

УДК 336.74

**Мануїлов О. В.**

аспірант ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна, manuilov.88@ukr.net

## КЕЙНСІАНСЬКИЙ ТА МОНЕТАРИСТСЬКИЙ ПІДХОДИ ДО ГРОШОВО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

*Розглянуто сутність грошово-кредитної політики та її вплив на економічні процеси в господарській системі. Проаналізовано теоретичне підґрунтя кейнсіанського й монетаристського підходів до політики держави у сфері грошово-кредитного регулювання. Досліджено таке економічне явище, як "пастка ліквідності", що є прикладом обмеження впливу грошової пропозиції на ставку процента. Визначено, що вагомий вплив на розвиток теоретичної основи монетарної політики справило поширення кейнсіанської моделі загальної рівноваги, яка стала відповіддю на Велику депресію 1929–1933 рр. Розглянуто ключові відмінності між позиціями прибічників кейнсіанського та монетаристського підходів у процесі реалізації державної економічної політики. Проаналізовано погляди монетаристів і кейнсіанців стосовно схильності ринкової економіки до стабілізації, вплив зміни грошової маси на обсяги виробництва як у коротко-, так і в довгостроковому періоді, причину провалу кейнсіанської теорії в 1970-х роках. Доведено, що в економічно розвинутих країнах при запровадженні грошово-кредитної політики органи монетарної влади керуються синтезом монетаристського й кейнсіанського підходів.*

Ключові слова: грошово-кредитна політика, кейнсіанський підхід, монетаристський підхід, теорія раціональних очікувань, ВВП.

Форм. 2. Літ. 12.

**Oleksandr Manuilov**

SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine, manuilov.88@ukr.net

## MONETARIST AND KEYNESIAN MONETARY REGULATION OF NATIONAL ECONOMY

*This article considers the essence of monetary policy and its influence on economic processes in the economic system, which becomes especially relevant under the conditions of significant price and exchange rate fluctuations in the domestic economy. It is determined that one of the main problems of monetary policy is changing the money supply in order to achieve certain macroeconomic parameters. The author analyzes the theoretical basis of Keynesian and monetarist approaches to the state policy in the field of monetary regulation. An economic phenomenon such as a "liquidity trap" is investigated, which is an example of limiting the impact of a money supply on the interest rate. It is proved that the Keynesian model of general equilibrium, which became the answer to the Great Depression of 1929–1933, has been very influential on the development of the theoretical basis of monetary policy. The key differences between the supporters of Keynesian and monetarist approaches in the processes of implementing state economic policy are discussed. The views of monetarists and Keynesians regarding the tendency of a market economy to stabilize are analyzed. Also, the impact of changes in money supply on production volumes in the short and long terms is investigated. The reason for the failure of the Keynesian theory in the 1970s is analyzed. It is proved that in the economically developed countries, when introducing monetary policy, bodies of monetary power are guided by the synthesis of monetarist and Keynesian approaches.*

© Мануїлов О. В., 2018

Key words: monetary policy, Keynesian approach, monetarist approach, the theory of rational expectations, GDP.

JEL classification: E12, E42, E43, E44.

**Мануилов А. В.**

аспирант ГУНУ "Академия финансового управления", Киев, Украина

## КЕЙНСИАНСКИЙ И МОНЕТАРИСТСКИЙ ПОДХОДЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

*Рассмотрены сущность денежно-кредитной политики и ее влияние на экономические процессы в хозяйственной системе. Проанализированы теоретические основы кейнсианского и монетаристского подходов к политике государства в сфере денежно-кредитного регулирования. Исследовано такое экономическое явление, как "ловушка ликвидности", что является примером ограничения влияния денежного предложения на ставку процента. Определено, что существенное влияние на развитие теоретической основы монетарной политики оказало распространение кейнсианской модели общего равновесия, которая стала ответом на Великую депрессию 1929–1933 гг. Рассмотрены ключевые различия между позициями сторонников кейнсианского и монетаристского подходов в процессе реализации государственной экономической политики. Проанализированы взгляды монетаристов и кейнсианцев относительно склонности рыночной экономики к стабилизации, влияние изменения денежной массы на объемы производства как в кратко-, так и в долгосрочном периоде, причина провала кейнсианской теории в 1970-х годах. Доказано, что в экономически развитых странах при внедрении денежно-кредитной политики органы монетарных властей руководствуются синтезом монетаристского и кейнсианского подходов.*

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, кейнсианский подход, монетаристский подход, теория рациональных ожиданий, ВВП.

Державне регулювання грошово-кредитних відносин має багаторічну історію. Монетарна політика змінювалась під впливом різних теорій, які часом протиставлялись одна одній.

Нині, у період значних потрясінь національної економіки, зумовлених як зовнішніми, так і внутрішніми чинниками, постає питання розроблення ефективної та дієвої грошово-кредитної політики, здатної забезпечити макроекономічну стабільність, що виступатиме передумовою подальшого економічного відновлення країни. Саме тому дослідження теоретичного підґрунтя монетарного регулювання набуває актуальності, особливо в умовах значних цінових та курсових коливань у вітчизняній економіці.

Теоретичне підґрунтя грошово-кредитного регулювання вивчали такі відомі науковці, як С. А. Буковинський, І. О. Галичін, Я. П. Квач, Т. О. Кричевська, В. Д. Лагутін, Р. С. Лисенко, І. А. Нідзельська, В. І. Міщенко, О. Д. Рожко, А. В. Сомик, В. С. Стельмах [1–5] та ін.

Незважаючи на те, що зазначена тема достатньо висвітлена в наукових дослідженнях, питання запровадження ефективної монетарної політики, яка б ґрунтувалась на ключових теоретичних підходах до грошово-кредитного регулювання, потребує детальнішого вивчення.

Мета статті – дослідити кейнсіанський і монетаристський підходи до грошово-кредитного регулювання.

Насамперед слід дати визначення такої категорії, як “грошово-кредитна політика”. У глосарії Національного банку України наведено таку дефініцію: “грошово-кредитна політика – комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України шляхом використання визначених Законом “Про Національний банк України” засобів і методів” [6]. Водночас Н. П. Костюченко зазначає: “Монетарна (грошово-кредитна) політика є одним з видів стабілізаційної чи антициклічної політики, направлена на пом’якшення економічних коливань” [7, с. 76–77]. Відомий дослідник грошово-кредитної сфери О. Д. Рожко наголошує: “Грошово-кредитну політику поділяють на вузьку і широку, яка включає валютну політику, інфляційну політику” [5; с. 121]. І. П. Адаменко вважає, що “основною метою сучасної грошово-кредитної політики є забезпечення цінової стабільності, що передбачає досягнення та підтримку низьких темпів зростання споживчих цін і є однією з важливих умов формування збалансованого та сталого економічного зростання” [8; с. 126].

Одні автори зосереджують увагу на меті монетарної політики, інші – на об’єкті. На нашу думку, при визначенні цієї категорії доцільніше робити акцент саме на меті монетарної політики, адже політика – це цілеспрямована діяльність, скерована на конкретний результат, для чого, власне, вона і запроваджується.

Роль грошово-кредитної політики має суттєве значення для розвитку всієї системи економічних відносин, і протягом останнього часу усвідомлення цього значення поширюється у світовій економічній думці. Заслужений економіст України С. А. Буковинський наголошує: “Оскільки гальмування економік відбулося після кризи у фінансовому секторі, від грошово-кредитної політики стали вимагати виправлення ситуації і в реальному сегменті. Ще зовсім недавно такий підхід вважався проявом неучтвта або наукової маргінальності. Сьогодні ж відкрито ведуть наукові дискусії про потенціал монетарного стимулювання (понад забезпечення стабільних цін) і втілюють ці ідеї в життя” [1, с. 24]

В. С. Стельмах зазначає: “Підвищена увага до грошово-кредитної політики як інструменту забезпечення “вічного процвітання”, яка панувала в 20-х роках ХХ ст., змінилася після кризових потрясінь 30-х років загальним песимізмом і недовірою до ефективності грошово-кредитного регулювання.

У 50-х роках у західних країнах відбулася різка активізація грошово-кредитних інструментів. Гроші знову посіли провідне місце в програмах економічної стабілізації, але погляди на оптимальну стратегію використання грошових інструментів були різко полярними” [3, с. 59].

Розрізняють два основних підходи до грошово-кредитної політики: кейнсіанський і монетаристський. На думку як монетаристів, так і кейнсіанців, основною проблемою монетарної політики є зміна пропозиції грошей з метою досягнення визначених макроекономічних параметрів.

Вагомий вплив на розвиток теоретичної основи монетарної політики справило поширення кейнсіанської моделі загальної рівноваги, котра стала відповіддю на Велику депресію 1929–1933 рр. Дж. М. Кейнс вважав класичну теорію вичерпаною та пропонував нові підходи до вирішення економічних

проблем. Доволі велику увагу науковець приділяв основним, на його думку, економічним проблемам – попиту і безробіттю.

Професор Я. П. Квач зазначає, що “головною причиною кризи і депресії кейнсіанство вважає брак в економіці сукупного попиту, що включає споживчий і інвестиційний попит. Звідси і головний рецепт кейнсіанства – збільшення сукупного попиту. Але який компонент вважати головним у розширенні сукупного попиту – споживчі або інвестиційні витрати?

Залежно від відповіді на це питання кейнсіанство розділилося на дві течії, одна з яких віддає перевагу споживчому, а друга – інвестиційному попиту. Наприклад, найбільш відомі сучасні кейнсіанці П. Кругман і Дж. Стігліц явно симпатизують першій з цих течій, базуючись на розширенні споживчого попиту. Саме тому вони послідовно виступають проти монетаристської фінансової політики, категоричним імперативом якої є максимальна збалансованість бюджету” [2, с. 13]

Рівень споживання залежить від схильності до заощадження, тобто, отримавши дохід, людина частину його витрачає на споживання, а решту заощаджує. Дж. М. Кейнс на підставі цього виводить “основний психологічний закон”, згідно з яким витрати на споживання збільшуються не тією мірою, якою зростає дохід. Наслідком схильності до заощаджень може стати зменшення попиту, яке можна компенсувати інвестиціями. Саме завдяки схильності людей до заощаджень виникає явище кризи надвиробництва.

Щодо інвестицій, то вони підвищують рівень зайнятості, збільшують доходи і рівень споживання, що сприяє зростанню рівня зайнятості в інших галузях, тобто виникає ефект, який отримав назву “мультиплікатор Кейнса”. У глосарії економічних термінів його визначено як мультиплікатор, що виражає зв’язок між приростом інвестицій і приростом доходу, підсилює (множить) вплив інвестиційного попиту на збільшення доходів [8].

Варто зауважити, що вплив споживання та інвестицій на номінальний обсяг ВВП, який визначає ступінь зайнятості, кейнсіанці виражають через основне теоретичне рівняння, на якому базується цей напрям наукової думки [10]:

$$Y = C + G + I + NX, \quad (1)$$

де  $Y$  – номінальний обсяг ВВП;  $C$  – споживчі витрати;  $G$  – державні витрати на купівлю товарів і послуг;  $I$  – приватні планові інвестиції;  $NX$  – чистий експорт.

В. Д. Лагутін та Т. О. Кричевська слушно вказують: “Слід відзначити важливість ролі грошей в кейнсіанській теорії як об’єкта державного регулювання. Можливість макроекономічної рівноваги при неповній зайнятості допускає доцільність дискретного монетарного регулювання, при чому, як впливає з кейнсіанського трансмісійного механізму, монетарну політику слід націлювати насамперед на відсоткову ставку” [4, с. 12]. Тобто постає логічний взаємозв’язок: пропозиція грошей впливає на ставку процента, яка, у свою чергу, впливає на рівень інвестування, яке змінює рівноважний обсяг виробництва, з урахуванням ефекту мультиплікації.

Таким чином, на думку прихильників кейнсіанського підходу, зміна пропозиції грошей впливає на ставку процента, що й становить головну мету монетарної політики. За рахунок останньої можна впливати на основоположні проблеми, котрі розглядав Дж. М. Кейнс, а саме на попит і безробіття. При цьому необхідне використання інструментів регулювання, адже ринкова економіка є нестабільною системою. Такими інструментами постають грошово-кредитна та бюджетна політики, грамотна реалізація яких може зменшити ступінь циклічних коливань економіки. Причому перша вважалась менш впливовою, оскільки монетарну політику кейнсіанці тлумачили як недосконалу через обмеження впливу грошової пропозиції на ставку процента, а ставки процента – на рівень інвестицій.

Прикладом обмеження впливу грошової пропозиції на ставку процента є “пастка ліквідності”, коли ставка процента досягає певного низького рівня і більше не зменшується, оскільки люди за таких умов не бажають тримати гроші у банківській системі. У цьому випадку збільшення пропозиції грошей не зменшить ставки процента.

Обмеження впливу ставки процента на рівень інвестицій пояснюється нееластичним інвестиційним попитом (економічні суб’єкти не впевнені в майбутніх доходах і необхідності розширення своєї діяльності і, як наслідок, зниження ставки процента не збільшує інвестиційний попит).

Вагомий внесок у розвиток теоретичних засад монетарної політики зробили представники монетарного кейнсіанства, такі як Р. Клауер, А. Лейонгуд, П. Девідсон та Х. Мінські. Вони виступали проти синтезу неокласичної теорії та теорії Дж. М. Кейнса, а найважливішим фактором у процесі стабілізації макроекономічної системи вважали монетарну політику.

Проте в 70-х роках ХХ ст. починається економічна криза. Виникає явище стагфляції, тобто зменшення обсягів виробництва з одночасним зростанням рівня інфляції, що суперечить поглядам кейнсіанців. На цій хвилі набуває поширення монетаризм, що виник у США в середині ХХ ст. Його засновниками стали М. Фрідмен, А. Шварц і А. Мельцер. А. М. Титаренко зазначає: “Термін “монетаризм”, який ввів американський економіст К. Бруннер, розкриває виняткову роль грошей в економіці та пріоритет грошово-кредитної політики в регулюванні національної економіки. Провідну роль у формуванні й утвердженні основних положень монетаризму відіграв М. Фрідмен, який доводив, що через монетарну систему, тобто систему грошового обігу, можливо і необхідно розв’язувати всі економічні проблеми країни” [11, с. 182].

Прихильники монетаризму вважали, що зміна кількості грошей впливає на сукупні витрати при стабільному попиті на гроші. Таким чином доводилась ефективність грошово-кредитної політики. “М. Фрідман та А. Шварц на підтвердження цієї теорії у працях “Гроші та ділові цикли” та “Монетарна історія Сполучених Штатів: 1867–1960” запропонували відповідні часові та історичні докази, а М. Фрідман та Д. Мейзельман у статті “Відносна стабільність швидкості обігу грошей та мультиплікатор інвестицій” (1963) – статистичне підтвердження істотності зв’язку між грошовою масою і сукупними витратами. Зокрема, М. Фрідман і А. Шварц виявили, що зміна грошової пропозиції чинить істотний вплив на рівень ділової активності з тривалими і

мінливими лагами. Затяжний спад у США на початку 30-х років ХХ ст. М. Фрідман пояснював надмірно жорсткою політикою ФРС, про що свідчили масові банкрутства банків і високі реальні відсоткові ставки” [4, с. 17].

Монетаристи виступали проти проведення активної антициклічної грошово-кредитної політики з огляду на проблематичність оцінки впливу пропозиції грошей на ділову активність. Їхні висновки ґрунтувались на рівнянні Фрідмана:

$$M \cdot V = P \cdot Y, \quad (2)$$

де  $M$  – грошова пропозиція;  $V$  – швидкість обігу грошей;  $P$  – ціни;  $Y$  – обсяг виробництва.

Вважалося, що швидкість обігу грошей відносно стабільна і зростання грошової маси може неістотно збільшити її, проте така ситуація розглядалась як малоймовірна. На думку монетаристів, на швидкість обігу грошей впливають насамперед звички людей та структура грошового ринку. Динаміка обсягу виробництва визначається структурою і наявними ресурсами, а не зміною грошової маси. Проте окремі монетаристи все-таки визнавали залежність обсягу виробництва від грошової маси.

Суттєві відмінності має оцінка кейнсіанцями й монетаристами впливу грошової маси на ставку процента. Останні вказували, що грошова маса не може вплинути на процентну ставку, адже реальна процентна ставка є низькою і достатньо стабільною, а зміни грошової маси діють тільки на номінальну процентну ставку. Із ролі грошової маси, визначеної монетаристами, логічно випливає “грошове правило”, запропоноване М. Фрідменом, суть якого полягає в зміні грошової маси, що відповідає змінам реального ВВП.

На думку монетаристів, ринкова система схильна до стабілізації, а державне регулювання економіки – навпаки. У широкому розумінні монетаристи – послідовники неокласичної концепції.

Заслугою монетаристів є те, що вони розглядають економіку як у довго-, так і в короткостроковому періоді. З їхньої точки зору, зміна грошової маси може впливати на обсяги виробництва лише в короткостроковому періоді, тоді як у довгостроковому – цей вплив нівелюється і може призвести до інфляційних тенденцій, якщо темпи приросту грошової маси більші, ніж темпи приросту реального ВВП, або до дефляції, якщо темпи приросту грошової маси менші, ніж темпи приросту реального ВВП.

Варто зазначити, що причину неспрацювання в 1970-х роках кейнсіанської теорії, коли водночас зі зменшенням обсягів виробництва підвищувався рівень інфляції, частково пояснює теорія раціональних очікувань. Згідно з нею, економічні суб’єкти поведуться раціонально й використовують інформацію у своїх інтересах. Тобто знаючи, що грошова маса зростає більшою мірою, ніж обсяги виробництва, й сподіваючись на збільшення рівня інфляції і, відповідно, подорожчання собівартості виробництва, економічні суб’єкти прилаштовуються і діють не так, як запланував уряд, а саме: не нарощують рівень виробництва, а підвищують ціни на продукцію.

Теорія раціональних очікувань вказує на необхідність мінімізації державного втручання в економіку. Концепція раціональних очікувань вперше була

запропонована в 1960-х роках Дж. Мутом. Проте вона набула поширення в середині 70-х років ХХ ст. в умовах виникнення стагфляції, коли в економіці окремих країн одночасно спостерігалися інфляція і безробіття. Стало зрозумілим те, що регулюючого впливу держави недостатньо для забезпечення збалансованого та стабільного економічного зростання, оскільки такий вплив не враховує дії чинників, що не підлягають кількісному оцінюванню, наприклад, інформації та прогнозів. Американський учений Р. Лукас запропонував теорію раціональних очікувань, котра передбачає невтручання держави в економіку та згідно з якою формування очікувань майбутнього економічної системи відбувається на основі не лише тенденцій розвитку в минулому, а й аналізу майбутніх можливостей. Цей напрям отримав назву “нова класична економіка” в межах неоконсервативної течії економічної думки.

Саморегулююча здатність економічних суб’єктів до раціональних дій може бути реалізована на практиці лише через ринковий механізм, тобто без державного втручання. Тому, аналогічно класичній теорії, теорія раціональних очікувань базується на умові, що всі ринки (як продуктів, так і ресурсів) є висококонкурентними. На таких ринках заробітна плата і ціни високоеластичні одночасно в напрямі як зниження, так і зростання. На думку прихильників цієї теорії, нова інформація, яку отримують економічні суб’єкти, швидко позначається на співвідношенні попиту та пропозиції висококонкурентних ринків і завдяки цьому рівноважні параметри економіки також швидко відновлюються за умови повної зайнятості [12].

Згідно з теорією раціональних очікувань, раціональна поведінка економічних суб’єктів суттєво ускладнює державне регулювання економіки й може призвести до абсолютно протилежних результатів.

На підставі викладеного доцільно зробити такі висновки.

Монетаристи, на відміну від кейнсіанців, вважали ринкову економіку схильною до стабілізації й розглядали її як у довго-, так і в короткостроковому періоді. На їхню думку, зміна грошової маси може впливати на обсяги виробництва лише в короткостроковому періоді, тоді як у довгостроковому цей вплив нівелюється.

В економічно розвинутих країнах при запровадженні грошово-кредитної політики органи монетарної влади керуються синтезом монетаристського та кейнсіанського підходів. Вони використовують при цьому принцип компенсаційного регулювання, в основу якого покладено два протилежних комплекси заходів, застосовуваних на різних фазах економічного циклу.

#### Список використаних джерел

1. Буковинський С. А. Грошово-кредитна політика в сучасних умовах / С. А. Буковинський. *Економіка України*. 2014. № 6. С. 23–36. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk\\_2014\\_6\\_3](http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk_2014_6_3)
2. Квач Я. П. Інвестиційний підхід до аналізу економіки та сучасне кейнсіанство. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2015. Вип. 2. С. 11–17. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsed\\_2015\\_2\\_3](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsed_2015_2_3)

3. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін: монографія / за ред. В. С. Стельмаха. Київ : Центр наукових досліджень Національного банку України : УБС НБУ, 2009. 404 с.
4. Лагутін В. Д., Кричевська Т. О. Монетарна політика в трансформаційній економіці: довіра, стратегія, механізми реалізації: монографія. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2004. 269 с.
5. Рожко О. Д., Алексанян Р. М. Грошово-кредитна безпека України та шляхи її забезпечення. *Інтернаука : міжнар. наук. журнал*. 2017. № 2 (2). С. 120–125. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj\\_2017\\_2%282%29\\_\\_27](http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj_2017_2%282%29__27)[http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj\\_2017\\_2%282%29\\_\\_27](http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj_2017_2%282%29__27).
6. Грошово-кредитна політика. / Національний банк України. URL: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=123274&cat\\_id=123209](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123274&cat_id=123209).
7. Костюченко Н. Грошово-кредитна політика ЄЦБ та її вплив на рівень зайнятості в країнах Вишеградської групи (Угорщина, Польща, Словаччина та Чехія). *Науковий вісник [Одеського національного економічного університету]*. 2014. № 10. С. 73–86. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nv\\_2014\\_10\\_9](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nv_2014_10_9)[http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nv\\_2014\\_10\\_9](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nv_2014_10_9).
8. Адаменко І. П. Грошово-кредитна політика у системі державного регулювання. *Вісник ДДФА. Економічні науки*. 2014. № 1. С. 125–130. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/vddfae\\_2014\\_1\\_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/vddfae_2014_1_18)[http://nbuv.gov.ua/UJRN/vddfae\\_2014\\_1\\_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/vddfae_2014_1_18).
9. Мультипликатор Кейнса. URL: <http://www.vavt.ru/glossecon/glossecon/LSP2D86EF><http://www.vavt.ru/glossecon/glossecon/LSP2D86EF>.
10. Методи розрахунку макроекономічних показників. URL: <http://www.megos.org.ua/navczannia/grochi.7.4.page.html>.
11. Титаренко Л. М. Монетаризм у системі державного регулювання національної економіки. *Вісник Одеського національного університету. Сер.: Економіка*. 2016. Т. 21, вип. 2. С. 182–185. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vonu\\_econ\\_2016\\_21\\_2\\_41](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vonu_econ_2016_21_2_41)[http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vonu\\_econ\\_2016\\_21\\_2\\_41](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vonu_econ_2016_21_2_41).
12. Мариненко Н. Теорія раціональних очікувань в системі макроекономічного регулювання економіки. URL: [http://elartu.tntu.edu.ua/bitstream/123456789/16162/2/Conf\\_2008\\_Marinenko\\_N-Teoriia\\_ratsionalnykh\\_ochikuvan\\_292.pdf](http://elartu.tntu.edu.ua/bitstream/123456789/16162/2/Conf_2008_Marinenko_N-Teoriia_ratsionalnykh_ochikuvan_292.pdf).

### References

1. Bukovy`ns`ky`j, S. A. (2014). Hroshovo-kredy`tna polity`ka v suchasny`kh umovakh [Monetary policy under modern conditions]. *Ekonomika Ukrainy`* [Economy of Ukraine], 6, 23–36. Retrieved from [http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk\\_2014\\_6\\_3](http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk_2014_6_3) [in Ukrainian].
2. Kvach, Ya. P. (2015). Investy`cijny`j pidkhid do analizu ekonomiky` ta suchasne kejniansianstvo [The investment approach to economic analysis and modern keynesianism]. *Visny`k social`no-ekonomichny`kh doslidzhen`* [Socio-Economic Research Bulletin], 2, 11–17. Retrieved from [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsed\\_2015\\_2\\_3](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsed_2015_2_3) [in Ukrainian].
3. Stel`makh, V. S. (Ed.). (2009). *Monetarna polity`ka Nacional`noho banku Ukrainy` : suchasny`j stan ta perspekty`vy` zmin* [Monetary policy of the National Bank of Ukraine: current state and prospects for change]. Ky`yiv: Centr naukovy`kh doslidzhen` Nacional`noho banku Ukrainy` [in Ukrainian].
4. Lahutin, V. D., Kry`chevs`ka, T. O. (2004). *Monetarna polity`ka v transformacijnij ekonomici: dovira, stratehiya, mekhanizmy` realizaciyi* [Monetary policy in a transformational economy: trust, strategy, implementation mechanisms]. Ky`yiv: Ky`yivs`ky`j nacional`ny`j torhovel`no-ekonomichny`j univerty`tet [in Ukrainian].



5. Rozhko, O. D., Aleksanyan, R. M. (2017). Hroshovo-kredy`tna bezpeka Ukrayiny` ta shlyakhy` yiyi zabezpechennya [Monetary security of Ukraine and ways of its security]. *Internauka* [International Science], 2 (2), 120–125. Retrieved from [http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj\\_2017\\_2%282%29\\_\\_27](http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj_2017_2%282%29__27) [in Ukrainian].
6. National Bank of Ukraine. (n. d.). *Hroshovo-kredy`tna polity`ka* [Monetary policy]. Retrieved from [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=123274&cat\\_id=123209](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123274&cat_id=123209) [in Ukrainian].
7. Kostyuchenko, N. (2014). Hroshovo-kredy`tna polity`ka YeCB ta yiyi vply`v na riven` zajnyatosti v krayinakh Vy`shehrads`koyi hrupy` (Uhorshhy`na, Pol`shha, Slovachy`na ta Chekhiya) [The ECB monetary and credit policy and its influence on the level of employment in the countries of Vishegrad group (Hungary, Poland, Slovakia and Czech Republic)]. *Naukovy`j visny`k [Odes`koho nacional`noho ekonomichnoho universy`tetu]* [Scientific Bulletin of the Odessa National Economic University], 10, 73–86. Retrieved from [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nv\\_2014\\_10\\_9](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nv_2014_10_9) [in Ukrainian].
8. Adamenko, I. P. (2014). Hroshovo-kredy`tna polity`ka u sy`stemi derzhavnoho rehulyuvannya [Monetary policy in the system of state regulation]. *Visny`k DDFA. Ekonomichni nauky`* [Herald of Dnipropetrovsk State Financial Academy. Economic sciences], 1, 125–130. Retrieved from [http://nbuv.gov.ua/UJRN/vddfae\\_2014\\_1\\_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/vddfae_2014_1_18) [in Ukrainian].
9. Russian Foreign Trade Academy. (n. d.). *Mul`tiplikator Kejnsa* [Keynes multiplier]. Retrieved from <http://www.vavt.ru/glossecon/glossecon/LSP2D86EFhttp://www.vavt.ru/glossecon/glossecon/LSP2D86EF> [in Russian].
10. Metody` rozrakhunku makroekonomichny`kh pokazny`kiv [Methods of calculating macroeconomic indicators]. (n. d.). *megos.org.ua*. Retrieved from <http://www.megos.org.ua/navczannia/grochi.7.4.page.html> [in Ukrainian].
11. Ty`tarenko, L. M. (2016). Monetary`zm u sy`stemi derzhavnoho rehulyuvannya nacional`noyi ekonomiky` [Monetarism in the system of national economy state administration]. *Visny`k Odes`koho nacional`noho universy`tetu. Seriya: Ekonomika* [Bulletin of Odessa National University. Series: Economics], Vol. 21, Iss. 2, 182–185. Retrieved from [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vonu\\_econ\\_2016\\_21\\_2\\_41](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vonu_econ_2016_21_2_41) [in Ukrainian].
12. Mary`nenko, N. (n. d.). *Teoriya racional`ny`kh ochikuvan`v sy`stemi makroekonomichnoho rehulyuvannya ekonomiky`* [Theory of rational expectations in the system of macroeconomic regulation of the economy]. Retrieved from [http://elartu.tntu.edu.ua/bitstream/123456789/16162/2/Conf\\_2008\\_Marinenko\\_N-Teoriia\\_ratsionalnykh\\_ochikuvan\\_292.pdf](http://elartu.tntu.edu.ua/bitstream/123456789/16162/2/Conf_2008_Marinenko_N-Teoriia_ratsionalnykh_ochikuvan_292.pdf) [in Ukrainian].