояснюватися підвищеною залежністю економічної політики від олігархічних фінансово-промислових груп.

Проведення виборчих кампаній супроводжується погіршенням сальдо поточного рахунку і структурних пропорцій на користь сектора товарів внутрішньої торгівлі, що загалом очікувано на тлі експансійної економічної політики. Одночасно відбувається погіршення балансу купівлі-продажу іноземної валюти, що, зі свого боку, стає додатковим чинником погіршення сальдо поточного рахунку. Підвищений попит на іноземну валюту можна розглядати своєрідною захисною реакцією на експансійну фіскальну і монетарну політику, що з високою ймовірністю може призвести до запровадження обмежень імпорту або завершитися девальвацією грошової одиниці.

Очевидно, що в Україні треба підсилювати незалежність НБУ в проведенні монетарної політики, адже отримані результати не виключають експансійних маніпуляцій під час виборчих кампаній 1998–2010 рр. Профілактика передвиборчого попиту на іноземну валюту передбачає або “стиснення” пропозиції грошової маси, або акумуляцію валютних резервів, достатніх для тимчасової стерилізації монетарних ефектів платіжного балансу. Надійним “якорем” для профілактики очікувань девальвації грошової одиниці може стати профіцит бюджету. В такому разі можна уникнути передвиборчого обмеження пропозиції грошової маси, як це відбувалося в 2011–2012 рр. (не виключено, що саме такий варіант монетарної політики обрано з прицілом на більш важливу президентську кампанію 2015 р., адже передчасна девальвація гривні з певністю має більше вад, ніж переваг).

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Гальчинський А. Макроекономічні та монетарні передумови політики зростання / А. Гальчинський // Вісник НБУ. – 2004. – № 8. – С. 6-8.
2. Геєць В. Політика економічного зростання на основі розширення внутрішнього споживання та її наслідки / В. Геєць // Фінанси України. – 2007. – № 10. – С. 14-33.
3. Жаліло Я. Деформації моделі економічного зростання в умовах політико-економічного циклу й перспективи їх подолання / Я. Жаліло // Фінанси України. – 2007. – № 10. – С. 139–147.
4. Крючкова І. Перманентна цінова гонка на тлі розгортання інвестиційної кризи / І. Крючкова // Дзеркало тижня. – 2005. – № 27–28. – 16 липня.
5. Крючкова І. Куди котимося? / І. Крючкова // Дзеркало тижня. – 2005. – № 32. – 20 серпня.
6. Мунтіян В. Економічне затухання – результат деструктивної політики уряду / В. Мунтіян // Економіст. – 2005. – № 9. – С. 21–25.
7. Оцінка стану платіжного балансу в 2012 році (за попередніми даними). – К.: НБУ, 2013. – 4 с.
8. Половнєв Ю. Оцінка циклу ділової активності української економіки / Ю. Половнєв, С. Ніколайчук // Вісник НБУ. – 2005. – № 9. – С. 4–8.
9. Соболев Б. Незаангажований погляд на економічне диво в Україні / Б. Соболев // Дзеркало тижня. – 2004. – № 39. – 2 жовтня.
10. Столяров К. Олександр Пасхавер: “Коли влада бореться з економікою, це дуже небезпечно” / К. Столяров // Дзеркало тижня. – 2005. – № 40. – 15 жовтня.
11. Федоренко Д. “...Исчезли юные забавы...” Влада змінює реприватизацію на стратегію вибудовування відносин із бізнесом / Д. Федоренко // Дзеркало тижня. – 2005. – № 45. – 19 листопада.
12. Фільюолі Л., Лисоволик Б. Як зберегти високі темпи економічного зростання в Україні / Л. Фільюолі, Б. Лисоволик // Дзеркало тижня. – 2004. – № 32. – 14 серпня.
13. Шангіна Л. У чаду економічного дива, або що ж ви робите, панове? / Л. Шангіна // Дзеркало тижня. – 2004. – № 29. – 24 липня.

14. Шевчук В. Вплив монетизації валютних резервів НБУ на макроекономічні показники української економіки / В. Шевчук // Матеріали наук.-практ. конф. "Монетарна політика в умовах економічного зростання" (Київ, 28 травня 2004 р.). – К.: НБУ, 2004. – С. 57-62.
15. Шевчук В. Небезпека політичного циклу в економічній політиці / В. Шевчук // Дзеркало тижня. – 2004. – № 41. – 23 жовтня.
16. Шевчук В. Інфляційний „перегрів” української економіки в 2003– 2004 роках: причини та наслідки / В. Шевчук // Економіст. – 2005. – № 11. – С. 33-37.
17. Шевчук В. Помилки в економічній політиці 2003–04 рр. та їх вплив на поточну економічну ситуацію / Рік після Помаранчевої революції: суспільно-економічний зріз: Матеріали засідання “круглого столу” / за ред. д.е.н. Шевчука В. О. – Львів: ЛФ НІСД, 2005. – С. 6-15.
18. Шевчук В. Інфляційний перегрів 2003-04 рр. та його наслідки: „помаранчеві” невинні / В. Шевчук // Журнал І. – 2005. – № 40. – С. 40-48.
19. Шевчук В. Платіжний баланс, економічне зростання і стабілізаційна політика / В. Шевчук. – Львів: Кальварія, 2008. – 734 с.
20. Шевчук В. Уряд Тимошенко затоплять грошима / В. Шевчук // Львівська газета. – 2008. – 28 лютого.
21. Юрчишин В. З чим ми прийдемо на “Український Давос” / В. Юрчишин // Дзеркало тижня. – 2005. – № 22. – 11 червня.
22. Aisen, A. Money-Based vs. Exchange-Rate-Based Stabilization: Is There Room for Political Opportunism? // IMF Staff Papers. – 2007. – Vol. 54. – No. 2. – P. 385-417.
23. Alesina, A. Macroeconomic policy in a two-party system as a repeated game // Quarterly Journal of Economics. – 1987. – Vol. 102. – No. 3. – P. 651-678.
24. Alesina, A., Carloni, D., and Lecce, G. The Electoral Consequences of Large Fiscal Adjustments // NBER Working paper No. 17655. – Washington: National Bureau of Economic Research, 2011. – 41 p.
25. Baron, D., Diermeier, D., and Fong, P. A dynamic theory of parliamentary democracy // Economic Theory. – 2012. – Vol. 49. – P. 703–738.
26. Barro, R., and Gordon, D. Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy // Journal of Monetary Economics. – 1983. – Vol. 12. – P. 101-121.
27. Block, S. Political business cycles, democratization, and economic reform: the case of Africa // Journal of Development Economics. – 2002. – Vol. 67. – No. 1 – P. 205-228.
28. Brenner, A., and Drazen, A. Political business cycles in new versus established democracies // Journal of Monetary Economics. – 2005. – Vol. 52. – No. 7. – P. 1271-1295.
29. Candel-Sánchez, F. Incentives for budget discipline in the presence of elections // European Journal of Political Economy. – 2007. – Vol. 23. – No. 4. – P. 863-884.
30. Firdmuc, J. Economics of voting in post-communist countries // Electoral Studies. – 2000. – Vol. 19. – P. 199–217.
31. Keech, W., and Simon, C. Electoral and Welfare Consequences of Political Manipulation of the Economy // Journal of Economic Behavior and Organization. – 1985. – Vol. 6. – P. 177-202.
32. Mink, M., and De Haan, J. Has the Stability and Growth Pact Impeded Political Budget Cycles in the European Union? // CESIFO Working Paper No. 1532. – Munich: CESIFO, 2005. – 24 p.
33. Nordhaus, W. The Political Business Cycle // Review of Economic Studies. – 1975. – Vol. 42. – No. 2. – P. 169-190.
34. Persson, T., and Tabellini, G. *Political Economics: Explaining Economic Policy*. – Cambridge, MA: MIT Press, 2000. – 533 p.
35. Rogoff, K. Equilibrium Political Business Cycles // American Economic Review. – 1990. – Vol. 80. – No. 1. – P. 21–36.
36. Tuinstra, J. The emergence of political business cycles in a two-sector general equilibrium model // European Journal of Political Economy. – 2000. – Vol. 16. – No. 3. – P. 509–534.

НЕСТАНДАРТНА РЕАКЦІЯ ВИБОРЦІВ У КРАЇНАХ БАЛТІЇ НА ПРОГРАМИ ФІСКАЛЬНОЇ КОНСОЛІДАЦІЇ

***Анотація.** Проаналізовано особливості політичного процесу в країнах Балтії, коли під час світової фінансової кризи 2008–2009 рр. проведення рестрикційної фіскальної політики не погіршило електоральну перспективу діючої влади. У проєкції на політичний процес для умов “залежної” економіки подано аналітичну інтерпретацію двох варіантів стабілізаційної політики – зі збереженням грошової стабільності та девальвацією грошової одиниці. Систематизовано аналітичні оцінки досвіду антикризової політики в країнах Балтії.*

Ключові слова: країни Балтії, вибори, фіскальна консолідація, стабільність грошової одиниці

Корыч R.

UNUSUAL ELECTIONARY EFFECTS OF FISCAL CONSOLIDATION PROGRAMS IN THE BALTIC STATES

***Annotation.** Recent electoral developments in the Baltic States are analyzed, with a focus on the lack of perceived negative relationship between restrictionary fiscal policy over the 2008–2009 period and re-election chances of incumbent governments. In relation to a political process, analytical interpretation of the dependent economy-based two variants of stabilization policy – with exchange rate stability and exchange rate devaluation – is presented. Analytical assessments of anticrisis fiscal policy in the Baltic States are summarized.*

Keywords: the Baltic States, elections, fiscal consolidation, exchange rate stability

1. Вступ

Подібно до інших країн Центральної та Східної Європи (ЦСЄ), від початку фінансової кризи 2008–2009 рр. умови для фіскальної політики було погіршено відпливом капіталу, підвищенням премії від ризику, зменшенням надходжень від працюючих за кордоном та погіршенням перспектив близького завершення кризових явищ у світовій економіці [6, с. 18]. Що гірше, з початком кризових явищ зменшення імпорту та приватного споживання, які в минулому генерували значні надходження від ПДВ, а також прибутку підприємств, зумовили значне зменшення податкових надходжень у країнах Балтії, а також Болгарії, що теж підтримувала фіксований обмінний курс [16, с. 16]. Наприкінці березня 2010 р. журнал *The Economist* оптимістично стверджував, що країни ЦСЄ уникнули сумної участі Греції [19]. В одній із інтерпретацій під час фінансової кризи 2008–2009 рр. виборці країн ЦСЄ надали перевагу правоцентристським політикам, що стало ще одним сприятливим чинником для проведення поміркованої фіскальної політики та ліберальних структурних реформ [3, с. 85-90]. З іншого боку, така характеристика не видається вичерпною. Якщо у Латвії автори жорсткої фіскальної політики утрималися при владі, то цього не відбулося у сусідній Литві. Також вкрай суперечливо виглядає поєднання урядом

в Угорщині консервативної ідеологічної платформи із заходами в економічній політиці, що зазвичай слугують “візиткою” лівоцентристських урядів.

Метою даного дослідження обрано аналіз засадничих механізмів трансформації економічних ефектів фіскальної дисципліни в електоральні преференції. Нижче послідовно охарактеризовано особливості електоральної підтримки політики скорочення дефіциту бюджету (або фіскальної консолідації), проведено аналіз альтернативних сценаріїв фіскальної політики в аспекті електоральної підтримки, зроблено узагальнюючі оцінки досвіду країн Балтії як найбільш успішного прикладу використання фіскальної дисципліни для відновлення динаміки економічного зростання та подолання платіжних дисбалансів.

2. Особливості електоральної підтримки заходів фіскальної консолідації в умовах фінансової кризи 2008–2009 рр.

Помітний крен електоральної підтримки у бік ліберально налаштованих правоцентристських політиків вперше спостерігався у Литві восени 2008 р., коли перемогу на виборах отримала правоцентристська коаліція під керівництвом Андріуса Кубілюса. У сусідній Латвії в лютому 2009 р. отримав вотум недовіри олігархічний уряд Іварса Годманіса. Йому змінив уряд Валдіса Домбровскіса, який запропонував набагато радикальнішу економічну політику. Подібні політичні зміни відбувалися в решті країн ЦСЄ¹¹.

Хоча восени 2008 р. прикладом для Латвії розглядалася Ісландія, що після переходу до “плавання” грошової одиниці змогла протягом півроку зупинити спад виробництва, поживити торгівлю й стабілізувати рівень безробіття [17], латвійським урядом було обрано інше рішення – подальше підтримання стабільності грошової одиниці. Девальвація лата насамперед знецінювала заощадження латвійців, що видавалося набагато більшою втратою, ніж такі труднощі фіскальної консолідації, як збільшення безробіття чи зменшення заробітної плати, пенсій і соціальних виплат. Для поліпшення сальдо бюджету було підвищено ставку ПДВ з 18% до 21%, а згодом до 23%, і скорочено урядові видатки на 15%, що передбачало низку вкрай непопулярних кроків: зменшення заробітної плати у державному секторі на 25%, відмова від державних інвестицій, скорочення видатків на оборону, культуру, науку, освіту і систему охорони здоров'я (зокрема, відкладено будівництво національної бібліотеки, закрито окремі школи та лікувальні заклади), закриття низки дипломатичних представництв за кордоном, скасування дотацій для сільського господарства тощо. Задля збільшення надходжень до бюджету запроваджено податок на нерухомість, з'явилися нові податки на багатство, дивіденди та вирубування лісу в приватних

¹¹ У липні 2009 р. на парламентських виборах перемогла партія “Громадяни за європейський розвиток Болгарії” на чолі з Бойко Борисовим. Восени 2008 р. на виборах у Румунії втримався на посаді президента країни Траян Басеску, який має ліберальні економічні погляди. У березні 2009 р. пішов із посади прем'єр-міністра Угорщини Фелікс Дзюрчань, якого замінив його однопартієць-соціаліст Г.Байнаї. Новий уряд почав реалізовувати політику скорочення дефіциту бюджету, але це не допомогло виграти парламентські вибори у квітні 2010 р. До влади прийшли молоді демократи, а прем'єр-міністром став давній опонент соціалістів Віктор Орбан. У Чехії не без активного втручання президента країни Вацлава Клауса уряд прем'єр-міністра М. Тополанека отримав вотум недовіри у березні 2009 р., а його наступником став “технічний” уряд Яна Фішера. Всупереч очікуванням зміна керівника уряду не позначилася змінами в економічній політиці. У квітні 2010 р. до влади у Чехії досить несподівано прийшла коаліція з трьох правоцентристських партій. Подібно через два місяці три праві партії виграли парламентські вибори у сусідній Словаччині. Лише у Словенії у вересні 2008 р. — ще до початку фінансової кризи — на виборах перемогли соціал-демократи.

лісах (із ставкою 10%). Влітку 2009 р. уряд Латвії відмовився від індексації пенсій (з червня їх зменшено на 10%, а працюючим пенсіонерам — на 70%) і скоротив на 50% допомогу для дітей працюючим батькам.

Всупереч побоюванням окремих політиків, які критикували урядові рішення і навіть відмовилися від участі у владі, щоб не брати на себе відповідальності за непопулярну економічну політику¹², восени 2010 р. правлячий блок “Єдність” під керівництвом В. Домбровскіса отримав переконливу перемогу на чергових парламентських виборах. Навесні 2011 р. латвійський Сейм було розпущено президентським указом (на референдумі цю пропозицію підтримали 94,3% латвійців), але у вересні 2011 р. парламентські вибори знову виграв правлячий блок “Єдність”. Це продемонструвало, що в кризовому контексті виборці пострадянських країн здатні оцінити критичність поточної фінансової ситуації та підтримати радикальні шляхи її подолання. На сьогодні вважають, що прем’єр-міністр В. Домбровскіс за допомогою рішучих непопулярних заходів врятував не лише Латвію, але й східноєвропейський регіон загалом.

Подібно до скорочення дефіциту бюджету вдалися в Естонії. Головним антикризовим заходом уряду А. Ансіпа стало скорочення урядових видатків на €511 млн, передусім за допомогою зниження заробітної плати в бюджетній сфері на 9%, що мало підтримати конкурентоспроможність естонських товарів. Було знижено виплати за тимчасовою втратою працездатності, підвищено до 3% відрахування з безробіття, відкладено програму зниження ставки порибуткового податку. Ставку ПДВ було підвищено з 18% до 20%, а також збільшено акцизи на пальне і запроваджено податок на автомобілі. У II кварталі 2010 р. ВВП зріс на 3,5% — вперше з осені 2007 р., що засвідчило завершення рецесії і полегшило підтримання фінансової дисципліни. Політику фінансової економії позитивно сприйняли виборці. На виборах у березні 2011 р. правляча партія А. Ансіпа отримала 28,6% голосів, що навіть більше, ніж на попередніх виборах у березні 2007 р. — 27,8%.

Литва теж з осені 2008 р. практикувала рішуче скорочення дефіциту бюджету, але через чотири роки це призвело до зміни правлячої коаліції, на відміну від Латвії та Естонії. У Литві урядові видатки було зменшено майже на третину за допомогою вкрай непопулярного зниження заробітної плати у державному секторі на 20-30% (за винятком сфери освіти та охорони здоров’я), а також низки додаткових заходів: зниження пенсій на 11%, зменшення трансфертів до приватних пенсійних фондів з 5,5% до 3,3% від платежів соціального страхування, запровадження дворічного мораторію на підвищення заробітної плати державних службовців, зменшення тривалості виплат по догляду за дитиною з двох до одного року. Фінансування органів державного управління у 2010 р. було зменшено на 55%, зокрема Сейму — на 55%, а уряду — на 46%. У розпал фінансової кризи уряд оголосив плани поступового підвищення пенсійного віку чоловіків і жінок до 65 років.

Збільшення податкових надходжень передбачало: а) підвищення ставок податку ПДВ з 18% до 20% (до 21% — з вересня 2009 р.) за одночасного скасування всіх пільг, б) запровадження єдиної ставки податку на доходи громадян і прибуток під-

¹² Влітку 2009 р. одна з партій правлячої коаліції — Народна партія — погрозувала заблокувати запровадження податку на нерухомість [18]. Декілька політиків Народної партії пропонували відмовитися від фіксованого обмінного курсу на користь валютного коридора. Комісар ЄС з монетарних питань Хоакін Алмуња переконував В. Домбровскіса у необхідності забезпечення “національного консенсусу” для програми фінансової консолідації, однак, за влучним висловом в журналі *The Economist*, прем’єр-міністр не може “оперезати батоном” лідерів партій-коаліціантів, які надають перевагу критиці урядових законопроектів замість того, щоб голосувати за них у парламенті.

приємств на рівні 20% (до кризи відповідні ставки становили 24% і 15%), в) підвищення податків для самозайнятих працівників (радикальне скорочення діапазону діяльності за патентами примушує створювати приватні підприємства і сплачувати не лише податок на прибуток, а й соціальний податок), г) підвищення акцизів на бензин і алкоголь, д) запровадження соціального податку для фермерів і двох нових податків – на автомобілі та нерухомість. Щоправда, підприємства отримали право вираховувати з прибутку, що підлягає оподаткуванню, до 50% витрат, пов'язаних з інноваціями. У вересні 2009 р. уряд знизив ставку ПДВ на дизельне паливо, але цього ж місяця обмежив розмір пенсій і допомоги при народженні дитини. Зі слів прем'єр-міністра А. Кубілюса, Литва не мала інших варіантів фіскальної політики, ніж обмеження видатків та збільшення податкових надходжень, адже іноземні кредитори відмовилися від рефінансування державного боргу.

3. Альтернативні сценарії фіскальної політики в аспекті електоральної підтримки

Досвід країн Балтії слугує яскравим підтвердженням нещодавнього висновку А. Алесіні, Д. Карлоні та Д. Лечче, що оперативне скорочення дефіциту бюджету не перешкоджає збереженню владних позицій [2]. Автори використали дані 19 країн ОЕСР за період 1975–2008 рр. і показали, що логіка політичного циклу не завжди ототожнюється з передвиборчим збільшенням дефіциту бюджету. Водночас визнається, що лише “сильні та популярні” уряди можуть проводити непопулярну фіскальну політику. В ширшому аналітичному контексті становить практичний інтерес вивчення конкретних механізмів макроекономічного впливу фіскальної консолідації, які у підсумку визначають ступінь електоральної підтримки.

Якщо прийняти, що для малих відкритих економік перспектива економічного зростання асоціюється радше зі сектором товарів зовнішньої торгівлі [20, с. 8], це об'єктивно послаблює передумови для фіскальних стимулів, тоді як зростає мотивація для цілком протилежних рестрикційних змін у фіскальній політиці, адже стає ймовірнішим отримання антикейнсіанського експансійного ефекту від скорочення дефіциту бюджету [1, с. 93-230]. Необхідні міркування проілюстровано схематично на рис. 1. Головним стає зменшення коштів виробництва, що підвищує схильність підприємств до інвестицій і конкурентоспроможність національних виробників. У “керованому” стані на ринку праці, коли попит на робочу силу залежить від фірм-працедавців, а рівень заробітної плати може визначатися під час переговорів з профспілками, ступінь реакції на макроекономічні шоки залежить від граничного доходу і продуктивності праці, які, зі свого боку, обумовлюють граничні кошти виробничого процесу [5]. Здатність реагувати на макроекономічні умови залежить і від частки фірми на ринку, і від інституційних обмежень щодо можливостей гнучкого визначення заробітної плати і регулювання таким чином зайнятості. На підставі опитувань працедавців опобачено, що у конкурентному середовищі з високою еластичністю попиту і невисокою маржею під час реакції на шоки з боку пропозиції ймовірніше очікувати на зміну ціни, але на випадок обмеженої гнучкості цін легше скоригувати заробітну плату. Також це стосується підприємств із високою часткою експорту. Відповідні припущення підтверджено емпірично. Високий ступінь захисту робочої сили підвищує привабливість цінового механізму, тоді як про користь коригування заробітної плати і зайнятості свідчать конкурентність ринкового середовища та інші чинники високої еластичності попиту на робочу силу. За умови колективних

контрактів ймовірно очікувати зменшення працівників на тимчасових контрактах, ніж зменшення ставок заробітної плати.

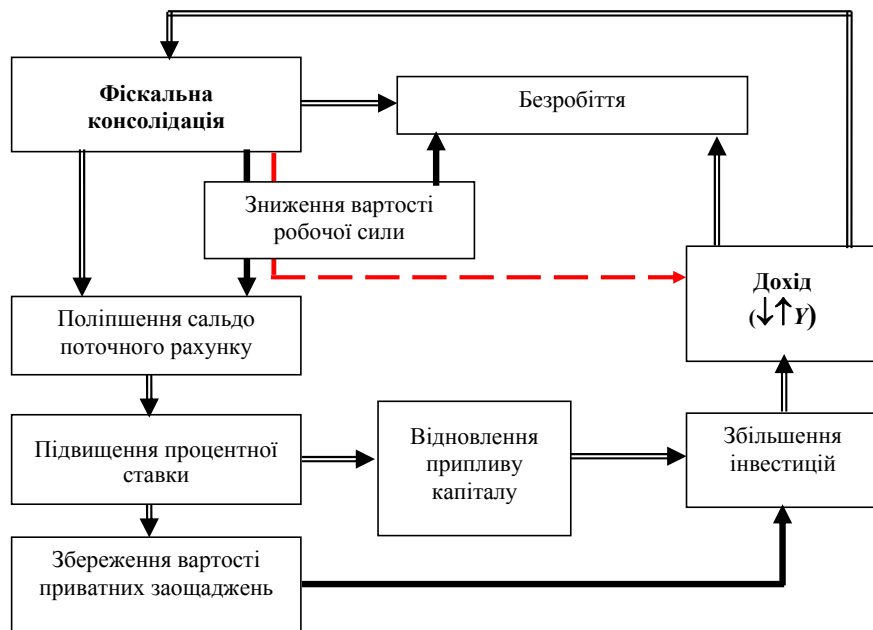


Рис. 1. Перебіг подій під час фіскальної консолідації (підтримання стабільності грошової одиниці)

Від скорочення урядових видатків необхідно очікувати такого зменшення зайнятості у державному секторі, яке супроводжується зниженням реальної заробітної плати в обох секторах – державному і приватному. Оскільки в підсумку відбувається зниження реального обмінного курсу (*англ.* real exchange rate – RER), то це збільшує обсяги виробництва і зайнятість у приватному секторі [13, с. 2253-2279]. Сприятливі ефекти можуть нівелюватися знеціненням грошової одиниці, але така можливість втрачається за умов гнучкості заробітної плати у приватному секторі, коли вартість робочої сили повністю адаптується до змін обмінного курсу. Результуюче зниження номінальної заробітної плати внаслідок зменшення зайнятості у державному секторі є відчутнішим для плаваючого обмінного курсу.

К. Гудхардт і Д. Лі нещодавно довели емпірично, що під час адаптації до наслідків світової фінансової кризи в Латвії відбулося зниження заробітної плати [9]. Водночас цього не сталося в американському штаті Арізона та Іспанії, які розглядалися альтернативними прикладами валютної зони. Водночас Латвія виявилася країною з найвищою мобільністю робочої сили, попри значно вищі кошти міграційних рішень. Ще один висновок стосується переваг від стабільності банківської системи, які для авторів видаються навіть більш важливими, ніж заходи фіскальної політики.

У більш традиційному контексті “залежної” економіки, де заробітна плата не відіграє інструментального значення, а головними чинниками рівноваги доходу і платіжного балансу стають реальна грошова маса і RER [1, с. 190-193], скорочення дефіциту бюджету недвозначно погіршує динаміку доходу за рахунок зниження рівня цін товарів внутрішньої торгівлі та зміцнення грошової одиниці (плаваючий обмінний курс) або збільшення реальної грошової маси (фіксований обмінний курс).

За умови прикріплення грошової одиниці до однієї з твердих валют виникає підвищення RER, але для плаваючого обмінного курсу напрям змін RER — зниження чи підвищення — залежить від структурних характеристик.

Скорочення дефіциту бюджету, ймовірно, зумовить зниження реальної процентної ставки, але це становить вагому перевагу лише для фіксованого обмінного курсу. За умов плаваючого обмінного курсу та високої мобільності капіталу від зменшення урядових запозичень можна очікувати знецінення грошової одиниці, що у “залежній” економіці недвозначно погіршує динаміку доходу. Натомість переконливе скорочення дефіциту бюджету та результуюче зменшення державного боргу здатні стимулювати приватне споживання, заощадження та інвестиції за допомогою ефекту добробуту внаслідок очікувань вищого перманентного доходу, що дозволяє потенційно нейтралізувати негативні настрої “кейнсіанських” споживачів за допомогою активізації споживачів “класичного” типу.

Країни Балтії переконливо ілюструють переваги фіскальної девальвації. Приміром, у Латвії експорт відновився до значень на початок світової фінансової кризи вже восени 2010 р., попри недостатній попит на зовнішніх ринках [4, с. 115]. Не справдилися побоювання, що за умови підтримання фіксованого обмінного курсу скорочення дефіциту бюджету матиме проциклічний характер і продовжить у часі подолання кризових явищ [11, с. 89-114]. Збільшення експорту досягнуто головним чином за рахунок вищої конкурентоспроможності. Підтримання фіксованого обмінного курсу змусило виробників вдатися до структурних змін, що підвищило продуктивність праці. Аналогічно це стосується двох інших країн. Напередодні світової фінансової кризи продуктивність праці в Естонії залишалася на 30% нижчою від європейського рівня, що надалі створило серйозні виклики на шляху досягнення передкризової траєкторії економічного зростання. Для Естонії підвищення продуктивності праці насамперед в експортоорієнтованому машинобудуванні, порівняно з іншими країнами ЦСЄ, розглядається засобом не лише відновлення економічного зростання, але й максимізації переваг від глобалізації [16]. Фіскальна консолідація за умов фіксованого обмінного курсу зразка 2009–2011 рр. прискорила досягнення вищого рівня продуктивності праці, що повинно полегшити досягнення рівноважного (або “природного”) темпу зростання ВВП¹³.

Альтернативою збереженню грошової стабільності стає девальвація грошової одиниці (найімовірніше — з переходом до плаваючого обмінного курсу). Політику стрімкого знецінення грошової одиниці як засобу післякризового відновлення економіки обрали більшість європейських країн, що не входили до євросони. Потенційно це дозволяє відновити динаміку ВВП з меншими втратами зайнятості, адже зниження заробітної плати підтримує попит на робочу силу. Проте вагомими недоліками стають погіршення стану банківської системи, зменшення вартості заощаджень і зниження купівельної спроможності населення. В “залежній” економіці додатковий негативний вплив спричинятиме залежність виробництва від критичного імпорту сировини, напівфабрикатів та інвестиційних товарів. Якщо не скоротити дефіцит бюджету, відбуватиметься погіршення сальдо поточного рахунку, що підсилюватиме втрату довіри до грошової одиниці і таким чином провокуватиме відплив капіталу. За таких умов девальвація грошової одиниці стає неunikною. На поверхні це

¹³ Для Естонії “природний” темп зростання ВВП оцінюється на рівні 6% для періоду 1997–2009 рр., хоча в 2003–2006 рр. цей показник зріс до 8% завдяки сприятливим ефектам вступу до ЄС та кредитного буму [10].

виглядає засобом вирішення макроекономічних проблем, але насправді лише погіршує ситуацію (рис. 2).

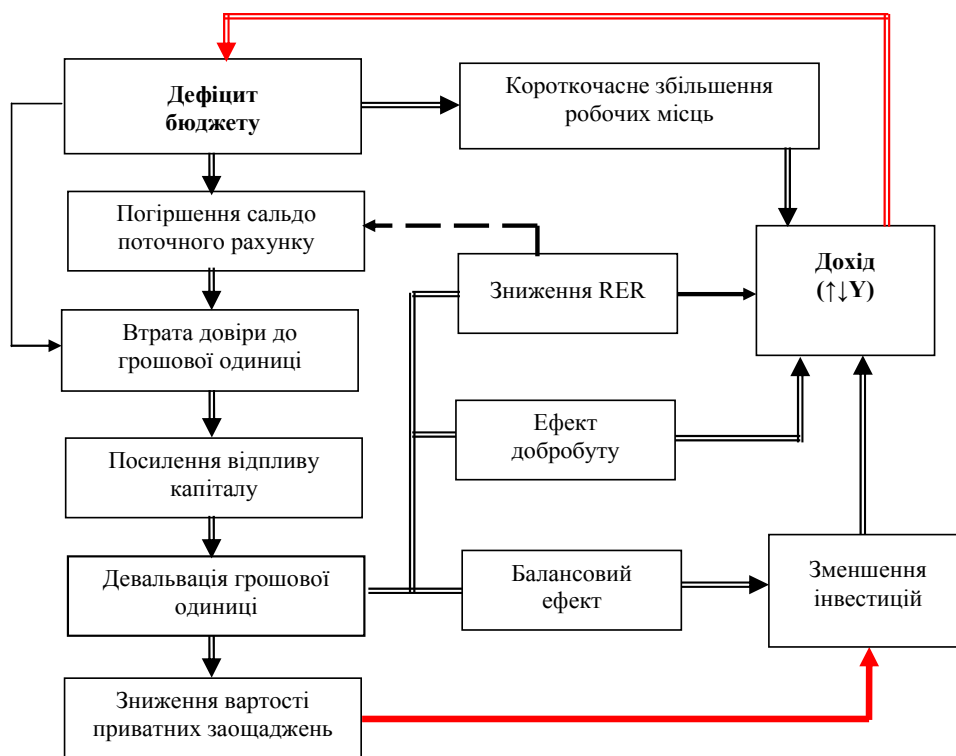


Рис. 2. Перебіг подій під час фіскальної консолідації (девальвація грошової одиниці)

По-перше, зростає вартість зобов'язань банківської системи в іноземній грошовій одиниці (балансовий ефект), що загрожує банкрутством банківських установ. Наслідком стає збільшення коштів "рятування" банківської системи (це збільшує дефіцит бюджету) та обмеження пропозиції грошової маси, адже банки нездатні здійснювати кредитування на належному рівні. Як зауважують А. Ослунд і В. Домбровскіс, приємним "сюрпризом" стабілізаційної політики у Латвії стало те, що допомога банківській системі не перевищила 5% від ВВП, хоча раніше в 2008–2009 рр. експерти МВФ оцінювали відповідні кошти на рівні не нижче 15-20% від ВВП [4, с. 115]. Девальвація грошової одиниці – лата – могла значно збільшити ці кошти, адже у такому разі багато латвійських банків потенційно банкрутували і вимагали рекапіталізації. Також міг подвоїтися зовнішній борг країни, який наприкінці 2010 р. становив усього 42% від ВВП – значно менше, ніж у більшості європейських країн. Зростання зовнішнього боргу потенційно спричиняє побоювання щодо платоспроможності країни, а це загрожує відпливом капіталу. Натомість наслідком балансового ефекту стає зменшення обсягів кредитування. Обидва девальваційні ефекти потенційно відкладають у часі відновлення економічного зростання.

По-друге, девальвація грошової одиниці призводить до зниження вартості приватних заощаджень. Обидва ефекти – зменшення заощаджень і пропозиції грошової маси – стають інструментальним засобом зменшення інвестицій. Надалі від стагнації інвестиційного процесу можна сподіватися зменшення ВВП, що аж ніяк не сприяє обслуговуванню зовнішнього боргу. Впроваджуючи наявність значного від'ємного сальдо поточного рахунку в усіх трьох країнах Балтії напередодні фінансової кризи 2008–2009 рр., що само по собі стало суттєвим проблемним чинником, зменшення заощаджень лише погіршувало ситуацію.

По-третє, девальвація грошової одиниці спричиняє несприятливий ефект добробуту, що супроводжується зменшенням приватного споживання, а відповідно, – додатковим гальмуванням динаміки доходу. Негативний вплив “слабкої” грошової одиниці на дохід через зменшення приватного споживання та інвестицій може компенсуватися поліпшенням цінних співвідношень у зовнішній торгівлі, якщо відбувається зниження RER, однак висока залежність обсягів виробництва від імпорту сировини, обладнання та напівфабрикатів не дозволяє сподіватися на таке.

Навіть якщо дефіцит бюджету сприятиме негайному збільшенню робочих місць, навряд чи це стане довготривалим явищем. Окрім перелічених вище негативних наслідків девальвації грошової одиниці, ситуацію додатково погіршуватиме вплив капіталу, який зазвичай відбувається на тлі збільшення дефіциту бюджету та знецінення грошової одиниці.

4. Загальна оцінка досвіду країн Балтії

А. Аслунд і В. Домбровскіс вважають, що рішення утриматися від девальвації грошової одиниці становить головний урок із латвійського досвіду 2008–2012 рр. [13]. На наш погляд, не менш важливим є інший урок – можливість проведення дієвої рестрикційної (антипопулістської) політики під час реалізації непопулярних заходів фіскальної економії. Якщо зміна пріоритетів на користь правих партій, що перебували здебільшого в опозиції у передкризовий період 2005–2007 рр., виглядає доволі органічно, то наступний досвід переобрання на виборах під гаслами рестрикційної фіскальної політики заслуговує на підвищену увагу. Передусім це стосується Латвії і Литви, де суспільно-політичні та інституційні передумови вважалися набагато кращими, ніж в Естонії.

Двома істотними перевагами Естонії стали: (1) набагато краща фіскальна позиція, зумовлена підтриманням антициклічного профіциту бюджету в 2004–2007 рр. та (2) набагато вищий рівень довіри до владних інститутів. Як підкреслюють В. Куокстис та Р. Вілпісаускас [12], фінансова криза 2008–2009 рр. не похитнула довіру до парламенту, уряду і політичних партій, яка не поступається середньоєвропейському показнику і значно вище відповідних значень для Латвії і Литви¹⁴. Окрім того, в Естонії сформувався політичний консенсус щодо зваженої фіскальної політики. Це

¹⁴ Опитування громадської думки *Eurobarometer* показали, що довіра до парламенту в Естонії восени 2009 р. зросла до 38% порівняно з 37% роком раніше, що вище від середнього значення для країн ЄС – 30% і 34% відповідно (тобто під час світової фінансової кризи довіра до європейських урядів знизилася). Водночас у Латвії за рік довіра до парламенту зменшилася з 9% до 6%, а в Литві – з 11% до 7%. Довіра до уряду в Естонії знизилася зі 48% до 47%, але залишилася значно вищою від середньоєвропейських значень – 32% і 29%. Подібна ситуація склалася з довірою до політичних партій. В Естонії за перший рік фінансової кризи довіра до партій знизилася з 19% до 17%, що приблизно відповідає європейським тенденціям – зниження підтримки з 20% до 16%. Натомість у Латвії підтримка політичних партій знизилася з 5% (осінь 2008 р.) до зaledве 2% (осінь 2009 р.), а в Литві – з 20% до 16%.

додатково підтверджується тим фактом, що заходи щодо поліпшення сальдо бюджету в Естонії почали реалізовуватися ще в першій половині 2008 р. Як зауважує Р. Емет [7, с. 34-35], фактично відбулося усвідомлене перенесення тягаря макроекономічної стабілізації від майбутніх поколінь до нинішнього покоління.

На думку А. Аслунда і В. Домбровскіса [4, с. 115-120], стабільність грошової одиниці в Латвії сприяла зменшенню майнового розшарування та підтриманню соціального спокою. Навпаки, девальвація лата створювала переваги на користь місцевих олігархів коштом бідніших прошарків населення. Не відбулося очікуваних масштабних вуличних протестів проти капіталізму і глобалізації, масових страйків тощо. Як вважають зазначені автори, підтримка урядової політики, що матеріалізувалася у перемозі антикризового уряду на парламентських виборах восени 2010 р., одночасно засвідчила протест проти популізму і державних привілеїв. Популізм втрачає популярність під час серйозної економічної кризи, оскільки суспільство усвідомлює існуючі ризики і прагне рішучості від уряду в проведенні зваженої економічної політики.

Серед іншого, латвійський досвід свідчить на користь проведення непопулярних заходів у перші декілька місяців після початку кризових явищ. Важливіше, щоб уряд був адекватним та дієвим, ніж стабільним у найгіршому розумінні – з незмінним набором політиків, але без здатності проведення необхідної стабілізаційної політики. Оскільки у Латвії вдалося оперативно переформатувати владну команду, це стало однією з переваг пропорційної виборчої системи. Урядова політика лише виграла від соціального партнерства при визначенні основних заходів економічної політики. Примітно, що латвійські олігархи намагалися експлуатувати гасла популізму як засобу досягнення власної головної цілі – девальвації лата.

Практично єдиним аргументом проти девальвації грошової одиниці є збільшення безробіття. Р. Медайскіте і В. Клівієне погоджуються, що поліпшення сальдо бюджету дозволило послабити соціальну напругу і відновити довіру до ринків, але вважають цей результат короткочасним [14, с. 59-78]. Така думка виглядає доволі суперечливою, якщо не помилковою. Натомість можна погодитися, що у Латвії потужну перешкоду для зменшення безробіття становлять деформації на ринку праці.

С. Левасьє визнає, що рестрикційна фіскальна політика відіграла конструктивну роль у відновленні економічного зростання в Естонії, але мала негативні соціальні наслідки: зниження заробітної плати працюючих, вище безробіття (попри високий темп зростання ВВП) [15]. На підставі досвіду Фінляндії (початок 1990-х років) вже згаданий Р. Емет стверджує, що період високого безробіття в Естонії може тривати навіть 6–7 років, що пов'язано з тривалістю структурних перетворень [7, с. 35]. Докризовий рівень низького безробіття (заледве 4%) може не відновитися взагалі. Практично немає перспектив на відновлення зайнятості у таких галузях, як текстильна, легка і хімічна.

І. Довладбекова привертає увагу до факту, що в 2008–2012 рр. під час реалізації шести пакетів фіскальної консолідації реальна заробітна плата знизилася на 30%, а безробіття зросло до 15,3% (понад 100 тис. латвійців емігрували з країни), однак визнає, що напередодні кризових явищ – у 2005–2007 рр. – проводилася вкрай експансійна фіскальна політика [8]. Заробітна плата зростала зі середньорічним темпом 20% (у 2007 р. – на 40%), причому з випереджуючим темпом – у державному секторі. На такому тлі післякризове зниження заробітної плати виглядає як корекція попереднього надмірного зростання вартості робочої сили, яке значно випереджувало темп зростання продуктивності праці.

Загалом підтримання стабільності грошової одиниці стало важливим консолідуючим чинником, який дозволив стимулювати необхідні структурні зміни за допомогою рестрикційної фінансової політики. Виникли передумови для формування своєрідного суспільного консенсусу на підтримку радикальної економічної політики, покликаної відновити макроекономічну рівновагу. Звичайно, можна пояснювати особливості країн Балтії особливою нордичною ментальністю, яка фаворизує економічну раціональність, однак потрібно зауважити, що у країнах Північної Європи політики зазвичай уникали неприхованих пропозицій проведення значного зменшення урядових видатків, скорочення кількості працюючих та підвищення податків. Це означає, що особливості фінансової політики країн Балтії все-таки пов'язані більше з функціонуванням системи фіксованого обмінного курсу, яка дисциплінувала і політиків, і суспільство.

5. Висновки та узагальнення

Країни Балтії переконливо довели, що політичні кампанії – не перешкода для проведення відповідальної фінансової політики, підпорядкованої цілям макроекономічної стабілізації та довгострокового економічного зростання. Такий вислід значною мірою зумовлено усвідомленням вагомих переваг фіксованого обмінного курсу та приєднання до євросони. З іншого боку, передумовами для проведення зваженої фінансової політики стала лібералізація ринку праці та відкритість для потоків капіталу. Фінансова консолідація за умов фіксованого обмінного курсу дозволила зменшити кошти виробництва та підвищити стимули для інвестицій, що позначилося поліпшенням конкурентоспроможності національних виробників, а на цій основі – оперативним поліпшенням сальдо поточного рахунку та відновленням економічного зростання. Очевидно, що виборці усвідомлювали недоліки альтернативного рішення – девальвації грошової одиниці, що потенційно загрожувало проблемами у банківській системі, зниженням вартості заощаджень та негативним ефектом добробуту. Потенційний програш від стрімкого знецінення грошової одиниці сприймався (і цілком обґрунтовано) набагато більшим, ніж втрати від рестрикційної фінансової політики.

Рішучість уряду у проведенні вибраної економічної політики – це ще один корисний урок, який варто уважно проаналізувати. Уряди Естонії, Латвії і Литви не вагалися зменшувати заробітну плату в державному секторі на 25%, скорочувати видатки на соціальні цілі та органи державного управління, відмовлятися від дотацій на сільське господарство та індексацію пенсії, оголошувати підвищення пенсійного віку тощо. Запроваджувалися податки на нерухомість і багатство, що не лише допомагає поліпшенню сальдо бюджету, але й має позитивний суспільний резонанс. Якщо стидливо відкладати оподаткування нерухомості, дорогих автомобілів, яхт і літаків, це не важливо не так з погляду додаткових податкових надходжень, але насамперед в контексті перешкод для формування належної суспільної підтримки радикальної економічної політики.

Значення ментальних та культурних чинників не варто перебільшувати, адже у країнах Північної Європи бракує прикладів рішучого поліпшення сальдо бюджету в контексті виборчих кампаній. Радше йдеться про зміну поведінки виборців за певних інституційних умов, чим стало підтримання фіксованого обмінного курсу як передумова близького запровадження єдиної європейської валюти – євро. Загалом продемонстровано, що в кризовому контексті навіть виборці пострадянських країн здатні

оцінити критичність поточної фінансової ситуації та підтримати радикальні шляхи її подолання.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Шевчук В. Фінансова політика країн Центральної і Східної Європи: євроінтеграційні виклики / В. Шевчук, Р. Копич. — Львів: ПАІС, 2011. — 544 с.
2. Alesina, A., Carloni, D., and Lecce, G. The Electoral Consequences of Large Fiscal Adjustments // NBER Working Paper No. 17655. — Washington: National Bureau of Economic Research, 2011. — 41 p.
3. Åslund, A. The Last Should Be the First: the East European Financial Crisis, 2008—10. — Washington: Peterson Institute of International Economics, 2010. — 120 p.
4. Åslund, A., and Dombrovskis, V. How Latvia Came Through the Financial Crisis. — Peterson Institute, 2011. — 140 p.
5. Bertola, G., Dabušinskas, A., Hoeberichts, M., Izquierdo, M., Kwapil, C., Montornès, J., and Radowski, D. Price, Wage and Employment Response to Shocks: Evidence from the WDN Survey, BOE Working Paper Series No. 7/2010. — Tallinn: Bank of Estonia, 2010. — 39 p.
6. Darvas, Z. The impact of the crisis on budget policy in Central and Eastern Europe / Bruegel Working Paper 2009/05. — Brussels: Bruegel University, 2009. — 59 p.
7. Eamets, R. Labour Market in Estonia: Responding to the Global Finance Crisis // CESifo DICE Report 2/2012. — P. 34—39.
8. Dovladbekova, I. Austerity Policy in Latvia and Its Consequences. — Riga: Fridrich Ebert Stiftung, 2012. — 6 p.
9. Goodhart, C.A.E., Lee, D.J. Adjustment Mechanisms in a Currency Area. — London: London School of Economics, 2012. — 35 p.
10. Kattai, R. Potential Output and the Output Gap in Estonia – A Macro Model Based Evaluation // Working Paper Series No. 3/2010. — Tallinn: the Eesti Bank, 2010. — 22 p.
11. Koyama, Y. Economic Crisis in the Baltic States: Focusing on Latvia // Economic Annals. — 2010. — Vol. LV. — No. 186 (July – September). — P. 89—114.
12. Kuokstis, V., and Vilpisauskas, R. Economic Adjustment to the Crisis in the Baltic States in Comparative Perspective / Paper prepared for 7th Pan-European International Relations Conference (Stockholm, September 2010). — 28 p.
13. Lane, P., and Perotti, R. The importance of composition of fiscal policy: evidence from different exchange rate regimes // Journal of Public Economics. — 2003. — Vol. 87. — No. 9—10. — P. 2253—2279.
14. Medaiskytė, R., and Klyvienė, V. The effectiveness of internal devaluation in Lithuania and Latvia // Ekonomika. — 2012. — Vol. 91. — No. 1. — P. 59-78.
15. Levasseur, S. Labour Market Adjustments in Estonia During the Global Crisis // OFCE Document de travail 2011-25. — Paris: Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE), 2011. — 19 p.
16. Price, R. and A. Wörgötter. Estonia: Making the Most of Globalisation / *OECD Economics Department Working Papers* No. 876. — Paris: OECD, 2011. — 38 p.
17. Schaechter, A. Bulgaria: Fiscal Policy Challenges // *Bulgaria: Selected Issues* / IMF Country Report No. 10/159. — Washington: International Monetary Fund, 2010. — P. 15—47.
18. The Economist. Baltic economies: Feeling a bit fragile. — 2009. — September 24th.
19. The Economist. East European economies: Fingering by fate. — 2010. — March 18th.
20. Zhou, J. Estimating Potential Growth and Output Gaps in an Emerging Economy: The Case of Bulgaria // *Bulgaria: Selected Issues* / IMF Country Report No. 10/159. — Washington: International Monetary Fund, 2010. — P. 5—14.

ПОЛІТИЧНИЙ ЦИКЛ І СТРУКТУРНІ ТЕНДЕНЦІЇ В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ

Анотація: У статті здійснено огляд відмінних поглядів зарубіжних та вітчизняних вчених на проблему політичних циклів. Докладно розглянуто модель “залежної” економіки, розроблену К. Міласом, що пояснює утворення структурних деформацій в економіці внаслідок змін у економічній політиці урядів. З використанням даних за 1996–2011 рр. досліджено вплив політичних циклів на економічну політику України та оцінено їх вплив на структурні показники економіки.

Ключові слова: політичні цикли, модель “залежної” економіки, економічна політика, структурні деформації

Veshko A.

POLITICAL CYCLE AND STRUCTURAL DEVELOPMENTS IN THE UKRAINE'S ECONOMY

Summary: The various foreign and domestic interpretations on the issue of political cycles are analyzed. The dependent economy model, which explains the formation of structural deformations in the economy as a result of changes in the economic policies of governments, is considered in detail. Presence of political cycles in economic policy of Ukraine and their impact on the structural performance of the economy were empirically tested using the data from 1996–2011.

Keywords: political cycles, dependent economy model, economic policy, structural imbalances

1. Вступ

Перешкоди для проведення раціональної економічної політики у вигляді політичної компоненти досить часто називають головною проблемою економічної політики в Україні, яка перешкоджає реалізації вибраного економічного курсу [2, с. 167-168; 1, с. 16-17; 6, с. 8-10]. Таке явище притаманне багатьом країнам і отримало назву політичного циклу. Залежність економічної політики від реалій передвиборчої кампанії здатна впливати на циклічну позицію реального сектора, оскільки передбачає проведення експансійної економічної політики напередодні виборів із подальшою рестрикційною корекцією після їх проведення.

Явище політичного циклу однаковою мірою притаманне і промисловим країнам (не випадково перші дослідження стосувалися США) [18; 23; 14; 13], і країнам із трансформаційними економіками [6, с. 22-24; 17, с. 24]. Останнім часом приклади політичного циклу почали з'являтися у країнах ЦСЄ та колишнього Радянського Союзу [11, р. 12-14]. Якщо у промислових країнах циклічні явища обмежуються порівняно незначними змінами ВВП, то в інших країнах наслідки можуть бути набагато серйознішими. Ще вагомішими наслідки політично мотивованих змін в економічній політиці, підпорядкованих логіці максимізації електоральної підтримки, ви-

даються для України. Відбувається не лише чергування двох фаз “інфляція-дезінфляція” та “пожвavlення-спад економіки”, а набагато гірше – консервація структурних деформацій.

На підставі аналізу поглядів різних зарубіжних та вітчизняних вчених на проблему політичних циклів, нами виокремлено модель “залежної” економіки, розроблену К. Міласом, що пояснює утворення структурних деформацій в економіці внаслідок політично мотивованих змін в економічній політиці урядів. Використовуючи логіку зазначеної моделі, з використанням даних за 1996–2011 рр. досліджено наявність політичних циклів в економічній політиці України та оцінено їх вплив на структурні показники економіки.

Отримані висновки переконують, що в економічній політиці в Україні спостерігаються ознаки політичних циклів, які мають суттєвий негативний вплив на структурні показники економіки та перешкоджають розвитку її промислового потенціалу.

2. Огляд літературних джерел

Теорія політичних бізнес-циклів, починаючи з канонічних праць В. Нордхауса [18], А. Ліндбека [15], та Е. Тюфте [23], початково розглядалася різними економістами і політологами виключно у контексті промислово розвинутих країн. Теоретичні дослідження відрізнялися залежно від двох припущень: 1) мотивації політичних діячів та 2) характеру поведінки виборців. Традиційна теорія політичних бізнес-циклів характеризує політичних діячів як ідентичних і опортуністичних (це передбачає, що єдиною мотивацією політиків є бажання залишитися при владі). Виборці характеризуються як короткозорі та наївні (це проявляється через наявність адаптивних очікувань), і схильні голосувати за тих політиків, які забезпечили кращу економічну ситуацію безпосередньо перед виборами.

Традиційна модель політичного циклу була розкритикована за обидва ці припущення. Д. Хібс [14] першим піддав сумніву припущення, що поведінка політиків є виключно опортуністичною, і на неї не впливають їх ідеологічні переконання. Він стверджував, що ліві партії систематично віддають перевагу забезпеченню низького рівня безробіття за рахунок вищого рівня інфляції, у той час як праві партії мають діаметрально протилежні уподобання. Однак Д. Хібс продовжував притримуватися вихідних припущень В. Нордхауса щодо мотивації поведінки виборців.

Інші дослідники піддавали критиці припущення щодо короткозорості та адаптивних очікувань виборців. У межах опортуністичної структури політичного діяча А. Цукерман і А. Мельтцер [12], К. Рогофф [20], Т. Перссон і Г. Табелліні [19], пізніше Е. Стейн і Дж. Стреб [21] модифікували модель В. Нордхауса, за рахунок включення у неї раціональних очікувань виборців. Дані моделі базуються на припущенні про інформаційну асиметрію між виборцями і політиками, що стосується компетенції останніх. Політики знають свій власний рівень компетенції, але це виявляється виборцями з певним лагом (наприклад, вже після виборів). Виборці володіють раціональними очікуваннями, які базуються на наборі інформації, доступної для них у певний момент часу. Таким чином виборці змушені приймати рішення на основі спостереження економічних результатів. Це призводить до “раціонально ретроспективного” голосування, коли опортуністичні уряди здатні маніпулювати макроекономічною політикою задля покращення оцінки суспільством його купівельної спроможності і формування відповідних очікувань перед виборами.

А. Алесіна [8] ввів раціональні очікування у партійні моделі політичних бізнес-циклів. У цьому контексті як політики, так і виборці відрізняються у власних прете-

ренціях щодо інфляції та безробіття. А. Алесіна дотримується припущення Д. Хібса щодо поведінки політиків, проте наділяє виборців раціональними очікуваннями і політичними уподобаннями. Виборці надають перевагу партії, яка пропонує найбільш високу очікувану корисність.

Вищезазначені моделі відрізняються і за емпіричними передбаченнями. Взаємодія опортуністичних політичних діячів та наївних виборців передбачає, що уряди систематично маніпулюватимуть економічною політикою задля створення регул ярних багаторічних циклів у економічному зростанні та безробітті, за яких економічне зростання буде вище від рівноважного рівня, а безробіття нижче рівноважного рівня перед виборами, а після виборів відбуватиметься відповідна корекція цих показників. Традиційна теорія політичних бізнес-циклів передбачає, що фіскальна і монетарна політики до виборів будуть експансійними, а після їх завершення – реєстрійними. Додатково ця теорія передбачає зниження показника інфляції у перевиборчий період, та його зростання після виборів. Передбачення раціональних опортуністичних моделей є багато у чому подібними, проте акцент робиться на маніпуляціях з інструментами економічної політики, а не змінах у реальному секторі економіки. Таким чином тестування раціональних опортуністичних моделей політичних бізнес-циклів полягає у пошуку циклічних коливань у видатках бюджету, його дефіциті, зростанні грошової маси та сеньйоражі, а не безпосередньо у показниках інфляції, безробіття та економічного зростання. Очікується зростання видатків бюджету, дефіциту бюджету та пропозиції грошової маси у передвиборчий період, тоді як сеньйораж зростає у післявиборчий період, оскільки політики потребують фінансування передвиборчої експансійної політики.

Моделі партійної мотивації (або партійні моделі), навпаки будують свої передбачення на основі того, якою є орієнтація політиків діючої влади – правою чи лівою. Традиційні партійні моделі передбачають, що безробіття є нижчим на постійній основі, а інфляція – постійно вищою, під час перебування при владі лівих урядів у порівнянні до правих урядів. Моделі раціональних партій розділяють ці загальні передбачення, однак припускається, що подібні ефекти спостерігатимуться лише у передвиборчий період, а надалі економічна політика буде нейтральною щодо партійної приналежності уряду (щоправда, передбачається, що інфляція буде все ж вищою за перебування при владі лівих урядів).

В економічній теорії спостерігалися також спроби поєднання опортуністичної і партійної моделей політичних бізнес-циклів. Зокрема Б. Фрей та Ф. Шнайдер [13] у своїй праці представили партійну модель політичних циклів, яка полягає у тому, що політичні діячі, які перебувають при владі, схильні вдаватися до опортуністичної поведінки у випадках, коли їхня популярність серед виборців стрімко зменшується. А. Алесіна та Г. Розенталь [9] розробили модель політичних циклів, що на основі гіпотези про раціональні очікування поєднує елементи опортуністичної і партійної моделей.

Серед українських вчених, які займалися дослідженням політичних бізнес-циклів, особливої уваги заслуговують праці В. Шевчука [6; 1], М. Флейчук [1; 3], І. Грабинської та Ю. Мироновича [2]. Увага українських дослідників приділяється переважно питанням впливу політичних циклів в Україні на її соціально-економічний розвиток. В. Шевчуку вдалося емпірично підтвердити присутність політичних циклів в економічній політиці в Україні у період з 1996 по 2008 рр., а саме: фіктивна змінна виборів показала статистично значущий прямий вплив на видаткову складову українського держбюджету. Також вдалося довести, що після виборів спос-

терігається корекція дефіциту бюджету за рахунок підвищення податків, а також прискорюється інфляція [1, с. 16-17]. Додатковий негативний вплив політичних циклів на економіку України здійснюється за рахунок збільшення рівня іллегальної економіки у передвиборчий період. Відповідне дослідження М. Флейчук підтвердило негативний вплив показника рівня іллегальної економіки (розрахованого за методом Крейга) на індекс людського розвитку в Україні [3, с. 36].

Більшість вітчизняних і зарубіжних вчених приділяють свою увагу переважно дослідженню впливу політичних циклів на економічну політику та деякі показники соціально-економічного розвитку (темпи зростання ВВП, інфляція, безробіття). На сьогоднішній день однак бракує ґрунтовних емпіричних досліджень впливу політичних циклів безпосередньо на структурні характеристики економік. Теоретична база для відповідних досліджень була сформована грецьким дослідником К. Міласом [16]. Модифікована ним модель “залежної” економіки включає у себе вплив політичних циклів через ефекти зайнятості на співвідношення між секторами виробництва товарів зовнішньої і внутрішньої торгівлі. Тестування даної моделі на основі даних грецької економіки засвідчило, що політичний цикл сприяє перетіканню ресурсів у сектор виробництва товарів внутрішньої торгівлі, що провокує відповідні структурні деформації. Підстави для такого явища у Греції створює велика частка державного сектору в економіці та адміністративний контроль заробітної плати. Використання моделі Міласа відкриває широкий простір для дослідження відповідних структурних ефектів для економік із “залежною” структурою виробничої кривої, до яких, зокрема, належить Україна.

Практичний інтерес становить вплив фіскальної і монетарної політики, а також – інших чинників політично мотивованих змін (рівень довіри населення, премія від ризику та ін.) на структурний показник співвідношення між секторами Q^T і Q^N . Зазначена залежність може бути також взаємною, коли структура реального сектора впливає на характер економічної політики загалом, а також активізує електоральну підтримку зокрема.

3. Економічна політика у контексті політичного циклу

Навіть побіжне порівняння динаміки основних макроекономічних показників з часовими інтервалами парламентських і президентських виборів дозволяє візуально визначити три основних особливості (рис. 1).

По-перше, сальдо бюджету зазвичай погіршується напередодні виборчих кампаній. Дуже виразно це помітно на прикладі виборчих кампаній 1999, 2004, 2006, 2007 та 2010 рр., коли діюче керівництво країни напередодні виборів вдавалося до низки політично-мотивованих експансійних рішень. Зрозуміло, що це могло сформувати відповідні стійкі очікування політичного циклу в середовищі бізнесу та пересічних громадян. Хоча після виборів повинно відбуватися поліпшення показників сальдо бюджету, що дозволяє частково нейтралізувати передвиборчий дефіцит бюджету, таке спостерігалось не завжди і досить часто у недостатній мірі, особливо в останні роки. Найбільш раціональною бюджетна політика виглядала у період 2000–2008 рр., коли передвиборче збільшення видатків бюджету постійно супроводжувалося їх корекцією відразу ж по завершенню виборів, що відповідає логіці класичних політичних циклів. Однак починаючи з 2008 р. мають місце так звані часткові цикли, коли експансійні заходи напередодні виборів не позначаються подальшою корекцією по їх завершенні, що сприяє стрімкій акумуляції боргових зобов'язань для

фінансування державного сектора. Як свідчить досвід країн Африки, деструктивні наслідки подібних часткових циклів є значно більшими і тривалішими [10, с. 15].

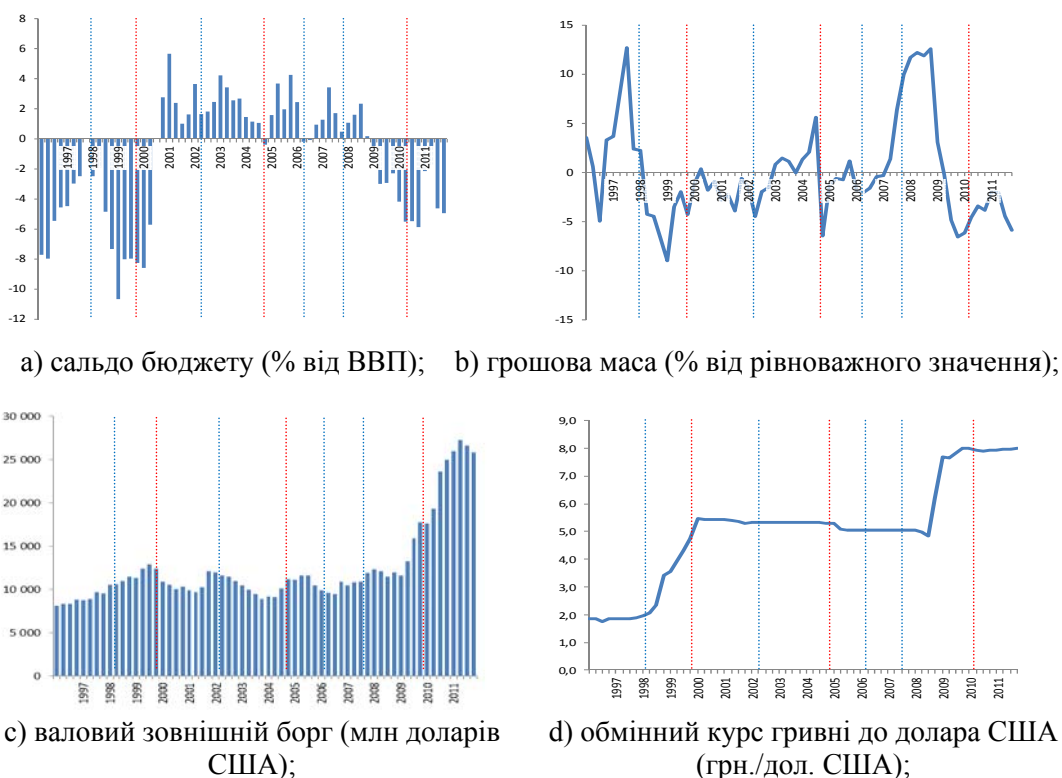


Рис. 1. Україна: вибрані макроекономічні показники, 1996–2011 рр.

Джерело: розраховано за даними IFS

По-друге, до 2004 р. позитивним чинником вважалося те, що президентські і парламентські вибори в Україні розведені у часі. Політична доцільність збереження атрибутів грошової та цінової стабільності до часу президентських виборів робила недоцільною будь-яку експансійну діяльність напередодні парламентських виборів (передвиборча кампанія 1998 р. позначилася покращенням фіскальної дисципліни, а збільшення дефіциту бюджету в 2002 р. було відносно незначним), і циклічні коливання у економічній політиці набирали найбільшого розмаху переважно у період президентських виборів [6, с. 25]. Однак внаслідок конституційної реформи 2004 р. відбувся новий перерозподіл повноважень між урядом і президентом країни, що загострив політичну боротьбу довкола парламентських виборів і тим самим скоротив інтервал політичних циклів.¹⁵

¹⁵ Для подолання гострої політичної кризи 8 грудня 2004 р. Верховна Рада ухвалила Закон України № 2222-IV “Про внесення змін до Конституції України”, що передбачав перехід від президентсько-парламентської до парламентсько-президентської форми правління, формування уряду коаліцією депутатських фракцій, подовження терміну повноважень Верховної Ради до п’яти років. Конституційна реформа зменшила повноваження президента, і, таким чином, знизила рівень значущості спірних президентських виборів. Після приходу до влади Віктора Януковича і Партії Регіонів 1 жовтня 2010 р. Конституційний Суд України визнав даний закон таким, що не відповідає Конституції України і тим самим поновив чинність Конституції 1996 р.

По-третє, простежується відсутність чітко окресленої циклічності у монетарній політиці. Це може пояснюватися як реакцією НБУ на різноманітні макроекономічні шоки, що безпосередньо корелювало зі ступенем незалежності, так і особливостями політичного моменту. Не секрет, що в окремі періоди (1996–1999 рр., 2001–2002 рр., 2008–2009 рр.) керівництво НБУ перебувало у складних стосунках із виконавчою владою, що не схиляло до політики у дусі політичного циклу (радше навпаки – монетарна політика Нацбанку могла видаватися спробою обмежити амплітуду експансійного стимулювання сукупного попиту). Натомість у 2003–2004 рр. НБУ виразно підтримував спроби передвиборчого стимулювання економіки за допомогою монетизації валютних резервів¹⁶ та розширення фінансової бази для фінансування дефіциту бюджету комерційними банками. Достатньо сказати, що С. Тігіпко, який з грудня 2002 р. перебував на посаді голови НБУ, влітку 2004 р. очолив передвиборчий штаб діючого прем'єр-міністра В. Януковича – одноосібного кандидата від влади на посаду президента України.

Зростання “грошового навісу” в період 1996–1997 рр. пов'язується з емісійним фінансуванням дефіциту держбюджету і є яскравим прикладом передвиборчого монетарного популізму (експансійна монетарна політика здійснювалася напередодні виборів для “пожвавлення” економічного розвитку та через побоювання банкрутств у банківській системі), що засвідчило потенційну вразливість НБУ до політичного тиску. Саме небажання формально незалежного центрального банку обмежити монетарну базу під час неспокою на зовнішніх фінансових ринках стало інструментальним чинником фінансової кризи в Україні [6, с. 24]. Фінансова та валютна кризи 1998 р., а не міркування циклічності, стали у цьому випадку причинами післявиборчої корекції у монетарній політиці.

Яскравим прикладом монетарного політичного циклу була також президентська виборча кампанія 2004 р., коли напередодні виборів провадилася експансійна монетарна політика стимулювання економіки з метою підвищення довіри електорату до провладного кандидата В. Януковича, а по їх завершенню – комплекс заходів рестрикційного характеру, що передбачав контрастний перехід до профіциту бюджету (вже під керівництвом нового уряду Ю. Тимошенко) та обмеження пропозиції грошової маси (на той час діями НБУ фактично керував А. Яценюк, перший заступник голови правління). Політика нової влади дозволила запобігти негативним наслідкам попередньої монетарної експансії, зокрема вдалося втримати стабільність грошової одиниці¹⁷ та знизити темпи інфляції.

Наступні прояви політичного циклу в монетарній політиці спостерігалися протягом 2007–2008 рр., однак збільшення грошової маси в даному випадку на відміну від попередніх разів було пов'язане з бажанням діючого президента країни (який у ті часи мав ексклюзивний вплив на керівництво НБУ) підірвати довіру електорату до

¹⁶ Така політика навесні 2004 р. зазнала критики з боку окремих економістів, зокрема В. Шевчука [4, с. 59–60]. Передбачалося, що збільшення валютного покриття грошової бази на 10% підвищує процентну ставку за кредитами на 0,8%. Зі свого боку, підвищення процентної ставки погіршує динаміку промислового виробництва, але без очікуваного антиінфляційного впливу. Окрім того збільшення грошової маси розглядається чинником знецінення грошової одиниці, що створює вагомий розходження між системами обмінного курсу *de facto* і *de jure*.

¹⁷ Знаковим є те, що два із трьох епізодів циклічності у монетарній політиці України – у 1998 і 2008 рр. – позначилися стрімкою девальвацією національної грошової одиниці. В обох випадках вагому роль відіграла низка факторів: а) штучне підтримання завищеного курсу гривні, що за умов стрімкого збільшення пропозиції грошової маси стримувало її інфляційну віддачу; б) відсутність своєчасної корекції; в) зовнішня складова у вигляді кризи платіжного балансу.

уряду Ю. Тимошенко.¹⁸ Щоправда вплив дострокових виборів 2007 р. мав відкладений ефект і подібний задум не був реалізований повною мірою. Як і до цього в 1997–1998 рр., з початку осені 2008 р. корекція у монетарній політиці була спричинена наростаючою кризою платіжного балансу, що пов'язувалася із “зупинкою” потоків капіталу та несприятливими змінами у кон’юнктурі світових ринків для вітчизняних експортерів (головним чином це стосувалося відчутного падіння цін на металопродукцію).

Основною особливістю парламентської кампанії 2012 р. є те, що вона фактично стала прелюдією до набагато важливішої президентської кампанії 2015 р., а тому відхилення у бік зростання видатків бюджету та грошової маси можуть бути поміркованішими, а головний потенціал макроекономічної деструкції відкладено на 2015–2016 рр. Можна припустити, що максимальні соціальні ініціативи будуть розгорнуті у 2015 р. – за декілька місяців до президентських виборів. Відповідно рестрикційну корекцію слід очікувати в 2016–2017 рр. Це лише підсилить тенденцію до поглиблення структурних деформацій, які з кожним роком мають все виразніший деструктивний характер і стають все коштовніші для демонтажу.

4. Теоретична модель

Зручним інструментом для моделювання залежності структурних характеристик економіки від політичного циклу може слугувати модель “залежної” економіки запропонована К. Міласом¹⁹ [16, с. 124–125].

На основі виробничої функції CES для сектора виробництва товарів зовнішньої торгівлі (Q_T), у якому виокремлюється капітал (k_T), робоча сила (l_T), та сировина (o_T) за умов досконалої конкуренції отримано наступні довгострокові лінійні рівняння для валового доходу (q_T), сировинного сектора (o_T) та зайнятості (l_T), відповідно:

$$q_T = \pi_1 v_T + (1 - \pi_1) o_T, \quad (1)$$

$$o_T = q_T - \rho(p_O - p_T), \quad (2)$$

$$l_T = v_T - \sigma(w - p_T) + \frac{\sigma}{\rho}(q_T - v_T), \quad (3)$$

де v_T – це додана вартість у секторі, ρ – еластичність заміщення між v_T та o_T , σ – еластичність заміщення між k_T і l_T , $p_O - p_T$ є відносною ціною на сировину, $w - p_T$ відноситься до реальної заробітної плати, а π_1 – це частка доданої вартості у валовому випуску ($0 < \pi_1 < 1$). Усі змінні представлені у логарифмах. Підставивши рівняння (2) і (1) у рівняння (3), отримаємо функцію довгострокового попиту на робочу силу у секторі виробництва товарів зовнішньої торгівлі:

¹⁸ Був використаний так званий “аргентинський” варіант політичного циклу, коли метою експансійної економічної політики є створення таких труднощів наступному урядові, щоб якнайшвидше повернутися до влади. В даному випадку такою метою було усунення від влади діючого прем’єра Ю. Тимошенко шляхом проведення дострокових парламентських виборів. 8 жовтня 2008 р. Президент України Віктор Ющенко оголосив про розпуск Верховної Ради, Указ був підписаний 9 жовтня і набрав чинності з 10 жовтня, в Указі встановлено дату виборів — 7 грудня 2008 р. Однак після численних апеляцій дія даного Указу була призупинена, а дострокові парламентські вибори так і не відбулися.

¹⁹ Логіка “залежної” економіки і раніше використовувалася для реалістичного пояснення процесів в українській економіці [4, с. 534–580; 7, с. 103–107], а тому заслуговує на увагу як ефективний аналітичний інструмент. Порівнюючи з іншими варіантами моделі “залежної” економіки, основною перевагою моделі Міласа є те, що вона описує вплив фіскальної політики та змін обмінного курсу, які безпосередньо пов’язані з монетарною політикою, на структуру економіки.

$$l_T = v_T - \sigma(w - p_T) - \frac{\sigma(1 - \pi_1)}{\pi_1}(p_O - p_T), \quad (4)$$

Що стосується сектора виробництва товарів внутрішньої торгівлі (Q^N), припускаємо, що він складається переважно із сфери послуг, де рівень цін визначається за наступною формулою:

$$p_N = w - (v_N - l_N), \quad (5)$$

тобто ціни визначаються різницею між заробітною платою та продуктивністю у секторі Q^N (“гіпотеза цін на основі собівартості”). Важливою характеристикою даної моделі є те, що номінальна заробітна плата, w , є однаковою для обох секторів, тобто дотримується засадниче припущення так званої Скандинавської моделі інфляції.

Сукупний попит на робочу силу та ВВП на основі вартості чинників виробництва мають наступний вигляд:

$$l = \tau l_T + (1 - \tau)l_N, \quad (6)$$

$$v = \tau v_T + (1 - \tau)v_N, \quad (7)$$

де τ – це частка товарів зовнішньої торгівлі у внутрішньому виробництві.

З рівнянь (6) та (7) отримуємо:

$$l_N - l = \tau(l_N - l_T), \quad (8)$$

$$v_N - v = \tau(v_N - v_T). \quad (9)$$

Використовуючи рівняння (4), (5), (8), (9) та припускаючи, що еластичність заміщення між капіталом та робочою силою (σ) дорівнює одиниці, ми отримуємо:

$$l_N - l_T = (v_N - v_T) + (p_N - p_T) + \frac{1 - \pi_1}{\pi_1}(p_O - p_T). \quad (10)$$

Рівняння (10) відображає довгострокові залежності для відносної зайнятості у секторі Q^N . Коли співвідношення $p_N - p_T$ зростає, виробництво товарів внутрішньої торгівлі стає відносно більш прибутковим, що провокує до переміщення ресурсів із сектора Q^T до сектора Q^N . Зокрема $p_N - p_T$ інтерпретується як обернена величина реального обмінного курсу або обернена величина конкурентоспроможності. Таким чином падіння конкурентоспроможності має стимулюючий вплив на сектор виробництва товарів зовнішньої торгівлі. З рівняння (10) також випливає, що коли ціна на сировину у секторі Q^T зростає, відносна зайнятість у секторі Q^N також зростає. Рівняння (10) передбачає пропорційність між відносною зайнятістю та відносним випуском (відносними цінами), таким чином коефіцієнти при робочій силі та доданій вартості (цінах) є рівними але протилежними за знаками.

Ефекти сукупного попиту в моделі враховуються шляхом включення міркувань фіскальної політики. Припускається, що державні видатки визначають попит у секторі Q^N . Таким чином відносні обсяги виробництва $v_N - v_T$ та відносна зайнятість $l_N - l_T$ перебувають у прямій залежності від фіскальної змінної (g).

Вплив політичних циклів на структурні характеристики економіки може проявлятися через зміни як у фіскальних показниках (g), так і через динаміку реального обмінного курсу $p_N - p_T$.

Особливістю економік із “залежною” структурою виробничої кривої є те, що збільшення державних видатків стимулює платоспроможний попит здебільшого у секторі Q^N . Особливо чітко це простежується у країнах із високим рівнем майнового розшарування, де збільшення соціальних витрат збільшує попит переважно на

продукти першої необхідності, виробництво яких відноситься до сектора внутрішньої торгівлі. Збільшення соціальних видатків на заробітну плату працівникам державного сектора економіки також додатково сприяє переміщенню ресурсів із сектора Q^T до сектора Q^N .

Додатковим фіскальним інструментом впливу на структурні характеристики економіки є державне фінансування інфраструктурних проектів, яке може бути зручним інструментом реалізації політичних циклів, оскільки дозволяє за короткий період часу перед виборами відчутно скоротити рівень безробіття в країні. Хоча у короткостроковій динаміці простежується виразний стимулюючий вплив на розвиток сектора Q^N (до якого належить будівельна галузь), у довгостроковій перспективі забезпечення належного рівня розвитку інфраструктури в країні, навпаки, здатне сприяти розбудові виробничих галузей сектора Q^T , покращуючи рівень їх інвестиційної привабливості.

Зміцнення грошової одиниці дозволяє у короткотерміновій перспективі безінфляційно підвищити добробут населення, оскільки знижуються ціни на імпортовані товари і таким чином підвищується купівельна спроможність домашніх господарств. Однак подібна динаміка обмінного курсу може негативно позначитися на секторі Q^T , який через ревальвацію грошової одиниці втрачатиме цінові переваги у зовнішній торгівлі. Подібний наслідок матиме і інфляційна інерція ($\uparrow p_N$) від передвиборчої експансійної фіскальної та монетарної політики уряду. Ситуацію не здатна покращити навіть післявиборча девальвація грошової одиниці, що стає наслідком занадто тривалого підтримання стабільного курсу при значному збільшенні пропозиції грошової маси, оскільки знецінення грошової одиниці здебільшого позначається загальною макроекономічною дестабілізацією, “втечею” капіталу та інфляційною інерцією. Це паралізує інвестиційний процес та нівелює цінові конкурентні переваги від девальвації. Таким чином можна стверджувати, що будь-які політично мотивовані коливання в економічній політиці, що пов’язані із виборчим процесом, сприяють поширенню структурних деформацій переважно на користь сектора Q^N , що лише поглиблює “залежний” характер економіки країни.

5. Емпіричні результати

Спершу нами емпірично досліджено наявність політичних циклів у економічній політиці урядів України, а згодом їх вплив на структурні характеристики. Особливо тестувався вплив фіктивної змінної виборів на показники фіскальної, монетарної та курсової політик. Вибірка кварталних даних охоплювала 1996–2011 рр. Використовувалися наступні показники: g_t – видатки державного бюджету України (млн грн.); m_t – грошовий агрегат М2 (млн грн.); e_t – обмінний курс (грн./дол. США); r_t – облікова ставка Національного Банку України (%); ele_t – фіктивна змінна зі значенням “1” для трьох кварталів перед президентськими та парламентськими виборами; $ppresele_t$ – фіктивна змінна зі значенням “1” для трьох кварталів після президентських виборів; $pparlele_t$ – фіктивна змінна зі значенням “1” для трьох кварталів після парламентських виборів.

Для системи з трьох регресійних рівнянь за допомогою методу двокрокових найменших квадратів (2SLS) нами було отримано наступні оцінки:

$$g_t = \begin{matrix} -0,025 & -0,002g_{t-1} & +0,293e_t & +0,061ele_t, \\ (-2,373^{**}) & (-0,014) & (2,248^{**}) & (2,900^*) \end{matrix} \quad (11)$$

$adj.R^2 = 0,15 \quad DW = 1,83$

$$m_t = \begin{matrix} -0,139 & +0,124m_{t-1} & -0,544r_t & +0,219e_t, \\ (-2,300^{**}) & (1,035) & (-1,909^{***}) & (1,821^{***}) \end{matrix} \quad (12)$$

$$adj.R^2 = 0,06 \quad DW = 2,14$$

$$e_t = \begin{matrix} 0,009 & +0,368e_{t-1} & -0,002ppresele_t & +0,036pparlele_t, \\ (0,814) & (3,044^*) & (-0,069) & (1,727^{***}) \end{matrix} \quad (13)$$

$$adj.R^2 = 0,15 \quad DW = 2,06$$

де показники g_t , m_t , e_t , та r_t використано у вигляді перших різниць відповідних логарифмів²⁰.

Виразно помітно, що незалежно від характеру кампанії – президентська чи парламентська – відбувається збільшення видатків бюджету та грошової маси. Такий результат підтверджує присутність логіки політичного циклу в обох аспектах – експансійної фіскальної і монетарної політик. Президентські вибори не впливають на обмінний курс, чого не можна стверджувати про вибори до Верховної Ради, які позначаються знеціненням гривні.

З інших результатів вартують уваги:

1) девальвація гривні (e_t) провокує збільшення державних видатків (g_t). Одним з пояснень даного явища є те, що нестабільність обмінного курсу завдає потужного удару по банківській і фінансовій системах, а у відповідь на це уряд нарощує програми рефінансування банків за рахунок коштів держбюджету;

2) інерційність показника обмінного курсу, що вимагає дотримання жорсткої монетарної політики для збереження його стабільності.

3) збільшення процентної ставки (r_t) має виразний рестрикційний ефект стосовно грошової маси (m_t), що може бути ефективним чинником боротьби з інфляцією.

Емпіричні оцінки для одночасної залежності динаміки ВВП та структури промислового сектора виявилися такими:

$$str_t = \begin{matrix} 0,166 & +0,721str_{t-1} & +7,038e_t & -1,312e_t, \\ (0,591) & (8,099^*) & (2,048^{**}) & (-2,401^{**}) \end{matrix} \quad (14)$$

$$adj.R^2 = 0,55 \quad DW = 1,77$$

$$y_t = \begin{matrix} -0,044 & +0,945y_{t-1} & +0,116str_{t-3}, \\ (-0,306) & (3,931^*) & (2,061^{**}) \end{matrix} \quad (15)$$

$$adj.R^2 = 0,43 \quad DW = 2,05$$

З ймовірністю 95% виборчі кампанії в Україні позначаються структурними деформаціями на користь сектора внутрішньої торгівлі. Подібний вплив є наслідком двох факторів – збільшення сукупного попиту та очікувань цінової і грошової динаміки. З одного боку, експансійна фіскальна політика у вигляді збільшення видатків на соціальний захист та пенсії стимулює попит на продукцію сектора Q^N (подібне стимулювання першочергово стосується товарів першої необхідності та імпортних товарів²¹). Ще однією сферою використання бюджетних коштів стають чисельні інфраструктурні

²⁰ В усіх випадках статистика Дарбіна–Уотсона DW не виявляє автокореляції залишків, що засвідчує прийнятність отриманих оцінок. Коефіцієнт детермінації R^2 порівняно невисокий, проте такі значення загалом притаманні емпіричним оцінкам бізнес-циклів.

²¹ Імпорт продукції в Україну здійснюється здебільшого через великих торговельних посередників. Таким чином зростання попиту на імпорт значною мірою стимулює торговельну галузь країни, що належить саме до сектора Q^N .

проекти, які стимулюють сектор Q^N з боку пропозиції. Особливістю економіки України є відсутність позитивного впливу на промисловий розвиток від розбудови інфраструктури. Це відбувається з двох причин: по-перше, після виборів спостерігається різке скорочення фінансування інфраструктурних проектів, значна частина з яких залишається незавершеними; по-друге, низька якість об'єктів, пов'язана з тіньовими схемами розкрадання бюджетних коштів; по-третє, часто державні кошти замість того, щоб вкладатися у об'єкти виробничої інфраструктури вкладаються у розвиток рекреаційної інфраструктури (стадіони, готелі і т.д.).

Другим вагомим фактором впливу політичних циклів на структурні деформації стають очікування фізичних і юридичних осіб. Політична невпевненість та очікування девальвації, спровоковані надмірним збільшенням абсорбції, викликають у інвесторів побоювання щодо самодостатності поточного рахунку та державного боргу, що призводить до “втечі” капіталу з країни. Ті ж інвестори, що залишилися у країні віддають перевагу невиробничим галузям, що не потребують довгострокового вкладання коштів, і передбачають значно коротший період окупності інвестицій.

Показово, що зростання структурних деформацій на користь сектора Q^N ($\downarrow str_i$) стає вагомою перешкодою для сталого економічного розвитку країни, і навпаки – вагомим чинником економічного зростання виступає розвиток промисловості, особливо її технологічних галузей. Такий висновок виглядає інтуїтивно зрозумілим і засвідчує головне стратегічне завдання для політиків усіх мастей – на основі реіндустріалізації економіки за рахунок середньо- і високотехнологічних галузей створити підвалини для прискорення рівноважного темпу зростання ВВП.

6. Висновки

Останнім часом ознаки політичного циклу все частіше почали виявлятися в економіках країн ЦСЄ та колишнього Радянського Союзу. Одним із яскравих прикладів є Україна, де інструменти економічної політики систематично вико-ристовуються з метою максимізації електоральної підтримки у передвиборчий період шляхом експансійного стимулювання доходу. Отримані нами емпіричні оцінки підтвердили присутність політичних циклів як у фіскальній, так і монетарній політиці країни. Доведено, що окрім загальної фінансової дестабілізації, подібні циклічні коливання здатні суттєво впливати на структурні характеристики економіки. Політичні цикли в Україні призводять до поглиблення “залежного” характеру її економіки шляхом стимулювання структурних деформацій на користь сектору товарів внутрішньої торгівлі, що, у свою чергу, значно погіршує динаміку доходу. Відповідно до цього перспектива майбутніх досліджень вбачається у пошуку ефективних інструментів протидії політичним циклам у трансформаційних економіках.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. „Вплив політичних циклів на економічне зростання”: Матеріали засідання “круглого столу” / Члени редколегії: В. І. Волошин, М. І. Флейчук, У. В. Ткачук, Н. І. Черкас. – Львів: Арал, 2008. – 106 с.
2. Грабинська І. В. Ділові політичні цикли у сучасній ринковій економіці / І. В. Грабинська, Ю. А. Миронович // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.13. – С. 160–170.
3. Флейчук М. Недосконалість системи фінансування передвиборчого процесу в Україні як загроза соціально-економічному розвитку країни / М. Флейчук // Стратегічні пріоритети. – 2007. – № 4(5). – С. 33–40.

4. Шевчук В. Вплив монетизації валютних резервів НБУ на макроекономічні показники української економіки / В. Шевчук / Матеріали наук.-практ. конф. "Монетарна політика в умовах економічного зростання" (Київ, 28 травня 2004 р.). – К.: НБУ, 2004. – С. 57–62.
5. Шевчук В. Міжнародна економіка: теорія і практика: Підручник / В. Шевчук. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2008. – 663 с.
6. Шевчук В. Небезпека політичного циклу: мексиканський "епізод" та українські реалії / В. Шевчук // Економіст. – 1998. – № 2. – С. 22–27.
7. Шевчук В. Платіжний баланс і макроекономічна рівновага в трансформаційних економіках: досвід України: монографія / В. Шевчук. // Львів: Каменяр, 2001. – 495 с.
8. Alesina, A. Macroeconomic Policy in a Two-Party System as a Repeated Game / A. Alesina // Quarterly Journal of Economics. – 1987. – Vol. 102. – Issue 3. – P. 651–678.
9. Alesina, A., Rosenthal, H. Partisan Politics, Divided Government, and the Economy. – New York: Cambridge University Press, 1995. – 300 p.
10. Block, S. Political Business Cycles, Democratization, and Economic Reform: the Case of Africa / S. Block // Journal of Development Economics. – 2002. – Vol. 67. – Issue 1. – P. 205–228.
11. Čajka, R. Impact of Political Cycles on Structural Deficits – Evidence from the Central European Countries / R. Čajka // International Proceedings of Economics Development and Research. – 2012. – Vol. 50. – P. 10–14.
12. Cukierman, A. A Positive Theory of Discretionary Policy, the Cost of Democratic Government, and the Benefits of a Constitution / A. Cukierman, A. Meltzer // Economic Inquiry. – 1986. – Vol. 24. – Issue 3. – P. 367–388.
13. Fray, B., Schneider, F. An Empirical Study of Politico-Economic Interaction in the United States // The Review of Economics and Statistics. – 1978. – Vol. 60. – Issue 2. – P. 176–183.
14. Hibbs, D. Political Parties and Macroeconomic Policy / D. Hibbs // American Political Science Review. – 1977. – Vol. 71. – No. 4. – P. 1467–1487.
15. Lindbeck, A. Stabilization Policy in Open Economies with Endogenous Politicians / A. Lindbeck // American Economic Review. – 1976. – Vol. 66. – Issue 2. – P. 1–19.
16. Milas, C. Employment, Output and Political Business Cycle Effects in the Greek Non-tradable Sector / C. Milas // Applied Economics. – 2000. – Vol. 32. – Issue 2. – P. 123–133.
17. Nieto Parra, S. Santiso, J. Revisiting Political Budget Cycles in Latin America. OECD Development Centre Working Paper No. 281. – Paris: OECD Development Centre, 2009. – 52 p.
18. Nordhaus, W. D. The Political Business Cycle / W. D. Nordhaus // Review of Economic Studies. – 1975. – Vol. 42. – Issue 2. – P. 169–190.
19. Persson, T., Tabellini, G. Macroeconomic Policy, Credibility, and Politics. – Chur: Harwood Academic Publishers, 1990. – 186 p.
20. Rogoff, K. Equilibrium Political Budget Cycles / K. Rogoff // American Economic Review. – 1990. – Vol. 80. – Issue 1. – P. 21–36.
21. Stein, E. Political Stabilization Cycles in High-Inflation Economies / E. Stein, J. Streb // Journal of Development Economics. – 1998. – Vol. 56. – P. 159–180.
22. Streb, J. M. Temporal aggregation in political budget cycles. CEMA Working Papers: Serie Documentos de Trabajo No. 403. – Buenos Aires: Universidad del CEMA, 2009. – 39 p.
23. Tufte, E., Gordon, S. Political Control of the Economy / E. Tufte // Business Horizons. – 1979. – Vol. 22. – Issue 5. – P. 83–84.

ЛОГІКА ПОЛІТИЧНОГО ЦИКЛУ ТА СТІМКЕ ГАЛЬМУВАННЯ ІНФЛЯЦІЇ В УКРАЇНІ В 2011–2012 РР.: МОТИВАЦІЯ, ІНСТРУМЕНТАРІЙ ТА ЙМОВІРНІ НАСЛІДКИ

***Анотація.** Оцінено вплив політичного циклу на інфляційні процеси в Україні. Виявлено, що напередодні виборчих кампаній вітчизняна інфляція знижується, а після виборів — прискорюється. Зменшення пропозиції грошової маси може бути елементом передвиборчого стримування інфляції, тим паче у контексті забезпечення стабільності грошової одиниці. Проаналізовано потенційні довгострокові обмеження поточної економічної політики: (1) необхідність монетизації значного дефіциту бюджету та (2) рекордне підвищення процентної ставки, що загрожує стагнацією реального сектора.*

Ключові слова: політичний цикл, інфляція, монетарна політика

Boyko V.

POLITICAL BUSINESS CYCLE AND STEEP DECELERATION OF INFLATION IN UKRAINE OVER THE 2011–2012 PERIOD: MOTIVATION, INSTRUMENTAL TOOLS AND LIKELY CONSEQUENCES

***Annotation.** The political business cycle effects on inflation in Ukraine are estimated. It is found that domestic inflation decelerates on the eve of political campaigns and accelerates after elections. Decrease in the money supply could be an element of the pre-electionary inflationary restraint, all the more that in the context of exchange rate stability. Potential long-term constraints of current economic policy are analyzed, such as (1) necessity of monetization of the budget deficit and (2) extreme increase in the interest rate, which brings about a risk of the real sector slump.*

Keywords: political business cycle, inflation, monetary policy

1. Вступ

Відчутне зниження вітчизняної інфляції в 2011–2012 рр. (рис. 1) — якраз напередодні виборів до Верховної Ради (жовтень 2012 р.) — стало доволі несподіваним явищем, приймаючи рекордне (за українськими мірками) підвищення цін на російський природний газ²², яке в минулому неодноразово називалося чи не найголовнішим інфляційним чинником. Не відкидаючи численних пояснень доволі несподіваного гальмування інфляції, як несприятлива циклічна позиція (це супроводжується зменшенням сукупного попиту), високе безробіття, стиснення грошової маси, сповіль-

²² З початку 2010 р. ціни на російський природний газ розраховуються за формулою, яка відповідає ціноутворенню на російський газ для європейських країн. Це призвело до стрімкого підвищення цін на природний газ для України, навіть з врахуванням щорічної знижки на рівні 100 доларів за тис кубометрів шляхом застосування знижки у вигляді анулювання митних зборів згідно з угодою між Україною і Російською Федерацією, підписаної 21 квітня 2010 р. у Харкові Президентом України Віктором Януковичем і президентом Росії Дмитром Медведевим. В обмін на отриману знижку на російський природний газ Україна погодилася продовжити перебування Чорноморського флоту Російської Федерації у м. Севастополі з 2017 до 2042 р. з автоматичним продовженням на 5 років, якщо будь-яка сторона не висловить заперечення.

нення темпів зростання сировинних цін на світових товарних ринках [2, с. 20-21], високий урожай сільськогосподарської продукції [1, с. 3], корекція рівня цін після стрімкого прискорення інфляції у 2007–2008 рр. [3, с. 7-16] тощо, головним видається зацікавленість владної команди у забезпеченні підйом для стабільності грошової одиниці, передусім за допомогою зменшення надлишкової пропозиції грошової маси (або грошового “навісу”) та адміністративного регулювання цін. Існуюча ситуація може мати короточасний стимулюючий вплив, але на віддаленішу перспективу може позначитися численними негативними наслідками від підвищення вартості кредитних ресурсів – зменшення інвестицій, девальвація грошової одиниці, деформації у банківській системі, погіршення фінансового стану підприємств-боржників, що призведе до післявиборчої стагнації української економіки (цілком у дусі політичного циклу) та консервації існуючих структурних деформацій.

Не виключено, що екстремально високі процентні ставки відбивають недовіру до поточної економічної політики, яка передбачає “підвищення соціальних стандартів” на тлі стрімкого погіршення сальдо торговельного балансу і не менш драматичної втрати валютних резервів. Додаткове негативне тло можуть створювати підозри щодо штучного заниження інфляційного показника засобами “креативної” статистики, як це, приміром, спостерігається в Аргентині [10]. Така поведінка теж відповідає логіці політичного циклу і може мати порівняно самостійний довгостроковий (після виборчий) вплив через спотворення макроекономічних орієнтирів.

Метою даного дослідження є тестування дослідницької гіпотези, що в Україні динаміка інфляції відповідає логіці політичного циклу, а саме: напередодні виборів уряд і центральний банк намагаються стримувати інфляцію, попри проведення експансійної фіскальної політики, а відразу ж після завершення виборчої кампанії відбувається підвищення інфляції. Відповідна проблематика не досліджувалася вітчизняними вченими, хоча становить значний практичний інтерес, зокрема у контексті визначення інституційних обмежень для фіскальної і монетарної політики, які могли б підвищити ступінь довіри до влади і запобігти проявам ажіотажної поведінки. Для досягнення поставленої мети вирішено декілька завдань: (і) проаналізовано сучасні теоретичні підходи до пояснення зв'язку між інфляцією та політичними кампаніями, (іі) оцінено емпірично залежність вітчизняної інфляції від парламентських і президентських виборів, (ііі) зроблено аналіз довгострокових обмежень економічної політики зразка 2011–2012 рр.

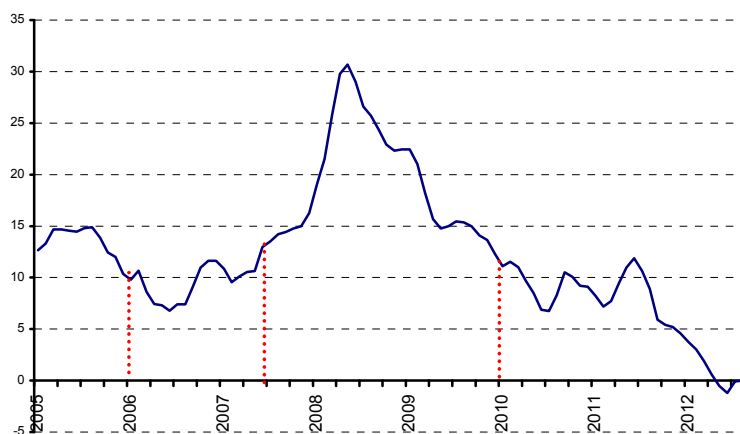


Рис. 1. Інфляція в Україні, 2005–2012 рр.

Джерело: Держкомстат України

Структура статті відповідає поставленим завданням. Спочатку зроблено огляд основних теоретичних та емпіричних результатів, що стосується поведінки інфляції в контексті політичного циклу. Далі подано результати емпіричного дослідження за кварталними даними 1998–2012 рр. У наступних підрозділах проаналізовано особливості монетарної політики НБУ та її потенційні довгострокові наслідки. Виклад матеріалу завершено короткими висновками і узагальненнями.

2. Інфляція як елемент передвиборчої стратегії

Низька інфляція у поєднанні зі зниженням безробіття становить одну із найбільших “спокус” при формуванні передвиборчої економічної політики, тоді як післявиборче прискорення інфляції стає своєрідною “платою” за макроекономічний підкуп виборців. Традиційно переваги відповідної політики пояснюють за допомогою теоретичних моделей з кривою Філіпса. Приміром, в одній з перших моделей політичного циклу, яку запропонував У. Нордхаус [17, с. 169-190], передбачається, що влада максимізує голоси виборців за допомогою стимулювання сукупного попиту напередодні виборів, яке згодом призводить до прискорення інфляції відразу ж після завершення виборчої кампанії. Підстави для “обдурювання” виборців створюються адаптивним формуванням очікувань інфляції (*англ.* adaptive expectations), адже населення відрізняється ретроспективною оцінкою макроекономічної ситуації.

Альтернативні моделі Кідланда–Прескотта [16, с. 473-492] та Барро–Гордона [8, с. 101–121] в дусі класичної традиції теж передбачають політичний цикл, попри припущення щодо раціональності виборців, які здатні вірно передбачити майбутню інфляцію (*англ.* forward-looking expectations). Влада зустрічається з проблемою динамічної суперечливості цілей (*англ.* dynamic inconsistency problem), коли економічна політика змінюється в часі таким чином, що преференції на одному з етапів стають несумісними з оптимальними параметрами для іншого часового етапу.

У низці досліджень для промислових країн отримано, що політично мотивовані зміни в економічній політиці справді позначаються прискоренням інфляції відразу ж після завершення виборчої кампанії [5; 6; 7]. Водночас не виявлено впливу на показники доходу і безробіття, як це передбачають моделі політичного циклу. Таким чином логіка кривої Філіпса як способу пояснення короткочасних переваг від передвиборчої експансійної політики справджується лише частково: спостерігається післявиборче підвищення інфляції, але немає супутнього стимулювання доходу і зменшення безробіття.

Факт післявиборчого прискорення інфляції визнається навіть прихильниками раціональних очікувань. Приміром, М. Гартнер дослідив, що в усіх країнах “великої сімки” (окрім Франції) інфляція виявилася вищою у післявиборчому кварталі [15, с. 705-725]. Пояснень такого результату декілька: а) проблеми з агрегацією даних, б) перебільшені очікування інфляції напередодні виборів, що позначається завищеними вимогами працюючих щодо заробітної плати, в) намагання урядовців продемонструвати власну компетентність напередодні виборів, що призводить до заниженої інфляції перед виборами, яка згодом коригується у післявиборчий період. Важливою причиною політичного циклу стає інерційність політики збільшення сукупного попиту, а дії центральних банків зазвичай заохочують “короткозорість” виборців. Для профілактики політичного циклу необхідно не лише надання більшої незалежності центральному банку, але й стимулювання конкуренції, що повинно нівелювати інерцію попиту.

Як показали Г. Чаппел і Л. Гонсалвеш-Вейга за даними 136 парламентських виборів у 13 європейських країнах за період 1960–1997 рр., зниження інфляції підвищує шанси політиків на переобрання, тоді як виборцям не подобається прискорення інфляції, передусім у випадку перевищення середньоєвропейського показника [11, с. 183-197]. Щодо інших емпіричних досліджень – не знайдено переконливих свідчень, що виборці позитивно реагують на вищий темп зростання ВВП. Серед іншого такий результат може пояснюватися браком безпосереднього зв'язку між динамікою економічного зростання та безробіттям, що отримало назву “зростання без зайнятості” (англ. *jobless growth*).

Потенційні втрати від інфляції не завжди оцінюються негативно, навіть за відсутності супутніх переваг у вигляді прискорення динаміки ВВП чи зменшення безробіття. Р. Дух продемонстрував, що для країн Центральної і Східної Європи (ЦСЄ) прискорення інфляції перед виборами зменшує втрату голосів правлячою партією [12]. Такий результат пояснюється високим ступенем незадоволення демократичними процесами і недостатньою поінформованістю виборців про функціонування демократичних інститутів, що спотворює зв'язок між економічними показниками та перевагами електорату. Припускається, що усвідомлення такого зв'язку відрізняється для окремих груп населення. Для Румунії Д. Юла виявив, що залежність виборчих переваг від економічних показників є нижчою для жителів депресивних регіонів з нижчим рівнем доходу, які зазвичай віддають перевагу партіям лівої орієнтації – без огляду на економічні наслідки їхньої діяльності [14].

Л. Шукнехт на основі аналізу 25 країн, що розвиваються, виявив залежність передвиборчої фіскальної політики від системи обмінного курсу [18, с. 115-130]. Якщо за умов плаваючого обмінного курсу збільшення дефіциту бюджету відразу ж стає помітним для широкого загалу внаслідок девальвації грошової одиниці та прискорення інфляції, то для фіксованого обмінного курсу негативні наслідки до пори до часу маскуються втратою валютних резервів. Сприятливий електоральний ефект від проведення експансійної фіскальної політики стає максимальним за умов (1) високої залежності інфляції від обмінного курсу та (2) достатньо високих валютних резервів, що нівелюють побоювання щодо критичності обмежень платіжного балансу. М. Халленберг і Л.-В. Соуза підтвердили, що у передвиборчий період за умов фіксованого обмінного курсу в країнах ЦСЄ практикують поєднання експансійної фіскальної політики з рестрикційною монетарною політикою [13]. У середньому за передвиборчий рік сальдо бюджету погіршується на 1,5%.

Оскільки підвищення цін зазвичай засвідчує банкрутство експансійної економічної політики або принаймні обмежує можливості мобілізації електоральної підтримки, виникають підстави для використання засобів адміністративного регулювання цін. П.-Р. Агенор і К. Асіліс довели теоретично, що уряд може бути зацікавленим у посиленні цінового контролю цін напередодні виборів, а після завершення виборчої кампанії – дуже контрастно відмовлятися від нього [4, с. 131-142]²³. Характер циклічних явищ залежить від періодичності виборчих кампаній, порівняльної ваги низької інфляції та деформацій від цінового контролю у цільовій функції виборців, особливостей підписання контрактів та ступеня невизначеності щодо урядової каденції. В Кастро і Ф. Вейга за даними 44 програм фінансової стабілізації за період 1957–1999 рр. у 10 країнах (Аргентина, Бразилія, Болівія, Домініканська Республіка,

²³ Зі середини 1960-х років адміністративне регулювання цін як “популярний” антиінфляційний засіб використовували Бразилія (1964 р.), Аргентина (1967 р.), Уругвай (1968 р.). У 1980-х роках до країн Латинської Америки, що далі експериментували з контролем цін та заробітної плати, долучився Ізраїль.

Ізраїль, Мексика, Перу, Туреччина, Уругвай, Чилі) довели емпірично, що напередодні виборів від уряду ймовірніше очікувати антиінфляційних програм на основі стабільності грошової одиниці, а після виборів – стабілізації цін за допомогою обмеження пропозиції грошової маси [9, с. 1-6].

Якщо запровадити безпосереднє адміністративне регулювання цін важко або недоречно з тих чи інших причин, може відбуватися штучне заниження показника інфляції, що вигідно для влади з багатьох причин: 1) демонстрація дієвості урядової політики, 2) зниження попиту на іноземну валюту, 4) здешевлення коштів обслуговування зовнішнього боргу, 4) мінімізація коштів на індексацію заробітної плати у державному секторі та соціальних виплат. Останнім часом прикладом такого підходу є Аргентина. У грудні 2012 р. на рівні керівництва МВФ виникло питання про фальшування статистики інфляції. Офіційні дані стверджують, що інфляція в Аргентині не перевищила 10%, а незалежні експерти вважають, що споживчі ціни зросли на 25%²⁴. Якщо місцеві політики не вважають таку ситуацію загрозовою (мовляв, більшою проблемою, ніж “слабка статистика”, є втрата місця праці чи дому – головне, щоб заробітна плата зростала з вищим темпом, ніж споживчі ціни), то зарубіжних інвесторів хвилює обслуговування облігацій вартістю 38 млрд доларів, які індексовано стосовно інфляції (заниження показника інфляції означає втрати на рівні 7 млрд доларів). Експерти МВФ вважають, що також завищено показник зростання ВВП²⁵. Офіційні дані стверджують, що ВВП зріс на 8,9% у 2011 р., але справжній показник міг бути не вище 6%.

4. Емпіричні результати

З метою емпіричного тестування гіпотези про можливе стримування інфляції напередодні виборів та її прискорення відразу ж після завершення виборчої кампанії використано квартальні дані української економіки за період 1998–2012 рр. За допомогою методу двокрокових найменших квадратів з інструментальними змінними оцінено залежність динаміки споживчих цін від обмінного курсу і пропозиції грошової маси з врахуванням перед- і післявиборчої ситуації. Для врахування впливу політичних кампаній використано змінні *electiona* зі значенням 1 для двох кварталів, що передують виборчій кампанії (значення 1 для періодів 1997Q3–Q4, 1999Q2–Q3, 2001Q3–Q4, 2004Q2–Q3, 2005Q3–Q4, 2007Q1–Q2, 2009Q3–Q4), та *electionp* – зі значенням 1 для двох кварталів після виборів (1 для періодів 1998Q2–Q3, 2000Q1–Q2, 2002Q2–Q3, 2005Q1–Q2, 2006Q2–Q3, 2008Q1–Q2, 2010Q1–Q2). Вихідна гіпотеза полягає у тому, що інфляція знижується напередодні виборів, а відразу ж після завершення виборчої кампанії – прискорюється.

²⁴ Найбільш переконливі підстави для таких тверджень створює порівняння даних офіційної статистики та цін у найбільших супермаркетах. На підставі вивчення цін роздрібною торгівлю у п'яти країнах Латинської Америки за період зі жовтня 2007 р. до березня 2011 р. А. Кавальйо стверджує, що немає жодних серйозних відхилень рівня і динаміки цін від даних офіційної статистики для Бразилії, Чилі, Колумбії і Венесуели, тоді як в Аргентині підвищення цін у найбільшій роздрібній торговельній мережі виявилось втричі вищим, ніж дані офіційної інфляції споживчих цін [10].

²⁵ За маніпулювання з макроекономічними даними Аргентині загрожує виключення з МВФ та групи G20 (рішення про виключення приймає Рада Директорів МВФ більшістю у 85% голосів). У 1954 р. з такої причини МВФ покинула Чехословаччина. Відповідне рішення з певністю означало б припинення доступу до світових фінансових ринків, який без того похитнувся після націоналізації нафтової компанії YPF, що належала іспанській компанії Repsol, та інформації щодо відмови від сплати боргу інвестиційним фондам Elliott Capital Management та Aurelius Capital Management.

Отримані результати виявилися такими:

$$\Delta \log P_t = 0,413 \Delta \log P_{t-1} + 0,211 \Delta \log E_t + 0,176 \Delta \log M_t - 0,013 \text{election}_t, \quad (1)$$

(4,32*) (5,37*) (3,60*) (-1,80***)

$R^2 = 0,35$ $DW = 2,04$ $ADF = -7,44^*$

$$\Delta \log P_t = 0,336 \Delta \log P_{t-1} + 0,189 \Delta \log E_t + 0,141 \Delta \log M_t + 0,016 \text{election}_p, \quad (2)$$

(3,39*) (4,75*) (3,17*) (2.30**)

$R^2 = 0,34$ $DW = 1,91$ $ADF = -6,71^*$

де P_t – індекс споживчих цін (1994=100), E_t – обмінний курс (грн за долар), а M_t – грошовий агрегат $M2^{26}$.

Головний емпіричний результат полягає у тому, що напередодні виборчих кампаній інфляція справді знижується, а після виборів – прискорюється (коефіцієнт при EL_{post} виявився дещо вищим, ніж при EL_{ante}). Можна припустити, що вітчизняні вибори супроводжуються використанням адміністративних засобів стримування цін, а також підтриманням стабільності грошової одиниці. Як виявляють зроблені оцінки, кожен відсоток девальвації гривні супроводжується прискоренням інфляції у межах 0,19-0,21%, що відповідає подібним дослідженням для української економіки. Також підтверджено кореляцію між темпом зростання грошової маси та інфляцією; відповідний регресійний коефіцієнт передбачає прискорення динаміки споживчих цін на 0,15-0,17% при збільшенні грошової маси на 1%.

Виявлене післявиборче прискорення інфляції цілком може бути наслідком політично мотивованих змін в економічній політиці, як це виявлено для промислових країн [5; 6; 7; 15, с. 705–725] та окремих країн ЦСЄ [12]. З-поміж ймовірних механізмів немає підстав для пояснення вищої післявиборчої інфляції вимогами працюючих щодо заробітної плати, але цілком може йтися про намагання вітчизняних урядовців продемонструвати власну компетентність напередодні виборів, яке надалі вимагає післявиборчої корекції цін. Також підтверджено висновок Л. Шукнехта, що фіксований обмінний курс дозволяє маскувати негативні наслідки експансійної фіскальної політики тимчасовим підтриманням стабільності грошової одиниці за допомогою втрати валютних резервів [18, с. 115-130].

Подібно для вітчизняних реалій зберігає актуальність висновок В Кастро і Ф. Вейга щодо як передвиборчих переваг стабільності грошової одиниці (це виглядає простим і зрозумілим індикатором компетентності діючої владної команди), так і можливості стабілізації цін за допомогою обмеження пропозиції грошової маси [9, с. 1-6]. На прикладі передвиборчої кампанії 2012 р. певні відмінності зі стандартними програмами фінансової стабілізації створює той факт, що передвиборче зменшення грошового “навісу” стало засобом нейтралізації підвищеного попиту на іноземну валюту. Водночас така ситуація могла мати вимушений характер, адже спробу збільшення пропозиції грошової маси наприкінці серпня – на початку вересня 2012 р. не можна розглядати інакше як намір використати попереднє зменшення надлишкової грошової маси для створення сприятливого монетарного “сюрпризу”.

²⁶ Як це засвідчує коефіцієнт детермінації R^2 , в обох регресійних рівняннях незалежні змінні пояснюють понад третину змін динаміки інфляції, що доволі високий показник для специфікації у перших різницях. Обидва тести – Дарбіна–Уотсона (DW) і Дікі–Фуллера (ADF) – засвідчують стаціонарність залишків регресійних рівнянь, що дозволяє адекватну інтерпретацію отриманих результатів.

3. Особливості цінової динаміки як одного з наслідків обмеження пропозиції грошової маси

Отримані результати не заперечують, що зменшення пропозиції грошової маси може бути елементом передвиборчого стримування інфляції, тим паче у контексті забезпечення стабільності грошової одиниці. Водночас цінова динаміка зразка 2011–2012 рр. виглядає занадто радикальною, щоб розглядатися самостійною цілло урядової політики – засобом завоювання електоральних симпатій. Швидше за все йдеться про стрімке гальмування інфляції як “побічний продукт” монетарної політики НБУ, спрямованої на ліквідацію надлишкової пропозиції грошової маси, з метою запобігання ажіотажному збільшенню попиту на іноземну валюту. При цьому можливості проведення експансійної передвиборчої політики обмежено використанням засобів фіскальної політики, головним чином за допомогою збільшення видатків на соціальні цілі та підтримки економічних проектів на сприятливому регіональному електоральному полі²⁷.

З початком світової фінансової кризи (осінь 2008 р.) гальмування вітчизняної інфляції співпало з виразним сповільненням грошової емісії практично до нуля – вперше за останнє десятиліття, проте з початку 2010 р. емісійну активність було оперативного поновлено, що призвело до перевищення майже вдвічі розрахункового показника інфляції над її фактичним значенням. З літа 2011 р. чергова зміна на користь рестрикційної монетарної політики спостерігається на тлі сповільнення динаміки споживчих цін.

До стрімкого зменшення надлишкової пропозиції грошової маси діючу владну команду безумовно схиляє негативний досвід літа-осені 2004 р., коли на тлі високого темпу зростання ВВП і додатного сальдо поточного рахунку за декілька тижнів до першого туру президентських виборів виник настільки потужний попит на іноземну валюту, що на початку жовтня долар “пропав” в обмінних пунктах. Дуже ймовірно, що паніку населення та бізнес-структур “підігрівав” досвід президентської кампанії 1999 р., коли відразу ж після виборів відбулася стрімка девальвація грошової одиниці. Інструментальним чинником ставала значна грошова емісія, а додатковим стимулом – зацікавленість експортерів та власників валютних активів у “слабкій” грошовій одиниці.

Міні-повтором ситуації з осені 2004 р. можна назвати події початку вересня 2012 р., коли порівняно незначна спроба збільшення грошової емісії позначилася настільки стрімким підвищенням попиту на іноземну валюту, що довелося вдатися до адміністративного впливу на валютний ринок. У вівторок, 4 вересня, на міжбанківському валютному ринку до середини сесії торги фактично зупинилися, оскільки не виявилася бажаних продати іноземну валюту, а НБУ з інтервенціями не виходив, що зумовило “стрибок” обмінного курсу до 8,21 грн за долар. Упродовж 5-6 вересня обмінний курс зміцнився до 8,11-8,11 грн/дол., що стало наслідком масованого продажу іноземної валюти “Ощадбанком”, але відчуття валютного дисбалансу залишилося. Порівняно незначне знецінення гривні заледве на 2% викликало перебільшену (хоча й цілком передбачувану) реакцію учасників валютного ринку і населення. Від ажіотажного попиту в окремих обмінних пунктах відразу ж “пропав” долар, а висо-

²⁷ Зокрема, на початку 2012 р. під тиском влади вітчизняні металургійні та коксохімічні підприємства прийняли надлишки не найкращого вугілля з державних шахт, що мало на меті підтримку базового електорату зі східних регіонів (*Економічна правда*, 18 березня 2013 р.). Наслідком такої передвиборчої політики стала закупівля металургіями коксівного вугілля за кордоном.

ким посадовим особам довелося спішно пояснювати, що ж відбулося, і терміново заспокоювати ринок.

6 вересня 2012 р. тодішній віце-прем'єр-міністр України Сергій Тігіпко падіння курсу гривні до долара пояснив низкою обставин неекономічного характеру, а саме: вихідним у США (це не дозволило отримати валюту від американських банків) і страйком працівників німецької “Люфтганзи” – основного перевізника валюти. На третьому місці опинилося рефінансування кількох комерційних банків (ліквідність банківської системи зросла з 14-15 до 25 млрд грн), які відразу ж почали “розкручувати ситуацію”, що надало знеціненню гривні “політичного забарвлення”. 7 вересня прем'єр-міністр Микола Азаров заявив, що причиною дестабілізації на валютному ринку були спекуляції окремих банків. Колишній міністр фінансів Ігор Уманський нестачу долара пояснив емісією валютних облігацій українського уряду, які, мовляв, “вимили живі долари” з внутрішнього ринку, а також середньорічним прогнозом обмінного курсу на рівні 8,4 грн/долар, який закладено в бюджетні розрахунки на 2013–2014 рр. Народний депутат Олексій Плотніков припустив, що коливання на валютному ринку є наслідком передвборчого психозу, який штучно нагнітається. Ще одне пояснення стосується зацікавленості експортерів у знеціненні грошової одиниці саме восени, коли настає час експорту зернових і виконання зарубіжних контрактів у металургійній галузі.

Проте найпереконливіше виглядає версія, що каталізатором підвищеного попиту на іноземну валюту стало надання значних обсягів річного рефінансування комерційним банкам, яке могло мати на меті підтримку ділової активності та надходжень в бюджет, але вийшло з-під контролю і мало не “обвалило” обмінний курс²⁸. Надання довгострокових позик рефінансування окремим банкам було сприйнято як сигнал, що розпочалася масована передвборча грошова емісія, а це могло завершитися за стандартною схемою: підвищений попит на іноземну валюту, девальвація грошової одиниці, ще більший попит на долари і євро, ще більша девальвація, аж доки валютний ринок не досягав власного “піку”, в покупців валютних активів не закінчувалася гривня, і виникали передумови для збільшення пропозиції іноземної валюти. Оскільки економіка перебуває в очікуванні “другої хвилі” кризових явищ²⁹,

²⁸ Зі слів Сергія Корабліна, директора департаменту аналізу і прогнозування грошово-кредитного ринку, 31 серпня 2012 р. НБУ після першого тендера на видачу довгострокового рефінансування на рік надав 3,825 млрд грн під 7,5% річних трьом комерційним банкам, у понеділок, 3 вересня, ці гроші були видані, а вже у вівторок частина цих коштів опинилася на валютному ринку, що й спровокувало “стрибок” обмінного курсу. Замість економіки, як очікувалося, гроші “пішли” на валютний ринок.

²⁹ Ще на початку липня Світовий банк знизив прогноз зростання ВВП України в 2013 р. з 2,5% до 2%. Головною причиною названо слабкість експорту, так що у другій половині 2012 р. економічне зростання буде підтримуватися за рахунок “фіскального стимулу” обсягом більше 2% ВВП, що передбачено змінами до держбюджету. Передбачається, що збільшення пенсій, зарплат та соціальних програм на тлі низької інфляції призведе до зростання споживчих витрат, але з одночасним збільшенням дефіциту бюджету. Наприкінці серпня 2012 р. про перегляд макроекономічного прогнозу на 2012 рік заговорив міністр економічного розвитку і торгівлі України Петро Порошенко. Попри посилення на бажання переконатися “наскільки стійкі склалися в економіці тенденції і наскільки серйозні побоювання, пов'язані з поганими погодними умовами липня, і чи можуть вони бути компенсовані поліпшенням погодних умов у серпні”, у перекладі на простішу мову це означає лише одне: економіка втратила висхідний тренд. Якщо у держбюджет на 2012 р. закладено прогноз зростання реального ВВП на 3,9% при інфляції 7,9%, то за підсумками семи місяців ВВП зріс лише на 2% при дефляції 0,1%. Серпневий консенсус-прогноз на підставі опитування експертів з 13 державних та неурядових організацій, передбачає зниження темпу зростання ВВП-2012 до 2,3%, хоча у квітні цей показник прогнозувався на рівні 3,2%, тоді як оцінка інфляції покращена з 8% до 5,8%. На 2013 р. прогнозується зростання ВВП до 3,6%. Водночас окремі експерти, як старший економіст Центру соціально-економічних досліджень

поява панічних настроїв стала цілком передбачуваним наслідком, тим паче у передвибірчому контексті.

Найімовірніше, що 3-4 вересня 2012 р. скуповувати валюту кинулися не ті банки, що отримали рефінансування (все-таки надворі не осінь 2008 р., коли таким чином банкіри свідомо “розхитували” обмінний курс на виконання відповідного політичного замовлення), а інші банківські установи, які діяли за простим принципом: хто перший, той кращий. Не виключено, що НБУ сподівався на плавне – до 8,10 – зниження обмінного курсу гривні (це пояснює брак валютних інтервенцій у понеділок, 3 вересня 2012 р.), але не було враховано психологію учасників валютного ринку, які вперто чекали на корекцію обмінного курсу гривні. Свідомо чи несвідомо, але С. Кораблін визнав, що після надання кредитів рефінансування трьом не названим комерційним банкам (мовляв, банківська таємниця), яке “розхитало” валютний ринок, деяке знецінення гривні передбачалося, але без такого драматизму, що позначився “зникненням” долара в обмінних пунктах та продажем значної кількості іноземної валюти³⁰. Станом на кінець 2012 р. стабільність гривні втримано, але коштом високої вартості кредитних ресурсів і зменшення валютних резервів – до 24,3 млрд доларів проти 38,2 млрд доларів у серпні 2011 р.

4. Потенційні довгострокові обмеження поточної економічної політики

Рішучість нинішнього керівництва НБУ щодо використання рестрикційної монетарної політики насамперед для підтримання передвибірчої стабільності гривні виглядає обґрунтованою, але може позначитися передевальвацією грошової одиниці у післявибірчий період, навіть попри досягнуте зменшення грошового “навісу”. По-перше, збільшення дефіциту бюджету з певністю вимагатиме його монетизації, що зруйнує монетарні підвалини грошової стабільності. По-друге, наслідком надто стрімкого гальмування інфляції стало рекордне підвищення процентної ставки, що загрожує стагнацією реального сектора. Якщо після виборів не відбудеться контрастного зниження процентної ставки, це стане ще однією причиною для відновлення експансійної монетарної політики.

Не виглядає переконливим твердження Ю. Колобова, що зниження інфляції стало індикатором відновлення довіри до економіки зокрема та грошової одиниці загалом. Неважко переконатися, що в міру гальмування інфляції баланс попиту-пропозиції на іноземну валюту аж ніяк не поліпшився (рис. 2). Як це не парадоксально, втрата довіри може бути наслідком зменшення грошового “навісу” коштом високої процентної ставки. Учасники ринку не вірять у здатність захистити стабільність грошової одиниці обмеженням пропозиції грошової маси, яке розглядається тимчасовим заходом — не більше.

CASE-Україна Володимир Дубровський стверджують про надходження “нової хвилі” кризових явищ, адже за останні роки нічого так і не зроблено для подолання залежності від експорту металургійної продукції. Замість ставки на традиційні галузі промисловості – металургію і нафтохімію, треба було поліпшувати інвестиційний клімат, заохочувати інвестиції, спрощувати податкову систему, диверсифікувати економіку. Проте влада зробила якраз навпаки – законсервувала великий бізнес, який надміру залежить від зовнішніх ринків.

³⁰ Підвищенню довіри до гривні не сприяла поведінка представників банківського сектора. Так, голова правління “Ощадбанку” Сергій Подрезов на запитання УНІАН про суму проданої валюти відповів: “Я не в курсі”. Також журналісти не отримали чіткої відповіді, яку валюту продавали — власні долари “Ощадбанку” чи надані НБУ. Зрозуміло, що втаємниченість сприймалася на користь американської валюти.

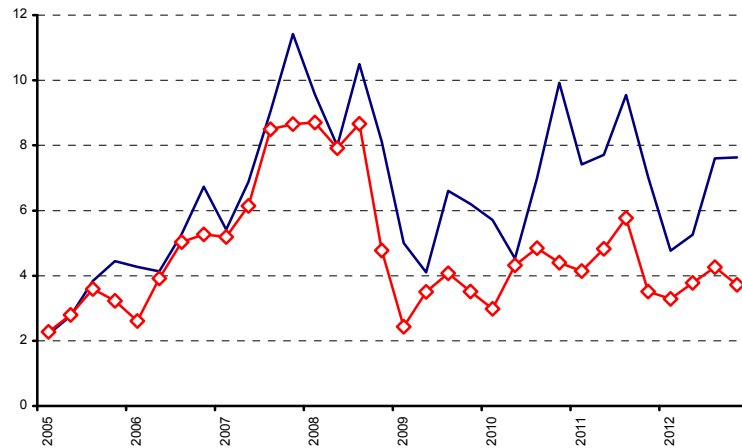


Рис. 2. Обсяги купівлі-продажу іноземної валюти в Україні, 2005–2012 рр.

Джерело: розраховано за даними НБУ

Високу премію від ризику найімовірніше вважати найголовнішим чинником стрімкого підвищення процентних ставок в Україні. Ставка за кредитами у реальному вимірі (з врахуванням інфляції) становила 5,5% влітку 2011 р., а на сьогодні становить понад 16%, що можна вважати одним із найвищих значень у світі³¹. Окрім виразних політичних ризиків, зниженню процентної ставки перешкоджає невизначеність щодо шляхів поліпшення сальдо експорту-імпорту, триваюче зменшення валютних резервів і можливі труднощі обслуговування значного зовнішнього боргу (все це схиляє до очікувань девальвації гривні). Хоча НБУ шляхом зменшення пропозиції грошової маси і адміністративного регулювання стримує попит на іноземну валюту, девальваційні настрої залишаються і це перешкоджає зниженню процентної ставки, а відповідно – поживленню інвестиційної діяльності.

5. Висновки та узагальнення

Проведений аналіз продемонстрував, що в Україні виборчі кампанії зазвичай супроводжуються зниженням інфляції, а після виборів відбувається висхідна корекція цінової динаміки. Передвиборче гальмування інфляції може бути наслідком як посиленого адміністративного регулювання цін, так і зменшення пропозиції грошової маси в намаганні уникнути ажіотажного попиту на іноземну валюту. Зі свого боку, відповідна поведінка фізичних і юридичних осіб ґрунтується на ретроспективному досвіді попередніх виборчих кампаній, коли передвиборче збільшення дефіциту бюджету трансформувалося у післявиборче знецінення грошової одиниці. Реєстрійна монетарна політика дозволяє послабити передвиборчий ажіотаж на валютному ринку, але призводить до підвищення процентної ставки, що може означати перенесення макроекономічних труднощів, включно з прискоренням інфляції та девальвацією грошової одиниці, на післявиборчий період.

³¹ Для прикладу: реальна вартість кредитних ресурсів у країнах ЦСЄ значно нижча. Влітку 2012 р. цей показник становив у Польщі 2,8%, Чехії — 4,7%, Угорщині — 3,2%.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Колобов Ю. Монетарні параметри розвитку економіки України / Ю. Колобов // Вісник НБУ. — 2012. — № 4. — С. 3-7.
2. Післякризовий розвиток економіки України: засади стратегії модернізації. — К.: НІСД, 2011. — 66 с.
3. Шевчук В. Монетарні чинники післякризового гальмування інфляції в Україні, 2010-2011 рр. / В. Шевчук // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. Проблеми інтеграції України у світовий фінансовий простір: Збірник наукових праць. — Вип. 2 (94) / В.С. Кравців (ред.). — Львів: Ін-т регіональних досліджень НАН України, 2012. — С. 7-16.
4. Agenor, P.-R., and Asilis, C. M. Price controls and electoral cycles // *European Journal of Political Economy*. — 1997. — Vol. 13. — No. 1. — P. 131-142.
5. Alesina, A., and Roubini, N. Political cycles in OECD economies // *Review of Economic Studies*. — 1992. — Vol. 59. — Issue 4. — P. 663-688.
6. Alesina, A., Cohen, G.D., and Roubini, N., Macroeconomic Policy and Elections in OECD Democracies // *Economics & Politics*. — 1992. — Vol. 4. — Issue 1. — P. 1-30.
7. Alesina, A., Roubini, N., and Cohen, G.D. *Political Cycles and the Macroeconomy*. — Cambridge, Mass.; London: MIT Press, 1997. — 314 p.
8. Barro, R., and Gordon, D. Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy // *Journal of Monetary Economics*. — 1983. — Vol. 12. — No. 1. — P. 101-121.
9. Castro, V., and Veiga, F. Political business cycles and inflation stabilization // *Economics Letters*. — 2004. — Vol. 83. — No. 1. — P. 1-6.
10. Cavallo, A. Online and Official Price Indexes: Measuring Argentina's Inflation // MIT Sloan Research Paper No. 4975-12. — Cambridge, Mass.: MIT, 2012. — 38 p.
11. Chappell, H., and Gonçalves Veiga, L. Economics and elections in Western Europe: 1960-1997 // *Electoral Studies*. — 2000. — Vol. 19. — P. 183-197.
12. Duch, R. Information Pre-requisites to Economic Voting in Consolidating Democracies, Paper presented at the Workshop on Political Institutions "*Intermediaries Between Economics and Politics at the European Consortium of Political Research*". — Mannheim, 1999. — p.
13. Hallenberg M., and Souza, L.-V. *The Political Business Cycles in EU Accession Countries*, Tinbergen Institute Discussion Paper No. TI -2000-085/2. — Amsterdam: Tinbergen Institute, 2000. — 32 p.
14. Jula, D. Economic impact of political cycles — the relevance of European experiences for Romania. — Paris: Universite Pantheon-Sorbonne, 2001. — 54 p.
15. Grtner, M. The election cycle in the inflation bias: evidence from the G-7 countries // *European Journal of Political Economy*. — 1999. — Vol. 15. — No. 4. — P. 705-725.
16. Kydland, F., and Prescott, E. Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans // *The Journal of Political Economy*. — 1977. — Vol. 85. — Issue 3. — P. 473-492.
17. Nordhaus, W. The Political Business Cycle // *Review of Economic Studies*. — 1975. — Vol. 42. — No. 2. — P. 169-190.
18. Schuknecht, L. Fiscal policy cycles and public expenditure in developing countries // *Public Choice*. — 2000. — Vol. 102. — Issue 1-2. — P. 115-130.

ПЕРЕДВИБОРЧА МОТИВАЦІЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТОРІВ В УКРАЇНІ

***Анотація.** У контексті виборчих кампаній проаналізовано поведінку потоків капіталу в широкому аналітичному діапазоні – прямих і портфельних інвестицій, сальдо фінансового рахунку. Також оцінено структурні ефекти припливу капіталу в аспекті впливу на співвідношення між секторами внутрішньої і зовнішньої торгівлі. Доведено присутність взаємного зв'язку між потоками капіталу, виборчими кампаніями і структурними параметрами економіки України.*

Ключові слова: потоки капіталу, виборчі кампанії, “залежна” економіка

Dekhtyarova N.

PRE-ELECTION MOTIVATION OF FOREIGN INVESTORS IN UKRAINE

***Annotation.** Relationship between political campaigns and capital flows, i.e. foreign direct and portfolio investments as well as the financial account balance, is analyzed. In the context of tradable and nontradable goods sectoral effects, structural dimensions of capital inflows are assessed. It is found that there is the two-way causality between capital flows, structural shifts and political campaigns in Ukraine.*

Keywords: capital flows, political campaigns, the dependent economy

1. Вступ

Відплив іноземних інвестицій у зв'язку з очікуваною економічною і політичною нестабільністю зазвичай розглядається однією зі “стилізованих” характеристик виборчого циклу. Зокрема, чимало прикладів саме такої поведінки місцевих та іноземних інвесторів зібрано у країнах Латинської Америки [1]. В одному з найвідоміших випадків це стало інструментальним чинником руйнівної фінансової кризи у Мексиці (1994 р.). Проте не виключено, що якраз особливості передвиборчої політики можуть приваблювати іноземних інвесторів або заохочувати “рециклінг” капіталу резидентів. Передвиборчу мотивацію для припливу капіталу можуть створювати: а) підвищення процентної ставки внаслідок зростаючих запозичень на внутрішньому ринку, б) збільшення державних інвестицій, в) фінансування політичних сил, г) стерилізація монетарних ефектів платіжного балансу. Водночас протилежний негативний вплив можуть мати очікування девальвації грошової одиниці.

Як показує українська ситуація зразка 2004–2005 рр., контрастний приплив-відплив капіталу може становити відповідне тло для політичної кампанії і слугувати каталізатором кризових явищ. Виразне “виборче” забарвлення має стрімке погіршення сальдо фінансового рахунку в IV кв. 2004 р., коли відбувалися вибори президента України. Відплив капіталу та придбання іноземної валюти населенням сягнули 24% від ВВП (рис. 1). Одразу ж після президентської кампанії приплив капіталу відновився. Подібним відпливом капіталу позначилася попередня президентська кампанія 1999 р., хоча цього разу вибори співпали з “післямаком” від російської фінансової кризи (серпень 1998 р.), що могло мати домінуючий вплив. Так само важко відокремити вплив внутрішніх і зовнішніх (кризових) чинників у 1998 р. (вибори до Верховної Ради) і 2010 р. (вибори президента України).

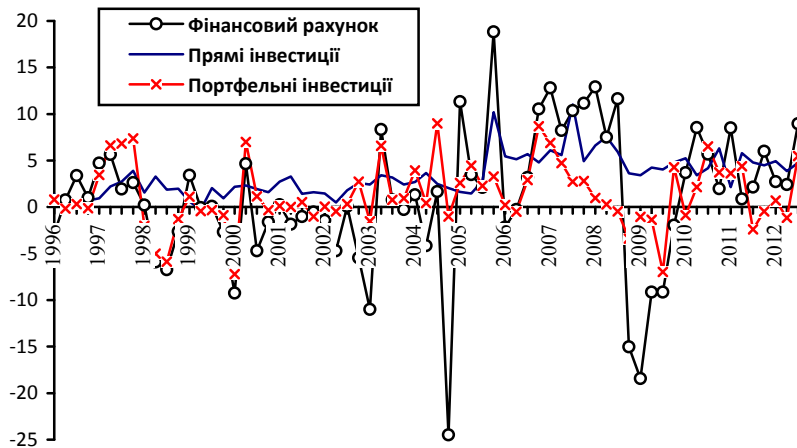


Рис. 1. Приплив капіталу в економіку України, 1996–2012 рр.

Джерело: власні розрахунки на підставі даних Держкомстату

Мета даної статті полягає у тому, щоб проаналізувати взаємний зв'язок між потоками капіталу, виборчими кампаніями і структурними параметрами економіки України. Структура статті відбиває поставлені завдання. Спочатку наведено необхідні аналітичні міркування, далі подано характеристику потоків капіталу в Україні відповідно до графіка виборчих кампаній, а також зроблено доречні емпіричні оцінки. Статтю завершено стислими висновками.

2. Аналітичні міркування

Загальні міркування проілюстровано на рис. 2. Незалежно від типу країни – промислова чи така, що розвивається, стандартною рисою виборчої кампанії виступає збільшення урядових видатків та/або зниження податкового тиску [3; 5; 10; 8], що зазвичай призводить до погіршення сальдо бюджету³². Якщо фінансування дефіциту бюджету відбувається за рахунок емісії облігацій внутрішньої позики, природно очікувати підвищення процентної ставки, що може становити серйозний стимул для припливу капіталу, передусім за умови заниженого обмінного курсу. Оскільки збільшення сукупного попиту призводить до погіршення сальдо поточного рахунку внаслідок підвищення попиту на імпорт, значний приплив спекулятивного капіталу здатен підсилити зовнішні дисбаланси і підвищити вразливість до подій на зразок “раптової зупинки” потоків капіталу³³, коли на тлі зростаючого дефіциту бюджету і прискорення інфляції, а також зменшення валютних резервів, навіть порівняно незначні зовнішні шоки можуть позначитися стрімким погіршенням сальдо фінансового рахунку (головним чином за рахунок портфельних інвестицій та

³² Як показав В. Нордхаус [9, с. 169-190], тимчасове передвиборче збільшення дефіциту бюджету дозволяє знизити безробіття, що стимулює електоральну підтримку. В інтерпретації Д. Б'юкенена і Р. Вагнера [6], за умов обмеженої раціональності виникає своєрідна “фіскальна ілюзія”, що дозволяє заручитися підтримкою короткозорих виборців і таким чином підвищити ймовірність переобрання владної команди. Також не виключено, що в економіці з раціональними учасниками ринку в політичних цілях можна використати цілком раціональне “згладжування” податків, як це теоретично продемонстрував Р. Барро [4, с. 940-971]. Проте основним інструментом використання фіскальної політики слугують бюджетні трансферти [2, с. 1-30].

³³ Зазвичай “раптову зупинку” характеризують поєднання відпливу капіталу і втрати можливостей рефінансування раніше акумульованого зовнішнього боргу.

банківських кредитів). Для “залежної” економіки тенденція до погіршення сальдо поточного рахунку може підсилюватися обмеженими можливостями заміщення імпорту як інвестиційних, так і споживчих товарів. Водночас проведення виборчої кампанії може мати незалежний обмежуючий вплив на інвестиції, що, зрозуміло, послабить амплітуду погіршення сальдо поточного рахунку.

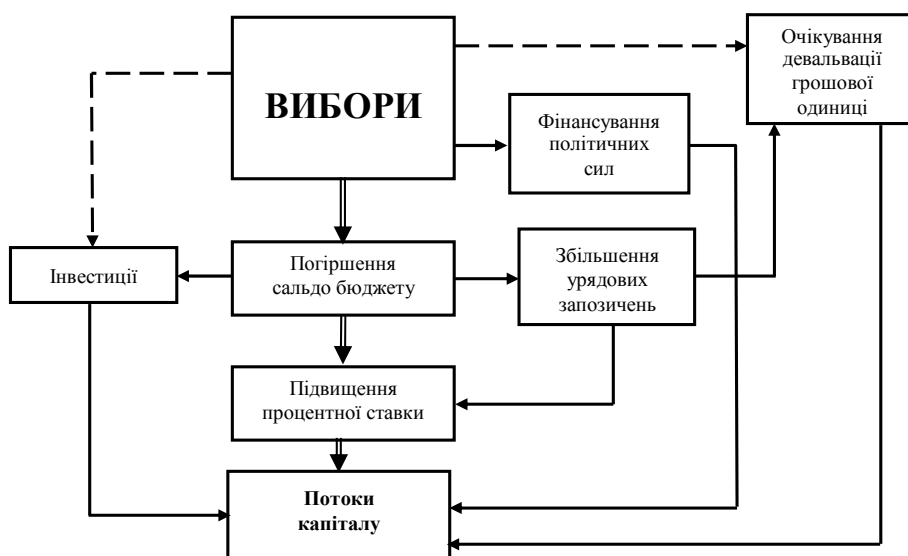


Рис. 2. Механізми впливу виборчої кампанії на потоки капіталу

На перший погляд, побоювання щодо можливого платіжного дисбалансу є слабшими на випадок запозичень на зовнішніх ринках, але потрібно враховувати критерії самодостатності обох показників — державного боргу і поточного рахунку. Якщо макроекономічні фундаменти недостатньо переконливі, передвиборча активність найімовірніше діючої влади провокуватиме очікування девальвації грошової одиниці. У такому разі можна очікувати на відплив капіталу ще до завершення виборчої кампанії, тим паче в разі появи несприятливих зовнішніх шоків.

Окремий випадок створює ситуація, коли пов’язані з урядом інвестори використовують переваги інформаційної асиметрії щодо політики обмінного курсу. Якщо проведення експансійної політики створює передумови для зниження рівноважного значення обмінного курсу, оптимально використати переваги високої реальної процентної ставки у передвиборчий період для поповнення портфеля урядових цінних паперів або боргових зобов’язань приватного сектора, а відразу ж після виборів вивести капітал за кордон — за діючим обмінним курсом, але у такий спосіб, щоб ініціювати “спекулятивну атаку” на грошову одиницю. За таким сценарієм напередодні виборів відбувається підтримка урядової діяльності в несуперечливий спосіб — з отриманням підвищеного інвестиційного доходу, а після виборів виникають передумови для реінвестування виведених за кордон коштів.

Потрібно врахувати, що звичного ризику немає, адже під час придбання урядових облігацій наближені до уряду інвестори заздалегідь володіють достовірною інформацією щодо намірів центрального банку: “тримати” обмінний курс “до останнього” в період до виборів (навіть всупереч очікуванням учасників ринку), а відразу

ж після виборів піти на корекцію курсового орієнтира. Фактично виникає цілком узгоджена квазі-спекулятивна атака на грошову одиницю, якій не опирається центральний банк. Інвестори виграють двічі: спочатку від вищої доходності урядових боргових зобов'язань (включно з премією від ризику), а потім від девальвації грошової одиниці.

Зрозуміло, що сприятливі передумови для такого розвитку подій створює практика адміністративних змін курсового таргету, яка передбачає відносні переваги від володіння інсайдерською інформацією про реальні наміри центрального банку. За умов плаваючого обмінного курсу важко реалізувати дискримінаційний підхід до визначення бажаної траєкторії обмінного курсу, навіть при зацікавленості з боку центрального банку. Офіційно декларований фіксований обмінний курс залишає більше можливостей для дискретних дій, але водночас передбачає ускладнену процедуру девальвації грошової одиниці, що загрожує репутаційними втратами.

У запропонованій інтерпретації для конкретних українських умов літа-осені 2012 р. зовнішні запозичення мали не лише пряме – фінансування дефіциту бюджету, але й опосередковане значення – як своєрідний “якір” для очікувань передвборчої грошової стабільності. Придбання внутрішніх гривневих облігацій могло мати подвійну природу. Частина інвесторів могла орієнтуватися на дискретні обіцянки погашення урядових облігацій за задалегідь обумовленим вищим обмінним курсом, а інших інвесторів становили державні банки, які зазвичай не надто переймаються власними фінансовими результатами у контексті проблем політичного циклу.

3. Потоки капіталу в контексті виборчих кампаній

Задля попередньої характеристики зв'язку між виборчими кампаніями і потоками капіталу використано порівняння амплітуди сальдо фінансового рахунку та його окремих компонент у такому часовому розрізі: за два і один квартали до виборів, під час виборів та один і два квартали після виборів. Отримані результати дозволяють стверджувати, що максимальні надходження капіталу відбуваються за один квартал до виборів (рис. 3). Надалі у кварталі, коли відбуваються вибори, практично немає ПІІ, а сальдо фінансового рахунку стає від'ємним, головним чином за рахунок компонент, що класифіковані як “інші інвестиції” (банківські і торговельні кредити), включно з придбанням іноземної валюти юридичними і фізичними особами — резидентами національної економіки. Разом з тим портфельні інвестиції залишаються на високому рівні — майже 4% від ВВП.

Зменшення ПІІ сягає апогею через квартал після виборів, але в наступному кварталі надходження прямих інвестицій відновлюються. Також поступово поліпшується сальдо фінансового рахунку, тоді як портфельні інвестиції дещо знижуються. Візуально все виглядає на те, що портфельні інвестори досить стійкі до ризиків політичної кампанії. Одним з пояснень може бути те, що цінні папери державного і приватного секторів купують фінансові структури, що пов'язані з українською політичною та діловою елітою. В такому разі головними стають міркування політичної доцільності, а отримання належного інвестиційного доходу передбачає поєднання фінансової вигоди (висока доходність) та неформальних преференцій.

Інше пояснення може стосуватися надходжень іноземних інвестицій як реакції на передвборчу фіскальну політику. Якщо підготовка до виборів супроводжується „вибиванням” з приватного бізнесу авансових податкових платежів, затримкою повернення ПДВ чи іншими проявами репресивних заходів, то виникають стимули для залучення прямих і портфельних інвестицій (зазвичай від власних закордонних

структур, наприклад з Кіпру) для поповнення оборотних коштів та ведення інвестиційної діяльності.

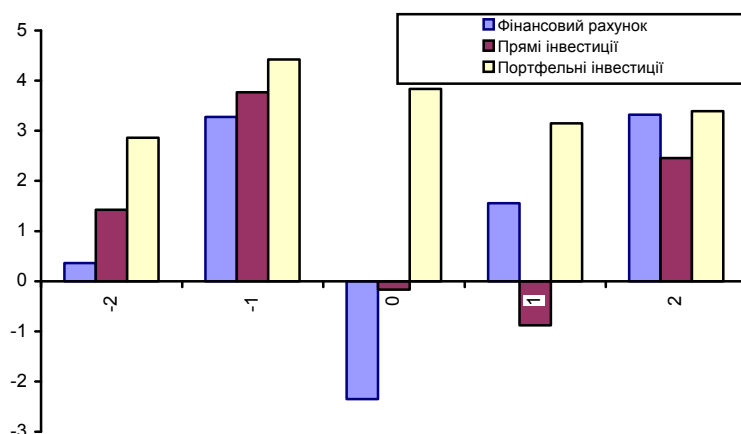


Рис. 3. Амплітуда припливу капіталу (% від ВВП) в контексті виборчих кампаній, 1998–2010 рр.

Джерело: розраховано за даними *International Financial Statistics*

4. Емпіричні оцінки

Для емпіричного оцінювання використано квартальні дані за період 1998–2012 рр. сальдо фінансового рахунку (FA_t) та його окремих компонент: прямих і портфельних інвестицій – FDI_t і $PORT_t$, відповідно (% від ВВП). З-поміж незалежних змінних використано показники сальдо поточного рахунку (CA_t) і структурних характеристик української економіки (STR_t), а також дві фіктивні змінні для окремого врахування політичного циклу (*election*) і кризових явищ (*crisis*).

За допомогою методу двокрокових найменших квадратів (2SLS) отримано такі результати:

а) сальдо фінансового рахунку

$$FA_t = 3,988 - 0,513CA_{t-1} - 1,753election - 7,474crisis, \quad (1a)$$

(2,70*) (-2,66*) (-0,780) (-3,30*)

$R^2 = 0,18$ $DW = 1,75$ $ADF = -3,40^{**}$

$$STR_t = 16,338 + 0,751STR_{t-1} - 0,862election - 0,068FA_t, \quad (1b)$$

(3,09*) (3,16*) (-2,93*) (-1,90*)

$R^2 = 0,67$ $DW = 1,72$ $ADF = -2,95^{**}$

б) прямі іноземні інвестиції

$$FDI_t = 0,824FDI_{t-1} + 0,015STR_t - 0,570election - 0,586crisis, \quad (2a)$$

(8,83*) (2,50**) (-1,30) (-1,48)

$R^2 = 0,41$ $DW = 2,03$ $ADF = -3,07^{**}$

$$STR_t = 24,100 + 0,641STR_{t-1} - 0,759election - 0,219FDI_t, \quad (2b)$$

(3,04*) (5,41*) (-2,29**) (-1,75***)

$R^2 = 0,59$ $DW = 1,83$ $ADF = -3,44^{**}$

в) портфельні інвестиції

$$\begin{aligned}
 PORT_t = & -0,244PORT_{t-1} + 0,051STR_t - 2,899election - 4,178crisis, \\
 & (-1,69^{***}) \quad (3,99^*) \quad (-2,95^*) \quad (-3,52^*) \quad (3a) \\
 R^2 = & 0,30 \quad DW = 1,87 \quad ADF = -3,31^{**}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 STR_t = & 16,670 + 0,745STR_{t-1} - 0,682election - 0,078PORT_t. \\
 & (2,89^*) \quad (8,36^*) \quad (-2,06^{**}) \quad (-1,89^{***}) \quad (3b) \\
 R^2 = & 0,62 \quad DW = 1,91 \quad ADF = -3,79^*
 \end{aligned}$$

Як видно з регресійного рівняння (3а), проведення виборчих кампаній недвозначно обмежує приплив портфельних інвестицій (відповідний коефіцієнт є значущим на рівні 1%), тоді як у специфікаціях для сальдо фінансового рахунку (рівняння (1а)) та ПП (рівняння (2а)) відповідні коефіцієнти є від'ємними, але їм бракує статистичної значущості. Таким чином немає підстав пов'язувати передвиборче збільшення прямих і портфельних інвестицій, а також припливу капіталу за іншими операціями фінансового рахунку (рис. 3), безпосередньо з проведенням політичної кампанії. Найімовірніше, що залучення портфельних інвестицій пояснюється придбанням урядових облігацій на внутрішньому ринку, а прямих інвестицій – з обслуговуванням виробничої діяльності (не секрет, що більшість прямих інвестицій – це, фактично, використання раніше виведених за кордон коштів). У такій інтерпретації справжньою пояснювальною змінною може бути сальдо бюджету, а приплив іноземного капіталу – це вторинна реакція на зміни у фінансовій політиці.

В усіх випадках проведення виборчої кампанії призводить до структурних змін на користь товарів внутрішньої торгівлі. Такий висновок неважко пояснити збільшенням урядових видатків на соціальні цілі, які використовуються переважно для придбання товарів внутрішньої торгівлі. Також не виключено, що передвиборче збільшення внутрішнього попиту супроводжується випереджуваним підвищенням заробітної плати, яке, зі свого боку, погіршує конкурентоспроможність українських товарів і таким чином перешкоджає збільшенню експорту й обмежує можливості заміщення імпорту (в обох випадках частка товарів зовнішньої торгівлі зменшується).

Повністю підтверджено припущення, що приплив капіталу діє на користь сектора товарів внутрішньої торгівлі, причому цей вплив найбільш виразний у випадку ПП. Очевидно, що нами зайвий раз знайдено свідчення щодо недостатньої ефективності залучених вітчизняних ПП – це може бути джерелом іноземної валюти, сучасних технологій, довгострокових інвестицій тощо, але обмеженому контексті випереджувачого розвитку сектора товарів внутрішньої торгівлі. Така ситуація не виключає сприятливого впливу на динаміку економічного зростання, але не передбачає розвитку експортного сектора і поліпшення сальдо поточного рахунку (все якраз навпаки – підвищений попит на імпортує загрожує погіршенням сальдо експорту-імпорту товарів і послуг, що може само по собі стати джерелом додаткових проблем).

Водночас варто зауважити, що поліпшення структурних пропорцій на користь сектора товарів зовнішньої торгівлі супроводжується збільшенням і прямих, і портфельних інвестицій. Проте у специфікації зі сальдо фінансового рахунку залежності цього показника від STR_t не виявлено. Натомість використання у регресійному рівнянні (1) як незалежної змінної сальдо поточного рахунку дозволило отримати звичний обернений зв'язок між обома рахунками платіжного балансу (кожен відсоток погіршення сальдо поточного рахунку вимагає збільшення припливу капіталу за операціями фінансового рахунку на 0,5% від ВВП).

Кризові явища мають виразний негативний вплив на потоки портфельних інвестицій і сальдо фінансового рахунку (регресійні коефіцієнти при *election* і *crisis* є достатньо високими і статистично значущими на рівні 1%), але негативна кореляція з ПІ простежується набагато слабше (відповідний від'ємний коефіцієнт є набагато меншим і йому бракує статистичної значущості). Таким чином помітне візуально збільшення надходжень прямих інвестицій напередодні виборчих кампаній повністю нівелюється у післявиборчий період, хоча цей факт не виглядає так переконливо у зробленому графічному аналізі (рис. 3). Найімовірніше, що таке збільшення надходжень прямих інвестицій перед виборами має опосередкований характер і може пояснюватися або супутніми макроекономічними умовами, або міркуваннями фінансування дефіциту бюджету (наприклад, у зв'язку з програмами приватизації), який слід вважати безпосереднім ініціатором відповідного причинно-наслідкового зв'язку.

5. Висновки

Проведене дослідження дозволяє ствержувати, що в Україні проведення виборчих кампаній як екзогенний (незалежний) чинник супроводжується зменшенням надходжень прямих і портфельних інвестицій, а також погіршенням сальдо фінансового рахунку загалом. Зауважене збільшення портфельних і прямих іноземних інвестицій напередодні виборів може пояснюватися як супутніми макроекономічними умовами, так і потребою фінансування дефіциту бюджету. Інший важливий результат полягає у тому, що проведення виборчих кампаній призводить до зменшення частки сектора зовнішньої торгівлі у промисловому виробництві. Такий вислід може бути наслідком як переважання товарів внутрішніх торгівлі в споживанні державного сектора, так і погіршення цінової конкурентоспроможності українських товарів внаслідок експансійної економічної політики. З іншого боку, структурні зрушення на користь сектора внутрішньої торгівлі стають перешкодою для збільшення і прямих, і портфельних інвестицій.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Шевчук В. 1999. Економічні реформи в Латинській Америці: від фінансової стабілізації до стійкого економічного зростання / В.Шевчук. — Львів: Каменяр, 1999. — 319 с.
2. Alesina, A., G. Cohen, and N. Roubini. Macroeconomic policy and elections in OECD democracies // *Economics and Politics*. — 1992. — Vol. 4. — С. 1-30.
3. Ames, B. *Political Survival*. — Berkeley, CA: University of California Press, 1987.
- Barro, R. On the Determination of the Public Debt // *The Journal of Political Economy*. — 1979. — Vol. 87. — Issue 5. — Part 1. — P. 940-971.
- Breuer, C. Fiscal policy and the political business cycle in Germany // Ifo Institute for Economic Research at the University of Munich.
- Buchanan, J., and Wagner, R. E. *Democracy in deficit: The political legacy of lord Keynes*. — N. Y.: Academic Press, 1977. — p.
4. Doležalová, J. The political-budget cycle in countries of the European Union // *Národohospodářský Obzor — Review of Economic Perspectives*. — 2011. — Vol. 11. — Issue 1. — P. 12-36.
5. Krueger, A., and I. Turan. The politics and economics of Turkish policy reform in the 1980's // *Political and Economic Interactions in Economic Policy Reform: Evidence from Eight Countries* / R. Bates and A. Krueger (eds.). — Oxford: Basil Blackwell, 1993.
6. Nordhaus, W. D. The political business cycle // *Review of Economic Studies*. — 1975. — Vol. 42. — P. 169-190.
7. Tufte, E. *Political Control of the Economy*. Princeton. — NJ: Princeton University Press, 1978.

ФЕНОМЕН ЕКСТРЕМАЛЬНО ВИСОКОЇ ПРОЦЕНТНОЇ СТАВКИ В УКРАЇНІ 2011–2012 РР.: НЕДОЛКИ СТАБІЛІЗАЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ЧИ ЕЛЕМЕНТ ПЕРЕДВИБОРЧОЇ СТРАТЕГІЇ?

***Анотація.** У статті досліджено передвиборче (2011–2012 рр.) підвищення вартості кредитних ресурсів в Україні. Використовуючи місячні дані 2000–2012 рр., проведено емпіричні оцінки основних функціональних зв'язків. За допомогою відповідної фіктивної змінної виявлено локальний характер підвищення процентної ставки в 2011–2012 рр., що можна інтерпретувати ознакою політичної мотивації.*

Ключові слова: політичний цикл, процентна ставка, стабілізаційна політика, фільтр Ходрика–Прескота

Bardyn I.

EXTREMELY HIGH INTEREST RATES IN UKRAINE OVER THE 2011–2012 PERIOD: FLAWED STABILIZATION POLICY OR ELEMENT OF THE ELECTION STRATEGY?

***Summary.** The pre-election rise of the interest rates in Ukraine is analyzed. The key functional relationships are empirically tested using the data from the 2000–2012 period. Using the appropriate dummy variable, it is proven that the latest increase in the interest rate in 2000–2012 could have been politically motivated.*

Keywords: political cycle, interest rate, stabilization policy, Hodrick–Prescott filter

1. Вступ

Зазвичай напередодні виборів процентна ставка знижується, що сприяє збільшенню споживчого попиту і таким чином підвищує електоральну підтримку діючої влади, як це неодноразово відбувалося в країнах Латинської Америки [7; 10, с. 22-27]. Динаміка відповідних показників в Україні у 2011–2012 рр. – напередодні чергових парламентських виборів – заперечує ці стандартні залежності (рис. 1). Вітчизняна процентна ставка стрімко зросла у IV кв. 2011 р. практично до рівня кризового 2009 р., потім дещо знизилася, але загалом залишилася вище значень середини 2010 р. – середини 2011 р. На перший погляд, такий тренд процентної ставки видається дещо парадоксальним, зокрема з точки зору стимулювання сукупного попиту напередодні виборів до Верховної Ради (жовтень 2012 р.), але насправді подібний підхід розвиток подій на грошовому ринку може мати логічне передвиборче пояснення.

Надмірне підвищення процентної ставки могло бути наслідком бажання уникнути передвиборчого знецінення гривні, як це трапилося у 1999 і 2004 рр. [10, с. 22-27; 9, с. 40-48], а також значною мірою ускладнило виборчу кампанію Ю. Тимошенко під час президентських перегонів 2010 р. У такій інтерпретації з осені 2011 р. НБУ, застосовуючи всі можливі засоби – включно з адміністративними обмеженнями, перейшов до обмеження грошової маси намагаючись запобігти передвиборчій спекулятивній “атаці” на гривню. Наслідком стало не лише природне для такої політики зменшення грошового “навісу” і скорочення валютних резервів (рис. 2), але й стрімке гальмування інфляції та підвищення номінальної і реальної процентних ставок.

Своєрідним побічним ефектом такої монетарної політики могло стати виразне гальмування динаміки ВВП. Зрозуміло, що в такій інтерпретації приймається значно більша вага чинника обмінного курсу в цільовій функції пересічного вітчизняного виборця порівняно з чинником ВВП, який зазвичай розглядається головним індикатором для виборців промислових країн, оскільки щільно корелює з показником безробіття.

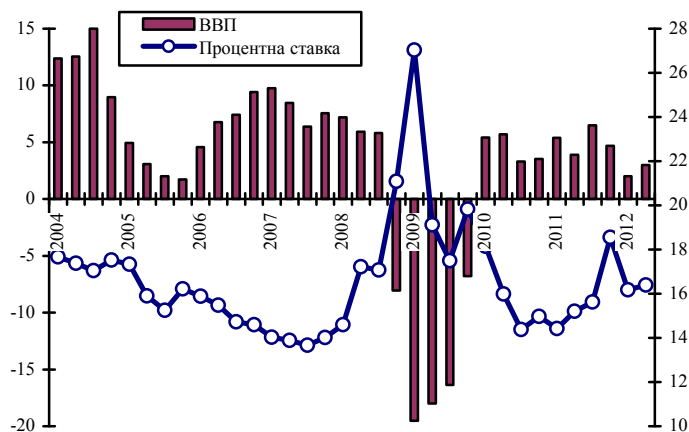


Рис. 1. Темп зростання ВВП (%) та процентна ставка (%), 2004–2012 рр.
Джерело: дані НБУ та МВФ

Метою даного дослідження є з'ясування чинників надмірно високої вартості кредитних ресурсів в Україні, передусім у контексті стрімкого підвищення процентної ставки в 2011–2012 рр. Структура статті відповідає основним завданням, що необхідні для реалізації поставленої мети. У другому підрозділі розглянуто теоретичні аспекти політичного циклу (на українському прикладі), а в третьому – розкрито механізм впливу вітчизняних передвиборчих компаній на підвищення процентної ставки в Україні. У четвертому підрозділі представлено емпіричні оцінки регресійного аналізу. Основний висновок полягає в тому, що проведення передвиборчої кампанії 2011–2012 рр. справді могло позначитися підвищенням процентної ставки та скороченням валютних резервів, що зі свого боку стало наслідком стабілізації національної валюти як основного чинника максимізації електоральної підтримки.

2. Теоретичні передумови логіки політичного циклу в Україні

Інструментальним чинником політичного циклу може стати асиметричність інформаційного обміну між політиками, які перебувають при владі, та суспільством, а також рівень компетентності уряду [1, с. 160–170]. Перманентні виборчі кампанії, що стали незмінним атрибутом вітчизняного політичного життя, загрожують деструктивним передвиборчим піаром [6, с. 4], який гальмує економічну динаміку на віддалену перспективу. Проте у короткочасному плані характерним стає переконливе економічне зростання (не виключено, що зі супутнім зниженням інфляції), яке широко рекламують ЗМІ, але на тлі погіршення макроекономічних фундаментів — збільшення дефіциту державного бюджету та погіршення сальдо поточного рахунку. Переконливим прикладом такого розвитку подій слугує локальний спад виробництва в 2005 р., що став неунікним наслідком цілеспрямованої стабілізаційної політики,

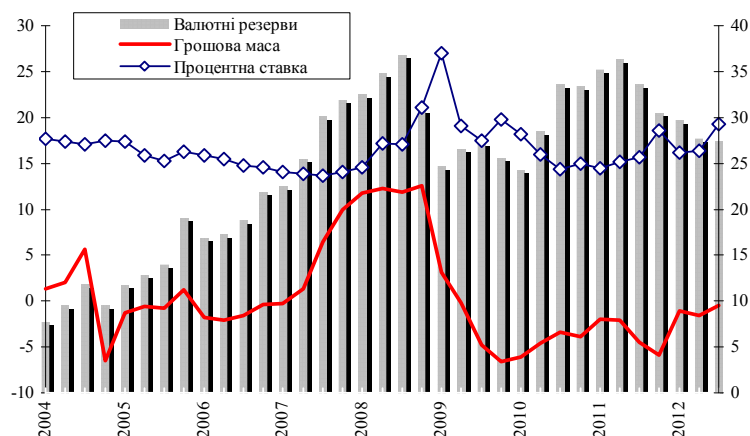


Рис. 2. Процентна ставка (%), грошова маса (% від рівноважного значення) та валютні резерви (млрд доларів) в Україні, 2004–2012 рр.

Джерело: розраховано за даними НБУ та МВФ, IFS та Держкомстату України

покликаної нейтралізувати наслідки передвиборчої експансійної політики зрака літа–осені 2005 р. [5, с. 3]. Напередодні виборів зниження процентної ставки покликане сприяти підвищенню споживчого платоспроможного попиту, однак особливо небезпечно нарощування обсягів кредитування внаслідок зовнішніх запозичень або пільгових кредитів для фізичних і юридичних осіб. Таким стандартним уявленням про поведінку процентної ставки відповідає, наприклад, президентська кампанія 2009–2010 рр., а окремі автори саме з цим процесом пов’язують здешевлення кредитних ресурсів як у національній (з 19,6% у 2009 р. до 15,0% в 2010 р.), так і в іноземній валюті (з 12,7% до 12,2%) [7, с. 76–82]. Окрім збільшення обсягів кредитування, низька процентна ставка полегшує умови фінансування зростаючого дефіциту бюджету. Загалом передвиборче підвищення соціальних стандартів для слабо розвинених країн, де збідніле населення значно підвищує електоральну віддачу на “агітаційні” видатки [7], позначається післявиборчим прискоренням інфляції та “жахливою спадщиною” дефіциту державного бюджету [8, с. 7], як це спостерігалось в Україні до та після президентських виборів 2004 р.

Зрозуміло, що очікуваний сприятливий ефект від зниженої процентної ставки можна отримати лише за умови відсутності інфляційних ефектів від супутньої грошової емісії. Така вимога з необхідністю передбачає використання зовнішніх запозичень, як передумови збереження грошової стабільності. Це дозволяє уникнути короточасних проблем, але “зміщує” їх появу на майбутнє – вже після виборів. Приміром, “зупинка” інфляції в 1997 р. після збільшення емісії облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) створила надзвичайно вигідні передвиборчі умови, наслідком яких були проблеми з підтриманням обмінного курсу та виплатами по заробітній платі та пенсіях [10, с. 22–27]³⁴. Подібним чином дочасні передвиборчі

³⁴ Така ситуація дуже нагадує архітектуру фінансової кризи 1994 р. у Мексиці, коли напередодні президентських виборів уряд інтенсивно позичав кошти в іноземній валюті на внутрішньому ринку (зокрема, головним інструментом стали валютні облігації – *tesobonos*), а Центральний банк стерилізував вплив капіталу з приватного сектора. Восени 1994 р. – вже після президентських виборів – низка несприятливих подій внутрішнього та зовнішнього походження, що підсилили вплив капіталу не залишила альтернатив для стрімкої девальвації мексиканського песо майже втричі. Подібний перебіг

перегони 2007 р. відбувалися на тлі масових зовнішніх запозичень банківської системи, що дозволило знизити процентну ставку, але цього разу не обійшлося без підвищення інфляції, проте на цьому також спекулювали політики [6, с. 280-288].

Слід зауважити, що в 2006–2007 рр. висловлювалися припущення щодо можливого використання монетарної політики НБУ як чинника впливу на електоральну підтримку діючого уряду. За таких умов передвиборче зниження процентної ставки, тим паче на тлі прискорення інфляції, може бути елементом довгострокової стратегії, покликаної створити такі передумови для діяльності новообраної владної команди, що не лише унеможливить отримання нею очікуваних електоратом негайних позитивних результатів, але й створює підґрунтя для дострокових виборів. При значній інформаційній асиметрії коли дії, зокрема центрального банку, не прогнозуються широким загалом або існує можливість несподіваної зміни архітектури монетарної політики, стають причиною використання політиками таких суттєвих “переваг”, як “перегрів” економіки, та спричиняють виникнення циклічних явищ в Україні. Тим більше цього слід очікувати у випадку статистичних маніпуляцій з макроекономічними даними [9], яке теж може використовуватися для підсилення електоральної підтримки діючої влади.

3. Механізми передвиборчого підвищення процентної ставки в Україні

Особливістю передвиборчої компанії 2011–2012 рр. стало не зниження процентної ставки, як цього можна очікувати від стандартних моделей політичного циклу, а якраз навпаки – подорожчання кредитних ресурсів. В принципі це мало б зменшити сукупний попит, знизити ВВП і збільшити безробіття, що навряд чи могло стати чинником підвищення електоральної підтримки. Очевидно, що відповідь на запитання “чому виникла потреба у такому значному підвищенні процентної ставки?” слід шукати або в несприятливих макроекономічних передумовах, або в альтернативних механізмах формування преференцій вітчизняних виборців. Одним з пояснень могло стати збільшення диференціалу внутрішньої і зовнішньої (світової) процентних ставок із метою залучення іноземних інвесторів на внутрішній ринок урядових боргових зобов’язань. Інше пояснення стосується підвищення процентної ставки як засобу профілактики передвиборчої спекулятивної “атаки” на грошову одиницю за “лекалами” осені 2004 р., що могло розглядатися набагато більшою загрозою для електоральної підтримки діючої влади, ніж подорожчання кредитних ресурсів.

Відповідні міркування представлено на рис. 3. Підвищення процентної ставки стало наслідком скорочення пропозиції грошової маси у намаганні запобігти використанню гривневих активів для придбання іноземної валюти, яке, зі свого боку, могло мати ажіотажний характер і стати переконливим індикатором “недолугості” та некомпетентності діючої влади. Зменшення грошової маси стає корисним чинником зменшення грошового “навісу”. Відповідно виникають підстави для демонстрації компетенції діючої влади, як здатності “зберегти стабільність гривні”. Водночас така монетарна політика не передбачає зниження номінальної процентної ставки, а тим паче — вартості кредитних ресурсів у реальному вимірі, оскільки нейтралізація грошового “навісу” веде до зниження інфляції. На зниження номінальної ставки тим

подій створює певні підстави для відмінної інтерпретації засадничих причин кризових явищ, однак важко заперечити інструментальний вплив надмірної урядової заборгованості, що мотивувалася бажанням підтримати переконливе “передвиборче” зростання ВВП. Оскільки мексиканська “піраміда” урядових запозичень виникла внаслідок збільшення емісії *tesobonos* до 30 млрд доларів США в 1993–1994 рр., саме ця подія вважається першопричиною кризових явищ [10].

більше не варто розраховувати, якщо зменшення “навісу” сприймається тимчасовою подією. В такому разі учасники грошового ринку очікують відновлення грошової емісії, а тому немає підстав для зниження процентної ставки.

Попит на іноземну валюту залежить від рівнодійної декількох чинників. Зрозуміло, що нейтралізація грошового “навісу” повинна обмежити попит на іноземну валюту. Однак дієвість такого зв’язку може послаблюватися очікуваннями відновлення грошової емісії. Так само попит на іноземну валюту лише зростатиме при значному перевищенні процентною ставкою рівноважного значення цього показника. Зазвичай надмірно висока різниця диференціалу внутрішньої і зовнішньої процентних ставок розглядається ознакою захисту фіксованого обмінного курсу за допомогою процентної ставки.

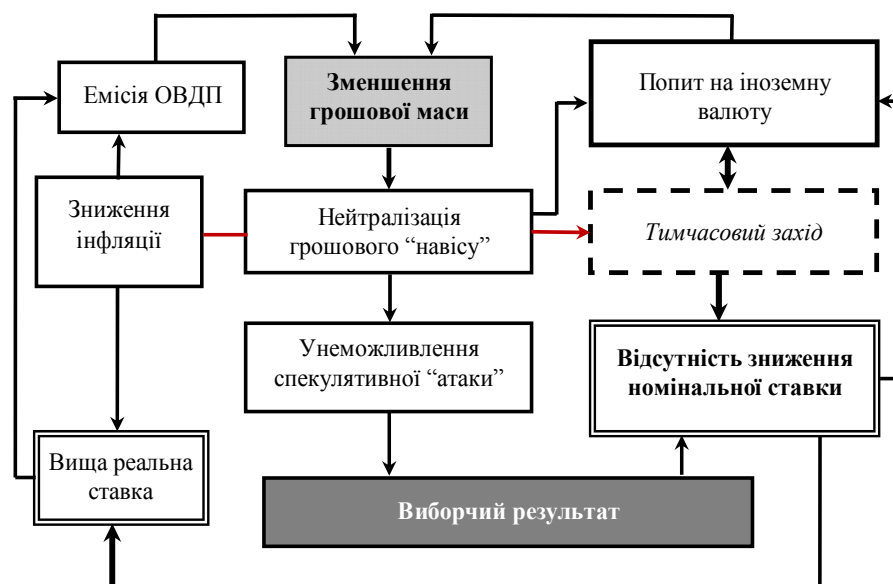


Рис. 3. Механізм передвиборчого підвищення процентної ставки

Окремий аналітичний сюжет створює поведінка ринку урядових облігацій, де попит визначають дві протилежно спрямовані тенденції. З одного боку, підвищення процентної ставки — це чинник зменшення попиту на облігації внутрішньої державного позики (ОВДП), а додатково — зростання коштів обслуговування державного боргу, що може розцінюватися ознакою втрати самодостатньої фіскальної позиції. З другого боку, протилежний вплив має зниження інфляції, що може сприйматися чинником підвищення доходності урядових боргових інструментів та переконливості стабілізаційної політики, тим паче у випадку, коли нижча інфляція стає чинником зростання ВВП, а підвищення процентної ставки сприймається тимчасовим явищем. За таких сприятливих умов високий попит на урядові облігації дозволяє порівняно комфортне фінансування зрослих передвиборчих видатків.

4. Емпіричні оцінки

Для емпіричного тестування наведених вище припущень проведено оцінювання функціональних залежностей методом двокрокових найменших квадратів (2SLS), що дозволяє врахувати можливу кореляцію між незалежними змінними. За квартальними даними 2000–2012 рр., які очищено від сезонності, отримано такі результати:

$$R_t = 0,286 + 0,896R_{t-1} + 0,002Y_t + 0,116PAR_t, \quad (1)$$

(3,04*) (28,80*) (2,93*) (2,08**)

$$R^2 = 0,94 \quad DW = 2,29$$

де R_t — процентна ставка, Y_t — дохід (відхилення від рівноважного значення³⁵), PAR_t — фіктивна змінна для врахування передвиборчих змін останнього часу (1 — для періоду 2012Q2: 2012Q3)³⁶.

Отриманий результат виразно показує прямий вплив парламентської передвиборчої кампанії у 2012 р. на підвищення процентної ставки (відповідний коефіцієнт при PAR_t є значущим на рівні 5%), що повністю узгоджується з припущенням про вплив політичного циклу на вартість кредитних ресурсів в Україні. Крім того, виявлено позитивну кореляцію між доходом та процентною ставкою, що можна пояснити теоретично обґрунтованою реакцією ринку з метою уникнення підвищення показника інфляції.

Для виявлення впливу політичного циклу в 2011–2012 рр. оцінено вплив парламентських виборів в Україні на обсяг національних валютних резервів:

$$\Delta RES_t = 0,411 + 0,351\Delta RES_{t-1} - 4,229PAR_t, \quad (2)$$

(1,49) (2,67*) (-2,27**)

$$R^2 = 0,18 \quad DW = 2,00$$

де RES_t — валютні резерви.

Виразно помітно, що причиною значного скорочення валютних резервів в Україні стала передвиборча кампанія у 2012 р. Такий результат відповідає припущенню про передвиборче запобігання спекулятивній “атаці” на національну грошову одиницю – гривню – відбулося коштом втрати валютних резервів НБУ. Очевидно, що іміджеві втрати від можливого передвиборчого знецінення гривні переважили потенційний вигравш від поступової корекції обмінного курсу, передусім у контексті поліпшення сальдо експорту-імпорту в зовнішній торгівлі. Водночас потрібно визнати, що напередодні парламентських виборів навіть порівняно незначне знецінення гривні могло спровокувати потужний ажіотажний попит на іноземну валюту, який міг вдвічі-втричі перевищити без того високий попит на валютні активи, а супутній “переліт” обмінного курсу міг не лише погіршити ситуацію банківської системи внаслідок несприятливого балансового ефекту, але й поглибити гальмування динаміки ВВП, яке без того спостерігалось з початку 2012 р. З іншого боку, порівняно незначна залежність приватного споживання та інвестицій від процентної ставки

³⁵ Відхилення від рівноважного значення доходу отримано за допомогою використання фільтру Ходріка-Прескота. Виокремлено циклічну і трендову складові часового ряду [4, с. 155-162]. Припускається, що сезонні та випадкові коливання є незначними і включаються у циклічну компоненту. Відхилення від визначеного тренду використано для регресійного аналізу.

³⁶ Значущість результатів регресії підтверджується високим коефіцієнтом детермінації R^2 . Статистика Дарбіна-Уотсона DW не виявила автокореляції залишків, що засвідчує прийнятність отриманих оцінок.

дозволяє сподіватися на обмежений рестрикційний ефект від подорожчання кредитних ресурсів.

5. Висновки

Висока процентна ставка в Україні у 2011–2012 рр. стала наслідком передвиборчого зменшення грошової маси та скорочення національних валютних резервів. Така експансійна політика була необхідною для забезпечення стабільності національної грошової одиниці, оскільки в ході передвиборчих кампаній саме стабільність гривні стала основним вирішальним фактором впливу на український електорат. Адже чинник обмінного курсу для пересічного виборця являється найбільш достовірним показником стабільності національної економіки. Саме підтримання фіксованого обмінного курсу стало причиною підвищення вартості кредитних ресурсів у 2011–2012 рр.

Проведене дослідження виразно демонструє логіку політичного циклу в Україні, якому притаманне передвиборче підвищення соціальних стандартів, а в 2012 р. ще й забезпечення обіцяної стабільності. Таке короткочасне вирішення проблем після виборів позначається негайним підвищенням інфляції, збільшенням дефіциту бюджету та дестабілізацією грошової одиниці. За таких умов залишається сподіватися на формування раціональних виборчих очікувань українців, які скоротять можливості для розгортання політичного циклу в Україні.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Грабинська І. В. Ділові політичні цикли в сучасній ринковій економіці / І. В. Грабинська, Ю. А. Миронович // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.13. – С. 160–170
2. Курило О. Б. Вплив інфляції на економічний розвиток України / О. Ю. Курило, Н. В. Дудинець // Науковий вісник НЛТУ України. – 2008. – Вип. 18.6. – С. 280–288.
3. Перепьолкіна О. О. Вплив монетарної політики НБУ на макроекономічну динаміку в Україні / О. О. Перепьолкіна // Науковий вісник. – 2005. – Вип. 15.3. – С. 277–295.
4. Савченко Т. Г., Манжула І. П. Застосування фільтра Ходріка-Прескота для визначення рівноважних значень макроекономічних параметрів / Т. Г. Савченко, І. П. Манжула // Вісник СумДУ. Серія “Економіка”. – 2012. – № 2. – С. 155–162.
5. Сіроткіна О. О. Роль процентного каналу у механізмі трансмісії грошових потоків / О. О. Сіроткіна // Науковий вісник Національного університету ДПС України (економіка, право). – 2011. – № 3(54). – С. 76–82.
6. Україна як соціальна держава: гасло для політичної конкуренції чи шлях до солідаризації суспільства? / О. М. Пищуліна, Я. А. Жаліло, С. І. Лавриненко, Д. С. Покришка / за ред. В. Є. Воротіна. – К.: НІСД, 2009. – 108 с.
7. Шевчук В. Небезпека політичного циклу в економічній політиці // Дзеркало тижня. – 2004. – № 43.
8. Шевчук В. О. Інфляційний “перегрів” української економіки в 2003–2004 рр.: причина та наслідки / В. О. Шевчук // Економіст. – 2005. – № 11. – С. 33–37.
9. Шевчук В. О. Інфляційний перегрів 2003–2004 рр. та його наслідки: помаранчеві не винні / В. О. Шевчук // Журнал І. – 2005. – № 40. – С. 40–48.
10. Шевчук В. О. Небезпека політичного циклу: мексиканський „епізод” та українські реалії / В. О. Шевчук // Економіст. – 1998. – № 2. – С. 22–27.

ПОЛІТИЧНА ЕКОНОМІЯ СУЧАСНОГО РЕГІОНАЛЬНОГО ІНТЕГРАЦІЙНОГО ВИБОРУ УКРАЇНИ

***Анотація.** У статті за допомогою регресійного аналізу ідентифіковано торговельні ефекти у зовнішній торгівлі товарами України, які пов'язані з регіональною співпрацею, а також зроблено інтерпретацію отриманих результатів згідно з політекономічним підходом до регіональної економічної інтеграції.*

Ключові слова: зовнішня торгівля, гравітаційна модель, європейська інтеграція, СНД, інституційний розвиток, регіональна економічна інтеграція

Nasadiuk I.

POLITICAL ECONOMY OF UKRAINE'S MODERN REGIONAL INTEGRATION CHOICE

***Annotation.** In the article regression analysis identifies trade effects in the external commodity trade of Ukraine related to certain regional cooperation. Interpretation of the results is prepared with the use of political economy approach to regional economic integration.*

Keywords: external trade, gravity model, European integration, CIS, institutional development, regional economic integration

1. Вступ

Українська зовнішньоекономічна політика вже довгий час розглядає питання про напрямок, можливі переваги та втрати від міжнародної інтеграції національної економіки. Два найбільш актуальні вектори – євразійський і європейський, оскільки з географічної точки зору ці два регіони є сусідніми для України та відповідають найбільшій частці української зовнішньої торгівлі. Європейський союз є економічним і монетарним союзом із єдиним ринком товарів і надає Україні торговельні преференції у рамках Генералізованої системи преференцій. Найбільш активною інтеграційною групою в євразійському напрямку є Митний союз Росії, Білорусії та Казахстану, який наполегливо пропонує Україні стати членом цієї торговельної групи. Фактично Україна має режим вільної торгівлі з країнами СНД ще з 1994 р., хоча з багатьма виключеннями. У серпні 2012 р. Україна підписала новий договір про зону вільної торгівлі з країнами СНД. Одночасно Росія запровадила утилізаційний збір для імпортованих транспортних засобів, у тому числі з України, що значно обмежило експорт вітчизняних автомобілів до Росії.

Становить практичний інтерес порівняння переваг і недоліків можливих інтеграційних векторів як засобу стимулювання динаміки економічного зростання, а також використання відповідної риторики з метою максимізації електоральної підтримки окремих політичних сил. Метою цього дослідження є ідентифікація торговельних ефектів у зовнішній торгівлі товарами України, пов'язаних з певною регіональною співпрацею, та інтерпретація результатів згідно з політекономічним підходом до регіональної економічної інтеграції.

2. Загальна характеристика регіональної орієнтації торговельних потоків

Інтеграція у певному напрямку пропонує спрощення існуючих торговельних бар'єрів з тією чи іншою групою країн. З теоретичної точки зору зниження торговельних бар'єрів технічного, організаційного і фіскального характеру спричиняє сприятливий для конкуренції (проконкурентний) ефект, створює ефект масштабу. В довгостроковому періоді таке зниження сприяє накопиченню факторів виробництва, а, отже, і більш високому темпу економічного зростання.

Актуальним питанням українського економічного розвитку є, звичайно, збільшення доданої вартості у готовій продукції. Оскільки у відкритій економіці сучасності збільшення технологічного рівня економічної території без участі у міжнародному поділі праці неможливо, питання про інтеграцію повинно бути вирішено на основі аналізу вигод та витрат від сприяння торговельним потокам у тому чи іншому напрямку. Отже, необхідне збільшення технологічної місткості експортної продукції, або збільшення доданої вартості між експортною та імпортною продукцією.

Зовнішньоторговельна статистика за останні шість років показує, що у торгівлі України з ЄС переважає імпорт технологічної продукції і експорт продовольчих товарів, мінеральних продуктів і чорних та кольорових металів. У категорії найбільш технологічної продукції – машин та устаткування – імпорт значно переважає експорт (табл. 1). У 2011 р. у країні СНД було продано 73% загального обсягу експорту машин і устаткування (натомість у європейські країни – лише 18,3%), 40% всієї експортної хімічної продукції (у країни Західної і Східної Європи – 20,3%). У 2011 р. з країн Європи отримано 47,3% сумарного імпорту машин і обладнання (з країн СНД – 17,8%), 36,8% всіх промислових виробів (15,3% з СНД), 54,4% всього імпорту хімічної продукції (23,4% з СНД) [1].

У торгівлі з Російською Федерацією спостерігається надлишок експорту над імпортом у такій технологічній категорії, як машини і устаткування; більше того, такий “розрив” між експортом та імпортом зростає за останні роки. Отже, євразійський напрямок характеризується більшою різницею у доданій вартості між національними і імпортними товарами. Цей факт може свідчити про те, що євразійський напрямок забезпечує придбання українських товарів з більшою доданою вартістю. Але залишається питання: чи подальша євразійська інтеграція принесе додаткові вигоди до тих, що вже існують?

Зрозуміло, що дискусія навколо вибору інтеграційного вектора має виразну політичну компоненту, яка використовується передусім для отримання електоральних переваг. Йдеться не лише про ідеологічні відмінності між партіями лівої та правої орієнтації, які на практиці можуть отримувати фінансування з одних і тих самих джерел, а реальну мотивацію партійних спонсорів. Вочевидь, що різнопланові політичні сили в Україні, які представлено крупним капіталом, не поспішають радикально змінити швидкість і напрямок інтеграційного руху України. Так, у серпні 2012 р. Україна ратифікувала новий договір про зону вільної торгівлі з СНД. Серед основних переваг підписаної угоди можна зустріти не конкретні позитивні зрушення, а аморфні побажання на зразок “непідвищення ставок мита для товарів, для яких мито зберігається і незастосування подальших обмежувальних заходів для товарів” [7]. Разом із тим проблематика європейської інтеграції активно використовується як для отримання реальних переваг від доступу на європейські ринки, так і для здійснення психологічного тиску на російських партнерів.

Відношення обсягу експорту до обсягу імпорту України в регіональному розрізі для окремих товарних позицій

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
КРАЇНИ ЄС						
Продовольчі товари та сировина для їх виробництва	0,95	1,05	1,17	1,27	1,14	0,92
Мінеральні продукти	10,24	3,68	2,19	1,44	1,54	1,88
Продукція хімічної та пов'язаних з нею галузей промисловості	0,36	0,37	0,30	0,23	0,16	0,16
Деревина та вироби з неї	0,59	0,50	0,55	0,41	0,46	0,44
Промислові вироби	0,87	0,81	0,75	0,67	0,83	0,72
Чорні й кольорові метали та вироби з них	4,20	4,22	3,25	3,39	2,19	3,31
Машини та устаткування, транспортні засоби, прилади	0,16	0,14	0,17	0,17	0,35	0,32
Різне	0,74	0,90	0,89	0,54	0,79	0,56
РОСІЯ						
Продовольчі товари та сировина для їх виробництва	3,11	1,83	2,36	2,50	2,59	3,12
Мінеральні продукти	0,04	0,02	0,03	0,10	0,07	0,09
Продукція хімічної та пов'язаних із нею галузей промисловості	0,79	0,86	0,82	0,79	0,67	0,69
Деревина та вироби з неї	1,03	1,22	1,24	1,34	1,84	1,66
Промислові вироби	0,81	0,81	0,98	1,12	1,00	1,20
Чорні й кольорові метали та вироби з них	1,81	1,81	1,71	1,40	1,98	1,71
Машини та устаткування, транспортні засоби, прилади	1,10	1,11	1,42	1,58	2,09	2,14
Різне	0,73	0,96	1,61	1,05	2,56	2,29

Джерело: [1]

3. Мотивація інтеграційних процесів

Рішення про напрям зовнішньоекономічної інтеграції завжди базується на раціональних міркуваннях економічних агентів – резидентів національної економіки. Зазвичай політичний ринок аналізується за допомогою тих самих мікроекономічних інструментів, що використовуються для пояснення поведінки економічних агентів. Фірми максимізують прибуток, а домогосподарства обирають набір споживання, що максимізує корисність. Держава та її представники – політики – мусять діяти у відповідності з потребами індивідів та фірм. Бажання бути переобраним впливає на їх цільову функцію, змушуючи виконувати вимоги фірм або домогосподарств, що голосують та надають кошти на виборчі кампанії. Політики і чиновницька бюрократія, що переслідують цілі окремих груп бізнес-інтересів або виборців мотивовані переслідувати власний інтерес, що не відповідає загальному інтересу спільноти. Вибір між зоною вільної торгівлі і митним союзом відбувається на основі елементів пошуку ренти та лобіювання [4, 5].

Участь у регіональному об'єднанні можна розглядати з позицій інституціональної економіки. Мінімальною вимогою до вступу у міжнародну організацію є умова, за якої вигравш від перебування переважає витрати від участі в об'єднанні. Участь у ЄС, наприклад, можна вважати за допомогою інституціонального інструментарію “членством у клубі”, що дає можливість отримати “суспільний товар”. У ЄС такими товарами є “єдиний ринок” або “монетарна стабільність” (у випадку Європейського монетарного союзу) [2].

Школа конституційної економіки, яку представляє Дж. Б'юкенен, вивчає доцільність прийняття обмежень, які необхідно прийняти країні при вступі до міжнародної організації. Причинами передачі національних компетенцій на наднаціональний рівень є така мотивація: 1) зв'язуючи власні руки, уряд одночасно зв'язує руки країнам-партнерам, 2) водночас зовнішні обмеження зв'язують руки внутрішнім групам інтересів [2].

Такий підхід називається “міжнародна політична економія”, що є окремим напрямком у міжнародній економіці і отримав розвиток у 1970–1980 рр. Вчені, які віддали перевагу методам міжнародної політичної економії, використовують міждисциплінарний підхід, поєднуючи економіку і політичну науку. Оскільки держава як економічний агент відрізняється від інших учасників ринку – домогосподарств і фірм – здатністю втручатися у ринкові механізми, то її поведінку необхідно розглядати в окремій теоретичній конструкції. Міжнародна політична економія якраз є поєднанням двох сфер, які вивчаються економікою (виробництво і обмін засобами задоволення потреб) та процесу, що використовує владні повноваження [3].

Дуже часто зовнішньоекономічна інтеграційна політика базується на аргументах або фактах, що вже виявилися справедливими для групи країн. Так, традиційно потенційними кандидатами до створення інтеграційної економічної групи є країни, які географічно є сусідами і мають значні економічні зв'язки між собою, мають спільний рівень економічного розвитку ступінь зрілості ринкової економіки та поділяють спільні цілі економічного розвитку [6]. Навіть простий статистичний аналіз цих основних “підручникових” передумов економічної інтеграції переконує у більшій доцільності вибору інтеграційного напрямку для України у бік СНД.

4. Гравітаційна модель зовнішньої торгівлі України

Гравітаційна модель широко використовується для дослідження впливу інтеграції на зовнішньоекономічну торгівлю країн. Н. Айткен ще 1973 р. використав гравітаційну модель із включенням фіктивних змінних, що контролюють вплив на торгівлю країн ЄЕС від членства у ЄЕС і ЕАВТ [8]. Аналогічне рівняння використано для оцінки впливу монетарних союзів Е. Роузом, який отримав утричі вищий рівень зовнішньої торгівлі між країнами у випадку їх входження до монетарного союзу [9]. Дослідження Г. Де Грута, Г. Ліндерса, П. Рітвельда та У.Сабраманіана щодо інституційних детермінантів двохсторонніх торговельних відносин понад 100 країн за даними 1998 р., що використовує гравітаційну модель міжнародної торгівлі, доводить позитивний зв'язок інституціонального розвитку економіки і обсягів зовнішньої торгівлі [10].

Дослідження даних зовнішньої торгівлі України за 11 років (2001–2011 рр.) на основі гравітаційної моделі ідентифікувало ефекти створення і відхилення торгівлі з двома найбільшими регіональними об'єднаннями, до яких наша країна інтегрована у торговельній сфері:

$$\ln X_i = 0,681 \ln Y_i - 0,372 \ln D_i + 0,024 Adj - 0,052 EU + 0,182 CIS - 0,014 EFTA, \\ (51,91^*) \quad (-21,66^*) \quad (1,73^{***}) \quad (-3,25^*) \quad (12,89^*) \quad (-1,15) \quad (1)$$

де X_i – сума експорту та імпорту між Україною і торговельним партнером (млрд дол. США),

D_i – відстань між столицями України і країни-торговельного партнера (км),

Y_i – ВВП торговельного партнера України (млрд дол. США),

Adj – фіктивна змінна, що дорівнює 1, якщо торговельний партнер і Україна мають спільний сухопутний кордон,

$EU, CIS, EFTA$ – фіктивні змінні, що дорівнюють 1, коли торговельний партнер України входить до відповідно до ЄС, СНД та ЄАВТ³⁷.

Статистичною базою для оцінки регресійної моделі є бази даних Держкомстату (експорт і імпорт України) і Міжнародного валютного фонду (ВВП), а також он-лайн калькулятор географічних відстаней [12, 13, 14].

У динаміці розвитку експорту і імпорту України, якщо врахувати транспортні витрати і розмір торговельних партнерів, у середньому наша країна має на 5% менший рівень зовнішнього товарообігу з країнами ЄС і на 20% більший рівень торгівлі з країнами СНД. Дослідження базувалось на даних сумарного експорту і імпорту України у розрізі географічних партнерів. За результатами емпіричного дослідження з країнами ЄС Україна має ефект відхилення торгівлі, а з країнами колишнього Радянського Союзу – значний ефект створення торгівлі. Такий результат легко пояснити: у торгівлі з країнами СНД діє режим вільної торгівлі, хоча й із численними виключеннями, країни об'єднує історичний досвід спільної економічної та фінансової системи, власний позитивний вплив мають колишні зв'язки ще в рамках системи народного господарства СРСР та відсутність мовних перешкод. У торгівлі з ЄС, навпаки, існують значні торговельні нетарифні бар'єри, викликані відмінними системами стандартів і вимогами до технічних характеристик. Також режим торгівлі між Україною і ЄС є фактично напівлібералізованим, адже Євросоюз надає Україні преференції за Генералізованою системою преференцій.

Аналогічний аналіз зовнішньої торгівлі України за винятком торгівлі енергоносіями (стаття 27 класифікації Світової митної організації Harmonized Commodity Description and Coding System (версія H1)) [2] суттєво не змінює результати:

$$\ln X_i = 0,682 \ln Y_i - 0,364 \ln D_i + 0,018 Adj - 0,068 EC + 0,133 CIS - 0,002 EFTA. \\ (49,15^*) \quad (-20,03^*) \quad (1,21) \quad (-4,06^*) \quad (9,98^*) \quad (-0,18) \quad (2)$$

Як бачимо з рівняння (2), коефіцієнти при фіктивних змінних для торгівлі з країнами ЄС і СНД не зазнали суттєвих змін (коефіцієнт детермінації становив 0,7). Якщо виключити енергоносії з обсягів експорту й імпорту, позитивний торговельний ефект у торгівлі з СНД зменшився: відповідний регресійний коефіцієнт знизився до 0,133 (це відповідає збільшенню на 14% обсягів торгівлі між Україною і країнами СНД). Від'ємний коефіцієнт при змінній співпраці з ЄС став ще більшим (-0,068), показуючи, що в середньому Україна мала у 2001–2011 рр. менший рівень товарообігу з країнами ЄС на 6,8%.

Навіть якщо не брати до уваги торгівлю енергоносіями, Україна має у середньому вищі темпи торгівлі з країнами СНД, враховуючи фактори розміру ринку, транспортних витрат і географічної близькості. Таким чином, політична вмотивованість

³⁷ Коефіцієнт детермінації оціненої регресійної моделі становив 0,73, що засвідчує достатньо високу пояснювальну силу врахованих незалежних змінних.

інтеграції до Митного союзу на підставі поширеного міркування отримання “більш дешевих енергоносіїв” не має статистичних підстав.

З політичної точки зору сучасні обсяги зовнішньої торгівлі Україні в географічному і товарному розрізах свідчать про переваги пострадянського вектору. Але отримані результати необхідно інтерпретувати з точки зору перспектив довгострокового розвитку зовнішньої торгівлі. Від’ємні коефіцієнти при змінних торгівлі з ЄС свідчать, що рівень торгівлі України з цією групою країн є нижчий від деякого потенційного рівня, який дозволяє обсяг ринку ЄС і транспортні витрати, пов’язані з торговельними операціями. Отже, менший у середньому рівень торгівлі з країнами ЄС на 5-6% відображає саме тарифні і нетарифні бар’єри, що зберігаються між Україною і ЄС. План дій щодо угоди про Асоціацію Україна–ЄС мав на меті усунути існуючі торговельні бар’єри, але гармонізація стандартів як і загалом підписання торгівлі між Україною і ЄС гальмується з політичних причин. Одночасно, добробут нашої країни теж є нижчим за оптимальний рівень, що передбачається оціненою гравітаційною моделлю. І навпаки, вищий рівень торговельних зв’язків України з СНД, ніж той, що пояснюється розміром ринків СНД і транспортними витратами, засвідчує, що історично Україна все ще прив’язана до ринків збуту на пострадянському просторі. В рамках СНД діють все ще спільні за радянських часів технічні стандарти і ділова практика.

Цікавою є ідентифікація аналогічних ефектів створення і відхилення торгівлі на основі більш детальних даних експорту і імпорту – як у розрізі торговельних партнерів, так і в розрізі основних товарних груп. Товарна структура експорту і імпорту України взята на основі класифікації Світової митної організації Harmonized Commodity Description and Coding System (версія H1) [11]. Регресійний аналіз зовнішньої торгівлі України проведений окремо для 6 товарних груп (табл. 2).

За основу нової моделі було взято регресійне рівняння (1), яке доповнено змінними, що відповідають за інституційний розвиток партнерів ($\ln EFI_i$ і $\ln EFI_j$), а також ВВП на душу населення торговельних партнерів ($\ln Ypc_i$ і $\ln Ypc_j$). Для відображення розвитку інститутів використано Індекс економічної свободи фонду Heritage [15] (табл. 2).

На підставі емпіричних оцінок ідентифіковано такі торговельні ефекти: у середньому обсяги торгівлі України з країнами СНД більші, ніж ті, що пояснюються географічною відстанню і обсягом ринку. Отже, у цій торгівлі торговельні бар’єри мінімальні. Фіктивна змінна співпраці з ЄС має незначущий коефіцієнт у більшості товарних груп. Цей результат відмінний від результату регресійного рівняння (2) для 2001–2011 рр., де отримано від’ємний ефект. Отже, коефіцієнти при змінній ЄС у регресійних моделях за окремими товарними групами свідчать, що торгівля України з країнами ЄС поза тими обсягами, що пояснюються обсягом ринків торговельних партнерів, майже відсутня. Відповідно можна зробити висновок про збереження торговельних бар’єрів у торгівлі України і ЄС.

Для майже всіх торговельних груп коефіцієнти при змінних ВВП на душу торговельних партнерів є від’ємними. Це може означати, що Україна більше торгує з багатшими країнами. Коефіцієнти при змінних інституційного розвитку незначущі для товарних груп сільськогосподарської продукції, проте для інших груп є додатними і значущими. Отже, чим вище рівень інституційного розвитку України і країни-торговельного партнера, тим більшими є обсяги двосторонньої торгівлі. Таким чином підвищення місця України у рейтингу Економічної свободи повинно принести позитивний торговельний ефект.

Результати регресійного аналізу зовнішньої торгівлі України за товарними групами згідно з Harmonized Commodity Description and Coding System

	Машини і транспортні засоби	Метали	Хімічна продукція	Текстиль	Рослинні та тваринні продукти	Деревина і вироби з неї
$\ln Y_i$	0,772***	0,638***	0,761***	0,662***	0,512***	0,729***
$\ln Y_j$	0,459***	0,546***	0,607***	0,490***	0,409***	0,351***
$\ln D_i$	-0,581***	-0,535***	-0,589***	-0,533***	-0,306***	-0,723***
$\ln Inst_i$	0,126*	0,142	-0,045	0,036	-0,133	0,203***
$\ln Inst_j$	0,219**	0,177***	0,057	0,182**	-0,062	0,224***
<i>Year</i>	0,039	0,061	-0,028	-0,150	0,083	-0,018
$\ln Ypc_i$	-0,169**	-0,505***	-0,179***	-0,226**	-0,124	-0,335***
$\ln Ypc_j$	-0,309***	-0,155	-0,253***	-0,302***	-0,016	-0,204**
<i>EU</i>	-0,060	-0,105	-0,043	0,127*	0,015	0,004
<i>CIS</i>	0,197***	0,154**	0,128**	0,232***	0,217***	0,115***
<i>EFTA</i>	0,039	-0,061	-0,007	-0,077	-0,121***	-0,042
R^2	0,57	0,39	0,49	0,42	0,45	0,48

Цей висновок має безпосередні наслідки для вітчизняної економічної політики. Насамперед Україні необхідно підвищити свободу ведення бізнесу, торгівлі, державних закупівель, зменшити корупцію для того, щоб розширити свої зовнішньоторговельні обсяги. Тоді Україна зможе підвищити вигоду від міжнародної торгівлі, не зважаючи на питання про регіональну економічну інтеграцію. Потенційно саме інтеграція до ЄС потенційно поліпшує рівень інституційного розвитку України, ніж інтеграція до СНД, що повинно позначитися збільшенням обсягів зовнішньої торгівлі.

5. Висновки

Проведений регресійний аналіз показав, що зберігаються значні тарифні і нетарифні бар'єри у торгівлі України і ЄС, а їх усунення збільшить обсяги двосторонньої торгівлі. Також отримано, що підвищення рівня інституційного розвитку і економічної свободи сприятиме збільшенню обсягів зовнішньої торгівлі України. Позитивний торговельний ефект у торгівлі між Україною і СНД, що ідентифіковано у загальній регресійній моделі зовнішньої торгівлі і моделях за товарними групами, може бути наслідком існуючих низьких торговельних бар'єрів у відносинах з країнами колишнього Радянського Союзу. Саме це створює підвалини для пропозицій подальшої інтеграції України у пострадянський простір. Політичний вибір щодо гальмування європейської інтеграції певним чином відповідає стану справ у сучасній зовнішній торгівлі України: промисловці, що збувають свою продукцію на пострадянському просторі "звикли" до цих ринків, а переорієнтація на більш вимогливі європейські ринки вимагає певних довгострокових капіталовкладень, що в умовах нестабільної політичної ситуації і несприятливого ділового клімату є ризикованим кроком. Загалом консервація питання про євроінтеграцію стає наслідком

ситуації, коли торгувати з пострадянськими країнами простіше. Навряд чи промислове лобі буде наполягати на інтеграції до європейського простору раніше, ніж буде втрачено існуючі переваги для торгівлі на пострадянському просторі. Природно зробити висновок, що питання про євроінтеграцію в принципі мало цікавить з економічної точки зору уряд, що контролюється впливовими бізнес-групами. Такий політекономічний підхід до сучасного вибору України більше відповідає інтересам промислових груп, ніж пересічних громадян.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Платіжний баланс і зовнішній борг України. 1 квартал 2012 р. – К.: Національний банк України, 2012. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bank.gov.ua.
2. Molle, W. *Economics of European Integration*. – Aldershot, England: Dartmouth Publishing Company Ltd, 2004. – 547 p.
3. Talani L. *European Political Economy*. – Ashgate Publishing Ltd, 2004. – 235 p.
4. Mayer W. Endogenous tariff formation // *American Economic Review*. – 1984. – No. 84. – P. 970-985.
5. Panagariya A., and Findlay R. *A Political Economy Analysis of Free Trade and Customs Unions* // World Bank Policy Research Working Paper No. 1261. – Washington: World Bank, 1994. – 34 p.
6. Киреев А.П. *Международная экономика*. В 2-х ч. / Киреев А.П. – М.: Международные отношения, Ч.1. 1997. – 416 с.; Ч.2. 2001. – 488 с.
7. Будет ли Украина свободна в зоне свободной торговли? // Дело. – 14 серпня 2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://delo.ua/ukraine/budet-li-ukraina-svobodna-v-zone-svobodnoj-torgovli-183145/>
8. Aitken, N. The effect of the EEC and EFTA on European Trade : A Temporal Cross-Section Analysis // *American Economic Review*. – 1973. – №. 63. – P. 881-892.
9. Rose, A. One Money, One Market: Estimating the Effect of Common Currency on Trade // *Economic Policy*. – 2000. – №. 30. – P.7-46.
10. De Groot, H.L.F., Linders, G.-J., Rietveld, P., and Subramanian, U. The institutional determinants of bilateral trade patterns // *Kyklos*. – 2003. – No. 57. – P. 103-123.
11. UN Comtrade Statistics. UN. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://comtrade.un.org/>.
12. Офіційний сайт Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.ukrstat.gov.ua.
13. IMF World Economic Outlook Database. – Washington: IMF, 2011. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/01/weodata/index.aspx>.
14. Mapcrow Travel Distance Calculator [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.mapcrow.info/>
15. Index of Economic Freedom. Heritage Foundation [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.heritage.org/issues/economic-freedom/index-of-economic-freedom?query=Index+of+Economic+Freedom>

РИЗИКИ ТА ЗАГРОЗИ ФІНАНСОВІЙ БЕЗПЕЦІ УКРАЇНИ: ВПЛИВ ЕКОНОМІЧНИХ І ПОЛІТИЧНИХ ВИКЛИКІВ

Анотація. У статті розкрито основні методи оцінювання фінансової безпеки, наведено перелік і характеристики відповідних індикаторів, розкрито основні ризики та загрози економічній безпеці держави у фінансовій сфері з їх потенційним негативним впливом на економіку України. Запропоновано різні підходи до оцінки рівня фінансової безпеки як ключової компоненти системи забезпечення економічної безпеки

Ключові слова: індикатори фінансової безпеки, ризики та загрози фінансовій безпеці, методи оцінювання, економічна безпека України

Shchurko U.

RISKS AND THREATS TO THE FINANCIAL SECURITY OF UKRAINE: INFLUENCE OF ECONOMIC AND POLITICAL CHALLENGES

Summary. Main methods of evaluating financial security are elaborated, basic features of financial security indicators, essential risks and threats of state economic security are explained, with their potential negative effects on the Ukraine's economy explained in detail. Several approaches for measurement of financial security as a key component of the system of maintaining economic security are proposed.

Keywords: financial security indicators, risks and threats to the financial security, evaluation methods, economic security of Ukraine.

1. Вступ

Проблеми соціально-економічного розвитку суспільства, моніторинг і контроль за досягненням цілей безпеки на макrorівні та управління цим процесом потребують чіткого визначення ключових принципів. Стан економічної безпеки є головним критерієм оцінки ефективності державної політики і діяльності владних структур під час реформування й розвитку економічної системи держави, і зокрема, регулювання змін її фінансово-кредитної сфери. Дослідженнями, пов'язаними з проблемами економічної безпеки та її фінансової складової, займаються українські науковці О. Власюк, З. Варналій, В. Гесць, М. Єрмошенко, Я. Жаліло, В. Мунтіян, А. Мокій, А. Сухоруков, М. Флейчук та інші.

Проте недостатнього висвітлення отримали питання методологічних основ формування системи фінансової безпеки як однієї з ключових компонент економічної безпеки держави. Саме оцінка рівня фінансової безпеки, характеристика її індикаторів та методи оцінювання і стали метою нашого дослідження. Механізм забезпечення фінансової безпеки держави окреслимо як сукупність організаційної структури, методів та інструментів, що складається з таких компонентів, як організаційна структура, система принципів, методи забезпечення, правові засади, основні функції підтримки рівня безпеки; сукупність індикаторів, підсистема моніторингу, підсистема інформаційного та аналітично-прогнозного забезпечення [1, с. 34-37].

Стан фінансової безпеки характеризується певними показниками індикаторами, кожен з яких має своє граничне (мінімальне чи максимальне) значення. Граничні значення індикаторів А.Сухоруков [2, с. 73] називає “пороговими” і вважає, що відхилення фактичного значення індикатора від порогового свідчить про необхідність профілактики або усунення причин, що викликають ці відхилення. Порогові значення визначаються залежно від специфіки досліджуваного явища, в основному, визначаються експертним методом. Пороговими значеннями фінансової безпеки для України можуть також прийматися значення відповідних показників інших країн.

2. Теоретико-методичні підходи

Оскільки економічна безпека видозмінюється під впливом політичних, соціально-економічних та соціокультурних чинників, її основним завданням є встановлення допустимих меж відхилень значень індикаторів та визначення граничних значень, порушення яких спричиняє загрози економічній безпеці. Саме сукупність індикаторів як характеристик стану фінансово-кредитної сфери, на думку М.Єрмошенка [3, с. 56-61], є найважливішою вхідною інформацією, що є базисом для стратегічного планування фінансової безпеки. У системі показників економічної безпеки виокремлюють такі основні індикатори: 1) рівень і якість життя; 2) темпи інфляції; 3) норму безробіття; 4) економічне зростання; 5) дефіцит бюджету; 6) розмір державного боргу; 7) стан золотовалютних резервів; 8) рівень тіньової економіки; 9) стан екології та ін.

В.Шлемко і І.Бінько [4] пропонують виділити 12 основних індикаторів, які відображають фактичний стан економічного розвитку держави. У Концепції економічної безпеки України, яка діяла до прийняття Закону України “Про основи національної безпеки”, є розрахунок інтегрального показника економічної безпеки та його прогноз. Це стало основою при розробці Методики розрахунку рівня економічної безпеки України [5], в якій встановлено перелік основних індикаторів стану економічної безпеки України, їхні оптимальні, порогові та граничні значення, а також методи розрахунку інтегрального індексу економічної безпеки. Сутність окремих показників економічної безпеки та способи їх розрахунку подані в табл. 1.

Індикатори фінансової безпеки (як однієї зі складових економічної безпеки) відображають специфіку певного рівня управління (громадян, домашніх господарств, підприємств, організацій і установ, галузі господарського комплексу, регіонів, банківської системи, фондового ринку, держави) або її складових. Існує кілька методів забезпечення фінансової безпеки, серед яких варто виокремити: збирання і аналітичну обробку інформації, постійний моніторинг і аналіз загроз індикаторів фінансової безпеки, прогнозування умов і здійснення конкретних заходів щодо підтримання належного рівня фінансової безпеки (рис. 1). Фактично поєднання постійного моніторингу, аналізу стану фінансової безпеки з подальшим прогнозуванням розвитку ситуації є ключовими засадами ефективної політики забезпечення безпеки.

Належний рівень фінансової безпеки забезпечують здійснення моніторингу і визначення основних загроз для своєчасної розробки та здійснення практичних заходів зниження негативного впливу чи ліквідації загроз, які поділяють на внутрішні та зовнішні, існуючі та можливі. Критерієм поділу загроз на існуючі та можливі є порогове значення індикатора, який характеризує загрозу. Із перевищенням порогових значень загрози стають існуючими або наявними. Найсуттєвіші загрози фінансовій безпеці країни знаходяться у сфері грошово-кредитних відносин та банківської діяльності. Саме серйозні помилки у фінансовій та грошово-кредитній політиці спричинили фінансову кризу 1998 р. та 2008 р.

Індикатори фінансової безпеки держави та їх економічна суть

Індикатор	Спосіб визначення	Формула для розрахунку	Елементи формули
Рівень боргової безпеки держави	зіставлення внутрішнього або зовнішнього боргу з обсягом річного ВВП	$L_{dis}(L_{dfs}) = \frac{D_i(D_f)}{GDP} \times 100\%$	L_{dis} , L_{dfs} – внутрішній і зовнішній борг (% від ВВП), D_i, D_f – внутрішній і зовнішній борг (грн), GDP – річний ВВП (грн)
Дефіцит державного бюджету	відношення обсягу дефіциту до обсягу річного ВВП	$L_{bds} = \frac{BD}{GDP} \times 100\%$	L_{bds} – дефіцит бюджету (% від ВВП), BD – дефіцит бюджету (грн), GDP – річний ВВП (грн)
Монетизація економіки	відношення обсягу грошової маси за агрегатом М3 до річного обсягу ВВП	$L_{ms} = \frac{MSM3}{GDP} \times 100\%$	L_{ms} – монетизація економіки (% від ВВП), $MSM3$ – грошовий агрегат М3 (грн), GDP – обсяг річного ВВП (грн)
Швидкість обігу	відношення ВВП до обсягу грошового агрегату М2	$\frac{GDP}{MSM2} \times 100\%$	GDP – річний ВВП (грн), $MSM2$ – грошовий агрегат М2 (грн)
Обсяг готівки	відношення грошового агрегату М0 до обсягу річного ВВП	$\frac{MSM0}{GDP} \times 100$	$MSM0$ – грошовий агрегат М0 (грн), GDP – річний ВВП (грн)
Рівень інфляції	Відношення до попереднього періоду	$\frac{Inf_t}{Inf_{t-1}}$	Inf_t – інфляція (%), Inf_{t-1} – інфляція у попередньому періоді (%)

Джерело: складено за [2; 5; 6]

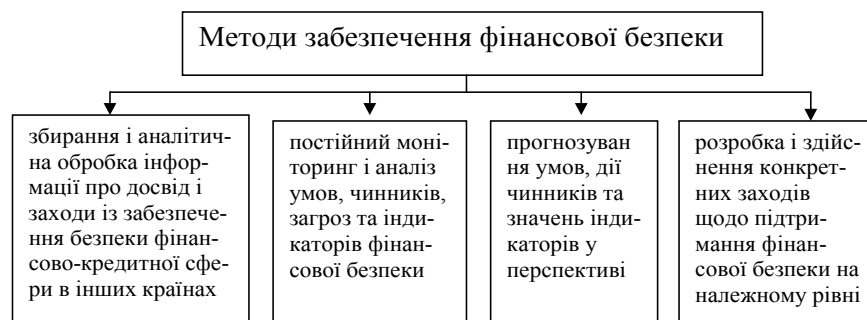


Рис. 1. Основні методи забезпечення фінансової безпеки держави

3. Практичні питання забезпечення фінансової безпеки України

Основними загрозами в сфері забезпечення фінансової безпеки України є: 1) недостатність фінансових ресурсів у суб'єктів господарювання для забезпечення відтворювального процесу; 2) незавершеність законодавства у фінансовій сфері; 3) слабкість грошово-кредитної системи; 4) відсутність цілісної стратегії іноземного інвестування; 5) низький рівень соціально-трудова відносин, соціальної спрямованості економіки; 6) незбалансованість структури зовнішньої торгівлі, значний обсяг зовнішнього боргу (перелік загроз фінансовій безпеці подано в табл. 2).

Здійснення постійного моніторингу індикаторів фінансової безпеки (зокрема, таких, як: рівень монетизації ВВП; дефіцит державного бюджету; ступінь доларизації національної економіки; швидкість обігу готівки; рівень інфляції до відповідного періоду попереднього року; процентна ставка за банківський кредит; валютний курс; частка податків в обсязі ВВП та ін.) є важливим для її забезпечення. На основі методології оцінки рівня економічної безпеки, розробленої Міністерством економіки, можна виробити методологію оцінки рівня фінансової безпеки, відокремивши основні показники та здійснивши поетапну процедуру оцінювання.

Таким чином, методологічні підходи до оцінки рівня фінансової безпеки та її складових включають визначення критерію фінансової безпеки, вибір показників (індикаторів), визначення їх порогових значень, моніторинг цих показників, співставлення фактичних значень показників з пороговими, визначення ступеня фінансової безпеки, аналіз отриманих результатів, прогнозування найважливіших груп показників (індикаторів) (рис. 2). Методологія є подібною до тієї, що визначає рівень економічної безпеки держави.

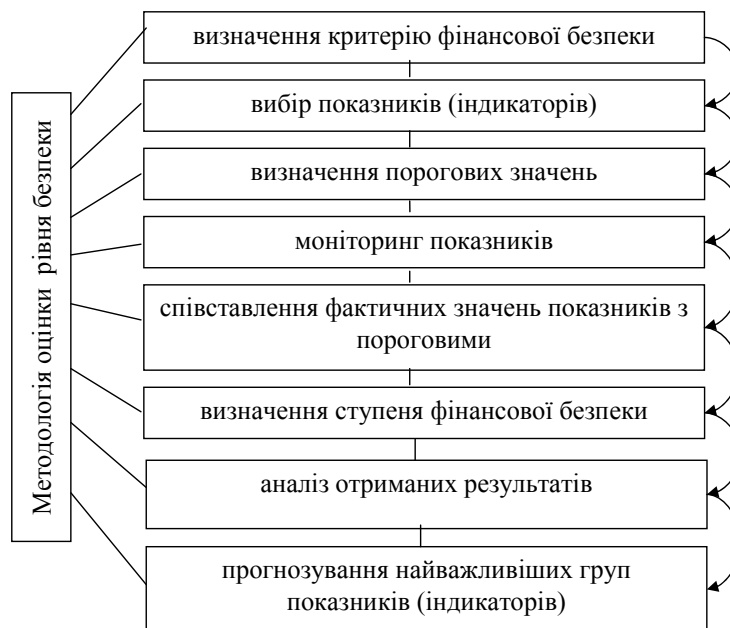


Рис. 2. Методологічні підходи до оцінки рівня фінансової безпеки держави

Ризики та загрози фінансовій безпеці України

	Види потенційної чи реальної загрози, їх суть
1.	Недостатність фінансових ресурсів у суб'єктів господарювання для забезпечення відтворювального процесу та інвестиційної діяльності
2.	Недосконалість і незавершеність законодавства у фінансовій сфері, що призводить до послаблення її регулюючих функцій, криміналізації економічних відносин, зниження внутрішніх соціально-економічних стимулів економічного росту, нездатності ефективно обслуговувати грошові потоки глобальної економіки
	2.1. Незавершеність бюджетної реформи, що призводить до неякісного бюджетного планування, низького рівня бюджетної дисципліни, нецільового використання бюджетних коштів, неефективності міжбюджетних відносин 2.2. Недосконалість чинної системи митного регулювання, відсутність ефективної системи моніторингу експортно-імпортних операцій та протекціонізму національного виробника 2.3. Неефективність податкової системи, масове ухилення від сплати податків, фіскальний характер податкового законодавства, висока доларизація економіки
3.	Слабкість грошово-кредитної системи, яка проявляється в недостатності обігових коштів, низькому рівні платіжної дисципліни, значних обсягах внутрішньої заборгованості; підтримання штучного курсу національної валюти за рахунок переважно монетарних важелів, що стримує розвиток національної економіки і призводить до поширення «тіньової» економіки
	невисока конкурентоспроможність банківської системи України, низький рівень сумарного банківського капіталу, який не задовольняє потреби економіки, особливо з огляду на потреби економічного зростання, на здійснення суттєвих структурних змін, переходу до інноваційно-інвестиційної моделі економічного зростання
4.	Відсутність цілісної стратегії щодо іноземного інвестування, зокрема ТНК, недостатня інвестиційна активність вітчизняного капіталу, яка є недостатньою для відтворення національної економіки, усунення структурних диспропорцій, економічного зростання країни
	низький рівень розвитку фондового та страхового ринку, його низька капіталізація, недостатність фондових інструментів, недосконалість фондової інфраструктури
5.	Низький рівень соціально-трудова відносин, соціальної спрямованості економіки, платоспроможності населення, штучне заниження вартості робочої сили, яке не стимулює процес нагромадження та якісне відтворення людського капіталу
6.	Незбалансованість структури зовнішньої торгівлі, значний обсяг зовнішнього боргу, зростання впливу транснаціонального капіталу на вітчизняну економіку, відсутність інфраструктури з обслуговування та дієвих механізмів регулювання грошових потоків глобальної економіки, які були б включені до європейської та міжнародної систем безпеки

Для удосконалення системи забезпечення фінансової безпеки держави, індикатори фінансової безпеки та їх порогові значення у табл. 3 подано, додатково до показників, за якими відбувається розрахунок фінансової безпеки України, пропонуємо включити до цього переліку такі індикатори, як: (1) відношення обсягу боргу до золотовалютних резервів – п. 16 табл. 3; (2) відношення обсягу обслуговування державного боргу до обсягу експорту – п. 17; (3) рівень тіньового сектора (% від ВВП) – п. 22 табл. 3.

Індикатори стану фінансової безпеки

№ з/п	Індикатор.	Порогове значення
Бюджетна безпека		
1.	Відношення дефіциту, профіциту державного бюджету до ВВП, %	не більше 3
2.	Покриття дефіциту зведеного бюджету за рахунок зовнішніх запозичень, %	не більше 30
3.	Відношення дефіциту, профіциту торговельного балансу до загального обсягу зовнішньої торгівлі, %	не більше 5
4.	Обсяг трансфертів із державного бюджету, % до ВВП	не більше 10-15
	Амплітуда коливань бюджетних видатків на одну особу між регіонами України, %	не більше 20-30
Безпека грошового ринку та інфляційних процесів		
5.	Відношення обсягу грошового агрегату М3 до ВВП (рівень монетизації), %	не більше 50
6.	Відношення ВВП до обсягу грошового агрегату М2 (швидкість обігу), кількість обертів	не більше 2
7.	Обсяг готівки, % до ВВП	не більше 4
8.	Інфляція (до грудня попереднього року), %	не більше 7
Валютна безпека		
9.	Темп зміни індексу офіційного курсу гривні до долара США до показників попереднього періоду, %	не більше 6
10.	Відношення обсягів депозитів в іноземній валюті до загальних обсягів депозитів (рівень доларизації), %	не більше 25
Боргова безпека		
11.	Відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %	не більше 55
12.	Відношення загального обсягу зовнішнього боргу до ВВП, %	не більше 25
13.	Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	не більше 70
14.	Відношення обсягу внутрішнього боргу до ВВП, %	не більше 30
15.	Відношення обсягу боргу до золотовалютних резервів	не більше 50
16.	Відношення обсягу обслуговування державного боргу до обсягу експорту	не більше 50
Безпека фондового ринку		
17.	Відношення обсягу номінальної капіталізації ринку акцій до ВВП, %	60-90
18.	Доходність облігацій внутрішньої державної позики, %	3-4
Банківська безпека		
19.	Частка іноземного банківського капіталу в загальному обсязі банківського капіталу, %	не більше 30
20.	Обсяг кредитування банками реального сектора економіки, % до ВВП	не менше 30
21.	Рівень тіньового сектора, % до обсягу ВВП	не більше 50

Джерело: складено за [6; 8]

Стабільність фінансової системи визначається чинниками, серед яких основними виокремимо: рівень інфляції, обсяги внутрішніх і зовнішніх боргів держави, стан виконання державного бюджету, рівень монетизації економіки, вартість банківських кредитів, достатній обсяг міжнародних резервів НБУ. Порушення в динаміці цих показників спричиняють ризики, а іноді й загрози фінансовій безпеці держави.

Перелік потенційних загроз економічній безпеці держави від перевищення індикаторами порогових значень подано на рис. 3. Серед недоліків бюджетного процесу, які сприяють відпливу бюджетних коштів у “тіньову” сферу та безпосередньо пов’язані з політичними процесами в країні, виокремимо: (1) незадовільний рівень обґрунтування дохідних і видаткових статей; (2) порушення законодавства у процесі формування і виконання Державного та місцевих бюджетів; (3) недосконалий механізм руху коштів при виділенні планових бюджетних асигнувань; (4) недостатній рівень контролю за цільовим і ефективним використанням бюджетних коштів [9, с. 92].



Рис. 3. Ризики та загрози окремих індикаторів для фінансової безпеки держави

Зважаючи на наближення парламентських виборів (жовтень 2012 р.), варто констатувати, що в Україні загострюються ризики порушення фінансової стабільності, спричинені: 1) структурними недоліками вітчизняної економіки, які роблять її уразливою для можливих шоків потрясінь; 2) стрибками цін на окремі групи

товарів, зокрема паливно-енергетичних ресурсів, зростання тарифів на послуги житлово-комунального господарства (загрожує виникненням соціальних протестів); 3) розгортанням кризи державних фінансів за продовження політики боргового фінансування бюджетних видатків; 4) негативними інституційними особливостями вітчизняної економіки – наявністю корупції, бюрократії, тіньової економіки, яка за оцінками експертів Standard & Poog's трималася на початок 2012 р. на рівні 50%, незахищеністю прав власності [10, с. 18]. Ці ризики стають особливо небезпечними при втягуванні фінансової сфери (та бюджетної, зокрема) до вирішення політичних проблем, особливо напередодні виборів.

За умови нейтралізації загроз досягається стан захищеності національних інтересів. Рівень загроз фінансовій безпеці найчастіше визначають оцінюванням за допомогою інтегрального показника, проте поширення набувають й інші методи. Окремими науковцями, зокрема О. Коваленко, – як альтернативний шлях оцінювання рівня фінансової безпеки – пропонується використання методів класичної теорії ймовірності [11]. За цією теорією, ймовірністю події (у нашому випадку – існування загрози безпеці) є відношення кількості рівноймовірних варіантів (виникнення ризиків і потенційних загроз), що сприяють настанню цієї події (стану небезпеки), до кількості всіх можливих варіантів. У методиці визначення рівня економічної безпеки України є 35 показників рівня фінансової безпеки, отже, ймовірність перевищення їх порогових значень також 35:

$$\Omega = \{\omega_1, \omega_2, \dots, \omega_n, \dots\} = \{1, 2, 3, 4, 5, 6, \dots, 35\}, \quad (1)$$

де Ω – дискретний простір елементарних подій; ω_i – подія, яка відображає перевищення порогового значення індикатора фінансової безпеки.

Якщо кожній події ω_i відповідає невід'ємне число p_i (ймовірність ω_i), то ймовірність виникнення загроз фінансовій безпеці можна розрахувати за формулою:

$$p(A) = \sum_{\omega_i \in A} p_i, \quad (2)$$

де A – випадкова подія (виникнення загроз фінансовій безпеці), причому A з Ω (кожний елемент з A також є елементом з Ω). Необхідно враховувати, що ймовірність виникнення загрози безпеці перебуває в межах $0 \leq P(A) \leq 1$. Для оцінки рівня фінансової безпеки України таким способом можна припустити, що кожна подія $\omega_i = i$ є рівноможливою, а її ймовірність відповідає $1/35$. Модель з виникнення загроз за окремими показниками за цим підходом виглядатиме як: $A = \{10, 16\}$, то $p(A) = 1/35 + 1/35 = 0,057\dots$, де 10, 16 – номери індикаторів у переліку ("Методиці"), тобто рівень інфляції (10) та відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, % [16]. Отже, ймовірність загроз за цими індикаторами дорівнює 0,057. Розглядаючи три стани небезпеки економіки як критичний, кризовий та катастрофічний [12, с. 153], за аналогією, до кожного виду загроз можна визначити три рівні впливу на фінансову безпеку. Це дає змогу отримати множину показників, кожен з яких відобразить математичне сподівання певної загрози:

$$M(x) = \sum_{i=1}^{n(jk)} p_{ijk} x_{ijk}, \quad (3)$$

де $M(x)$ – математичне сподівання випадкової величини (загрози), p_{ijk} – ймовірність i -тої загрози j -тої інтенсивності k -того ступеню впливу, x_{ijk} – можливі значення випадкової величини.

4. Висновки

Така оцінка, беручи за основу фіксоване значення ймовірності виникнення загроз за кожним індикатором, а не фактичне, є недостатньо вагомою. Розрахунок фактичного значення потребує аналізу порогових значень індикаторів стану фінансової безпеки України у часовому розрізі. Стосовно визначення інтенсивності та сили впливу загроз, варто звернутися до методів експертного аналізу. Використання методу оцінки рівня фінансової безпеки, запропонованого О.Коваленко, як додаткового механізму вимірювання ступеня загроз, дасть змогу підвищити ефективність заходів зі зміцнення фінансової безпеки держави. Застосування теорії ймовірності дозволить попереджати виникнення загроз і вживати адекватних заходів з їх зменшення, уникнення або усунення.

Стан економічної безпеки є головним критерієм оцінки ефективності державної політики під час реформування й розвитку економічної системи держави, і зокрема, регулювання змін її фінансово-кредитної сфери. Належний рівень фінансової безпеки забезпечують здійснення моніторингу і визначення основних загроз для своєчасної розробки та здійснення практичних заходів зниження негативного впливу чи ліквідації загроз.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Економічна безпека: навч. посіб. / О. Є. Користін, О. І. Барановський, Л. В. Герасименко та ін.; [за ред. О.М. Джужі]. – К.: Алеута; КНТ; Центр учбової літератури, 2010. – 368 с.
2. Система економічної безпеки держави / [під заг.ред. д.е.н., проф., заслуж. екон. України А.І. Сухорукова]. / Національний інститут проблем міжнародної безпеки при РНБО України. – К.: ВД “Стилос”, 2009. – 685 с.
3. Єрмошенко М. Фінансова безпека держави: національні інтереси, реальні загрози, стратегія забезпечення / Єрмошенко М. – К.: КНТЕУ, 2001. – 309 с.
4. Шлемко В. Т. Економічна безпека України: сутність і напрямки забезпечення: монографія / В. Т. Шлемко, І. Ф. Бінько. – К.: НІСД, 1997. – 144 с. – (Сер. “Нац. безпека”; Вип. 2).
5. Методика розрахунку рівня економічної безпеки України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.me.gov.ua/control/uk/publish/printable_article?art_id=97980.
6. Методичні рекомендації щодо оцінки рівня економічної безпеки України; [за ред. Пирожкова С.І.]. – К.: НІПМБ, 2003. – 42 с.
7. Фінансова безпека держави в умовах глобалізації [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrref.com/index.php?ref=53590&pg=6>
8. Карпінський Б. А. Індикатори фінансової безпеки в контексті збалансованості фінансової системи // Карпінський Б. А. Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. – 2008. – Вип. 18. 2 – С.131-145.
9. Тіньова економіка: сутність, особливості та шляхи легалізації / За ред. З.С. Варналія. – К.: НІСД, 2006. – 576 с.
10. Забезпечення фінансової стабільності в Україні в умовах посткризової економіки. – К.: НІСД, 2011. – 38 с.
11. Коваленко О.Ю. Аналіз та оцінка рівня фінансової безпеки України / Коваленко О. Ю. // Економіка. Наукові праці. – Том 133, Вип. 120. – С.56-61.
12. Вітлінський В. Ризикологія в зовнішньоекономічній діяльності: навч. посіб. / В. В. Вітлінський, Л. Л. Маханець. – К.: КНЕУ, 2008. – С. 84.

ВЗАЄМОДІЯ ПОЛІТИЧНИХ ТА ЕКОНОМІЧНИХ ЧИННИКІВ У КРАЇНАХ СХІДНОЇ АЗІЇ: ОГЛЯД ТЕОРЕТИЧНИХ ГІПОТЕЗ ТА ЕМПІРИЧНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

***Анотація.** У контексті дискусії про оптимальну черговість обох лібералізацій – економічної і політичної – проаналізовано дієвість політичних і економічних чинників економічного зростання у країнах Східної Азії. Показано, що поширений аргумент про конструктивність авторитарних форм правління як запоруки дієвих економічних перетворень знаходить лише часткове підтвердження в емпіричних дослідженнях. Поверхнево вважати, що країни Східної Азії відрізняються підвищеним державним втручанням в економіку. Радше, азійський досвід полягає у використанні державного впливу для мінімізації шкідливого впливу бізнес-структур на економічну політику. На прикладі азійських країн немає переконливих ознак демократизації політичного життя в міру підвищення рівня економічного розвитку.*

Ключові слова: азійська модель, чинники економічного зростання, демократизація політичного життя

Blashchak A.

INTERACTION BETWEEN POLITICAL AND ECONOMIC FACTORS IN THE EAST ASIAN COUNTRIES: REVIEW OF THEORETICAL HYPOTHESIS AND EMPIRICAL STUDIES

***Annotation.** Within the context of a familiar discussion on the optimal sequence of two liberalisations – economic and political, political and economic factors of economic growth in the East Asian countries are analyzed. It is demonstrated that a widespread argument of authoritarianism as a factor behind structural reforms has only a partial empirical support. It is superficial to assume that East Asian countries are distinguished by excessive government interventions. It is realistic to view Asian experience in favor of making use of government influence for minimization of destructive impact of the business sector upon economic policy. The East Asian countries do not provide convincing evidence that an increase in the level of income is followed by a democratization of political life.*

Keywords: the Asian model, factors of economic growth, democratization of political life

1. Вступ

Одна з поширених гіпотез полягає у тому, що для суспільств з невисоким рівнем доходу демократичні форми правління не створюють належних передумов для системних економічних реформ, орієнтованих на збільшення інвестицій та прискорення економічної динаміки. Причини називаються у широкому діапазоні: а) надмірне збільшення урядових видатків, б) зменшення інвестицій, в) тиск у бік перерозподілу майна під гаслами соціальної справедливості, г) засилля інтересів приватних бізнес-структур, що зловживають демократичними процедурами для досягнення власних інтересів тощо. Країни Східної Азії зазвичай розглядаються прикладом конструктивності авторитарних режимів як засобу мобілізації інвестицій для розвитку промисловості [11, с. 35-70], стабілізації економіки [10, с. 209-254], протидії отри-

манню доходів від політичної діяльності (*англ.* rent-seeking) і політично мотивованим помилкам в економічній політиці [8], зменшення майнового розшарування [25, с. 151-177], підтримання політичної стабільності [30, с. 203-208] тощо. Відповідна логіка підтримується висновком про доцільність випереджуючого характеру ліберальних економічних перетворень, а вже потім – поступової демократизації політичного життя [13, с. 1297-1330]. Прикладом деструктивності “передчасної” демократизації політичного життя зазвичай називають досвід Південної Кореї зразка другої половини 1950-х років, сучасного Таїланду чи Філіппін.

З іншого боку, не бракує підстав для позитивного впливу демократії на економічний розвиток: недопущення до влади деструктивних лідерів, контроль за діями політиків, створення кращів передумов для ділової активності, розвиток середнього класу як передумови для підвищення добробуту суспільства загалом [6, с. 121-136]. Відповідна гіпотеза не суперечить прикладам післявоєнного розвитку Японії чи Гонконгу. Хоча для пояснення політичних процесів у країнах Східної Азії зазвичай не використовують модель політичного циклу (місцеві демократії не настільки репрезентативні), становить значний практичний інтерес вивчення зв'язку між лібералізацією економіки і політичного життя.

Відповідно до поставленої мети, у статті проведено аналітичний огляд теоретичних гіпотез та емпіричних досліджень, що стосуються азійського досвіду взаємодії політичних і економічних чинників під час переходу до вищої траєкторії економічного зростання. Спочатку в підрозділі 2 проаналізовано аргументи на користь випереджуючого характеру лібералізації економічного середовища, порівняно з більшою демократизацією політичного життя, що становить одну з найголовніших особливостей досвіду азійських країн. Згодом у підрозділі 3 охарактеризовано переваги та недоліки відсутності конкурентного політичного середовища в азійських країнах. У підрозділі 4 зроблено необхідні аналітичні узагальнення.

2. Аргументи на користь випереджуючого характеру економічних реформ

Ф. Г'яваці та Г. Табелліні, проаналізувавши дані 140 країн за період 1960–2000 рр., отримали, що країни, де спочатку лібералізовано економічне середовище, а вже потім демократизовано політичне життя, демонструють набагато кращі результати практично за всіма показниками [13, с. 1297-1330]. Наближеною характеристикою ступеня демократичності країни використано індекс POLITY2. Демократизація призводить лише до незначного поліпшення економічної динаміки³⁸. Хоча темп зростання ВВП зростає на 1-2%, відповідний коефіцієнт не завжди є статистично значущим; ще менший вплив стає при врахуванні лише перманентних демократичних реформ, що пройшли перевірку часом. Не виявлено впливу демократичної форми правління на інвестиції. Вплив демократизації на макроекономічні показники виглядає двозначним: прискорення інфляції на тлі поліпшення сальдо бюджету, однак потрібно врахувати, що обидва показники змінюються у зазначеному напрямі ще за три роки до початку демократизації політичного життя. Це може означати, що зміни в економічній політиці передують заходам демократизації, а відповідно можна стверджувати те, що політичні реформи передують економічним, а не навпаки. Економічна лібералізація не призводить до демократизації політичного життя та суспільства

³⁸ Під демократизацією розуміється процес, коли країна стає демократичною у році, що слідує за роком, коли країна не була демократичною.

загалом. Навпаки, демократичні процеси випереджують заходи щодо лібералізації економічного середовища.

Послідовність, коли спочатку відбувається “відкриття” економіки для зовнішньої торгівлі та потоків капіталу, а вже потім – демократизація політичного життя, приносить кращі результати, ніж протилежний розвиток подій. Відкритість економіки створює два стимули для економічного розвитку – підвищення ефективності внаслідок лібералізації економічного середовища та збільшення інвестицій, що надалі підсилюються демократизацією суспільного життя. Якщо спочатку відбуваються демократичні перетворення, наслідки стають розпачливими: спочатку економічне зростання прискорюється, головним чином за рахунок приватного споживання й урядових видатків (водночас не відбувається очікуваного збільшення інвестицій), але пізніше позитивні ефекти стають менш виразними, порівняно з країнами, які не поспішають з політичними реформами. Економічна лібералізація супроводжується зниженням інфляції у випадках, коли передує демократизації суспільства, але цього немає на випадок випереджуючого характеру політичних реформ. Першість економічних реформ позначається відчутним поліпшенням сальдо бюджету. Від послідовності реформ не залежить очікуваний позитивний вплив обох лібералізацій – економічної і політичної – на зменшення корупції.

А. Пшеворські та Ф. Лімонг зауважують, що емпіричні дослідження чинників економічного зростання переважно показують кращі результати для авторитарних режимів [20, с. 51–70]. Для зазначених авторів це означає, що численні аргументи на користь демократичних форм правління, як зацікавленість влади у збільшенні обсягів виробництва, кращий захист прав власності чи ефективніший розподіл ресурсів, не справдилися на практиці. Натомість більше підстав довіряти механізмам негативного зв'язку між демократією та економічним зростанням: а) вимоги негайного збільшення приватного споживання, що веде до зменшення інвестицій; б) недостатні заощадження, що загрожують погіршенням сальдо поточного рахунку та кризою платіжного балансу; в) деструктивна залежність політичного процесу від впливу бізнес-структур³⁹.

Х. Таварес і Р. Вачіарг на підставі емпіричних оцінок для даних 65 країн за період 1970–1989 рр. стверджують, що в демократичних країнах поліпшується акумуляція людського капіталу, а також (менш відчутно) знижується майнове розшарування [27, с. 1341–1378]. З іншого боку, більша демократія позначається зниженням норми інвестицій та (меншою мірою) збільшенням частки урядових видатків у ВВП. Сумарна дія зазначених механізмів перешкоджає збільшенню ВВП.

Відчутного позитивного впливу демократії на економічне зростання не виявив Нобелівський лауреат Р. Барро [3, с. 1–12]. Водночас отримано, що економічне зростання супроводжується посиленням демократичних процесів⁴⁰. Одним з пояснень

³⁹ Хоча часом стверджується, що слабкість політичної опозиції полегшує економічні реформи, особливо в суспільстві з політичними антагонізмами [29, с. 26], на прикладі країн Латинської Америки легко переконатися, що така риса політичної системи втрачає привабливість у середовищі, де панують корпоративні групи, сформовані радше за соціальними і вузькогруповими, ніж політичними інтересами [1, с. 175–189].

⁴⁰ Як зауважує Д. Хендерсон [12, с. 443], такий результат підсилює набагато раніше висловлену думку Карла Маркса, що капіталізм – це дочка, а не матір демократії. Нещодавно Е. Папаіоану і Г. Сіоруніс довели емпірично, що демократизація політичного життя більш ймовірна у заможніших і (особливо) більш освічених суспільствах [19, с. 365–387]. Рівень доходу і освіченості також визначає інтенсивність та швидкість демократичних реформ. Отримані результати виявилися стійкими при врахуванні таких чинників, як релігія, поділи в суспільстві, природні ресурси, відкритість для зовнішньої торгівлі тощо. Раніше Д. Бенхабіб і А. Пшеворські

недостатнього впливу демократичних інститутів може бути незалежність економічної політики від політичного режиму. К. Малліган, Р. Джіл та Х. Сала-і-Мартін виявили, що демократичні режими не відрізняються більшими видатками на пенсійне забезпечення чи соціальні програми [16, с. 51-74]. З-поміж декількох елементів економічної політики таких, як видатки на освіту, ставки податку на прибуток і доходи громадян, відрахування на систему соціального забезпечення, лише одна риса відрізняє демократичні країни від решти країн. Всупереч інтуїтивним очікуванням, демократичні країни характеризуються меншою прогресивністю ставок податку, що означає слабший акцент на перерозподіл доходу. Автори припускають, що демократичні інститути лише створюють конкуренцію у боротьбі за посади у сфері державного управління, не маючи вагомого сприятливого впливу на економічну політику.

Брак очікуваного впливу демократичних перетворень на економічне зростання може пояснюватися лаговими ефектами. Як виявили Е. Папаіоану і Г. Сіоруніс на підставі панельних даних країн з відмінним рівнем економічного розвитку, демократизація політичного життя супроводжується прискоренням динаміки ВВП на особу на 1%, але не відразу – лише через три роки після початку демократичних змін [18]. Такий результат означає, що на отримання сприятливих ефектів від демократичних процедур потрібен час.

К. Друрі, Д. Крікхаус і М. Луштіг брак очікуваного прямого зв'язку між демократією та економічним зростанням пояснюють опосередкованим характером її впливу – через протидію корупційним діям [6, с. 121-136]. Вибірчі механізми утримують політиків від участі в корупційних діях, які мають негативний вплив на економічний розвиток і таким чином погіршують перспективу їхньої політичної діяльності. З використанням панельних даних понад 100 країн за період 1982–1997 рр. показано, що корупція не впливає на економічне зростання у демократичних країнах, але відповідний негативний вплив є відчутним в авторитарних країнах.

Г. Докуліагос і М. Улубасоглу на підставі 81 емпіричного дослідження провели мета-аналіз 470 результатів щодо впливу демократії на економічне зростання [5, с. 61-83]. Отримано, що демократія не впливає безпосередньо на темп зростання ВВП, але здійснює потужний опосередкований вплив через: а) акумуляцію людського капіталу, б) зниження інфляції, в) меншу політичну нестабільність і г) вищий ступінь економічної свободи. Додатково існують свідчення, що демократичні країни характеризуються вищою часткою урядових видатків у ВВП та ліберальнішим режимом зовнішньої торгівлі. Водночас сприятливий вплив демократії на економічне зростання виявився вищим у країнах Латинської Америки, ніж у країнах Східної Азії.

Використовуючи дані 140 країн за період 1960–2000 рр., Т. Перссон виявив, що економічні наслідки демократизації залежать від інституційних чинників [22]. Вищий темп економічного зростання можна очікувати у випадках парламентської (ніж президентської) форми правління, використання пропорційної (ніж мажоритарної) виборчої системи, а також перманентного характеру демократичних процесів (без повернення до авторитарних методів правління). Якщо останній з результатів

довели теоретично, що демократична форма правління може бути життєздатною лише у заможних суспільствах [4, с. 271–290]. Деяке “порогове” значення ВВП на особу є нижчою у випадку більш рівномірного розподілу доходу та нижчої “революційності” бідніших прошарків населення. Лише за умови високого рівня доходу виникають можливості для його такого перерозподілу між біднішими і багатшими прошарками населення, що не ставить під загрозу демократичний процес.

лише підтверджує раніші висновки Е. Папаіоану і Г. Сіоруніса [18, с. 1520-1551], то кращий вплив парламентської демократії з пропорційними виборами може означати деструктивність підвищеної залежності політичного процесу від бізнес-структур.

3. Переваги та недоліки відсутності конкурентного політичного середовища в азійських країнах

Аргументація на користь авторитарних форм правління як дієвої альтернативи поспішній демократизації політичного життя була досить популярною в 1960–1980-х роках. До прикладу, С. Хаггард і Р. Кауфман стверджували, що “сильний” авторитаризм військової влади допоміг стабілізувати економіку Південної Кореї на початку 1980-х років, після декількох років економічної нестабільності, які, фактично, затьмарили останні роки правління військового диктатора Пак Чжон Хі, вбитого під час замаху в жовтні 1979 р. [10, с. 209-254]⁴¹. Під керівництвом іншого військового генерала – Чон Ду Хвана – вдалося реалізувати необхідне скорочення урядових видатків. Уряд відмовився від створення численних фондів для підтримки промисловості, було скасовано субсидії для продовольчих товарів, а також звільнено 15000 державних службовців. Арешти профспілкових лідерів дозволили обмежити вимоги підвищення заробітної плати, що сприяло поліпшенню конкурентоспроможності корейського експорту⁴². Автори стверджують, що авторитаризм нівелює негативні наслідки політичного циклу в країнах, що розвиваються, де населення не володіє достатньою інформацією про економічні процеси, бракує незалежних ЗМІ, відсутня допомога по безробіттю тощо.

“Освічений” авторитаризм азійського зразка найчастіше розглядається як рушійна сила промислової політики, що дозволила провести необхідну індустріалізацію, а на цій основі – збільшити обсяги експорту і створити належні підвалини для збільшення добробуту і поступової демократизації суспільства. Приміром, С. Хаггард і С. Кім [11, с. 35-70] називають “дивом” не так високий темп зростання ВВП азійських країн, а здатність до значних інвестицій упродовж тривалого часу, що значною мірою асоціюється з практикою масштабного цілеспрямованого держав-

⁴¹ “Сильний” авторитарний режим характеризують: 1) прозорі правила передачі влади від одного до іншого правителя, 2) захист технократів і урядовців від натисків зацікавлених груп впливу, включно з політичними елітами, 3) контроль соціальних груп, 4) військовий та поліцейський контроль за політичними, суспільними та іншими організаціями, включно з використанням сили “при потребі” [10, с. 235–236]. “Слабкі” авторитарні інститути формально відповідають рисам (1)–(4), але додатково мають низку характеристик, що нівелюють їхню дієвість: 5) підклимна боротьба за вплив у правлячій еліті, 6) невисокий ступінь незалежності технократів від груп впливу, 7) внутрішня конкуренція між технократами і політичною елітою, 8) поширення патерналістських зв'язків у формальних інститутах влади, що створює підґрунтя для корупції, nepotизму і волюнтаристського розподілу ресурсів, 9) “економізація” силових структур.

⁴² Подібні позитиви авторитарного правління вбачаються на прикладі Туреччини зразка першої половини 1980-х років [10, с. 237–238]. У січні 1980 р. цивільний уряд Сулеймана Деміреля спробував реалізувати політику жорсткої економії, але безуспішно. Завадили перманентні дискусії політичних лідерів, протести профспілок і вибухи насильства. У вересні 1980 р. у розвиток подій чергового разу втрутилися військові. Населення зустріло військовий заколот цілком прихильно. Цьому сприяла практика попередніх заколотів та незацікавленість військових у тривалому перебуванні при владі. Військові розпустили парламент і провели низку заходів щодо “деполітизації” суспільства: арешти активістів, обмеження політичної діяльності та свободи преси. Найбільшу профспілкову федерацію було розпущено, а страйки заборонено. Під керівництвом “технічного” прем'єр-міністра Тургута Озала було проведено реформи податкової системи і підприємств державного сектора, лібералізацію імпорту та підприємницької діяльності (все це становило предмет гарячих політичних дискусій у 1970-х роках).

ного втручання в економіку. “Сильні” авторитарні уряди азійських країн, яким не заважали демократичні процедури, мали можливість “дисциплінувати” приватний бізнес, що скерувало економічний розвиток у вірному напрямку. Здатність уникнути значного майнового розшарування стала додатковим стимулом для зростання, забезпечуючи належну соціальну гармонію і політичну стабільність.

Позитивні оцінки азійської моделі не зазнали серйозної корекції навіть після фінансової кризи 1997–1998 рр. Р. Вейд, один з найбільш активних популяризаторів азійського досвіду, далі стверджує, що промислова політика за участю держави становить дієву альтернативу вільноринковій лібералізації економічного середовища [28, с. 98-115]. Нещодавно група авторів дійшла висновку, що приклад Китаю засвідчує переваги політичної стабільності, що ґрунтується на однопартійній політичній системі [30, с. 203-208]. Натомість негативний приклад надає Індія, де перманентна політична нестабільність, зумовлена багатопартійністю, перешкоджає економічному розвитку. Якщо Китай завдяки політичній стабільності здатен залучати значні обсяги іноземного капіталу, то не менш перспективна Індія є позбавленою таких можливостей.

Аналізуючи наявні факти і результати численних економетричних досліджень, Нобелівський лауреат Д. Стігліц ще в середині 1990-х років – за декілька років до азійської фінансової кризи (1997–1998 рр.) – підсумував, що джерелом успіху стало поєднання багатьох чинників, а не їх індивідуальна дія, причому з активним державним втручанням в економіку [25, с. 151-177]. Одним з джерел зростання міг стати перерозподіл доходу, що дозволило уникнути значного майнового розшарування, а це допомогло підтриманню соціального спокою. Зокрема, Південна Корея, Тайвань і Японія провели земельні реформи, що мало значний позитивний вплив на подальші економічні процеси.

В одній з академічних інтерпретацій ефективність державного втручання, як і переважання авторитарних форм правління, пояснюється соціальними і культурними особливостями. Як зауважує Л. Лі, незалежно від стосунку до економічної ефективності – сприятливого, негативного чи нейтрального, державне втручання відповідало азійським культурним цінностям [14, с. 1-17]. Лібералізація та дерегуляція економіки обмежили сферу державного втручання, але не змінили структуру суспільних відносин, що слугують найважливішою підставою для державного втручання загалом і тяжіння до авторитаризму зокрема. У подібному ключі М.-І. Ліанг за допомогою моделі ендогенного зростання “лідер-імітатор” пояснює конфуціанською традицією найважливіші засадничі риси азійської моделі: а) високий темп економічного зростання упродовж декількох десятиліть, б) наступне сповільнення динаміки ВВП, в) додатне сальдо торговельного балансу в торгівлі зі США, г) акумуляція гігантських валютних резервів [15, с. 206-234]⁴³.

⁴³ Під впливом культури конфуціанства перебувають практично всі країни (регіони) Східної Азії, що відрізняються високою динамікою післявоєнного економічного зростання: Японія, чотири “тигри” (Гонконг, Південна Корея, Сінгапур, Тайвань), Китай, а також міста В’єтнаму, Індонезії, Малайзії, Таїланду, де або відчувається глибокий вплив китайської культури, або мешкає значна китайська діаспора [15, с. 207]. Сприятливими для економічного зростання визнаються такі риси конфуціанства, як працьовитість, бережливість, сімейна солідарність, групова гармонія, а також наголос на освіті. Проте слід визнати, що на початку минулого століття Макс Вебер стверджував цілком протилежне: конфуціанська традиція перешкоджає розвитку капіталістичних відносин. Зокрема, наголошувалося на недоліках надмірного впливу сімейних зв’язків, які призводили до непотизму та нездатності створювати великі промислові підприємства.

Незалежно від аналітичної аргументації щодо зв'язку між формою правління і економічним зростанням, емпіричні результати доволі суперечливі. М. Рок на підставі оцінок панельних даних за 1960–2004 рр. отримав, що демократія підвищує не лише темп зростання ВВП, але й норму інвестицій [24]. Такий результат виглядає досить несподіваним, адже в інших дослідженнях отримано менш радикальні результати. Зокрема, С. Танг і Л. Юнг за даними 1984–2003 рр. дійшли висновку, що демократизація може бути як сприятливою (Гонконг, Індонезія, Малайзія, Філіппіни, Сінгапур), так і шкідливою для економічного зростання – таким результатом характеризуються Південна Корея, Тайвань і Таїланд [26, с. 244-253]. У жодній з країн не виявлено, щоб вищий темп зростання ВВП призводив до демократизації політичного життя. Такий результат заперечує поширене припущення, що в міру підвищення добробуту азійські країни ставатимуть більш демократичними.

Т. Ота за даними 16 країн Південно-Східної Азії показав, що демократизація політичного життя в 1960–1980-х роках не вплинула на динаміку економічного зростання [17, с. 93-100]. Виявлено, що найкращий результат мають не авторитарні, і не демократичні режими, а проміжні форми правління. Таким чином не підтверджено гіпотезу, що посилення авторитаризму позначається прискоренням економічного розвитку. Щоправда, проринкові авторитарні режими частково спричинилися до економічного зростання в 1970-х роках. Більший попит на демократизацію політичного життя виник пізніше в 1980-х роках.

Додатковий імпульс для демократичних перетворень створила азійська фінансова криза 1997–1998 рр. Як зауважує А. Ачарія [2], це поставило під сумнів пануючий погляд, що авторитарні форми правління створюють належні підвалини для економічного зростання. Виникли передумови для поступової демократизації політичного життя на кшталт Японії чи Південної Кореї. Автор припускає, що демократизацію азійських країн може стримувати, як це не дивно, позиція провідних промислових країн, які побоюються втрати політичної стабільності у регіоні, який став “світовою майстернею”.

Якщо досвід Таїланду, Індонезії чи Філіппін справді схиляє до визнання деструктивного характеру демократій місцевого зразка, які потерпають від нестабільності політичних коаліцій та корупційних зв'язків між політиками і бізнесом, то Південна Корея (вслід за Японією) становить позитивний приклад. Таке припущення активно підтримує С. Хаггард [9]. Хоча демократизація політичного життя у Південній Кореї супроводжувалася серйозними ексцесами, які пояснювалися бажанням правлячої військової еліти мобілізувати фінансові засоби для ведення політичної діяльності, поступово наростання політичного тиску з боку профспілок, студентської молоді, недержавних організацій і широкого загалу щодо запобігання концентрації бізнесу, поширенню корупції та зловживань бізнес-структур призвело до очікуваних позитивних змін⁴⁴.

⁴⁴ Демократизацію політичного життя у Південній Кореї започатковано в середині 1980-х років. Напередодні перших вільних демократичних виборів (1987 р.) військовий диктатор Чон Ду Хван та його протеже Ро Де У намагалися акумулювати необхідні кошти за допомогою непрозорих схем за участю найбільших місцевих бізнесменів [9, с. 42-43]. У 1987 р. Ро Де У переміг на виборах, оскільки голоси опозиції виявилися поділеними між двома опозиційними кандидатами – Кім Де Джумом і Кім Йон Самом. Після перемоги на наступних виборах Кім Йон Сама (1993 р.) через два роки розпочалося слідство у справі незаконного виборчого фонду Ро Де У. Виявилось, що Чон Ду Хван передав кандидатури від влади 285 млн доларів, а той примножив виборчий фонд у декілька разів.

Ф. Фатах, Н. Отман і С. Абдулах підтвердили позитивний вплив політичної свободи на економічне зростання у Китаї, Індонезії та Малайзії в 1980–2005 рр., поряд з чинниками очікуваної тривалості життя, прямих іноземних інвестицій і відкритості [7, с. 291-299]. Вплив більших громадянських свобод виявився сприятливим чинником навіть для Китаю, що заперечує поширений погляд на китайський досвід стримування демократичних процесів як чинник створення передумов для прискореного економічного зростання.

Б. Пауелл піддає сумніву переваги промислової політики в азійських країнах [23]. Збільшення добробуту краще пояснюється чинником економічної свободи, ніж заходами промислової політики. Сприятливий вплив державного втручання обмежився створенням стимулів для індустріалізації. Подібно Д. Хендерсон стверджує, що всупереч поширеним стереотипам високе економічне зростання в Східній Азії завдячує не адміністративному втручання урядової бюрократії, а якраз навпаки — зменшенню державного впливу на економіку [12, с. 427-443].

4. Аналітичні узагальнення та висновки

Авторитарні форми правління не гарантують отримання бажаного результату, якщо немає сприятливих інституційних передумов. На прикладі країн Східної Азії однією з них можна вважати конфуціанську традицію. Таких передумов зазвичай бракує в інших суспільствах⁴⁵. Зокрема, цілком відмінні риси спостерігаються в Україні. Якщо порівнювати нашу країну з якоюсь з азійських країн, то ситуація більш подібна до Індії, ніж до Південної Кореї, Гонконгу чи Китаю. Досвід останніх двох десятиліть доводить, що кожна зі спроб надати вітчизняним демократичним процедурам більш авторитарного вигляду не приносила значних змін в економічному житті, але натомість позначалася серйозною компрометацією на міжнародній арені. Другий термін президента Л. Кучми відзначився “касєтним скандалом”, а останні три роки президента В. Януковича – зіпсованими стосунками за всіма стратегічними векторами. Відносини з Європейським Союзом і США затьмарені судовими процесами проти лідерів опозиції, а україно-російські стосунки потерпають від невирішеності “газового питання”. На такому тлі період “кульгавої демократії” зрештою 2005–2010 рр. виглядає не найгірше. Навряд чи країни Східної Азії могли досягти таких економічних висот, якби з підкресленим апломбом реагували на тренди у світовій політиці.

Якщо пояснити вплив політичної системи на економічний розвиток здатністю обмежити деструктивний вплив бізнес-структур, то в Україні демократичний контроль виглядає переконливіше, навіть за умови фінансування багатьох політичних сил найбагатшими бізнесменами. Потенційно демократичні процедури здатні генерувати бажану незалежність політичного життя від великого бізнесу, хоча й не відразу, як у країнах Центральної і Східної Європи. Швидше йдеться про набагато триваліший латиноамериканський шлях, коли демократичний пошук відповідальних політичних лідерів здійснюватиметься методом “спроб і помилок”. З країнами

⁴⁵ Приміром, у країнах Латинської Америки авторитаризм лише провокує соціальну деструкцію [1, с. 197-198]. На противагу країнам Південно-Східної Азії, де повага до суспільної ієрархії переважно стимулює гармонію, кооперацію і лояльність до влади, що полегшує консолідацію суспільства навколо важливих проблем економічного розвитку, в Латинській Америці спостерігається цілком протилежне. Неодноразово виявлялося, що соціальну деструкцію може стимулювати поведінка політиків. Приміром, харизматичний генерал Хуан Перон, який керував Аргентиною в 1945–1955 рр., полюбляв повторювати, що “насилство в руках народу – це справедливість”.

Латинської Америки зближує практика тісної взаємної причинності між політикою і бізнесом, коли капітал підприємницьких структур використовується для політичної діяльності, а політика розглядається “найкращим способом ведення бізнесу”. За таких умов будь-які авторитарні тенденції лише підвищують ступінь хаосу в економіці та посилюють боротьбу за перерозподіл бізнес-активів. Зрозуміло, що авторитаризм у такому виконанні не може розглядатися ні засобом гарантії прав власності, ні чинником “примусу” до економічної ефективності.

В сучасній Україні немає прикладів, щоб крен у бік авторитарних тенденцій позначився скільки-небудь помітною тенденцією до лібералізації економічного життя, а саме це розглядається однією з ключових переваг азійського досвіду. Останнім часом відновилося дискусія щодо переваг промислової політики за зразком Японії, Південної Кореї чи Китаю. Така постановка питання передбачає підвищене державне втручання в економіку, а опосередковано – використання менш демократичних політичних процедур. Проблема у тому, що переваги промислової політики не виглядають переконливо навіть для азійських країн, а в Україні такі підходи можуть стати ще одним засобом перерозподілу бюджетних коштів зацікавленими бізнес-структурами, що виразно суперечить практиці країн Східної Азії.

Очевидно, що в Україні не вдасться повторити азійський досвід взаємодії політичних і економічних чинників, хоча така формула може бути придатною для сусідньої Росії, де патерналістські настрої набагато сильніші, а європейська традиція індивідуалізму – набагато слабшою. Максимально можна обмежитися уроками економічної лібералізації, ефективного залучення іноземних інвесторів для організації виробництва (навіть коштом обмеження інтересів місцевих бізнесменів) і соціальної відповідальності правлячої еліти, яка демонструє зразки самообмеження та “освіченого” лідерства.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Шевчук В. Економічні реформи в Латинській Америці: від фінансової стабілізації до стійкого економічного зростання / В. Шевчук. – Львів: Каменяр, 1999. – 319 с.
2. Acharya, A. Democratizing Southeast Asia: Economic Crisis and Political Change / Working Paper No. 87. – Perth: Murdoch University, 1998. – 18 p.
3. Barro, R.J. Getting It Right: Markets and Choices in a Free Society. – Cambridge, Mass.: MIT Press, 1996. – P. 1-12.
4. Benhabib, J., and Przeworski, A. The political economy of redistribution under democracy // *Economic Theory*. – 2006. – Vol. 29. – P. 271-290.
5. Doucouliagos, H., and Ulubasoglu, M. Democracy and Economic Growth: A meta-analysis // *American Journal of Political Science*. – 2008. – Vol. 52. – No. 1. – P. 61-83.
6. Drury, C.D., Kriekhaus, J., and Lusztig, M. Corruption, Democracy, and Economic Growth // *International Political Science Review / Revue internationale de science politique*. – 2006. – Vol. 27. – No. 2. – P. 121-136.
7. Fatah, F. A., Othman, N., and Abdullah, S. Economic Growth, Political Freedom and Human Development: China, Indonesia and Malaysia // *International Journal of Business and Social Science*. – 2012. – Vol. 3. – No. 1. – P. 291-299.
8. Haggard, S. Democracy and Economic Growth / Paper prepared for the U.S. Agency for International Development, Democratic Pluralism Initiative, June 15, 1990. – Washington: USAID, 1990. – 32 p.
9. Haggard, S. The Political Economy of the Asian Financial Crisis. – Washington: Peterson Institute, 2000. – 272 p.

10. Haggard, S., and Kaufman, R. The Politics of Stabilization and Structural Adjustment // Developing Country Debt and Economic Performance. – Vol. 1: The International Financial System / J. D. Sachs (ed.). – Chicago: University of Chicago Press, 1989. – P. 209-254.
11. Haggard, S., and Kim, E. The Sources of East Asia's Economic Growth / *Access Asia Review*. – 1997. – Vol. 1. – No. 1. – P. 35–70.
12. Henderson, J. Lessons of East Asia's Economic growth // *Orbis*. – 1997. – Vol. 41. – P. 427-443.
13. Giavazzi, F., and Tabellini, G. Economic and political liberalizations // *Journal of Monetary Economics*. – 2005. – Vol. 52. – No. 7. – P. 1297-1330.
14. Lee, L. The State and Institutions in East Asian Economic Development: The Past and the Future // *The Journal of the Korean Economy*. – 2002. – Vol. 3. – No. 1. – P. 1-17.
15. Liang, M.-Y. Confucianism and the East Asian Miracle // *American Economic Journal: Macroeconomics*. – 2010. – Vol. 2. – P. 206-234.
16. Mulligan, C.B., Gil, R., and Sala-i-Martin, X. Do democracies have different public policies than nondemocracies? // *Journal of Economic Perspectives*. – 2004. – Vol. 18. – No. 1. – P. 51-74.
17. Ota, T. Development of Political Regime and Economic Growth in Asia (Part II) / Development of Political Regime and Economic Growth in Asia. – 2003. – No. 59. – P. 93-100.
18. Papaioannou, E., Siourounis, G. Democratisation and Growth // *The Economic Journal*. – 2008. – Vol. 118. – P. 1520-1551.
19. Papaioannou, E., and Siourounis, G. Economic and social factors driving the third wave of democratization // *Journal of Comparative Economics*. – 2008. – Vol. 36. – No. 3. – P. 365-387.
20. Przeworski, A., Limongi, F. Political regimes and economic growth // *Journal of Economic Perspectives*. – 1993. – Vol. 7. – No. 3. – P. 51-70.
21. Przeworski, A., Limongi, F. Democracy and Development: Political Regimes and Well-Being in the World, 1950–1990. – Cambridge: Cambridge University Press, 2000. – 321 p.
22. Persson, T. Forms of democracy, policy and economic development, Institute for International Economic Studies / Stockholm University Working Paper No. 050131. – Stockholm: University Stockholm University, 2005.
23. Powell, B. State Development Planning: Did it Create an East Asian Miracle? / Independent Institute Working Paper No. 54. – Oakland: The Independent Institute, 2004. – 33 p.
24. Rock, M. Has Democracy Slowed Growth in Asia? // *World Development*. – 2009. – Vol. 37. – No. 5. – P. 941-952.
25. Stiglitz, J. Some Lessons from the East Asian Miracle // *The World Bank Research Observer*. – 1996. – Vol. 11. – No. 2. – P. 151-177.
26. Tang, S. H. K., and Yung, L. C. W. Does rapid economic growth enhance democratization? Time-series evidence from high performing Asian economies // *Journal of Asian Economics*. – 2008. – Vol. 19. – No. 3. – P. 244-253.
27. Tavares, J., and Wacziarg, R. How democracy affects growth // *European Economic Review*. – 2001. – Vol. 45. – No. 8. – P. 1341-1378.
28. Wade, R. Bringing the State Back In: Lessons from East Asia's Development Experience // *IPG*. – 2005. – No. 2. – P. 98-115.
29. Williamson, J. In Search of a Manual for Technopolis // *The Political Economy of Policy Reform* / J. Williamson (ed.). – Washington: The IIE, 2004. – P. 9-47.
30. Younis, M., Lin, X., Sharahili, Y., and Selvarathinam, S. Political Stability and Economic Growth in Asia // *American Journal of Applied Sciences*. – 2008. – Vol. 5. – No. 3. – P. 203-208.

ПОЛІТИЧНА КОМПОНЕНТА СОЦІАЛЬНОГО КАПІТАЛУ І ПРОМИСЛОВЕ ВИРОБНИЦТВО НА ЛЬВІВЩИНІ

***Анотація.** Досліджено вплив окремих компонентів соціального капіталу на обсяги реалізації промислової продукції у Львівській області, включно з політичним чинником. Визначено механізми впливу політичних осередків на промислове виробництво у районах Львівщини, що важливо для врахування наслідків політичних кампаній на регіональному рівні.*

Ключові слова: соціальний капітал, громадські об'єднання, релігійні громади, політичні осередки, промислова продукція, політичні цикли

Kachmaryk I.

POLITICAL COMPONENT OF SOCIAL CAPITAL AND INDUSTRIAL PRODUCTION IN THE LVIV REGION

***Summary.** Industrial output effects of political component of social capital are estimated for the Lviv region. Particular mechanisms of the relationship between political activities and industrial output across districts of the Lviv region are discussed which could be of interest for analysis of the political campaign effects on the regional level.*

Keywords: social capital, non-government organizations, religious communities, політичні осередки, industrial output, political cycles

1. Вступ

Вивчення соціального капіталу протягом останніх двох десятиліть зайняло важливу нішу в сфері наукових досліджень усього світу. Але якщо в США та країнах ЄС емпіричні аналізи економічних наслідків соціального капіталу були здійснені як на макроекономічному, так і регіональному рівнях (зокрема, С. Кнаком і П. Кіфером [4, с. 1251-1288], П. Уайтлі [6, с. 433-466], Д. Хеліуелом і Р. Патнемом [3, с. 295-307], Т. Кейсі [1, с. 96-117] та іншими), то в Україні таких досліджень практично немає. Запропонована праця має на меті заповнити одну з таких прогалин. Метою даної статті обрано вивчення впливу політичних та інших об'єднань громадян на обсяги промислового виробництва в Львівській області. Потенційно це дозволяє оцінити вплив політичного процесу на динаміку реального сектора, що, власне, становить кінцеву мету діяльності політичних партій загалом та виборчих кампаній зокрема. Вибір Львівської області обумовлено як доступністю даних про суспільно-політичну активність громадян, так і підвищеною "температурою" політичного життя, яка виявляє себе у великій кількості політичних партій та інших об'єднань громадян. Зокрема, становить інтерес діяльність релігійних громад, що є одною з компонентів соціального капіталу.

2. Соціальний капітал і політичний процес

Оскільки відомий американський дослідник Ф. Фукуяма [2, с. 89-103] виводить соціальний капітал з культури співпраці, це передбачає врахування взаємодії між

індивідуумами, що є необхідною умовою ефективного функціонування як вільного ринку, так і ліберальної демократії. Переважно емпіричні дослідження для промислових країн демонструють позитивний вплив окремих компонент соціального капіталу на економічне зростання. Для прикладу, Т. Кейсі [1, с. 96-117] виявив, що у Великій Британії існують позитивні тенденції між довірою, громадськими асоціаціями та економічними показниками, але діяльність господарських об'єднань (наприклад, профспілок) негативно корелює з економічним зростанням. Дослідження Р. Патнама [5] показало, що соціальний капітал, представлений у вигляді різноманітних об'єднань громадян, не є обов'язковою умовою економічного зростання в США, але може сприяти зміцненню підвалин економічного розвитку. Високу питому вагу серед таких об'єднань займають політичні партії, які формуються як добровільні організації громадян з конкретною метою і є, відповідно, однією з компонент соціального капіталу.

Р. Патнам зазначав, що соціальний капітал – це особливості соціальної організації, такі як довіра, норми, соціальні мережі, які підвищують ефективність суспільства через сприяння координації дій окремих громадян. Основних системних компонентів, що формують соціальний капітал є три: 1) моральні принципи і норми, 2) соціальні цінності, 3) соціальна інфраструктура. При цьому довіра, яка виступає фундаментом усіх соціальних принципів та цінностей, являє собою основу соціального капіталу. Наслідком стає поява добровільних асоціацій громадян під впливом довіри один до одного.

Певні труднощі при виявленні впливу соціального капіталу загалом та в отриманні адекватних емпіричних оцінок зокрема становить розмитість поняття “соціальний капітал”, що обумовлює його вимірювання абсолютно різними способами залежно від контексту. Найпопулярніші інструменти вимірювання соціального капіталу в міжрегіональних та регіональних дослідженнях – це суб'єктивна оцінка ролі цінностей у суспільстві (довіри, пошани до тих, що оточують, готовність допомагати, толерантність), членство в асоціаціях і клубах по інтересах (наприклад, профспілках), відсоток волонтерства чи некомерційних організацій тощо. Власне участь в організаціях на громадських засадах не лише втілює в себе культуру співпраці та вміння до самоорганізації, але й дозволяє здійснити емпіричну оцінку відповідних компонент соціального капіталу на економічне зростання.

3. Використані дані та методика дослідження

Для емпіричної оцінки взаємозв'язку між соціальним капіталом і промисловим виробництвом використано дані про кількісний склад різноманітних об'єднань громадян Львівщини за період 1997–2011 рр. Просторову вибірку даних сформовано за участю 20 районів Львівської області, м. Львова і окремих великих районних центрів (м. Борислав, м. Дрогобич, м. Самбір, м. Стрий, м. Трускавець, м. Червоноград). Таким чином використано збалансовану вибірку даних 27 територіальних одиниць за 14 років.

Наближеною характеристикою соціальної активності груп громадян (незалежні змінні) обрано діяльність легалізованих об'єднань громадян, серед яких громадські організації, релігійні громади та осередки політичних партій. Емпіричне дослідження проведено за допомогою програмного забезпечення STATISTICA 8. Оцінювався вплив кількості різноманітних об'єднань громадян на обсяги промислового виробництва (з розрахунку на душу населення).

3. Отримані результати

Найперше оцінено залежність обсягів промислового виробництва на душу населення (RPP_t) від загальної кількості легалізованих об'єднань громадян (LH_t):

$$RPP_t = 1314 + 2,33LH_t + 0,75RPP_{t-1} \quad (1)$$

$(3,36^*) \quad (2,91^{**}) \quad (13,02^*)$

$R^2 = 0,84 \quad F = 53,14$

Враховані незалежні змінні пояснюють 84% змін залежної змінної, що доволі високий показник. Оскільки всі регресійні коефіцієнти є статистично значущими на рівні не нижче 5%, а значення F-тесту засвідчує адекватність обраної регресійної моделі, це дозволяє коректну інтерпретацію отриманих результатів.

Отримані результати показують високу інерційність показника реалізації промислової продукції. Поточне значення цього показника на три чверті залежить від минулорічного значення. Збільшення кількості легалізованих об'єднань громадян (LH_t) недвозначно сприяє збільшенню обсягів промислового виробництва, однак відповідний регресійний коефіцієнт порівняно незначний: при зростанні кількості таких об'єднань на 10, обсяги промислового виробництва зростають на 23,3 грн на одну особу (відповідний коефіцієнт є значущий на рівні 95%).

Для докладнішого вивчення впливу легалізованих об'єднань на реалізацію промислової продукції використано їх розподіл на три окремі категорії: 1) громадські організації, 2) релігійні об'єднання та 3) політичні осередки. Серед легалізованих об'єднань громадян, як показало дослідження, громадські об'єднання у Львівській області не мають жодного впливу на промислове виробництво, проте партійні осередки і релігійні громади при врахуванні певних фіктивних змінних такий взаємозв'язок можуть мати.

Релігійні громади (RH_t), як показало дослідження, не мають безпосереднього впливу на обсяги промислової продукції, проте при врахуванні часового тренду та фіктивних змінних для окремих районів цей зв'язок стає дуже виразним:

$$RPP_t = -3186 + 13,89RH_t + 269,29time + 0,6RPP_{t-1} \quad (2)$$

$(-2,38^{***}) \quad (2,65^{**}) \quad (3,48^*) \quad (9,58^*)$

$R^2 = 0,83 \quad F = 42,90$

Це служить ще одним доказом того, що релігія має вплив не лише на політичні процеси в Україні, а й на економічні показники. Вплив незалежних змінних, а саме: релігійних громад, часового тренду та лагового показника реалізації промислової продукції на одну особу) є значним, адже ці змінні пояснюють 0,83% змін залежної змінної. Знову ж таки значний вплив виявляє лаговий показник попереднього року, а основною умовою отримання вагомого впливу релігійних громад на розвиток промислового виробництва є фактор часу. Зростання кількості релігійних громад на 10 одиниць збільшує обсяг реалізованої продукції на 138,9 грн (відповідний коефіцієнт виявився значущим на рівні 5%).

Використання фіктивних змінних виявляє сприятливі для промислового виробництва індивідуальні характеристики м. Дрогобич та низки районів області: Жовківського, Золочівського, Кам'янка-Бузького, Миколаївського, Мостиського, Перемишлянського, Радехівського, Самбірського, Турківського. Зокрема, коефіцієнти при фіктивних змінних для Кам'янка-Бузького і Радехівського районів виявилися статис-

тично значущими на рівні 1%. Негативний вплив виявлено лише для Старосамбірського району (коефіцієнт є значущим на рівні 5%).

Розбивши релігійні громади на окремі конфесії, було зроблено висновок, що не всі церковні напрями мають вплив на промислове виробництво. Для прикладу, жодного впливу на реалізацію промислового виробництва (навіть при врахуванні часового тренду та фіктивних змінних для окремих регіонів) не мають релігійні громади таких конфесій, як Українська Автокефальна Православна Церква та Римо-Католицька Церква. Натомість найсильніший зв'язок із залежною змінною виявлено у релігійних громадах Української Греко-Католицької Церкви, Української Православної Церкви, а також Української Православної Церкви Київського Патріархату та протестантських громад.

На прикладі Львівщини не підтверджується поширений стереотип, що політизація суспільного життя перешкоджає економічному зростанню. Проведене дослідження переконує, що все якраз навпаки:

$$RPP_t = 1534,41 + 2,09part_t + 0,78RPP_{t-1}. \quad (2)$$

$(4,11^*) \quad (3,00^{**}) \quad (14,32^*)$
 $R^2 = 0,84 \quad F = 62,71$

Зростання кількості партійних осередків ($part_t$) на 10 одиниць підвищує обсяги промислового виробництва на душу населення майже на 21 грн. Відповідний коефіцієнт видається невисоким, але враховуючи динаміку зростання кількості політичних осередків у Львівській області (рис. 1), цей показник може мати значний вплив на загальний результат. Приміром, у 2011 р. кількість осередків політичних партій зросла на 500 одиниць, що згідно отриманих результатів мало позначитися збільшенням обсягів промислового виробництва на одну особу на 1000 грн.

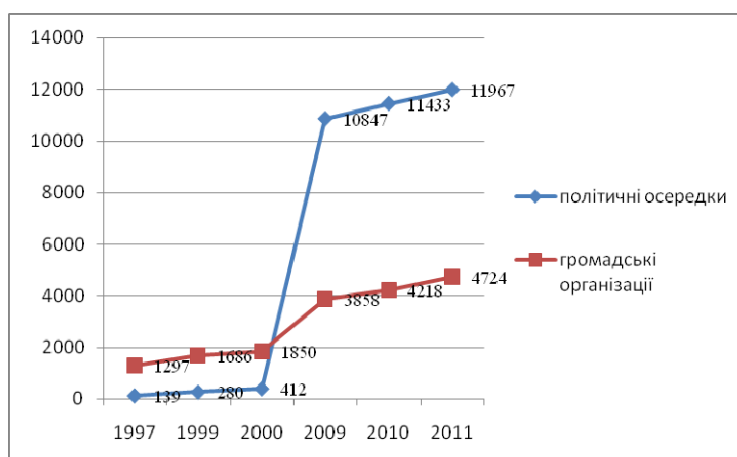


Рис. 1. Динаміка зростання кількості політичних осередків та громадських організацій у Львівській області, 1997–2011 рр.

Джерело: [8]

Як показало проведене дослідження, найсильніший індивідуальний вплив на промислове виробництво має м. Дрогобич (індивідуальні характеристики цієї територіальної одиниці зумовлюють збільшення обсягів промислового виробництва на

3645 грн), що загалом не дивує, адже місто відоме потужною промисловою базою. Подібний сприятливий вплив мають Кам'янка-Бузький (4321 грн), Миколаївський (2225 грн) та Радехівський райони (4937 грн). Несприятливими для обсягів промислового виробництва виявилися Старосамбірський і Турківський райони.

4. Аналітичні узагальнення

Більшість з районів Львівської області, де спостерігається сприятливий вплив індивідуальних характеристик на промислове виробництво, мають потужну виробничу базу і є лідерами по виробництву та реалізації промислової продукції (рис. 2), що лише додає переконливості отриманим емпіричним результатам.

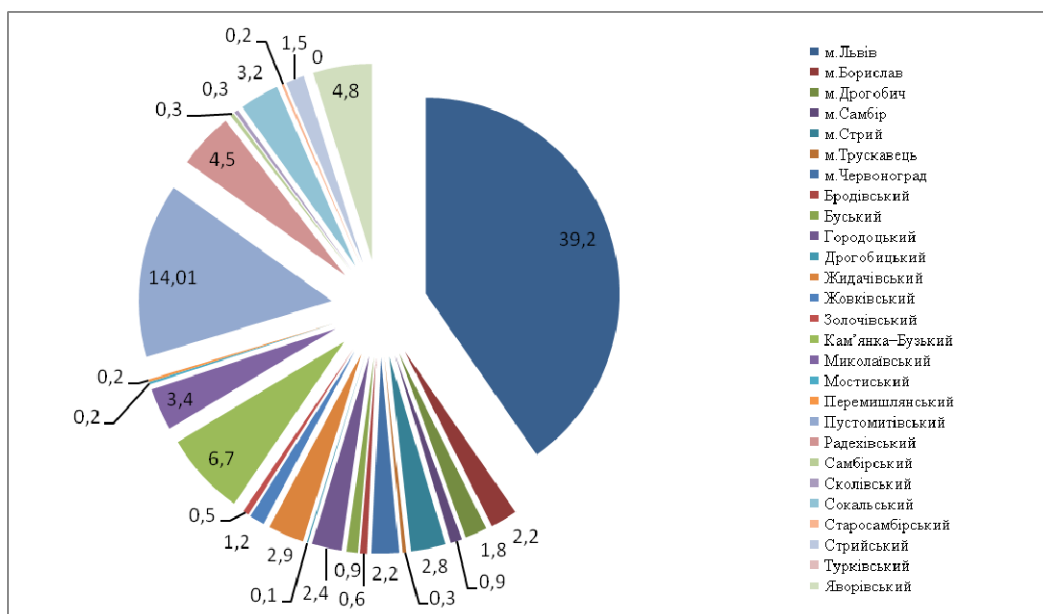


Рис. 2. Частка обсягів промислового виробництва окремих адміністративних одиниць Львівської області (%), січень-травень 2012 р.

Джерело: [8]

Для прикладу, у м. Дрогобич, де спостерігається позитивний вплив соціального капіталу на реалізацію промислової продукції, у 2011 р. обсяги виробництва становили 17545 грн на одного жителя, що перевищує середній обласний показник понад вдвічі, а частка міста у загальнообласному обсязі у січні-травні 2012 р. склала 1,8%. У місті функціонують Дрогобицький солеварний завод – одне з найстаріших у Європі підприємств та найстаріше постійно діюче підприємство України, яке віддано в оренду ЗАТ “Галка-Дрогобич”. Значними потужностями володіють Нафтопереробне підприємство “НПК Галичина”, виробник мастил “ВАТ Галол”, ВАТ “Дрогобицький долотний завод” (єдине в Україні підприємство по виробництву долот для нафтодобування), інформаційна агенція РБК-Україна, ВАТ “Дрогобицький автокрановий завод”, ВАТ “Дрогобицький машинобудівний завод” (виготовляє обладнання для транспортування, добування та переробки нафти та газу), ВАТ “Дрогобицький молокозавод” (виготовляє продукти під маркою “Драгобрат”), ВАТ “Дрогобицька Фарба” (фарби марки “ДРОФА”), ВАТ “Дрогобицьке швейне підприємство Зоря”, ВАТ

“Дрогобицький завод залізобетонних виробів”, ЗАТ “Дрогобицький м'ясокомбінат” та інші. Все це складає потужну виробничу базу і сприяє розширенню та удосконаленню промислового виробництва.

Що стосується Кам'янка-Бузького, Миколаївського і Радехівського районів, то їх обсяг промислового виробництва значно перевищує показник м. Дрогобич, а частка Кам'янка-Бузького району в загальному обсязі промислового виробництва області перевищує 6,7%, Миколаївського – 3,4%, а Радехівського – 4,5%. Найбільшими виробниками промислової продукції у Кам'янка-Бузькому районі є Добротвірська ТЕС, ТОВ “Кроно-Україна”, ТзОВ “Яричів”, ДП “Амбієнте Ферніче Україна”, ТзОВ “Райтекс”.

У Миколаївському районі функціонують 19 промислових підприємств та 2700 суб'єктів малого підприємництва. Найбільш потужні з них – ВАТ “Миколаївцемент” французького концерну “Ляфарж”, ВАТ “Розвадівбудматерали”, ЗАТ “Роздільський керамічний завод”, ВАТ “Миколаїв-Львівський КБК”, ТзОВ “Хенкель Баутехнік Україна” (збудований у 2010 р.). Район вирізняється значними обсягами залучення іноземних інвестицій, що призводить до зростання обсягів промислового виробництва та тенденцій до їх нарощування.

Зате обсяг промислового виробництва Старосамбірського району, де виявлено негативний вплив індивідуальних особливостей, складає лише 0,2% загального обсягу промислового виробництва області (на одного жителя тут припадає 370 грн від реалізації промислової продукції). У сусідньому Турківському районі обсяги промислового виробництва не досягли навіть 0,1% від обласного показника, а на одного жителя тут припадає лише 34 грн реалізованої промислової продукції, що в 480 разів менше, ніж у м. Львові.

Разом з тим не варто забувати про вплив політичних осередків на промислове виробництво. Попри встановлений емпірично позитивний зв'язок між кількістю політичних осередків і обсягами промислової продукції, однією з найбільших проблем нашої виборчої системи є фінансування політичної діяльності окремими бізнес-структурами. Як зазначає Ю. Шведа [10], в умовах обмеженої членської бази, низького рівня суспільної підтримки, відсутності державного фінансування та значної комерціалізації політики (особливо під час виборчих кампаній) політичні партії України фактично залишилися без серйозних фінансових та інших ресурсів, що об'єктивно підштовхнуло їх до “співпраці” з великим капіталом. За таких обставин вітчизняні політичні партії дуже швидко опинилися “на утриманні”. Все це, на думку С Черватого [9, с. 25-31], призводить до того, що значна залежність партій від фінансової підтримки з боку бізнес-структур стала живильним середовищем для поширення лобізму, корупції, олігархізації партійних структур, зрощення політичної та фінансово-економічної еліти.

Разом з тим політизація окремих бізнес-структур може сприяти збільшенню ними обсягів виробництва, що збільшуватиме загальний обсяг реалізації промислової продукції відповідного району.

Ще одним важливим фактором є те, що саме на основі кількості політичних осередків формуються кандидати на обрані посади в органи державної влади, а в Україні досить сильний вплив на економічні процеси чинять саме представники державної служби і органів місцевого самоврядування, а вже потім політична еліта. Це може мати низку переваг:

- збільшення державного фінансування окремих галузей (представники провладних органів спрямовують бюджетні кошти у пріоритетні галузі, які визначають на власний розсуд);

- лобіювання інтересів окремих суб'єктів господарювання (зокрема, через надання тендерів чи виділення окремих дотацій чи субвенцій).

Як зазначає В. Шевчук [11], проводячи аналогію з країнами Латинської Америки, напередодні виборів зростають урядові видатки і знижуються податки, а після виборів – все навпаки. У цей період відбувається нарощування грошової маси і, як наслідок, девальвація грошової одиниці. Все це сприяє збільшенню сукупного попиту напередодні виборів.

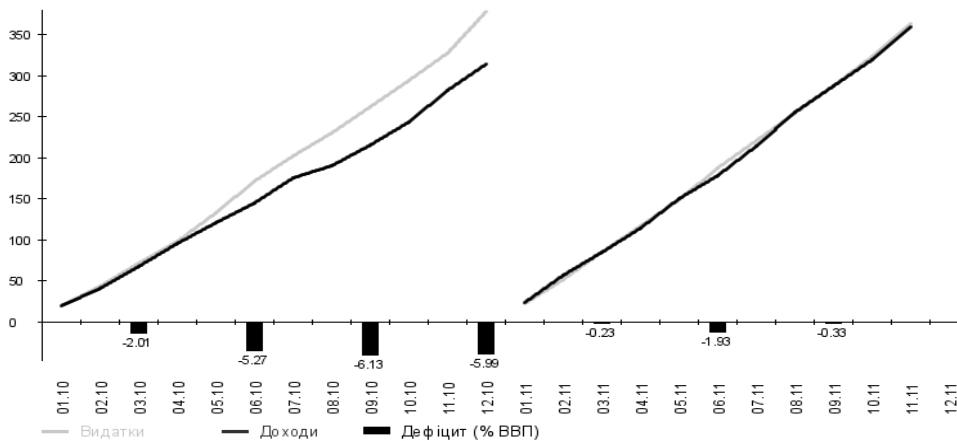


Рис. 3. Узагальнені показники зведеного бюджету України (млрд. грн), січень-листопад 2010–2011 рр.

Джерело: [7]

На прикладі підготовки до останніх в часі виборів Президента України та депутатів місцевих рад, неважко простежити нерівномірність видатків державного бюджету напередодні виборів. Якщо у 2011 р. урядові видатки виділялися пропорційно протягом усіх чотирьох кварталів, то у 2010 р. – напередодні президентських виборів та виборів до місцевих органів самоврядування – відчувалися певні диспропорції. Перш за все це проявлялося у різкому збільшенні видатків з квітня 2010 р., незважаючи на стабільність доходів до місцевих та державного бюджету, що може сприяти тимчасовому збільшенню обсягів промислового виробництва.

Логічно й те, що початок політичного циклу (період передвиборчого процесу) стає сильним мотиватором і для написання потенційними претендентами до органів влади економічних, соціальних, політичних та інших програм, втілення яких може дати позитивні результати, і для фінансування виробничої діяльності. Дані результати можуть виражатися як через зростання добробуту населення, збільшення дохідної частини бюджету чи покращення інвестиційного клімату, а й через створення сприятливих умов для нарощування виробничих потужностей територіальної одиниці чи окремих суб'єктів господарювання.

Ще одним фактором підвищення обсягів реалізації промислової продукції в передвиборчий період може служити й те, що кандидатами передбачаються витрати

на агітаційні заходи, які забезпечують населення тимчасовими місцями праці, а видавничі та друкарські центри – додатковим навантаженням і, відповідно, додатковими доходами. Проте такі заходи мають тимчасовий характер, а відсоток зростання обсягів виробничих потужностей окремого району від цього буде незначним.

4.Висновки

Досліджуючи вплив об'єднань громадян на реалізацію промислової продукції у Львівській області, виявлено певну взаємозалежність між обома показниками. Дана взаємозалежність не прослідковується лише у регресійних моделях, де незалежною змінною виступають громадські організації, але стає достатньо виразною у специфікаціях з врахуванням показників кількості осередків політичних партій та релігійних громад. Якщо зростання кількості релігійних громад має позитивний вплив на промислове виробництво лише з врахуванням часового тренду, то для змінної кількості політичних партій такий вплив простежується незалежно від часового чинника. Отриманий результат може пояснюватися підпорядкуванням політичних процесів інтересам окремих бізнес-структур; зростанням урядових витрат та збільшенням грошової маси (і, відповідно, зростанням сукупного попиту) напередодні виборів; лобіюванням на користь окремих суб'єктів господарювання, що в подальшому надає можливість нарощувати їхні виробничі потужності і тим самим сприяти збільшенню обсягів промислової продукції у Львівській області.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Casey T. Social Capital and Regional Economies in Britain / T. Casey // *Political Studies*. – 2003. – No. 1. – P. 96-117.
2. Fukuyama F. Social capital and the global economy / F. Fukuyama // *Foreign Affairs*. – 1995. – No. 74. – P. 89-103.
3. Helliwell J. and Putnam R. Economic Growth and Social Capital in Italy / J. Helliwell, R. Putnam // *Eastern Economic Journal*. – 1995. – Vol. 3. – No. 21. – P. 295-307.
4. Knack S. and Keefer P. Does Social Capital Have an Economic Payoff? A Cross-Country Investigation / S. Knack and P. Keefer // *Quarterly Journal of Economics*. – 1997. – Vol. 112. – No. 4. – P. 1251-1288.
5. Putnam R. *Bowling Alone: The Collapse and Revival of America's Civic Community* / R. Putnam. – N.Y.: Simon and Schuster, 2000. – 541 p.
6. Whiteley P. Economic Growth and Social Capital / P. Whiteley // *Political Studies*. – 2000. – Vol. 48. – No. 3. – P. 433-466.
7. Бюджетний огляд: січень-листопад 2011 р. – Режим доступу: <http://fisco-id.com/?module=budget&action=viewreport&id=54>.
8. Статистичний Бюлетень. Економічне і соціальне становище Львівської області за січень–червень 2012 р. [Електронний ресурс]: режим доступу: <http://lv.ukrstat.gov.ua>.
9. Череватий С. Партійна система України: прогресивні тенденції з регресивним підтекстом / С. Череватий // *Освіта регіону*. – 2010. – № 1. – С. 25-31.
10. Шведа Ю. Політичні партії чи симулякри? / Шведа Ю. – Режим доступу: <http://zaxid.net/>.
11. Шевчук В. Небезпека політичного циклу в економічній політиці / В. Шевчук // *Дзеркало тижня*. – 2004. – № 43.

ВПЛИВ ПОЛІТИЧНИХ ІНСТИТУТІВ НА ПРОЦЕС РЕГУЛЮВАННЯ ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ В УКРАЇНІ

Анотація. Розглянуто специфіку впливу політичних інституційних систем на процес регулювання платіжного балансу в рамках основних трансформаційних періодів України. Особливу увагу акцентовано на взаємодії політичних еліт і політичних інститутів у визначенні та проведенні економічної політики щодо платіжного балансу.

Ключові слова: сальдо поточного рахунку, сальдо бюджету, профіцит бюджету, анархічно-демократичний політичний режим, авторитарно-олігархічний політичний режим, ренторієнтовані політико-фінансові групи

Rutar T.

POLITICAL INSTITUTIONS EFFECTS ON THE BALANCE OF PAYMENTS ADJUSTMENT IN UKRAINE

Summary. Specific impact of political institutional process upon the balance of payments adjustment during Ukraine's transformation period is analyzed. Attention is paid to the interaction between political elites and political institutions in the process of definition and implementation of the balance of payments adjustment policies.

Keywords: current account, budget balance, budget surplus, anarchist-democratic political regime, authoritarian and oligarchic political regime, rent-oriented political and financial groups

1. Вступ

Ознаки кризи платіжного балансу протягом 2011–2012 рр., як це засвідчує одночасне збільшення від'ємного сальдо поточного рахунку і дефіциту бюджету, державного і приватного боргів, а також поява стійких очікувань девальвації гривні, характеризує не лише неефективність економічної політики уряду, а й глибоку кризу авторитарно-олігархічної моделі суспільного розвитку. Тому важливого значення набувають дослідження, спрямовані не тільки на макроекономічні причини та інструменти забезпечення рівноваги платіжного балансу, а передусім на вивчення впливу політичних інститутів (йдеться про моделі політичних режимів). З метою розв'язання цієї проблеми проаналізовано дві групи літератури. В рамках опрацювання першої групи літературних джерел [10; 11; 12; 13] з'ясовано причини диспропорцій платіжного балансу в трансформаційних економіках та шляхи їх усунення, а в рамках іншої – вплив політичних факторів, зокрема інституційних систем на економічну політику щодо регулювання платіжного балансу [1; 2; 3; 5; 7; 8]. Незважаючи на вагомі результати відомих вчених у цій царині дослідження, потрібно зазначити, що проблему не розв'язано на рівні поєднання таких парадигм, як неоліберальна, неоінституційна і транзитологічна. Не з'ясовано також проблему впливу політичних інституційних систем на економічну політику загалом і політику вирівнювання платіжного балансу зокрема.

Метою дослідження є з'ясування причин та шляхів подолання диспропорцій платіжного балансу в трансформаційних економіках, пов'язаних із певними моделями інституційних політичних систем в контексті особливостей трансформаційного періоду.

2. Методологічні підходи до розв'язання проблеми

Методологічною основою цієї статті є теоретичні висновки про ефективні засоби вирівнювання платіжного балансу та пріоритетність демократичних політичних інститутів при проведенні радикальної економічної політики, в тому числі у контексті вирівнювання платіжного балансу за обома рахунками — поточним і фінансовим. У першому випадку йдеться про причини диспропорцій платіжного балансу в трансформаційних економіках загалом і України зокрема, а також рекомендації для проведення економічної політики, що забезпечує вирівнювання платіжного балансу.

На думку В. Шевчука, специфіка трансформаційних економік передбачає системне використання ефективних інструментів макроекономічної політики як у довго-, так і короткостроковій перспективі [11]. Якщо у розвинутих економіках проблему рівноваги платіжного балансу можна вирішити за допомогою поступової корекції приватного споживання, доходу, грошової маси, цін та процентних ставок, то в інших країнах все набагато складніше. Узагальнюючи досвід країн Латинської Америки, В. Шевчук до типових помилок економічної політики щодо вирівнювання платіжного балансу відносить: а) відсутність належного скорочення дефіциту бюджету; б) поєднання експансійної фіскальної і монетарної політики з підтримкою фіксованого обмінного курсу; в) практику передевальвації грошової одиниці, г) відсутність належних передумов для лібералізації потоків капіталу, д) брак поєднання заходів макроекономічної стабілізації із структурними змінами. Повною мірою цей перелік помилок повторено в Україні.

В. Шевчук підкреслює, що з початком перехідного процесу від'ємне сальдо поточного рахунку в українській економіці мало структурне походження: недостатнє виробництво конкурентоспроможних споживчих товарів, переважання в експорті сировинних ресурсів і матеріалів, висока енергоємність виробництва. Оскільки макроекономічні заходи були недостатніми для забезпечення рівноваги платіжного балансу, це призвело до девальвації національної валюти. На основі економетричних оцінок автор стверджує, що занижений обмінний курс погіршує динаміку ВВП, прискорює інфляцію і не стимулює експорт. Тому політика "міцної гривні" в даному дослідженні розглядається як засіб переходу від сировинної експортно-орієнтованої економіки до конкурентного експортного сектору на технологічній основі [12].

Ефективне вирівнювання платіжного балансу в трансформаційних економіках передбачає запобігання збільшенню зовнішнього боргу в державному і приватному секторах, забезпечення профіциту бюджету як засадничої передумови підтримання фіксованого обмінного курсу, утримання пропозиції грошової маси на рівні темпу зростання ВВП; обмеження розрахунків із використанням іноземної валюти, заохочення валютних депозитів у комерційних банках; використання уніфікованої ставки імпортного мита на рівні 8-10%, стерилізацію монетарних ефектів і селективного валютного контролю над припливу капіталу; забезпечення інституційних гарантів зваженої монетарної політики і стабільності обмінного курсу шляхом закріплення незалежного статусу НБУ або створення грошової ради [13, с. 445].

В другому випадку йдеться про вплив політичних факторів на проведення ефективної економічної політики щодо регулювання платіжного балансу, зокрема полі-

тичної конкуренції між елітами на початку трансформаційного періоду як необхідної умови створення демократичної інституційної моделі, в рамках якої така ефективна політика можлива. Аналіз відповідних літературних джерел дозволяє сформулювати наступні висновки: формальні та неформальні інститути визначають суспільні стимули, а стан економіки у значній мірі визначається політичною системою, в рамках якої створюються “правила гри” і забезпечується їх дотримання [19; 6]; успіх посткомуністичного транзиту на початку трансформаційного періоду в основному залежить від сильної опозиції (типу “Солідарності” у Польщі та “Громадянського форуму” в колишній Чехословаччині) до комуністичного режиму, яка зуміла перемогти на перших демократичних виборах і реалізувати стратегію радикальних економічних реформ), а також спонукала комуністичні партії трансформуватися у соціал-демократичні, що забезпечило високу змагальність лівоцентричної та правоцентричної еліти [1, с. 81-83; 18]; сприятливим для забезпечення рентоорієнтованих стратегій є так звані часткові реформи під виглядом захисту населення і тому противниками реформ виступають здебільшого ті групи, які не втратили, а виграли від таких реформ [17, с. 219]; у деяких посткомуністичних країнах на момент закінчення гегемонії комуністичної партії вже визріли елементи майбутнього політичного режиму і сформувався консенсус еліт щодо ліберального шляху розвитку [14]; наявність сильної опозиції до комуністичного режиму визначається політичними традиціями і економічним розвитком до встановлення комунізму, а також державними установами і соціально-економічними змінами під час комуністичного ладу [15]; фрагментація та поляризація політичних сил є згубною для економічних реформ [16]; політична монополія у вигляді надто широких повноважень президента призводить у більшості випадків до блокування реформ з боку наближених до цієї влади фінансово-політичних груп [5, с. 44]; парламенти не завжди запобігають консервативним силам реалізувати свої інтереси, але натомість перетворюють кулуарне лобіювання привілейованої еліти, наближеної до сильного президента, на прозору гру з багатьма гравцями [20].

Виходячи з даних положень, можна зробити висновок, що політична фрагментація і політична монополія є згубною для економічних трансформацій, оскільки дозволяє правлячій еліті використовувати повільні та часткові реформи з метою отримання величезної ренти. Рахунки платіжного балансу є вагомим кількісним виміром ефективності економічної політики, передусім для трансформаційних економік, коли платіжні дисбаланси обумовлено руйнуванням політичних, правових та економічних інститутів старої системи, а також різкою зміною умов торгівлі. В цій ситуації пріоритетним стає зміцнення національної валюти, яке можна досягти шляхом рестрикційної монетарної і фіскальної політики та максимального залучення прямих іноземних інвестицій (ПІІ). Однак, не маючи серйозної політичної конкуренції, правляча еліта прагне максимально контролювати фінансові ресурси і використовувати цей контроль для власного збагачення. Тому здебільшого дисбаланси в економіці загалом та платіжному балансі зокрема обумовлені вибором і реалізацією рентоорієнтованих стратегій.

Нинішня криза платіжного балансу є виявом системної кризи олігархічної моделі розвитку, яка сформувалася зі середини 1990-их рр. Щоб сформулювати сучасну антикризову стратегію, необхідно проаналізувати основні трансформаційні періоди розвитку України під кутом зору сучасних трансформаційних парадигм. З точки зору транзитологічної парадигми, яка акцентує увагу на особливостях становлення демократичних інститутів і їх впливу на проведення економічних реформ, можна виділити такі

основні трансформаційні етапи розвитку України: підготовчий (1989–1991 рр.) – визрівання інституційних передумов для посткомуністичної трансформації у надрах адміністративно-командної системи; перший етап (1991–1994 рр.) – початок невдалих економічних перетворень; другий (1994–2004 рр.) – формування авторитарно-олігархічного режиму і відкладення економічних реформ; третій (2004–2010 рр.) – набуття ознак політичним режимом неконсолідованої демократії як умови обмеження рентоорієнтованої поведінки суб'єктів політичного процесу; четвертий (2010 р. – по сьогодні) – консолідація авторитаризму і поглиблення економічної кризи. Наведена вище періодизація ґрунтується на врахуванні основних трансформаційних етапів, пов'язаних зі зміною політичних режимів України, в рамках яких відбувалися часткові економічні реформи і посилювалися позиції рентоорієнтованих груп [8].

3. Вплив політичних факторів на регулювання платіжного балансу на початку трансформаційного періоду

В рамках підготовчого етапу сформувалися відповідні інституційні передумови, що визначали траєкторію наступних змін. Серед них передусім необхідно виділити формування націонал-демократичної опозиції до комуністичного режиму, а також формування інститутів підприємництва і приватної власності. При цьому необхідно сказати, що в силу складної тоталітарної спадщини радянського типу і православно-слов'янської цивілізаційної спадкоємності ці інститути виявилися надто слабкими для успішної трансформації на наступних етапах. Слабкість націонал-демократичної опозиції полягала в тому, що вона: по-перше, орієнтувалася на етностатистську парадигму, яка передбачала пріоритет розбудови інститутів суверенної держави (етнічної за змістом і демократичної за формою) над розбудовою інститутів вільного ринку і політичної демократії; по-друге, мала слабку організаційну структуру у вигляді масового руху, яка характеризувалася організаційною аморфністю і ідеологічною гетерогенністю; по-третє, не мала масової підтримки серед народу і сильного харизматичного лідера (на зразок Л. Валенсі та В. Гавела). Економічні інститути власності і підприємництва, які зародилися ще в надрах радянської адміністративно-командної економіки, мали тіньові та корупційні ознаки, що послужило підґрунтям для майбутніх рентоорієнтованих груп.

В силу вище названих факторів на першому етапі не відбулася зміна політичних еліт і розбудова сучасної інституційної моделі політичної системи, спроможної забезпечити проведення радикальних економічних реформ. Трансформаційний досвід країн Центральної Європи переконливо свідчить, що основою інституційних змін в першу чергу було ухвалення нових Конституцій або конституційних законів у 1991-1992 рр. [8]. Україна в цьому плані значно відставала від своїх сусідів, хоча конституційний процес розпочався ще в 1991 р. Внесення змін до Конституції УРСР сприяло формуванню анархічно-демократичної моделі політичної системи, яка передбачала еkleктичне поєднання інститутів тоталітарної комуністичної системи у вигляді верховенства радянської представницької влади з демократичними інститутами у вигляді інституту президентства та багатопартійної системи. Така модель політичної системи була дуже зручною для реалізації своїх лобістських інтересів з боку представників старої прокомуністичної номенклатури – керівників державних промислових підприємств і підприємств колгоспно-радгоспного сектору. Маючи парламентську більшість після виборів 1990 р. ці сили заблокували проведення радикальних економічних реформ задля задоволення своїх рентоорієнтованих інтересів.

Україна: вибрані економічні показники, 1991–1994 рр.

	ВВП, %	Сальдо поточного рахунку, % від ВВП	ПП, % від ВВП	Зовнішній борг, % від ВВП	Бюджет: дефіцит (-)/ профіцит (+)
1991	-8,4	-2,9	—	—	-12,1
1992	-9,7	-3,0	—	0,7	-13,7
1993	-14,2	-5,9	—	6,0	-5,1
1994	-22,9	-2,2	0,4	18,9	-8,9

Джерело: [9]

Глибока економічна криза, яка виявилася у різкому спаді виробництва і гіперінфляції, була спричинена не тільки розпадом, економічних зв'язків, сформованих у рамках економічної системи СРСР, але відсутністю відповідної економічної політики фінансової стабілізації. Замість проведення жорсткої реструкційної монетарної і фіскальної політики, тодішні управлінські інститути спровокували неконтрольовану емісію грошової маси з метою кредитування промисловості та сільського господарства [8]. Така політика призвела до того, що Україна досягла найвищого рівня інфляції (10 155 % річних), падіння ВВП, від'ємного сальдо поточного рахунку і повної відсутності припливу ПП.

Єдиним позитивом у економічній політиці цього періоду можна вважати лібералізацію цін і зовнішньоекономічної діяльності, але навіть в цьому плані лібералізація не торкнулася багатьох секторів економіки (зокрема ПЕК та ЖКГ), що створило цінову диспропорцію як сприятливий ґрунт для наживи політико-фінансових груп.

4. Політика регулювання платіжного балансу в умовах “м’якого”, гібридного та напівконсолідованого авторитарного політичних режимів

Другий етап ознаменувався перемогою на парламентських виборах прокомуністичних сил, а президентських – Л. Кучми як яскравого представника промислового директорату. Ставши главою держави, Л. Кучма почав розбудовувати сильну президентську вертикаль. Цей процес знайшов своє логічне завершення у Конституції України (1996 р.), яка закріпила монополію президентської влади у вигляді надзвичайно широких повноважень глави держави, які дозволили встановити повний контроль над генпрокуратурою, військово-силовими структурами і місцевими держадміністраціями та спотворити роль парламентаризму як основного інституту демократії.

Перехід від анархо-демократичної до авторитарної моделі політичного управління забезпечив на перших порах вихід із кризи шляхом досягнення позитивних результатів у сфері фінансової стабілізації. Стабілізаційні заходи проводилися в рамках стабілізаційної програми, розробленої органами виконавчої влади спільно з МВФ (листопад 1994 р.). Завдяки послідовній монетарній політиці протягом 1994-1996 рр. було запроваджено національну валюту – гривню. Якщо монетарна політика цього періоду мала обмежувальний характер, то фіскальна – і надалі залишалася експансійною.

Україна: вибрані економічні показники, 1995–2004 рр.

	ВВП, %	Сальдо поточного рахунку, % від ВВП	Приплив ПП, % від ВВП	Зовнішній борг, % від ВВП	Бюджет: дефіцит (-)/ профіцит (+)
1995	-12,2	-2,4	0,7	22,2	-6,6
1996	-10,0	-2,7	1,2	19,8	-4,9
1997	-3,0	-2,7	1,2	22,5	-6,6
1998	-1,9	-3,1	1,8	31,9	-2,2
1999	-0,2	5,3	1,6	45,4	-1,5
2000	5,9	4,7	1,8	40,2	0,6
2001	9,2	3,7	2,1	54,9	-0,3
2002	5,2	7,5	1,6	51,0	0,7
2003	9,4	5,8	2,8	48,2	-0,2
2004	12,1	10,6	2,6	45,8	-3,2

Джерело: [9]

Після фінансової кризи 1997–1998 рр. знову виникла гостра потреба у фінансовій стабілізації, яку вдалося забезпечити уряду В.Ющенка (2000–2001 рр.) шляхом прийняття бездефіцитного бюджету, налагодження дисципліни платежів, скасування бартерно-вексельних розрахунків з бюджетом, ліквідації низки пільг у соціально-економічній сфері. У цей період було завершено сертифікатну приватизацію і розпочато грошову, яка, втім, не призвела до глибоких структурних змін в економіці, оскільки проводилася не на конкурентних, а тінювих засадах, що дозволило бізнес-структурам, наближеним до владної верхівки, за безцінь придбати державні активи. В цей період стала чіткіше проявлятися низка прогресивних тенденцій в економіці, що виявилось наприкінці 1990-их рр. у зростанні ВВП та отриманні додатного сальдо поточного рахунку. Безумовно, що факторами таких прогресивних тенденцій в економіці можна вважати до певної міри часткові успіхи у політиці фінансової стабілізації та приватизації. Але основна причина такої тенденції, на думку деяких економістів, полягала у сприятливій світовій кон'юктурі на метал і товари хімічної промисловості, а також значній девальвації гривні. Таким чином у рамках напівавторитарного політичного режиму тодішня політична еліта провела лише часткові економічні реформи, що заклали фундамент для формування олігархічної моделі економіки.

Аналіз літератури [2, с. 220-245; 3, с. 148-149] дозволяє розкрити істотні риси олігархічного капіталізму, які ґрунтуються на нещадній експлуатації з боку політико-владної верхівки та підпатронатних їй бізнесових структур природних, енергетичних і людських ресурсів. Основними фінансовими інструментами нагромадження надприбутків є: свідоме заниження вартості природних, енергетичних і трудових ресурсів через механізми оподаткування й оплати праці; податкові, митні, кредитні пільги для домінуючих політико-бізнесових груп; офшорна, тінюва приватизація об'єктів державної і муніципальної власності; девальвація національної валюти для зниження вартості робочої сили та стимулювання експорту сировини і напівфабрикатів. Олігархічний капіталізм продукує монополізацію не тільки у сфері економіки,

але й у всіх інших суспільних сферах (інформаційному просторі, освіті й науці), що призводить до інтелектуального і морального занепаду нації.

Олігархічна модель політичної системи зазнала глибокої кризи після помаранчевої революції 2004–2005 рр. В цей період вдалося шляхом конституційної реформи змінити інституційні параметри моделі політичної системи, сутність яких полягала у ліквідації монополій президентської влади і посилення позицій уряду та парламенту. Ця модель за багатьма ознаками наближалася до політичного режиму неконсолідованої політичної демократії. Незважаючи на те, що система зберігала ще ряд атрибутів попередньої системи, все-таки виникли стимули для значно більшої політичної конкуренції, обмежуючи доступ владної еліти до механізмів збагачення.

Таблиця 3

Україна: вибрані економічні показники, 2005–2009 рр.

	ВВП, %	Сальдо поточного рахунку, % від ВВП	Приплив ПП, % від ВВП	Зовнішній борг, % від ВВП	Бюджет: дефіцит (-)/ профіцит (+)
2005	2,7	2,9	9,1	38,2	-1,8
2006	7,3	-1,5	5,2	48,2	-0,7
2007	7,9	-3,7	6,9	55,0	-1,1
2008	2,3	-7,1	6,1	54,1	-1,3
2009	-14,8	-1,5	4,1	90,1	-3,9

Джерело: [9]

На цьому етапі вдалося досягти ряд прогресивних кроків в економічній сфері: збільшити дохідну частину бюджету за рахунок детінізації економіки (табл. 3), що дозволило значно розширити витрати на соціальну сферу; отримати визнання США і ЄС України як країни з вільноринковою економікою; забезпечити вступ України до СОТ (2008 р.) і збільшити щорічний обсяг ПП до 5-7 млрд. доларів. Незважаючи на помітне збільшення обсягів припливу ПП, динаміка платіжного балансу значно погіршилась. Причини цієї тенденції слід шукати у ревальвації гривні, збільшенні соціальних видатків, лібералізації імпорту, а також погіршенні світової кон'юнктури на ринку сировини і металів.

Таблиця 4

Україна: вибрані економічні показники, 2005–2009 рр.

	ВВП, %	Сальдо поточного рахунку, % від ВВП	Приплив ПП, % від ВВП	Зовнішній борг, % від ВВП	Бюджет: дефіцит (-)/ профіцит (+)
2010	4,1	-2,2	4,8	85,1	-5,9
2011	5,2	-5,5	4,4	80,2	-1,8
2012	4,2	-5,6	6,1	83,3	-2,5

Джерело: [9]

За часів президентства В. Януковича, на підставі рішення Конституційного Суду України про скасування конституційної реформи була фактично відновлена попередня більш авторитарна модель державного правління. Завдяки домінуванню пропрезидентської партії у парламенті та органах регіонального і місцевого самоврядування політичний режим набуває ознак напівконсолідованого авторитаризму. Цей режим спрямований на збереження системи олігархату, посилення позицій олігархії за рахунок послаблення позицій середнього класу та низів. Монополізація влади посилює монополізацію у сфері економіки і обсяг тіньових корупційних схем, що негативно позначилося на збільшенні дефіциту поточного рахунку та зовнішнього боргу (табл. 4).

5. Висновки

Від'ємне сальдо платіжного балансу на початку трансформаційного періоду було обумовлене кризою, пов'язаною із розпадом адміністративно-командної системи і різким підвищенням цін на імпортовані енергоносії. Економічна політика влади на початку трансформаційного періоду була вкрай неефективною з точки зору фінансової стабілізації та частково лібералізації. Це пояснюється тим, що не відбулася зміна політичних еліт і як наслідок цього була вибудована еkleктична інституційна політична модель, у рамках якої прокомуністичні сили формували — стратегії розвитку, зручні для задоволення рентоорієнтованих потреб. Відсутність радикальних економічних реформ на початку трансформаційного періоду послужило підґрунтям для утвердження авторитарної моделі політичної системи. Якщо на початку формування цієї моделі відбулися відчутні зрушення у сфері проведення політики фінансової стабілізації, то на пізнішому етапі — політико-промислові групи, максимально наближені до президентської влади отримали всі необхідні економічні інструменти до казкового збагачення (особливо за рахунок приватизації). Олігархія, яка сформувалася в цих умовах, максимально зацікавлена у збереженні традиційних корупційних схем. Тому вона вороже настроєна проти радикальних трансформацій. Часткова демократизація, обумовлена конституційними змінами 2004 р., посилює політичну конкуренцію (здебільшого олігархічну), що позитивно позначилося на економічному розвитку загалом і платіжному балансі зокрема. Однак, повернення за часів президентства В. Януковича до авторитарної моделі правління, посилює економічну монополізацію і відповідно розширило обсяг тіньових операцій, які негативно позначилися на державних фінансах країни.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Вахудова А-М. Нерозділена Європа. Демократія, важелі впливу та інтеграція після комунізму / А. Вахудова. Пер. з англ. Т. Цимбала. — К.: Вид. дім “Києво-Могилянська академія”, 2009. — 379 с.
2. Гаврилишин О. Капіталізм для всіх чи капіталізм для обраних? Розбіжні шляхи посткомуністичних перетворень / О. Гаврилишин. Пер. з англ. А. Іщенка. — К.: Вид. дім “Києво-Могилянська академія”, 2007. — 384 с.
3. Гальчинський А.С. Суперечності реформ: у контексті цивілізаційного процесу / А. Гальчинський. — К.: Українські пропілеї, 2001. — 320 с.
4. Гелей С., Рутар С. Політологія : навч. посіб: 8-ме вид. перероб. та доп./ С. Гелей, С. Рутар. — К.: “Центр учбової літератури”, 2012. — 348 с.
5. Норгаард О. Економічні інституції та демократична реформа Порівняльний аналіз посткомуністичних країн / О. Норгаард. Пер. з англ. М. Козуба та А. Галушки. — К.: Ніка-Центр, 2007. — 424 с.

6. Норт Д. Функционирование экономики во времени / Д. Норт. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.strana-oz.ru/2004/6/funkcionirovanie-ekonomiki-vo-vremeni>.
7. Романюк О. Моделі посткомуністичних трансформацій / О. Романюк. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.politik.org.ua/vid/magcontent.php3?m=1&n=58&c=1236>.
8. Рутар С. Україна в контексті посткомуністичних трансформацій / С. Рутар. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vlca_Gum/2011_10/53.pdf.
9. Світовий банк. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://data.worldbank.org/indicator/DT.DOD.DECT.GN.ZS?page=4>.
10. Черкас Н. Обмінний курс, сальдо бюджету та структурні зрушення в українській економіці / Н. Черкас // Економіст. — 2007. — № 1. — С. 38-42.
11. Шевчук В. Взаємодія платіжного балансу і економічного зростання у країнах з транзитивною економікою. Автореферат: дис. на здобуття наук. ступ. докт. екон. наук / В. Шевчук. — К, 2004. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://disser.com.ua/contents/33712.html>.
12. Шевчук В. Макроекономічні ефекти відхилень реального обмінного курсу від рівноважного рівня в Україні. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Мер/2011_12-13/11%20Shevchuk.pdf.
13. Шевчук В. Платіжний баланс і макроекономічна рівновага в трансформаційних економіках: досвід України: монографія / В. Шевчук. — Львів: Каменяр, 2001. — 425 с.
14. Bunce, V. The Political Economy of Postsocialism // *Slavic Review*. — Vol. 58. — No. 4. — P. 756-793.
15. Ekiert, G. *The State Against Society* / G. Ekiert. — Princeton, NJ: Princeton University Press, 1996. — 448 p.
16. Frye, T. The Perils of Polarization: Economic Performance in the Post-Communist World / T. Frye // *World Politics*. — Vol. 54. — No. 3. — P. 308-336.
17. Hellman, J. S. *Winners Take All: The Politics of Partial Reform in Postcommunist Transitions* / J. S. Hellman. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://europeandcis.undp.org/uploads/public1/files/vulnerability/Senior>
18. Kitschelt, H. *Post-Communist Economic Reform. Casual Mechanisms and Concomitant Properties*, Speech delivered at the Annual Meeting of the American Political Science Association / H. Kitschelt. — San Francisco: APSA, 2001.
19. North, D. *Economic Performance through Time. Lecture to the memory of Alfred Nobel (December 9, 1993)* / North D. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://nobelprize.org/economics/laureates/1993/north-lecture.html-not>.
20. Orenstein, M. *Lawlessness from Above and Below: Economic Radicalism and Political Institutions* // M. Orenstein // *Sais Review*. — Vol. 18. — No. 1. — P. 35-50.

ВІДОМОСТІ ПРО АВТОРІВ

БАРДИН І. І. — здобувач кафедри міжнародних економічних відносин Львівської комерційної академії

БЛАЩАК А. О. — аспірант кафедри міжнародних економічних відносин Львівської комерційної академії

БОЙКО В. С. — здобувач кафедри економічної теорії Львівської комерційної академії

ВЕШКО А. Т. — аспірант кафедри міжнародних економічних відносин Львівської комерційної академії

ДЕГТЯРЬОВА Н. М. — аспірант кафедри міжнародних економічних відносин Львівської комерційної академії

КОПИЧ Р. І. — к.е.н., доцент кафедри міжнародного економічного аналізу та фінансів Львівського національного університету імені Івана Франка

КАЧМАРИК І. Я. — аспірант кафедри міжнародних економічних відносин Львівської комерційної академії

НАСАДЮК І. Б. — доцент кафедри світового господарства і міжнародних економічних відносин Одеський національний університет імені І. І. Мечникова

РУТАР Т. С. — здобувач кафедри міжнародних економічних відносин Львівської комерційної академії

ШЕВЧУК В. О. — д.е.н., проф., зав. кафедри міжнародних економічних відносин, проректор з наукової роботи Львівської комерційної академії

ЩУРКО У. — к.е.н., старший викладач кафедри менеджменту Львівського інституту менеджменту

НАУКОВЕ ВИДАННЯ

ВІСНИК

**ЛЬВІВСЬКОЇ
КОМЕРЦІЙНОЇ
АКАДЕМІЇ**

СЕРІЯ ЕКОНОМІЧНА

ВИПУСК 41

*Літературний редактор – .
Коректор – Кащуба М. І.*

*Комп'ютерний макет видавництва
Львівської комерційної академії*

Підписано до друку р.
Формат 100x70/16. Папір офсетний.
Гарнітура Times New Roman. Друк на різнографі.
7,25 др. арк. 9,42 ум. др. арк. 7,63 облік. видавн. арк.
Тираж 500 прим. Зам..

Віддруковано в друк. видавництва Львівської комерційної академії
79011, м. Львів, вул. У. Самчука, 6. Тел. 276-07-75. e-mail drook@iac.lviv.ua
Свідоцтво Держкомітету інформаційної політики, телебачення та радіомовлення
України
серія ДК № 246 від 16.11.2000 р.