

УДК 330.1

**І. Ю. Калінкова,**  
аспірантка кафедри економічної теорії  
Київського національного університету  
імені Тараса Шевченка



## МАКРОЕКОНОМІЧНІ ФЛУКТУАЦІЇ: ЗАГАЛЬНЕ І ЧАСТКОВЕ В ДИНАМІЦІ РОЗВИНЕНИХ РИНКОВИХ СИСТЕМ

*У статті здійснено огляд особливостей сучасної хвилеподібної динаміки розвинених країн на фазах експансії та рецесії, де більшість часткових випадків регіональних і національних флуктуацій є подібними, а кількість лінійних та нелінійних ознак бізнес-циклів – співпадають. Виявлено, що зростання циклічної синхронності, спостережуване від початку 2000-х років у розвинених економіках, є результатом спільних шоків. Показано, що як світові, так і часткові національні флуктуації помітно більш синхронізовані на стадії скорочення ділової активності (контракції), аніж на стадії експансії.*

**Ключові слова:** економічні флуктуації, синхронізація, фази рецесії та експансії, структурні шоки, асиметрія, волатильність.

**І. Ю. Калинкова**  
**МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ФЛУКТУАЦИИ:  
ОБЩЕЕ И ЧАСТНОЕ В ДИНАМИКЕ  
РАЗВИТЫХ РЫНОЧНЫХ СИСТЕМ**

*В статье сделан обзор особенностей современной волнообразной динамики развитых стран на фазах экспансии и рецессии, где большинство частных случаев региональных и национальных флуктуаций являются подобными, а количество линейных и неллинейных характеристик бизнес-циклов – совпадают. Определено, что рост циклической синхронности, наблюдаемый с начала 2000-х гг. в развитых экономиках, является результатом общих шоков. Показано, что как мировые, так и частные национальные флуктуации заметно более синхронизированы на стадии сокращения деловой активности (контракции), чем на стадии экспансии.*

**Ключевые слова:** экономические флуктуации, синхронизация, фазы рецессии и экспансии, структурные шоки, асимметрия, волатильность.

**I. Yu. Kalinkova**  
**MACROECONOMIC FLUCTUATION: THE GENERAL  
AND THE PARTICULAR IN DEVELOPED  
MARKETS DYNAMICS**

*Current paper performs a preview of the fluctuations' peculiarities among developed countries' expansion and recession phases, where most of different regional and national cycle's cases are identical as well as their linear/non-linear features. Moreover, disclosed, that the cyclical synchronicity improving, being observed since 2000s, is a result of common shocks. Thus, one of the most important consequences is the following: world and different national fluctuations are much more synchronized at the phase of business activity contraction than at the expansion one.*

**Key words:** economic fluctuations, synchronicity, recession/expansion phase, structural shocks, asymmetry, volatility.

**Постановка проблеми.** З огляду на сучасну структуру відтворення у розвинених країнах можна стверджувати, що динаміка їх розвитку має низку спільних характеристик. Серед фундаментальних економічних шоків найбільшої уваги на початку XXI ст. заслуговують: споживчі (шоки попиту), трудових доходів (шоки пропозиції) та інноваційні (шоки пропозиції; крім того, в умовах другої половини 2012 року відбувається широка актуалізація сировинних інноваційних шоків). Кожен із них оцінюється з точки зору перманентності чи транзитивності характеру наслідків для агрегованих споживчих витрат, трудових доходів і добробуту домогосподарств.

Наприклад, шок споживчих витрат впливає на шок загальної продуктивності, тоді як шок трудових доходів ідентифікує набір флуктуацій серед трудових доходів, будучи причиною майже 76% усіх коливань. Ця тема, на наш погляд, має бути докладніше представлена з точки зору класичних висновків Д. Рікардо відносно мінімізації реальної зарплати в результаті надмірного скорочення промисловості (або проблема сучасної периферизації) в економічно розвинених країнах [1]. Цей шок перманентно розподіляє вплив як серед власників активів, так і серед найманих працівників, лишаючи показники споживання неуразженими. Відповідно, за останні 25 років кумулятивний ефект від шоку трудових доходів постійно збільшував капіталізацію фондового ринку та паралельно зменшував реальну заробітну плату. Нарешті, інноваційний шок, пер-

манентний і транзитивний, відповідає за більшу частину квартальних флуктуацій цін активів на локальному рівні та справляє незначний вплив на споживання і трудові доходи. Наприклад, крах фондового ринку у 2000–2002 рр. – результат негативного транзитивного шоку добробуту, що безпосередньо вплинуло на рівень капіталізації. Водночас, крах 2007–2009 рр. був підкріплений цілим ланцюгом негативних шоків – як транзитивних, так і перманентних продуктивних, що в результаті найбільше вплинуло на добробут домогосподарств [2]. Таким чином, беручи до уваги вищенаведені уявлення, можна проаналізувати особливості сучасної хвилеподібної динаміки на фазах експансії та рецесії на прикладі розвинених економік.

**Аналіз досліджень і публікацій.** У літературі, присвяченій дослідженню бізнес-циклів, поширеною є думка, що макроекономічні флуктуації високорозвинених країн тісно пов'язані [Backus, Kehoe and Kydland (1995), Baxter (1995), Canova and Marrinan (1998)]. Відповідно до структурного аналізу часових рядів, більшість часткових випадків регіональних та національних флуктуацій є подібними [Gregory (1997), Del Negro (2000), Lumsdaine and Prasad (2003), Kose (2003)], а кількість лінійних і нелінійних ознак бізнес-циклів – аналогічними [Harding and Pagan (2002)]. Результати пошуків спільних джерел традиційно отримують із використанням обмежувальних або стандартних припущень щодо природи економічної динаміки. Питання щодо наявності чи відсутності спільних рис розв'язується

переважно в межах емпіричних досліджень, що не дає можливості прийняти до уваги елементи незалежності крос-національних особливостей та відповідних економічних змінних [3].

Питання щодо стабільності крос-національних відносин у межах бізнес-циклів уважно розглядалось, наприклад, Хелбінгом (*Helbing*) та Байомі (*Bayoumi, 2003*), які запропонували тезу, згідно з якою зростання циклічної синхронізації, спостережуване від початку 2000-х років у розвинених економіках, є результатом спільних шоків. Аналогічно пояснюються й головні зрушення, що відбувалися у 1980-х роках, коли зростала подібність макроекономічних флуктуацій як результат покращання торговельних відносин. Дослідження цих економістів також репрезентує почасти відмінний механізм поширення економічних шоків порівняно з тим, що використовувався для пояснення трансмісії шоків від Сполучених Штатів до Азії (*Mackowiak, 2003*) чи Латинської Америки (*Canova, 2003*). Сток (*Stock*) та Ватсон (*Watson, 2003*), зі свого боку, дослідили зміни в економічних коливаннях країн G-8<sup>1</sup> у 1990-х роках і встановили, що такі зміни мали модифікувати кореляцію серед міжнародних макроекономічних змінних.

**Мета статті.** Динаміка розвинених економічних систем представлена серіями реконфігурованих під тиском економічних шоків хвилеподібних коливань. З огляду на це ми ставимо за мету визначення специфічних і загальних тенденцій, що простежуються у флуктуаціях розвинених економічних систем.

**Основні результати дослідження.** Одним із базових аспектів наукових пошуків, що аналізується останнім часом, є поведінка європейських циклів у період створення Європейського монетарного союзу як у межах договірної зони, так і щодо інших розвинених країн. Спостереження дозволяють виявити, що європейські цикли протягом 1990-х років показують більшу синхронність та, можливо, вищу відповідність трансатлантичним циклом. Тож можна дійти висновку, що європейська специфіка економічних коливань, хоч і повільно, але, напевно, зникає.

Якщо коливання економічної активності у країнах з різними інститутами, структурою економіки чи економічною політикою ініційовані спільною причиною, тоді, очевидно, саме ринок є ключовою змінною для розуміння спільної динаміки економічної діяльності [4]. При цьому, структурні зміни з часом можуть нівелювати раніше ефективні важелі економічної політики, яка узгоджує ринкові дисбаланси. Понад те, національна чи регіональна економічна політика, розроблена для того, щоб протидіяти світовим тенденціям, вірогідно також буде неефективною. У лютому 2011 року на з'їзді керівних фінансових органів країн G-20 тодішній президент Франції Н. Саркозі наголосив, що спроба найрозвиненіших країн зосередитися суто на проблемах і вигодах національних економік, ігноруючи спільні тенденції в економічній динаміці, а особливо необхідність координації посткризових зусиль, призведе до повного розбалансування світового господарства, позначившись на всіх економічних системах та створюючи соціально-економічне напруження в суспільстві. Цікаво, але у квітні 2011 року тодішній голова МВФ Стросс-Кан «розвінчав» міф про ефективність заходів так званого Вашингтонського консенсусу, а також підкреслив необхідність зваженості макроекономічної політики, її планомірної соціалізації та здорового протекціонізму. Вже у 2012 році подібні заходи з боку президента США були різко розкритиковані, восени – чітко окреслились європейський «конфлікт націй» і сепаратистські настрої.

Досліджуючи схожість та конвергенцію у циклах країн

G-8, виникає два взаємопов'язаних питання. По-перше, чи спостерігалася тенденція до уподібнення економічної динаміки G-8 у 1990-х роках, чи ці країни об'єднуються за іншими ознаками: географічними, регіональними, інституціональними? По-друге, чи існують свідчення того, що європейські цикли відрізняються від тих, що ми спостерігаємо в інших країнах G-8, або мають до цього помітну схильність? Відповідаючи на поставлені питання, потрібно надати певні докази щодо відносної важливості світової і національної специфіки циклів, їх історичної еволюції та еволюції в межах кожної із фаз.

У цьому напрямі вже проводився дослідження низка вчених, а саме: Коз (*Kose*), Отрок (*Otrok*), Вайтман (*Whiteman, 2003*) [5], Льюмздайн (*Lumsdaine*) та Прасад (*Prasad, 2003*). Користуючись різними методами, емпіричними техніками та даними, вони довели важливість так званого світового циклу. Наприклад, результати показують, що загальні (світові) індикатори відповідають приблизно за 30% всіх флуктуацій в обсягах продажів, промислового виробництва, випуску та рівні зайнятості у семи найбільш розвинених країнах. Ця частина флуктуацій є найбільш постійною у G-8, а інформація по них – повнішою за звичайне середнє по головних змінних, включаючи показники ВВП країн G-8 або *Industrial Production Index (IPI)*. Специфічні індикатори окремої країни є зручнішими для пояснення конкретних епізодів динаміки ВВП та рівня зайнятості у часі, але є непридатними для визначення динаміки чотирьох вищенаведених змінних у світовому ракурсі [3].

Одним із найважливіших є висновок про те, що і світові, і часткові національні флуктуації помітно більш синхронізовані на фазі скорочення ділової активності (*contraction*), аніж на фазі експансії. Остання схильна мати значну частку ідіосинкратичних (унікальних, ексклюзивних)<sup>2</sup> компонентів як серед змінних, так і по країнах, тоді як спади в економічній активності мають загальну тривалість та подібну динаміку як у межах однієї країни, так і серед кількох. Беручи до уваги специфіку розглянутого питання, зазначимо, що спроби знайти в опрацьованих джерелах свідчення структурних зламів у національних індикаторах у 1990-ті не позначилися конкретними успіхами. Часто згадувана дослідниками ідея стосовно того, що національні цикли зникають (у результаті таких зламів), також не знаходить широкій підтримки в академічних колах. Подібні індикатори є важливими для пояснення різних значень у міжнародних темпах росту ВВП у різні періоди. В окремих джерелах знаходимо певні підтвердження того, що європейські цикли відрізняються від світових та тих, що виникли в євросоні в 1990-ті.

У цьому контексті варто згадати результати досліджень Льюмздайна (*Lumsdaine*) і Прасада (*Prasad, 2003*), а також Артиса (*Artis, 2003*), які виявили наявність циклу зони Євросоюзу, використовуючи IPI-дані. Водночас, Канова (*Canova*), Циссареллі (*Ciccarelli*) та Ортега (*Ortega*) показали, що сигнал від євросони слабший при розгляді ширшого діапазону змінних, а регіональні особливості мають нижчу значущість для пояснення флуктуацій у G-8.

Суперечливість висновків говорить про те, що, по-перше, зміни у агрегованому світовому індикаторі (загальносвітовому показнику динаміки економічних коливань) були і залишаються постійною та стійкою причиною уподібнення флуктуацій у країнах G-8, а по-друге, структурні зрушення у процесі міжнародної трансмісії і джерелах самих структурних шоків, вірогідно, відсутні.

Канова, Циссареллі та Ортега зробили спробу охарактеризувати сформований інформаційний контент індикаторів, використовуючи простий кореляційний аналіз. Як

<sup>1</sup> З аналізу свідомо було вилучено Росію, що входить до складу Великої Вісімки. Це було зроблено з метою наближення досліджуваного економічного простору сімох країн до більш уніфікованого, подібного. Ми аналізуємо такі країни, як Сполучені Штати Америки, Німеччина, Франція, Велика Британія, Італія, Канада, Японія. Тоді маємо три умовні зони, а саме північноатлантичну, європейську та азіатську; проте для аналізу базовими виступають тільки перші дві, на них і ґрунтуються наші висновки.

<sup>2</sup> Ідіосинкратичний актив – це актив, який у разі альтернативного використання (при вилученні його із конкретної трансакції) втрачає цінність (див. Кузьминов Я. И., Бендукидзе К. А., Юдкевич М. М. Курс інституціональної економіки: інститути, сети, транзакційні издержки, контракти. – М.: ГУ ВШЭ, 2006).

уже зазначалось, світовий індикатор охоплює різноманітні впливи – від важливості міжнародної торгівлі й коливань споживчих цін до напрямів монетарної політики у G-8 та значущості витратної поведінки споживачів. Однак нафтові шоки, технологічні шоки Сполучених Штатів, світові фінансові чи монетарні фактори і фіскальна політика не мають залишатися поза увагою змін у світовому індикаторі<sup>3</sup>. Через те, що індикатор охоплює таке різноманіття джерел економічних збурень та передбачає їх перетворення в нові якості на основі ендогенної природи, він продовжує відповідати за ініціювання міжнародних бізнес-циклів у кожному із періодів.

Для виявлення подібності світового і національних циклів представимо їх динаміку графічно (рис.).

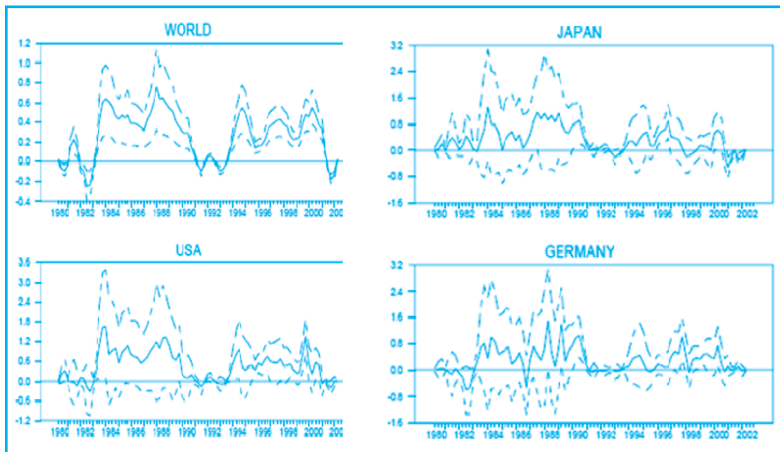


Рис. Динаміка світового та національного індикаторів

Джерело: [3, с. 15]

Кілька ознак, зображених на графіках, потребують окремого пояснення. По-перше, узагальнений світовий індикатор охоплює всі основні економічні події до періоду активного формування передумов останньої світової фінансово-економічної кризи [6]: подвійне скорочення валового випуску кількох країн на початку 1980-х і стійке зростання в подальшому; обидві найзначніші рецесії – американську на початку 1990-х та європейську, що відбулася кількома роками пізніше; позитивне зростання тренду в 1990-ті й падіння до нульової позначки в першому кварталі 2001 року. За світовим індикатором у цьому часовому періоді, рецесія 1982 року була найглибшою та, очевидно, найдовшою, а загальне зростання у 1980-х – дещо більшим, ніж те, що спостерігалось в 1990-ті (тоді причиною подібного скорочення у світовому індикаторі валового випуску стали економічні негаразди в Японії).

По-друге, подальша невизначеність зумовлена станом світової економіки. Частота економічних коливань стає більш щільною на початку, у середині та наприкінці досліджуваного періоду, який збігається з часом, коли світовий індикатор був або негативним, або близьким до нуля. Отже, синхронність і протяжність взаємних зрушень (*co-movements*) по ключових змінних (математично) та між країнами (географічно) є більш подібною в періоди контракції (чи скорочення), а не експансії (або зростання).

Взаємні зрушення, що спостерігалися після 2001 року, привернули увагу таких дослідників, як Дойль (Doyle) та Фауст (Faust, 2003) [7], Перлсманн (Perlsman, 2003), Хелблінг (Helbling) і Байомі (Bayoumi, 2003), Канова, Циссареллі та Ортега (2004). Зокрема висока синхронність спа-

ду в економічно розвинутих країнах світу була протиставлена багатому повільнішому трансмісійному процесові, що спостерігався раніше, в результаті чого дослідники припустили, що джерела міжнародного бізнес-циклу змінилися. Після підтвердження важливості світового впливу на ступінь скорочення темпу зростання економік (нагадаймо, що світовий індикатор від початку відповідав за аналогічність економічних коливань (ВВП) країн G-8 після 2001 року) було запропоновано вважати внесок світових збурень нетиповим явищем порівняно з іншими рецесійними фазами досліджуваних років. Крім того, увагу тут варто звернути не на перманентні структурні зміни у взаємній динаміці, а на зміни у ступені невизначеності середовища як на фазі рецесії, так і на фазі експансії.

По-третє, у кожному із періодів (*t*) світовий індикатор має апостеріорну вірогідність<sup>4</sup>, що симетрично зосереджується навколо нульової позначки. Це засвідчує той факт, що світовий індикатор робить вагомий внесок у взаємний рух усіх досліджуваних змінних.

Канова, Циссареллі та Ортега (2004) виявили, що в середньому серед країн медіанне значення світового індикатора пояснює близько 33% коливань темпу росту ВВП, майже 56% коливань рівня зайнятості, 17% коливань індексу промислового виробництва, 15% коливань рівня продажів. Загалом, близько 30% коливань перелічених вище чотирьох змінних по країнах пояснюється цим індикатором [3]. Таким чином, зміни у світовій економіці, досліджені за два останні десятиліття ХХ століття, не зменшили важливості міждержавного (а не національного, регіонального) впливу на процес формування динаміки міжнародного бізнес-циклу.

По-четверте, підтверджується припущення щодо дорядності ролі національної складової у здійсненні економічних коливань. Джерело головних флуктуацій і схожість в економічній динаміці, найімовірніше, формуються не всередині країн, а на тлі міжнародних впливів. Окрім того, для регіональних показників ступінь подальшої невизначеності є помітно меншим на спадних стадіях, ніж на підйомах. Асиметрія у стадіях бізнес-циклу існує і на національному рівні, до того ж із синхронністю, що більше проявляється на спадних етапах, ніж на фазі зростання. Останній висновок є аналогічним до попереднього, зробленого для випадку виявлення впливу світових, міжнародних тенденцій на конфігурацію бізнес-циклу.

Наступним етапом дослідження стає вивчення питання елімінації національного бізнес-циклу. Нагадаємо, що остання визначена нами проблема стосується ступеня значущості загального світового впливу на формування тенденцій в економічних коливаннях країн G-8; іншими словами – привалювання розрізаних національних особливостей координації економічної динаміки для систем, уражених шоками. Вищенаведений рис. ілюструє наявність нестабільного рівня невизначеності як на стадії рецесії, так і на стадії експансії, причому національний індикатор нарощує з часом синхронність і підвищує пояснювальні характеристики в дослідженні коливань, – можливо, саме завдяки вищій синхронності на підйомах та садах внутрішніх економічних змінних.

Окремий аспект питання секторальних шоків і впливовості національних циклів виникає із розширенням дослід-

<sup>3</sup> Наприклад, маємо конкретні випадки сировинних шоків протягом останнього десятиліття, а також у 2011 році у зв'язку з північноамериканською та аравійською кризами і відповідною політикою Сполучених Штатів, спрямованою на монопольне постачання альтернативної технології, що замінює традиційні методи переробки нафти та газу і позбавить сировинної залежності. На цій основі виникає напруження і в європейсько-російських газових відносинах. Наростання сировинних ризиків відбувається й протягом 2012 р.

<sup>4</sup> Апостеріорна вірогідність – умовна вірогідність змінної, що назначається після прийнятого до уваги нового свідчення, що має стосунки до цієї змінної; попередня вірогідність – це гранична (маргінальна) вірогідність, що інтерпретується як опис того, що відомо про змінну за відсутності такого свідчення (див.: Математическая энциклопедия. — М.: Советская энциклопедия, 1977–1985).

ницького поля до проблеми глобалізації [8]. Наприклад, прийнято вважати, що із зростанням рівня глобалізованості збільшуються як обсяги торгівлі, так і синхронність бізнес-циклів розвинених країн. Поширення ареалу вільної торгівлі також сприяє підвищенню рівня спеціалізації локального виробництва (абсолютні та відносні переваги), що, своєю чергою, може зменшувати синхронність у виробництві. На цьому етапі немає причин очікувати, що якийсь із названих ефектів домінуватиме над іншим або зростання глобалізації взагалі не вплине на ступінь синхронності в розвитку країн G-8.

За логікою трансмісійного механізму, досліджені індикатори стають дієвими під впливом низки чинників. Учені Канова, Циссареллі та Ортега (2004) здійснили спробу проаналізувати процес ініціювання оціночних індикаторів на прикладі Сполучених Штатів Америки. Дані були оброблені методом VAR-моделювання з метою визначення вагомості внеску структурних шоків у конфігурацію економічних коливань [9]. Відколи структурні шоки важко ідентифікувати в міжнародному контексті, вчені намагаються підрахувати кількість простих кореляцій. У випадку неструктурного походження таких кореляцій вони є лише припущенням можливих джерел економічних коливань, охоплених запропонованими індикаторами. Аналіз економіки США виявив кореляції світового індикатора з: темпом приросту реального наявного доходу, темпом приросту індексу споживчих цін, індексом прибутковості цінних паперів NYSE (*New York Stock Exchange*), темпом приросту світових цін на неочищену нафту, темпом приросту світової торгівлі, квартальним технологічним шоком американської національної економіки (виявлений та описаний *Gali, Lopez-Salido, Valles, 2003*), темпом поширення короткострокових відсоткових ставок (реальних і номінальних) між США та іншими країнами – членами G-8, усередненим показником відношення темпу приросту рівня реального споживання домогосподарств до ВВП, реальним ефективним обмінним курсом і грошовим агрегатом M3<sup>5</sup> та середнім значенням бюджетного дефіциту країн G-8.

Логічно з'ясувати, чи надійно світовий індикатор відображає нафтові шоки, технологічні шоки чи інші типи економічних збурень з боку пропозиції? Канова, Циссареллі й Ортега (2004) з цього питання дотримуються змішаної позиції: кореляція світового індикатора з індексом споживчих цін є значущою, а з індексом нафтових цін і технологічним шоком – незначною. Відповідно ступінь корельованості з реальним обмінним курсом також є низьким, а зв'язок – незначним. Отже, нафтові шоки можуть бути важливим джерелом національних коливань, а технологічні шоки у США – пояснювати вагому частку локальних флуктуацій [10].

Наступний крок – відповідь на друге питання: чи охоплює світовий індикатор флуктуації, що породжуються фінансовими чи грошовими ринками або настановами економічної політики? Знову-таки, відповідь неоднозначна. Кореляція світового індикатора з рівнем прибутковості цінних паперів на фондовому ринку США, середнім значенням бюджетного дефіциту країн – членів G-8 та середнім значенням приросту грошового агрегату M3 є низькою, а зв'язок між змінними – незначущим; проте світовий індикатор є помітно корельованим із середнім значенням короткострокових реальних та номінальних відсоткових ставок, що превалюють у країнах G-8.

Отже, світовий індикатор так чи інакше охоплює низку різноманітних впливів (торгівля, споживчі ціни, монетарна політика, витратний потенціал ринку тощо), що є важливими для розуміння динаміки бізнес-циклів у високорозвинених країнах. Ефективність цього індикатора пояснюється його гнучкістю у виборі різних джерел економічних флуктуацій на основі включення до регресійних ваг часових і адаптивних змін. Окрім того, у ході дослідження Канова,

Циссареллі та Ортега (2004) виявили кілька додаткових фактів стосовно конфігурації економічних коливань. По-перше, існує стійкий обернений зв'язок між ступенем точності (*accurate information*) пояснюваної здатності світового індикатора для національних циклів і волатильністю ВВП. Це означає, що синхронність у хвилеподібному розвитку національної економіки з рештою економік країн G-8 зростає (скорочується) разом зі зменшенням (збільшенням) волатильності ВВП. По-друге, світовий індикатор має вищу пояснювальну здатність (а відповідно й вищу корельованість) для показника зайнятості, а не випуску. До речі, наведені положення співзвучні із результатами, отриманими із використанням моделі *RBC*, де рівень зайнятості корелює зі світовими (загальними) показниками сильніше, ніж ВВП, причиною чого пропонують вважати наявність значущого світового циклу (уніфікованого варіанту циклів національних економік високорозвинених країн).

**Висновки.** Таким чином, вдалося виявити кілька важливих закономірностей розвитку високорозвинених країн, переважно північноамериканського та європейського регіонів. Зокрема встановлено, що вплив світового тренду на динаміку цих країн оцінюється у 30% усіх коливань, що зосереджуються у сферах торгівлі, промислового виробництва і зайнятості. За допомогою нього також пояснюється вагоміша частка якісних змін, аніж за допомогою показників ВВП та індексу промислового виробництва (*IP*) національних економік. Проте саме національні індикатори виявилися ефективнішими для пояснення окремих епізодів динаміки руху реального ВВП і рівня зайнятості. Важливим спостереженням можна вважати факт існування вищої синхронності обох – національних та світових – флуктуацій на фазі контракції порівняно з фазою експансії.

#### Література

1. Ваджра А. Стратегические идеи МВФ: от «Вашингтонского консенсуса» до «Мирового правительства» [Електронний ресурс] / А. Ваджра // *Однако*. – Апрель 2011. – Режим доступа : [http://www.odnako.org/blogs/show\\_10071/](http://www.odnako.org/blogs/show_10071/)
2. Lettau M. Shocks and Crashes / M. Lettau, S. Ludvigson // *NBER Working Paper*. – April 2011. – № 16996. – P. 1–73.
3. Canova F. Similarities and Convergence in G-7 Cycles / F. Canova, M. Ciccarelli, E. Ortega // *CEPR Discussion Paper*. – September 2004. – № 4534. – P. 1–28.
4. Crucini M. What are the driving forces of international business cycles? *Review of Economic Dynamics* [Electronic resource] / Mario Crucini, Ayhan Kose, Christopher Otrok // *Elsevier for the Society for Economic Dynamics*. – January 2011. – Vol. 14(1). – P. 156–175. – Access mode : <http://ideas.repec.org/e/pot2.html>
5. Kose M. A International Business Cycles: World, Region, and Country-Specific Factors [Electronic resource] / M. Ayhan Kose, Christopher Otrok, Charles H. Whiteman // *American Economic Association // American Economic Review*. – September 2003. – Vol. 93(4). – P. 1216–1239. – Access mode : <http://ideas.repec.org/e/pot2.html>
6. Helbling T. Do credit shocks matter? A global perspective [Electronic resource] / Helbling Thomas, Huidrom Raju, Kose M. Ayhan, Otrok Christopher // *European Economic Review*. – April 2011. – Vol. 55(3). – P. 340–353. – Access mode : <http://ideas.repec.org/e/pot2.html>
7. Doyle B. M. Breaks in the variability and co-movement of G-7 economic growth [Electronic resource] / Brian M. Doyle, Jon Faust ; Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.) // *International Finance Discussion*. – 2003. – Papers 786. – Access mode : <http://ideas.repec.org/e/pot2.html>
8. Kose M. A Global business cycles: convergence or decoupling? [Electronic resource] / M. Ayhan Kose, Christopher M. Otrok, Eswar S. Prasad ; Deutsche Bundesbank, Research Centre // *Discussion Paper*. – 2008. – Series 1: Economic Studies. – N 17. – Access mode : <http://ideas.repec.org/e/pot2.html>
9. Artis M. J. The International Business Cycle in a Changing World: Volatility and the Propagation of Shocks in the G-7 [Electronic resource] / M. J. Artis, D. Osborn, P. J. Perez // *CEPR Discussion Paper*. – October 2004. – № 4652. – P. 1–23.
10. Kose M. A Understanding the Evolution of World Business Cycles [Electronic resource] / M. Ayhan Kose, Christopher Otrok, Charles H. Whiteman ; International Monetary Fund // *IMF Working Papers*. – November 2005. – N 05/211. – Access mode : <http://ideas.repec.org/e/pot2.html>

Стаття надійшла до редакції 10 серпня 2012 року

<sup>5</sup> У США: M3 = готівка + чекові внески + внески на забезпечення ощадних рахунках + дрібні строкові внески (до \$100 тис.) + великі строкові внески.