

А.Б. Мухамедиева¹ , **С.Б. Жаманбаев^{2*}** ,
Б.М. Мухамедиев² 

¹Академия Государственного управления при Президенте РК, Казахстан, г. Астана

²Казахский национальный университет имени аль-Фараби, Казахстан, г. Алматы

*e-mail: zhamanbaev.sayat@mail.ru

ВЛИЯНИЕ НЕЗАВИСИМОСТИ ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ НА МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

В статье исследуются связи макроэкономических показателей с независимостью центрального банка (НЦБ) для постсоветских и развитых стран. Проблеме влияния НЦБ на инфляцию посвящено немало публикаций, но недостаточно изучено ее влияния на другие макроэкономические показатели, особенно для постсоветских стран. В данной статье представлены результаты проверки гипотезы о наличии влияния и направлении влияния НЦБ на макроэкономические показатели: экономический рост, экспорт, импорт и неравенство по доходу. Исследование проводилось методом анализа панельных данных с фиксированными эффектами по двадцатилетним данным начиная с 2001 года. Согласно полученным результатам, повышение НЦБ, измеряемой по двум известным индексам, способствует уменьшению темпов экономического роста, сокращению экспорта и импорта и снижению неравенства по доходу в постсоветских странах, но не оказывает значимого воздействия на эти показатели в развитых странах. Вместе с тем, выявлено статистически значимое влияние на них некоторых подиндексов этих индексов как в постсоветских, так и в развитых странах. Результаты данного исследования отражают значение и роль независимости центрального банка, особенно в постсоветских странах, для достижения целей экономического развития.

Ключевые слова: НЦБ, экономический рост, экспорт, импорт, неравенство, постсоветские страны, развитые страны.

A.B. Mukhamediyeva¹, S.B. Zhamanbaev^{2*}, B.M. Mukhamediyev²

¹Academy of Public Administration under the President of the Republic of Kazakhstan, Kazakhstan, Astana

²Al-Farabi Kazakh National University, Kazakhstan, Almaty

*e-mail: zhamanbaev.sayat@mail.ru

The impact of Central Bank's Independence on macroeconomic indicators

The article reveals the relationship between the Central Banks' Independence (CBI) and macroeconomic indicators for post-Soviet and developed countries. Many publications are devoted to the problem of the influence of CBI on inflation. Still, its influence on other macroeconomic indicators has not been sufficiently studied, especially for post-Soviet countries. This article presents the results of testing the hypothesis about the presence and direction of influence of CBI on macroeconomic indicators: economic growth, exports, imports, and income inequality. The study used panel data analysis with fixed effects on twenty years of data starting from 2001. According to the results, an increase in CBI, evaluated by two well-known indices, contributes to a decline in economic growth rates, a decrease in exports and imports, and a decrease in income inequality in post-Soviet countries but does not significantly impact developed countries. At the same time, a statistically significant impact of some sub-indices of these indices on them was revealed in both post-Soviet and developed countries. The results of this study reflect the importance of central bank independence, especially in post-Soviet countries, in achieving economic development goals.

Key words: central bank independence, economic growth, exports, imports, inequality, post-Soviet countries, developed countries.

JEL Classification: E58, O47.

А.Б. Мұхамедиева¹, С.Б. Жаманбаев^{2*}, Б.М. Мұхамедиев²

¹ҚР Президент жанындағы Мемлекеттік басқару академиясы, Қазақстан, Астана қ.

²Әл-Фараби атындағы Қазақ ұлттық университеті, Қазақстан, Алматы қ.

*e-mail: zhamanbaev.sayat@mail.ru

Орталық Банктердің Тәуелсіздігінің макроэкономикалық көрсеткіштерге әсері

Мақалада посткеңестік және дамыған елдер үшін макроэкономикалық көрсеткіштер мен орталық банктің (ОБТ) тәуелсіздігі арасындағы байланыс қарастырылады. Көптеген жарияланымдар ұлттық орталық банктердің инфляцияға ықпалы мәселесіне арналған, бірақ оның басқа макроэкономикалық көрсеткіштерге әсері, әсіресе посткеңестік елдер үшін жеткілікті түрде зерттелмеген. Бұл мақалада ОБТнің макроэкономикалық көрсеткіштерге: экономикалық өсуге, экспортқа, импортқа және табыс теңсіздігіне әсер етуінің болуы мен бағыты туралы гипотезаны тексеру нәтижелері берілген. Зерттеу 2001 жылдан бастап жиырма жылдық деректерге тіркелген әсерлері бар панельдік деректерді талдау арқылы жүргізілді. Алынған нәтижелерге сәйкес, екі белгілі индекс пен өлшенетін ОБТ-нің өсуі посткеңестік елдерде экономикалық өсу қарқынының төмендеуіне, экспорт пен импорттың төмендеуіне және кірістер теңсіздігінің төмендеуіне ықпал етеді, бірақ ол дамыған елдерде бұл көрсеткіштерге айтарлықтай әсер етпейді. Сонымен қатар, посткеңестік елдерде де, дамыған елдерде де осы индекстердің кейбір қосалқы индекстерінің оларға статистикалық маңызды әсері анықталды. Бұл зерттеудің нәтижелері орталық банк тәуелсіздігінің, әсіресе посткеңестік елдердегі экономикалық даму мақсаттарына қол жеткізудегі маңыздылығы мен рөлін көрсетеді.

Түйін сөздер: орталық банктің тәуелсіздігі, экономикалық өсу, экспорт, импорт, теңсіздік, посткеңестік елдер, дамыған елдер.

Введение

Независимость центрального банка означает свободу его решений на основе собственной оценки экономической ситуации в стране, исключая возможность политического или иного вмешательства. В разных странах центральные банки обладают большей или меньшей степенью независимости, что определяет их способность влиять на поведение макроэкономических показателей. В то же время, для понятия НЦБ не существует строгого определения. Поэтому были предложены различные способы измерения независимости центрального банка.

В качестве показателей независимости центрального банка наиболее часто используются два индекса. Первый из них GMT-индекс, предложенный Grilli, V., Masciandaro, D. и Tabellini, G., выделяет подиндексы политической и экономической его независимости (Grilli и соавторы, 1991). В составе CWN-индекса, предложенного Cukierman, A., Webb, S.B. и Neuyarti, B., есть четыре подиндекса (Cukierman и соавторы, 1992).

Роль центрального банка важна для социально-экономического развития страны, поскольку его действия могут оказывать влияние процессы в экономике через воздействие денежно-кредитной политики на макроэкономические показатели. Особенно много исследований посвящено влиянию НЦБ на инфляцию. Тем не менее, в них нет однозначного вывода. Одни исследователи

утверждают о наличии отрицательной связи между НЦБ и инфляцией, а другие ее отрицают. В частности, Bernanke (2017) считает вполне вероятным, что концепция независимости центральных банков устарела. А Rogoff (2019), напротив, утверждает, что без НЦБ будет возврат к высокой инфляции. В то же время, недостаточно изучено влияние независимости центральных банков на другие макроэкономические показатели.

Настоящее исследование посвящено изучению влияния НЦБ на поведение макроэкономических показателей: экономического роста, экспорта, импорта и неравенства по доходам в постсоветских и развитых странах за 2001–2020 годы. Исследовательская гипотеза состоит в следующем: существует статистически значимая зависимость макроэкономических показателей от степени независимости центрального банка, измеряемой индексами GMT и CWN, а также их подиндексами. Исследование проводится на основе модели панельных данных. Сравнение результатов расчетов для постсоветских и развитых стран позволяет сделать выводы относительно роли НЦБ в этих двух группах стран.

Обзор литературы

Основная масса исследований, связанных с независимостью центральных банков, посвящена ее роли в достижении ценовой стабиль-

ности и в гораздо меньшей степени связана с ее воздействием на другие макроэкономические показатели. На результаты этих исследований влияют различные факторы, например, являются ли страны развитыми или развивающимися, экспортируют или импортируют они нефть, газ. Также на результаты исследования может повлиять способ измерения независимости центрального банка. Применяя в качестве индикатора НЦБ частоту смены управляющего для выборки 82 центральных банков развивающихся стран за 1980–1989 годы, Наан и Коо (2000) не выявили подтверждений о том, что НЦБ влияет на экономический рост. Нет установившегося общего мнения о значении независимости центрального банка для экономического роста.

Согласно предположению экономической теории независимость центрального банка приводит к расколу между политической и монетарной властью. Он неизбежен, такой раскол позволяет не допускать нестабильность цен без ущерба другим макроэкономическим показателям, таким как экономический рост или безработица (Bogari, 2020). Кроме того, фактическая независимость центрального банка может не совпадать с его юридической независимостью, которая согласно (Jafari-Samimi и соавторы, 2010) не оказывает никакого влияния на экономический рост. Nagas и Rizvanoghlu (2018) изучали связь между НЦБ и макроэкономическими показателями, такими как рост ВВП, дефлятор ВВП по данным в странах Кавказа и Центральной Азии. Они нашли, что часто фактическая независимость центрального банка может значительно отличаться от степени его юридической независимости. Особенно такие отклонения более присущи развивающимся странам, чем в развитых.

Choi и соавторы (2022) выясняют, может ли сдерживание инфляции поддерживать экономический рост? На основе панельных данных об отраслевом росте для 22 отраслей обрабатывающей промышленности из 39 стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком за 1990–2014 годы, они находят, что отрасли с высокой внешней финансовой зависимостью, интенсивностью НИОКР, как правило, растут быстрее в странах с установившимися инфляционными ожиданиями.

Влияние НЦБ на макроэкономические показатели может быть сопряжено с ее влиянием на инфляцию. О влиянии НЦБ на инфляцию также существуют противоречивые мнения (Bernanke, 2017; Rogoff (2019). King и Ma, (2001) утверж-

дали, что НЦБ и инфляция не имеют существенной связи. Однако, Brumm (2002) выяснил, что была использована неточная прокси для НЦБ, и привел свои результаты, которые доказывают существование сильной отрицательной связи между НЦБ и инфляцией. К такому же выводу пришли Berger и соавторы (2001), они на основе обзора заключили, что отрицательная зависимость между независимостью центрального банка и инфляцией является существенной. Между тем, результате анализа Agoba и соавторы (2017) делают вывод, что большее уважение политических прав ассоциируется с низкой инфляцией. Но только в развитых странах усиление НЦБ снижает инфляцию.

Было высказано сомнение в том, что вследствие НЦБ инфляция низкая (Baumann и соавторы, 2021). Они утверждают, что связь между независимостью и инфляцией может существовать лишь слабая связь. Согласно Bandaogo (2021), преимущества независимости центрального банка от политического вмешательства неоспоримы. Она обеспечила низкий уровень инфляции в странах по всему миру и способствуют устойчивости долга.

Некоторые исследования взаимосвязи между НЦБ и инфляцией используют критерии, отличные от GMT и CWN, и основанные на частоте сменяемости управляющих или законов и внутренних показателей регулирования центральных банков. Chiquiar и Ibarra (2020) на основе анализа по 182 странам нашли, что большая НЦБ соответствует более низкому уровню инфляции независимо от уровня дохода в этих странах. A Lim (2021), основываясь на степени демократического представительства как инструменте независимости денежно-кредитных органов, опровергают стандартную отрицательную зависимость инфляции от НЦБ.

Исследуя влияние юридической независимости в развивающихся странах, Garriga и Rodriguez (2020) для выборки из 118 стран в период с 1980 по 2013 год обнаружили, что более высокая независимость центрального банка соответствует более низким темпам инфляции. Результаты исследования Kokoszczynski и Mackiewicz-Lyziak (2020) также показывают, что СВИ оказывает понижающее влияние на инфляцию, в основном за счет результатов для развитых стран.

Влияние НЦБ на неравенство по доходам, экспорт и импорт может проявляться через ее влияние на инфляцию (Aklin и Kern, 2021; Ugurlu и Razmi, 2023). Существование связи между

НЦБ и неравенством объясняется, во-первых, ослаблением способности правительства принимать участие в перераспределении, поскольку НЦБ ограничивает фискальную политику. Во-вторых, из-за дерегулирования финансовых рынков происходит бум в стоимости активов, которыми в основном владеют более обеспеченные слои населения. В-третьих, в условиях инфляционного давления политика правительства ослабляет позиции рабочих на переговорах.

Хотя многочисленные исследования подтверждают положительную корреляцию между инфляцией и неравенством доходов, Binder (2019) заявляет, что эта корреляция изменилась, особенно в европейских экономиках. То, что она положительна или отрицательна, зависит от периода времени и выборки стран. Оценки на основе панельной регрессии выявили, что в демократических странах независимые центральные банки в условиях политического давления способны ограничивать инфляцию, тем самым способствовать снижению неравенства по доходу. В исследовании 44 стран Африки показано, что НЦБ помогает сдерживать инфляцию и через нее также снижать уровень бедности (Gyeke-Dako, 2022).

Слабое верховенство закона при отсутствии НЦБ способствует политике смягчения денежно-кредитной политики. Такая политика усилит эксплуатацию работников. В то же время НЦБ в сочетании с верховенством закона могут уменьшить экономическое неравенство (Tomita, 2023).

Страны, зависящие от нефти, с большей вероятностью пострадают от изменений цены нефти вследствие роста неравенства доходов. O’Hara и Gentile (2009) провели масштабный географический анализ доходов домохозяйств по всему Казахстану. Целью исследования было, насколько увеличение личных доходов населения соответствовало росту ВВП Казахстана в постсоветский период. Они сделали вывод о неравномерном распределении выгод от добычи нефти и газа среди населения страны и выявили регионы-бенефициары, в основном сосредоточенные в двух основных городских центрах страны и районах добычи ресурсов.

Таким образом, обобщая рассмотренные результаты исследований по разным странам, можно прийти к следующим выводам: влияние НЦБ на макроэкономические показатели может быть понижающим, повышающим или отсутствовать, поскольку оно также зависит от выборки стран, уровня демократии и верховенства закона; влияние НЦБ на макроэкономические показатели

может передаваться через ее воздействие на инфляцию.

Данные и методы исследования

В исследовании используются годовые данные за 2001–2020 годы в развитых и постсоветских странах. Данных по показателям экономического роста, экспорта, импорта и неравенству по доходам, измеряемому индексом Джини, получены с сайта Всемирного банка (Worldbank, 2023). Значения подиндексов GMT и CWN выбраны из законов о центральном банке каждой страны. Учитывая то, что изменения в такие законы редко вносятся, исследование проводилось для следующих развитых стран: Австралия, Бельгия, Великобритания, Венгрия, Исландия, Канада, Кипр, Латвия, Литва, Нидерланды, Норвегия, Португалия, Румыния, Словакия, Финляндия, Хорватия, Швейцария, Эстония и постсоветских стран: Азербайджан, Армения, Беларусь, Грузия, Казахстан, Кыргызстан, Молдова, Россия и Украина.

Значение GMT-индекса независимости центрального банка *gmt* рассчитывается как сумма двух подиндексов *gmt1* и *gmt2*, которые, в свою очередь, определяются на основе подиндексов уровня второго уровня (Grilli и соавторы, 1991):

gmt1 – подиндекс политической независимости,

gmt2 – подиндекс экономической независимости,

А CWN-индекс *cwn* равен взвешенной сумме своих четырех подиндексов (Cukierman, и соавторы, 1992):

cwn1 – подиндекс кадровой автономии,

cwn2 – подиндекс разработки денежно-кредитной политики,

cwn3 – подиндекс приоритетов и основных целей монетарной политики,

cwn4 – подиндекс ограничений для финансирования дефицита государственного бюджета.

Показатели независимости центральных банков характеризуются слабой изменчивостью по годам, поскольку страны редко вносят изменения в закон о центральном банке. Поэтому в исследовании использованы усредненные данные на четырех пятилетних интервалах с 2001 по 2020 годы. В таблице 1 представлена описательная статистика по основным индексам НЦБ *gmt* и *cwn*, их подиндексам и макроэкономическим показателям *Growth*, *Export*, *Import* и *Gini*. Можно заметить, что средние значения этих макроэкономических показателей в постсоветских странах выше, чем в развитых странах.

Таблица 1 – Описательная статистика

Переменная	Постсоветские страны				Развитые страны			
	Mean	Std. Dev.	Min	Max	Mean	Std. Dev.	Min	Max
<i>gmt</i>	9	1.71	6	11	7.92	2.26	4	12
<i>gmt1</i>	6.28	1.36	3	8	4.83	2.04	1	8
<i>gmt2</i>	2.72	0.88	1	4	3.09	0.63	2	5
<i>cwn</i>	0.53	0.07	0.39	0.67	0.50	0.07	0.38	0.63
<i>cwn1</i>	0.52	0.14	0.25	0.69	0.45	0.20	0	0.86
<i>cwn2</i>	0.65	0.07	0.59	0.80	0.73	0.09	0.59	0.88
<i>cwn3</i>	0.52	0.27	0	0.80	0.43	0.26	0	0.80
<i>cwn4</i>	0.87	0.21	0.33	1.00	0.23	0.05	0.15	0.31
<i>Growth</i>	4.66	3.98	-2.8	16.9	2.18	1.86	-1.6	8.17
<i>Export</i>	41.9	12.0	17.8	65.7	51.4	20.2	19.5	92.3
<i>Import</i>	49.8	18.5	20.4	86.4	51.0	18.7	21.0	90.1
<i>Gini</i>	28.3	10.3	15.7	40.8	25.6	9.51	14.3	36.9

Поскольку число периодов мало, проверять данные на стационарность не требовалось.

Методы

Для структуры имеющихся данных наиболее подходящей является модель панельных данных. Она связывает как пространственные компоненты данных, так и их временные изменения. Модель панельных данных обеспечивает контроль индивидуальной гетерогенности объектов, что не всегда доступно для моделей перекрестных данных и временных рядов. Как известно, наличие индивидуальной гетерогенности может вести к получению смещенных оценок коэффициентов регрессии. Свойства моделей панельных данных представлены, например, в (Baltagi, 2013). Мы использовали усредненные данные на четырех пятилетних интервалах для расчетов на модели панельных данных следующего вида:

$$MacVar_{it} = \beta_1 + \beta_2 CBivar_{it} + u_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Здесь:

$MacVar_{it}$ – зависимая макроэкономическая переменная, в качестве которой могут выступать:

$Growth_{it}$ – темп экономического роста,

$Export_{it}$ – экспорт,

$Import_{it}$ – импорт,

$Gini_{it}$ – децильный индекс Джини неравенства по доходу;

$CBivar_{it}$ – один из индексов cwn , или gmt , или их подиндекс,

β_1, β_2 – коэффициенты,

u_i – ненаблюдаемый индивидуальный эффект,

ε_{it} – остаточное возмущение,

i – номер страны, и t – номер временного пятилетнего интервала, принимающий значения от 1 до 4.

В каждое уравнение вида (1) включается только один индекс или подиндекс независимости центрального банка, поскольку, во-первых, смешивание индекса и его подиндексов как независимых переменных не имеет смысла, а во-вторых, многие подиндексы коррелированы между собой. Также в уравнение (1) не включены временные эффекты из-за малого числа интервалов.

Результаты и обсуждение

Для зависимых переменных $Growth$, $Export$, $Import$ и $Gini$ уравнение (1) было оценено с включением в него в качестве независимой переменной индекса cwn , или gmt , или каждого их подиндекса. Соответствующие результаты оценивания модели панельных данных с фиксированными эффектами приведены в Таблицах 2–3. В целях исключения последствий возможной гетероскедастичности для оценки значимости оцененных коэффициентов для них получены робастные оценки. Тест Хаусмана подтвердил

предпочтительность использования модели с фиксированными эффектами по сравнению с моделью со случайными эффектами. В таблицах

2 и 3 лишь те результаты считаются надежными, в которых коэффициент и константа статистически значимы хотя бы на 5% уровне.

Таблица 2 – Панельный анализ данных с фиксированными эффектами для постсоветских стран

Независимые переменные	Зависимые переменные							
	Экономический рост		Экспорт		Импорт		Индекс Джини	
	Coeff.	Constant	Coeff.	Constant	Coeff.	Constant	Coeff.	Constant
<i>cwn</i> – CWN-индекс независимости центрального банка	-24.4* (9.6)	17.6** (5.1)	-82.2** (11.0)	85.4** (5.8)	-130** (31.8)	118** (16.8)	-84.5** (14.2)	73** (7.5)
<i>cwn1</i> – подиндекс кадровой автономии	-14.4 (13.6)	12.3 (7.2)	-27.4 (18.2)	56.5** (9.7)	130* (45.4)	-30.3 (24.2)	-27.0** (3.4)	42** (1.8)
<i>cwn2</i> – подиндекс разработки монетарной политики	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<i>cwn3</i> – подиндекс приоритетов и основных целей монетарной политики	-8.2 (3.8)	8.9** (2.0)	-24.8** (2.7)	54.9** (1.4)	-47.0** (3.6)	74.4** (1.9)	-26.1** (4.4)	42** (2.3)
<i>cwn4</i> – подиндекс ограничений для финансирования дефицита госбюджета	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<i>gmt</i> – GMT-индекс независимости центрального банка	-1.07* (0.41)	14.3** (3.7)	-3.73** (0.47)	75.5** (4.2)	-7.15** (0.75)	114** (6.7)	-3.84** (0.63)	62** (5.7)
<i>gmt1</i> подиндекс политической независимости	-2.14* (0.82)	18.1** (5.2)	-7.45** (0.93)	88.7** (5.04)	-14.3** (1.5)	139** (9.4)	-7.67** (1.3)	76** (7.9)
<i>gmt2</i> – подиндекс экономической независимости	-2.14* (0.82)	10.5** (2.2)	-7.45** (0.93)	62.2** (2.5)	-14.3** (1.5)	88.7** (4.1)	-7.67** (1.3)	49** (3.4)
Примечания: 1) составлено авторами, 2) оценки коэффициентов робастные, в скобках указаны их стандартные ошибки, 3) *, ** – значимость на 5% и 1% уровнях соответственно, n.a. – неопределено.								

Сравнивая результаты оценивания в таблицах 2 и 3, заметим, что влияние индексов GMT и CWN на переменную экономического роста *Growth* оказалось незначимым для развитых стран, но было значимо для постсоветских стран, причем коэффициенты при них отрицательны. Значит, независимость центральных банков развитых стран не имела существенного воздействия на их темпы экономического роста, что согласуется с (Naan и Kooi, 2000; Vogari, 2020, Jafari-Samimi и соавторы, 2010).

Но для постсоветских стран она в целом снижала их темпы экономического роста, как

и увеличение «подиндекса политической независимости» и «подиндекса экономической независимости». Объяснить это можно тем, что более низкая степень независимости центрального банка дает возможность правительству вмешиваться в его деятельность для поддержки экономического роста и тем, что возможны отклонения фактической независимости от юридической независимости центральных банков в этих странах (Nagac и Rizvanoghlu, 2018). Хотя для развитых стран в целом влияния индексов GMT и CWN на экономический рост не выявлено, коэффициент при «подиндексе экономиче-

ской независимости» значим, и его увеличение также оказывает понижающее воздействие на экономический рост.

Для постсоветских стран влияние увеличения индексов GMT и CWN, а также подиндексов «приоритеты и основные цели денежно-кредитной политики», «подиндекса политической независимости» и «подиндекса экономической независимости» значимо и оказывает понижающее воздействие на показатель *Export*. А для развитых стран влияние НЦБ, измеряемое индексами GMT и CWN, на экспорт незначимо, но значимо и отрицательно влияние на экспорт подиндекса

«ограничения на финансирование дефицита государственного бюджета» и «подиндекса экономической независимости».

Аналогичная ситуация для показателя *Import*. Влияние индексов GMT и CWN значимо и отрицательно на показатель импорта в постсоветских странах и незначимо в развитых странах. Для постсоветских стран также значимо и отрицательно воздействие на импорт подиндексов политической и экономической независимости, а для развитых стран значимо и отрицательно воздействие на импорт только подиндекса экономической независимости.

Таблица 3 – Панельный анализ данных с фиксированными эффектами для развитых стран

Независимые переменные	Зависимые переменные							
	<i>Экономический рост</i>		<i>Экспорт</i>		<i>Импорт</i>		<i>Индекс Джини</i>	
	Coeff.	Constant	Coeff.	Constant	Coeff.	Constant	Coeff.	Constant
<i>cwn</i> – CWN-индекс независимости центрального банка	10.1 (11.8)	-2.9 (5.9)	-76.5 (57.8)	89.6** (28.8)	-31.5 (49.1)	66.7* (24.5)	-160 (149)	106 (74)
<i>cwn1</i> – подиндекс кадровой автономии	-1.83 (1.84)	3.01** (0.83)	7.99 (12.5)	47.8** (5.64)	7.91 (5.80)	47.4** (2.62)	7.34 (7.24)	22.3** (3.27)
<i>cwn2</i> – подиндекс разработки монетарной политики	1.31 (3.91)	1.23 (2.84)	-55.1 (48.7)	91.5* (35.4)	-40.8 (27.1)	80.7** (19.8)	-43.0* (19.0)	56.9** (13.8)
<i>cwn3</i> – подиндекс приоритетов и основных целей монетарной политики	2.01 (6.93)	1.32 (2.98)	43.1 (40.5)	32.9 (17.4)	36.0 (33.3)	35.5* (14.3)	71.7 (59.7)	-5.24 (25.7)
<i>cwn4</i> – подиндекс ограничений для финансирования дефицита госбюджета	27.1 (13.7)	-4.18 (3.21)	-177.7* (66.2)	93.1** (15.5)	-113 (63.0)	77.7** (14.8)	-354** (116)	108** (27.2)
<i>gmt</i> – GMT-индекс независимости центрального банка	-0.43 (0.54)	5.57 (4.25)	-0.08 (3.44)	52.1 (27.3)	1.39 (2.47)	40.0 (19.5)	-4.58 (4.10)	61.9 (32.4)
<i>gmt1</i> подиндекс политической независимости	-0.46 (0.61)	4.39 (2.94)	1.11 (3.55)	46.1* (17.1)	2.41 (2.51)	39.4** (12.1)	-4.42 (4.64)	46.9 (22.4)
<i>gmt2</i> – подиндекс экономической независимости	-0.22** (0.02)	2.85** (0.07)	-8.60** (2.0)	78.0** (6.2)	-5.83** (1.7)	69.0** (5.3)	-5.72** (0.78)	43.3** (2.4)

Примечания:
 1) составлено авторами,
 2) оценки коэффициентов робастные, в скобках указаны их стандартные ошибки,
 3) *, ** – значимость на 5% и 1% уровнях соответственно.

В последних двух столбцах таблиц 2 и 3 показаны оценки влияния индексов GMT и CWN и их подиндексов на неравенство по доходу *Gini*. Влияние НЦБ, измеряемое этими индексами, на неравенство по доходу в постсоветских странах значимо и отрицательно, но незначимо для развитых стран. Есть противоположные ут-

верждения о влиянии НЦБ на неравенство по доходу (Binder, 2019; Aklin и Kern, 2021; Tomita, 2023). Увеличение подиндексов «Кадровой автономии», «Разработки денежно-кредитной политики», «Приоритетов и основных целей денежно-кредитной политики», «Политической независимости» и «Экономической независимо-

сти» способствовало также снижению неравенства в постсоветских странах.

А в развитых странах хотя рост подиндексов «Разработки денежно-кредитной политики», «Ограничений на финансирование дефицита государственного бюджета» и «Экономической независимости» поддерживал снижение неравенства, в целом их воздействие на неравенство было недостаточным для значимости влияния на него увеличения индексов GMT и CWN.

Заключение

Цель настоящего исследования состояла в выявлении связей между независимостью центральных банков и макроэкономическими показателями постсоветских и развитых стран. Существуют достаточно много исследований о влиянии НЦБ на инфляцию и относительно мало работ, посвященных влиянию НЦБ на другие макроэкономические показатели. Поэтому в данной статье основное внимание было направлено на изучение и оценку влияния НЦБ на четыре макроэкономических показателя: экономический рост, экспорт, импорт и неравенство по доходу. Результаты получены с использованием модели панельных данных с фиксированными эффектами при соблюдении требований статистической надежности на основе соответствующих эконометрических тестов.

Обобщая результаты проведенного исследования, можно отметить, что для постсоветских стран оба индекса GMT и CWN независимости центрального банка имеют статистически значимое влияние на эти макроэкономические показатели. При этом увеличение GMT и CWN снижало темпы экономического роста, сокращало экспорт и импорт и в то же время снижало уровень неравенства по доходу. Кроме того, выявлено понижающее влияние подиндексов GMT политической и экономической независимости

на все четыре макроэкономических показателя, подиндексов CWN приоритетов и основных целей денежно-кредитной политики на экспорт и неравенство по доходу и автономии персонала – на неравенство по доходу.

Для развитых стран ситуация иная. Для них влияние индексов GMT и CWN на все четыре рассматриваемых показателя статистически незначимо. Другими словами, независимость центральных банков не оказывала существенного влияния на экономический рост, экспорт, импорт и неравенство по доходу в 2001–2020 годы. По-видимому, это связано с воздействием НЦБ на инфляцию. Ее влияние на инфляцию в развитых странах, согласно другим исследованиям, отсутствует. В развитых странах темп инфляции, в основном, держится на уровне около 2 процентов, и центральные банки не стремятся его еще снизить. Однако, некоторые подиндексы GMT и CWN все же имеют значимое влияние на макроэкономические показатели. Увеличение подиндекса экономической независимости индекса GMT снижало значения темпов экономического роста, экспорта, импорта и уровня неравенства по доходу. А рост подиндекса CWN разработки денежно-кредитной политики снижал неравенство по доходу, и увеличение подиндекса CWN ограничения на финансирование дефицита государственного бюджета способствовало сокращению экспорта и неравенства по доходу.

Таким образом, выявлены существенные различия во влиянии независимости центральных банков постсоветских и развитых стран на макроэкономические показатели. Последующие исследования могут быть направлены на выявление причин таких различий. Результаты данного исследования отражают значение и роль независимости центрального банка, особенно в постсоветских странах, для достижения целей экономического развития.

Литература

1. Agoba A. M., Abor J., Osei K. A. Sa-Aadu J. (2017) Central bank independence and inflation in Africa: The role of financial systems and institutional quality. *Central Bank Review*, 17(4), 131-146.
2. Aklin M., Kern A. (2021) The Side Effects of Central Bank Independence. *American Journal of Political Science*, 65(4), 971-987.
3. Baltagi B. H. (2013) *Econometric Analysis of Panel Data*, 5th ed. NY: John Wiley & Sons Ltd. Available at <https://www.stata.com/bookstore/econometric-analysis-of-panel-data>.
4. Bandaogo M. S. (2021) Why Central Bank Independence Matters. Available at <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/36672/Why-Central-Bank-Independence-Matters.pdf?sequence=1>
5. Baumann P., Rossi E., Schomaker M. (2021) Central bank independence and inflation: Weak causality at best. Available at <https://voxeu.org/article/central-bank-independence-and-inflation>.

6. Berger H., De Haan J., Eijffinger S. (2001) Central Bank Independence: An Update of Theory and Evidence. *Journal of Economic Surveys*, 15(1), 3-40.
7. Bernanke B. (2017) Monetary policy in a new era. Available at <https://www.brookings.edu/research/monetary-policy-in-a-new-era/>.
8. Binder C. (2019) Inequality and the inflation tax. *Journal of macroeconomics*, 61, 103122.
9. <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2019.103122>
10. Bogari A. (2020) Central Bank Independence, Economic Growth and Inflation: Theories and Empirical Validations. *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*, 6(1), 11-21.
11. Brumm H.J. (2002) Inflation and Central Bank independence revisited. *Economics Letters*, 77(2), 205-209.
12. Chiquiar D., Ibarra, R. (2020) The independence of central banks and inflation: an empirical analysis. *Investigacion economica*, 79(311), 4-34.
13. Choi S., Furceri, D., Loungani, P., Shim, M. (2022) Inflation anchoring and growth: The role of credit constraints. *Journal of economic dynamics and control*, 134, 104279.
14. Cukierman A., Webb S. B., Neyapti B. (1992) Measuring the independence of central banks and its effect on policy outcomes. *The World Bank Economic Review*, 6(3), 353-398.
15. Garriga A. C., Rodriguez C. M. (2020) More effective than we thought: Central bank independence and inflation in developing countries. *Economic Modelling*, 85, 87-105.
16. Grilli V., Masciandaro D., Tabellini G. (1991) Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries. *Economic Policy*, 13, 341-392.
17. Gyeke-Dako A., Agbloyor E.K., Agoba A.M., Agoba A.M., Turkson F., Abbey E. (2022) Central Bank Independence, Inflation, and Poverty in Africa. *Journal of Emerging Market Finance*, 21(2), 211-236.
18. Haan J., Kooi W.J. (2000) Does central bank independence really matter? New evidence for developing countries using a new indicator. *Journal of banking and finance*, 24(4), 643-664.
19. Jafari-Samimi A., Rajabi S., Shahir S.A. (2010) The impact of central bank independence on economic growth: A cross-section analysis. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 4(10), 4823-4831.
20. King D., Ma Y. (2001) Fiscal decentralization, central bank independence, and inflation. *Economics Letters*, 72(1), 95-98.
21. Kokoszczynski R., Mackiewicz-Lyziak J. (2020) Central bank independence and inflation – Old story told anew. *International Journal of Finance and Economics*, 25(1), 72-89.
22. Lim J. J. (2021) The limits of central bank independence for inflation performance. *Public Choice*, 186, 309-335.
23. Nagac A., Rizvanoghlu I. (2018) Central Bank independence and economic performance in Caucasus and Central Asian Countries. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 5(2), 10-23.
24. O'Hara S., Gentile M. (2009) Household Incomes in Central Asia: The Case of Post-Soviet Kazakhstan. *Eurasian geography and economics*, 50(3), 327-347.
25. Rogoff K. (2019) How Central-Bank Independence Dies. Available at <https://www.project-syndicate.org/onpoint/how-central-bank-independence-dies-by-kenneth-rogoff-2019-05>.
26. Tomita Y. (2023) Effects of the rule of law and central bank independence on economic inequality and surplus value. *Applied Economics*, 55(11), 1184-1200.
27. Ugurlu E.N., Razmi A. (2023) Political economy of real exchange rate levels. *Journal of Comparative Economics* 51 (3), 918-940.
28. World Bank. (2023) World Development Indicators. Available from: <http://www.datatopics.worldbank.org/world-development-indicators/themes/economy.html/> (Accessed 12 July 2023).
29. Ugurlu, E.N. & Razmi, A. (2023) Political economy of real exchange rate levels. *Journal of Comparative Economics* 51 (3), pp. 918-940.

gmt11 – глава центрального банка назначается без вмешательства правительства,

gmt12 – глава центрального банка назначается на срок более 5 лет,

gmt13 – правление центрального банка назначается без участия правительства,

gmt14 – члены правления центрального банка назначаются на срок более 5 лет,

gmt15 – нет обязательного присутствия представителей правительства в совете банка

gmt16 – нет необходимости утверждать основные направления монетарной политики правительством,

gmt17 – закрепление стабильности цен в законодательстве как основная цель центрального банка,

gmt18 – наличие юридической поддержки со стороны центрального банка в случае конфликта с правительством,

gmt21 – автоматической процедуры выдачи кредитов правительству не существует,

gmt22 – центральный банк не участвует в первичном размещении государственных ценных бумаг,

gmt23 – центральный банк самостоятельно устанавливает процентные ставки по своим операциям,

gmt24 – надзор за банками не входит в функции центрального банка.

swpn11 – срок полномочий руководства центрального банка,

swpn12 – учреждение, которое назначает главу центрального банка,

swpn13 – досрочное отстранение председателя центрального банка от должности,

swpn14 – способность председателя центрального банка выполнять другие функции в правительстве,

cwn21 – учреждение, занимающееся разработкой денежно-кредитной политики,
cwn22 – учреждение, за которым остается последнее слово в разрешении конфликтов,
cwn23 – участие центрального банка в разработке фискальной политики,
cwn41 – ограничения на выдачу прямых кредитов правительству,
cwn42 – покупка государственных ценных бумаг,
cwn43 – условия кредита,
cwn44 – потенциальные заемщики банка,
cwn45 – лимиты на кредитование центрального банка,
cwn46 – срок погашения кредитов,
cwn47 – процентные ставки по кредитам,
cwn48 – операции с государственными ценными бумагами на первичном рынке.

Сведения об авторах:

А.Б. Мухамедиева – к.э.н., Академия Государственной службы при Президенте РК (г. Астана, Казахстан, e-mail: aliya.mukhamediyeva@gmail.com)

С.Б. Жаманбаев – (корреспондентный автор) PhD докторант, Казахский национальный университет имени аль-Фараби (г. Алматы, Казахстан, e-mail: zhamanbaev.sayat@mail.ru)

Б.М. Мухамедиев – д.э.н., Казахский национальный университет имени аль-Фараби (г. Алматы, Казахстан, e-mail: bmukhamediyev@gmail.com)

Information about authors:

A.B. Mukhamediyeva – PhD, Academy of Public Administration under the President of the Republic of Kazakhstan (Astana, Kazakhstan, e-mail: aliya.mukhamediyeva@gmail.com)

S.B. Zhamanbaev, PhD doctoral student, al-Farabi Kazakh National University (Almaty, Kazakhstan, e-mail: zhamanbayev.sayat@mail.ru)

B.M. Mukhamediyev, Doctor of Economics, Professor, al-Farabi Kazakh National University (Almaty, Kazakhstan, e-mail: bmukhamediyev@gmail.com)

Поступило 15 февраля 2024

Принято 26 февраля 2024