УДК 336.01

РОЗВИТОК МОНЕТАРИСТСЬКИХ ТЕОРІЙ ТА ЇХНІЙ ВПЛИВ НА МОНЕТАРНЕ РЕГУЛЮВАННЯ

Вовчак Ольга Дмитрівна,
доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри фінансів, банківської справи та страхування
Інституту банківських технологій та бізнесу
ДВНЗ «Університет банківської справи», Україна
e-mail: vovchak.olga@meta.ua; ORCID ID: 0000-0002-8858-5386

Мельник Тетяна Вікторівна,
аспірант,
Інститут банківських технологій та бізнесу
ДВНЗ «Університет банківської справи», Україна
e-mail: melnikwww@gmail.com; ORCID ID: 0000-0001-6636-848X

Анотація. Розглянуто еволюцію монетаристських теорій і монетарного регулювання, розкрито основні постулати різних економічних шкіл, виокремлено основні ідеї та обґрунтовано їхній внесок у розвиток економічної теорії, визначено місце монетаристських теорій у теорії грошей, здійснено класифікацію теорій за еволюцією розвитку основних положень, визначено основні відмінності, переваги і недоліки окремих монетаристських теорій, розкрито вплив кожної з них на сучасну практику здійснення центральними банками монетарного регулювання.

Монетарними регуляторами усвідомлюється необхідність використання позитивного досвіду монетаристських теорій, оскільки прояви фінансових криз підкреслили доцільність внесення змін до чинних підходів монетарного регулювання, які базуються на монетаризмі та його сучасних течіях. Це змушує центральні банки багатьох країн шукати нестандартні інструменти монетарного регулювання і використовувати інноваційні методи поряд з історично перевіреними підходами до комбінування державного і ринкового регулювання економіки.

З урахуванням результатів проведеного дослідження запропоновано використання найбільш прийнятних постулатів різних економічних теорій і шкіл, які доцільно взяти до уваги при проведенні монетарної політики та монетарного регулювання центральними банками, у тому числі й Національним банком України.

Ключові слова: розвиток монетаристських теорій, класична кількісна теорія, монетаризм, кейнсіанство, розвиток економічної думки.

Формул: 0; рис.: 1; табл.: 0; бібл.: 13.

DEVELOPMENT OF MONETARIST THEORIES AND THEIR IMPACT ON MONETARY REGULATION

Vovchak Olha,
Doctor of Economics, Professor,
Head of the Department of Finance, Banking and Insurance
Institute of Banking Technologies and Business
SHEI «Banking University», Ukraine
e-mail: vovchak.olga@meta.ua; ORCID ID: 0000-0002-8858-5386

Melnyk Tetiana,
Ph. D. student
Institute of Banking Technologies and Business
of SHEI «Banking University», Ukraine
e-mail: melnikwww@gmail.com; ORCID ID: 0000-0001-6636-848X

Abstract. The article examines the history of the development of the monetarist theories and the monetary regulation, describes the characteristics of various economic schools, defines their contribution to the

development of economic theory and highlights the main ideas, defines the place of monetarist theories in the theory of money, classifies theories in accordance with the history of their emergence and the main provisions, defines the main differences between scientific approaches. The advantages and disadvantages of the main monetarist theories are considered, depending on certain stages of development of economic thought: from their historical origin to the present, because the achievements of each theory have a huge impact on our present and practice of monetary regulation by the central banks.

Monetary policy and monetary regulation of the central banks are largely based on monetarism and its modern interpretation. Therefore, the article focuses on the history of the development of these monetarist theories, in addition, theories preceding their emergence are considered. Monetary regulators are aware of the need to use the positive experience of other theories, since the manifestations of financial crises have highlighted the need for changes to existing monetarist monetary control approaches based on monetarism and its current trends. This forces the central banks of many countries to look for non-standard monetary regulation instruments and use innovative methods along with historically proven approaches to combining state and market regulation of the economy.

Based on the conducted research, it was suggested to use the most acceptable postulates of various economic theories and schools that should be taken into account when conducting monetary policy and monetary regulation by central banks and the National Bank of Ukraine.

Keywords: development of monetarist theories, classical quantitative theory, monetarism, Keynesian economics, development of economic thought.

JEL Classification B1, B20, B30

Formulas: 0; fig.: 1; tabl.: 0; bibl.: 13.

РАЗВИТИЕ МОНЕТАРИСТСКИХ ТЕОРИЙ И ИХ ВЛИЯНИЕ НА МОНЕТАРНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

Вовчак Ольга Дмитриевна,
доктор экономических наук, профессор,
заведующая кафедрой финансов, банковского дела и страхования
Института банковских технологий и бизнеса
ГВУЗ «Университет банковского дела», Украина
e-mail: vovchak.olga@meta.ua; ORCID ID: 0000-0002-8858-5386

Мельник Татьяна Викторовна,
аспирант,
Институт банковских технологий и бизнеса
ГВУЗ «Университет банковского дела», Украина
e-mail: melnikwww@gmail.com; ORCID ID: 0000-0001-6636-848X

Аннотация. Рассмотрена эволюция монетаристских теорий и монетарного регулирования, раскрыты основные постулаты различных экономических школ, выделены основные идеи и обоснован их вклад в развитие экономической теории, определено место монетаристских теорий в теории денег, осуществлена классификация теорий за эволюцией развития основных положений, определены основные отличия, преимущества и недостатки отдельных монетаристских теорий в зависимости от определенных этапов развития экономической мысли, раскрыто влияние каждой из них на современную практику проведения центральными банками монетарного регулирования.

С учетом результатов проведенного исследования предложено использование наиболее приемлемых постулатов различных экономических теорий и школ, которые целесообразно учесть при проведении монетарной политики и монетарного регулирования центральными банками, в том числе и Национальным банком Украины.

Ключевые слова: развитие монетаристских теорий, классическая количественная теория, монетаризм, кейнсианство, развитие экономической мысли.

Формул: 0; рис.: 1; табл.: 0; библ.: 13.

Вступ. Події останніх років на міжнародному фінансовому ринку привернули до себе увагу багатьох науковців, адже глобальні фінансові кризи свідчать про те, що різноманітні інструменти регулювання фінансового ринку втратили свою актуальність і потребують розроблення нових підходів до врегулювання нестабільної ситуації. Центральні банки світу постали перед викликом зміни пріоритетів монетарної політики і принципів монетарного регулювання. Це зумовило необхідність пошуку нестандартних підходів

до монетарного регулювання і вивчення історичного досвіду, який накопичувався століттями в різних країнах. Наразі необхідність вивчення історичних передумов розвитку монетарного регулювання не викликає сумнівів і вимагає більш детального їх дослідження з метою використання у майбутньому в діяльності монетарних регуляторів.

Аналіз останніх досліджень і постановка завдання. Питаннями дослідження розвитку монетарної політики і монетарного регулювання займалися багато вчених, зокрема: О. І. Береславська, А. Гальчинський, М. В. Довбенко, А. Я. Лівшиц, В. І. Міщенко, П. І. Юхименко та інші.

Водночас з огляду на зміну підходів центральних банків до монетарного регулювання поглибленого вивчення вимагає дослідження еволюції розвитку використання інструментів монетарного регулювання та їхнього впливу на фінансову та економічну складові загальної політики держави.

Метою статті є дослідження можливостей застосування основних постулатів різних напрямів монетаристської теорії як основи вдосконалення монетарного регулювання з боку центральних банків.

Результати дослідження. Формування цілей монетарної політики і монетарного регулювання відбувалося під впливом різних економічних шкіл залежно від певних етапів розвитку економічної теорії. Монетаристська теорія грошей займає вагоме місце в теорії грошей і має багато різних напрямів (*рис.*). Відповідно до зазначеної мети, детально дослідимо основні постулати напрямів монетаристської теорії та визначимо їхній подальший вплив на монетарну політику і монетарне регулювання.

Ідеї та головні поняття економічної думки почали зароджуватися ще в епоху меркантилізму. Загальне правило кількісної теорії ще було сформульоване Джоном Локком у його творі «Деякі думки про наслідки зниження процента і підвищення цінностей грошей»: якщо пропозиція грошей збільшується, то ціни на всі товари зростають [1, с. 48]. Також з'являється осмислення чинників внутрішнього попиту, що було викладено Д. Дефо в економічному трактаті «План англійської торгівлі»: «Якщо заробітна плата — низька і жалюгідна, таким буде і життя; якщо люди отримують мало, вони зможуть і мало витрачати, а це відразу позначиться і на торгівлі; від того чи стають доходи вищими або нижчими, буде зростати чи зменшуватися багатство та могутність всього королівства» [2]. У XVIII столітті меркантилісти стверджували, що стимулювання випуску продукції та забезпечення високої купівельної спроможності грошової одиниці можливе завдяки збільшенню пропозиції грошей. Цим пояснюється їх намагання теоретично обґрунтувати ідею необхідності нагромадження товарів як можливість забезпечення багатства, переконання в перевагах повзучої інфляції.

На противагу меркантилістам, основні ідеї фізіократів щодо проведення монетарної політики стосувалися негативних наслідків від нагромадження (неінвестиційного збереження), що, на їхню думку, призводить до зменшення відтворювальних доходів і податків.

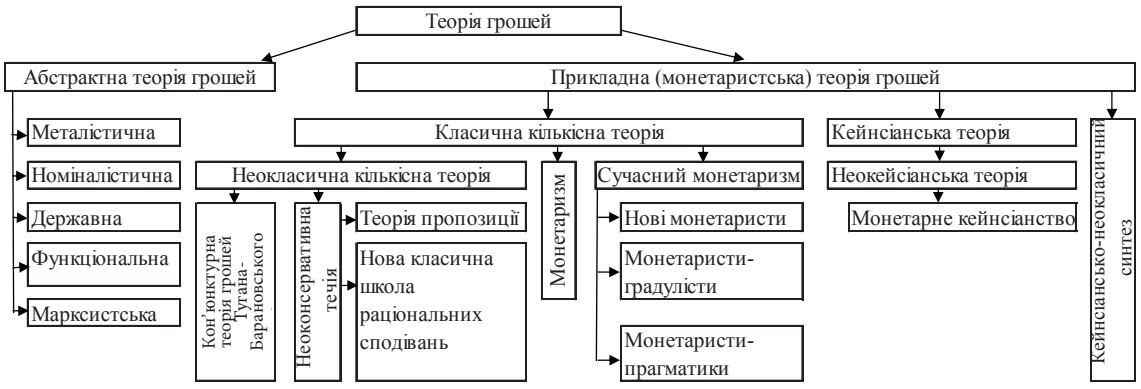

Рис. Види і напрями розвитку монетаристської теорії грошей

Примітка. Розроблено за [4].

Важливу роль у розвитку монетаристської теорії відігравали представники класичної школи. А. Сміт, на противагу меркантилістам і фізіократам, не поділяв їхніх побоювання щодо неінвестиційних нагромаджень, адже, на його думку: «У всіх країнах, де існує достатньо стійкий порядок, кожна людина, яка має здоровий глузд, намагається використати наявні в її розпорядженні запаси [заради]… задоволення своїх потреб у теперішній час або прибутку в майбутньому» [3].

І. Фішер виділив п'ять фундаментальних принципів кількісної теорії грошей: 1) еквіпропорційність грошей і цін; 2) причинно-наслідковий зв'язок «гроші — ціни»; 3) відсутність короткострокової нейтральності грошей та їхня довгострокова нейтральність; 4) незалежність попиту і пропозиції грошей; 5) незалежність відносних цін від змін абсолютного рівня цін, викликаного монетарними причинами [1, с. 6].

Неокласики в теорії грошей використовували мікроекономічний підхід, за якого враховується поведінка суб'єктів господарювання, зокрема намагання збереження активів у ліквідній формі.

Переосмислення кількісної теорії грошей відбувалося під впливом поглядів М. І. Тугана-Барановського, який ставив під сумнів постулат нейтральності грошей і зробив низку критичних зауважень до неї. Він визнає фундаментальність кількісної теорії, проте стверджує, що ціни не можуть залежати лише від одного чинника (кількості грошей) та ігнорування інших, навіть тих, які присутні в «рівнянні обміну», кількість товарів на ринку, кількість самих грошей, швидкість їх обороту, кількість інструментів кредиту та швидкість їх обороту. На його думку, різнонаправлений вплив зазначених чинників не дає права стверджувати про пропорційну залежність цін від кількості грошей. Він дослідив, що чинник швидкості може впливати на ціни у зворотному напрямку відносно дії чинника кількості, нейтралізуючи його. М. І. Туган-Барановський зазначав, що зміна кількості грошей впливає на ціни, але цей вплив не є прямим та однозначним і здійснюється за трьома основними напрямами впливу: через зміну дисконтного процента, зміну попиту на товар, зміну суспільного уявлення про вартість грошей (інфляційні очікування). Він робить висновок про те, що під впливом промислових циклів у фазі економічного пожвавлення загальний рівень цін зростає і вартість грошей знижується, тобто цінність грошей може змінюватися під впливом негрошових чинників [4, с. 378].

Значне місце в теорії грошей займає кейнсіанська теорія, відмінною рисою якої є тенденція не надавати суттєвого значення ціновим ефектам, а розглядати як пріоритет ефект доходу при визначенні випуску і зайнятості. Платоспроможний попит є головним чинником господарської активності. Його відсутність зумовлює скорочення випуску продукції та зростання безробіття.

Кейнсіансько-неокласичний синтез забезпечував підтримку ідей Кейнса щодо необхідності активної ролі держави у зв'язку з тим, що для підтримки повної зайнятості потрібна активна антициклічна політика, оскільки ціни і заробітна плата не приходили в рівновагу достатньо швидко.

Посткейнсіанство — напрям сучасного кейнсіанства. Деякі науковці в його структурі виділяють монетарне кейнсіанство. Представники посткейнсіанства намагаються вдосконалити державне регулювання ринкової економіки не тільки шляхом короткострокового планування, а й довгострокового, що зумовлено зростанням дефіциту базових ресурсів (енергії, сировини), проблем транспорту тощо. В основі дослідження монетарного кейнсіанства лежить проблема грошового чинника в економіці та невизначеність під час господарських процесів. Х. Мінскі вважає, що фінансова нестабільність впливає на економіку через систему грошово-фінансових інститутів, а фінансові кризи є основою економічних криз.

Узагальнюючи розвиток кейнсіанства, можна зробити висновок, що державне втручання залежить від орієнтації економічної системи країни, з урахуванням специфіки концепції державного регулювання [4, с. 110].

М. Фрідмен вважав, що кейнсіанські фіскальні заходи з метою стабілізації попиту є менш ефективними, ніж контроль над пропозицією грошей. Він наголошував на необхідності фінансування бюджетного дефіциту шляхом випуску нових грошей, а в разі наявності бюджетного профіциту — вилучати гроші з обігу. «Обсяг грошової маси — це найкращий із доступних… безпосередніх критеріїв монетарної політики, і цей висновок важливіший за конкретний вибір того чи іншого грошового агрегату як орієнтації» [5].

К. Бруннер і А. Мелтцер порівняли ефекти випуску урядом в обіг грошей та облігацій у 70-х рр. XX століття. Відповідно до їхніх досліджень фінансування дефіциту бюджету як за рахунок випуску грошей, так і за рахунок облігацій має ідентичний результат: зростання багатства і підвищення сукупних витрат — підвищення цін [6] (проте національний дохід зростає більше від випуску грошей). Також ці висновки були підтверджені Дж. Смізіним [7].

Дотримуючись думки, що монетаризм відомий сформульованим М. Фрідменом «золотим правилом», що «зростання суми готівки й усіх комерційних депозитів (на рік) має відповідати 3—5 %», Л. Герман дослідив це правило і зазначив, що «ні результат розрахунків», як стверджував сам М. Фрідмен, ні «зростання населення і робочої сили» не мають до цього ніякого стосунку. Виявилося, що саме таким темпом зростає добування золота [8]. Отже, монетаристи відтворювали кількісну теорію часів металевих грошей.

Якщо підсумувати ідеї М. Фрідмена щодо інфляції в різних його працях, то можна виділити такі ключові позиції [4, с. 130]:

1) «інфляція завжди і скрізь є грошовим феноменом» [5];
2) інфляція не є неминучістю в період розвитку;
3) інфляція погано сприяє розвиткові і в нормальних умовах, і навіть якщо сприяє, то лише як тимчасова панацея;
4) інфляція за певних обставин може бути найменшим злом, але наслідки її непрості.

На наш погляд, якщо друга, третя і четверта тези мають місце за певних умов, то категоричність першої тези та її універсальність викликає певні сумніви щодо можливості використання в будь-якій країні, незалежно від ситуації в економіці. Ця теза виступила обґрунтуванням для застосування на практиці стискання грошової маси як засобу боротьби з інфляцією (у тому числі за рекомендаціями МВФ).

Водночас можна стверджувати, що прийняття урядами постсоціалістичних країн постулату про виняткову монетарний характер інфляції призвело до негативних наслідків щодо корисного скорочення грошової маси і ліквідувало стимули до пошуку справжніх причин інфляції, особливо в період трансформації.

Монетаристи-градуалісти вважають, що еластичність цінової структури є недостатньою, це спричиняє появу відповідного часового лагу між діями монетарного регулювання та відповідною реакцією в економічних процесах. Тому вважаємо, що зниження темпів інфляції має відбуватися «ступінчасто»: у період розвитку інфляційних процесів потрібне поступове зниження темпів зростання грошової маси, а не різке зниження, як у концепції монетаристів-неокласиків.

Монетаристи-прагматики дотримуються думки, що в боротьбі проти інфляції потрібно використовувати не лише контроль над кількістю грошей в обігу, а також і фінансові важелі стримування доходів, тобто доцільно поєднувати сувору монетарну політику з політикою в галузі доходів [9].

Теорія нового монетаризму ґрунтується на інституціональному аналізі і є близькою до інституціональної теорії. На противагу теоретикам ортодоксальної теорії, представники нового монетаризму зазначають, що функціонування ринкової системи значною мірою визначається процесами кредитування, а не грошовими трансакціями і грошовою масою. На їхню думку, «фокус монетарної політики слід змістити з трансакційної функції грошей на роль монетарної політики в її впливі на пропозицію кредиту» [1].

Головними ідеями нових монетаристів можна назвати:

1) суворість монетарної політики не завжди може вимірюватися лише реальною процентною ставкою, також важлива доступність кредитів, важливою є не попит, а пропозиція кредитів;

2) регулятивна політика має базуватися на теорії поведінки банків, оскільки чітке слідування стандартам достатності капіталу може бути непродуктивним, оскільки змушуватиме банки брати на себе підвищені ризики, пропонується альтернативний підхід, який базується на теорії портфеля активів;

3) небезпечність банкрутств, сувора монетарна політика здатна викликати збільшення кількості банків, які збанкрутували, що, у свою чергу, викликає відплив капіталу з країни і зміну валютного курсу. Крім того, значне підвищення процентних ставок може провокувати появу збанкрутілих банків, а зниження процентних ставок, зовсім не обов'язково, відновлює діяльність банків у стадії ліквідації.

Окремі позиції монетаристів були підтримані представниками «теорії пропозиції», представниками неокейнсіанської школи. Вони зосереджуються на вивченні чинників, які перешкоджають розширенню пропозиції та більш ефективного використання чинників виробництва. Найбільшою перешкодою вважають негативний вплив податків на стимул до праці та інвестування. Головна відмінність від монетаристів — твердження щодо негрошової природи інфляції, а також невизнання існування протиріччя між цілями боротьби з інфляцією і стимулюванням економічного зростання, тобто вважали, що досягнення цих цілей можливе шляхом зниження податків. М. Майлз стверджує, що «монетаризм» ніколи не зможе забезпечити стійкість цін [1]. Головною причиною цього він вважав, що існує багато різних форм фінансових активів, які можуть виконувати грошові функції, а також наявність фінансових нововведень, які можуть впливати на ефективність грошового обігу. Замість правила М. Фрідмена, М. Майлз запропонував як орієнтир цінове правило — забезпечення стабільних цін і стійкої купівельної спроможності грошей.

Щодо податків, то високі податки зменшують реальні доходи та в подальшому сприяють зменшенню власних вкладів, що зумовлює зниження нагромаджень. Також значної шкоди економічному зростанню завдає інфляція, шляхом підвищення номінальних процентних ставок, що ускладнює доступ до кредитів. А. Ауербах дослідив, що через постійне збільшення темпу зростання цін тривалість використання основного капіталу зростає, а це призводить до зростання частки морально застарілого обладнання і негативно впливає на економічне зростання [11, с. 55].

Загалом, представники теорії пропозиції пропонують урядам сприяти збільшенню вкладів через податкову реформу, скорочення державних суспільних витрат, дотримання політики бездефіцитних бюджетів, стимулювання виробництва шляхом проведення політики прискореної амортизації, на відміну від монетаристів не підтримують тривале грошове регулювання, вважають, що рушієм неінфляційного економічного зростання є податкові стимули за умов зниження темпу зростання грошової маси [11, с. 56].

«Нова класика», або теорія раціональних очікувань, стверджує, що економічні агенти функціонують з урахуванням не лише поточного стану ринку, а й ураховують і майбутній його стан, тому розробляють власні прогнози на базі доступної їм інформації, вірогідність яких залежить від рівня доступності та об'єктивності. Р. Лукас вважає, що очікування економічних суб'єктів «такі ж важливі для економіки, як і соціальна політика уряду» [10]. Отже, несподівані для економічних агентів заходи з боку держави (навіть ефективні) є негативним чинником, тому що зумовлюють додаткову невпевненість.

Представники «нової класики» зробили значний вклад в економічну теорію, зосередивши свою увагу на необхідності врахування ефекту зміни раціональних очікувань і наголошуючи на забезпеченні стабільності рішень і законів, наголосили на доцільності уникати

зміни фіскальних правил, виходячи з тимчасових потреб державного бюджету, а в разі потреби внесення певних змін до законодавства надавати достатній проміжок часу до їх адаптування.

Серед вищевикладених постулатів різних економічних теорій і шкіл при проведенні монетарної політики і монетарного регулювання центральними банками, у тому числі й Національним банком України, доцільно взяти до уваги найбільш важливі позиції, зокрема:

— *щодо інфляції*: постулат нейтральності грошей отримав критичні зауваження, викладені М. І. Туган-Барановським. Кейнсіанська теорія не надає суттєвого значення ціновим ефектам, а розглядає як пріоритет ефект доходу при визначенні випуску та зайнятості. Прийняття урядами постсоціалістичних країн постулату про винятково монетарний характер інфляції призвело до шкідливих наслідків щодо корисного скорочення грошової маси. Представники теорії пропозиції підтримували твердження щодо негрошової природи інфляції, а також не визнавали існування протиріччя між цілями боротьби з інфляцією і стимулюванням економічного зростання та вважали, що досягнення цих цілей можливе шляхом зниження податків;

— *щодо фінансової стабільності*: нові монетаристи наголошують на небезпечності банкрутств, сувора монетарна політика здатна викликати збільшення кількості банків, які збанкрутували, що, у свою чергу, викликає відплив капіталу з країни і зміну валютного курсу. Важливість фінансової стабільності також підкреслювалося монетарним кейнсіанством, яке вважає, що фінансова нестабільність впливає на економіку через систему грошово-фінансових інститутів, а фінансові кризи є основою економічних криз.

Як підсумок вищевикладеним постулатам різних теорій, важливі висновки були зроблені Дж. Пушенджером у праці «Сутність теоретичних дискусій навколо монетаризму» (1981 р.), у якій ним було проаналізовано весь математичний апарат, що використовувався монетаристами і кейнсіанцями. Він зазначає, що «обидві школи застосовують практично одні й ті самі моделі, а при розрахунку за ними отримують різні результати» [13].

Отже, неможливо виділити лише одну економічно обґрунтовану теорію, яка виступить еталоном проведення монетарної політики центральним банком, водночас варто враховувати здобутки кожної з них при розробленні монетарним регулятором власної політики.

Висновки. Залежно від економічної ситуації у країні, а також, виходячи із узгодженості з економічною політикою держави, центральний банк здійснює вибір об'єкта монетарного регулювання та орієнтується на один чи декілька визначених об'єктів.

Еволюція поглядів на цілі монетарної політики і монетарного регулювання значно розширила можливість із проведення ефективнішої монетарної політики центральних банків, а також надала змогу виявити сильні і слабкі моменти кожної з монетаристських теорій.

Список використаної літератури

1. Голиченко О. Г. Денежная теория: основные идеи, проблемы и тенденции развития / О. Г. Голиченко // Экономическая наука современной России. — 2003. — № 2. — С. 47—60.
2. Pre-Classikal Economic Thought / W. J. Samuels (et al.) ; edited by S. T. Lowry // Springer. — Boston, 1987.
3. Сміт А. Добробут націй. Дослідження про природу та причини добробуту націй / А. Сміт ; пер. з англ. О. Васильєв та ін. — Київ : Наш формат, 2018. — 735 с.
4. Юхименко П. І. Теорія монетаризму : навч. посібник / П. І. Юхименко. — Київ : Кондор, 2008. — 378 с.
5. Фридмен М. Если бы деньги заговорили… / М. Фридмен ; пер. с англ. А. М. Семенов, Л. С. Микша. — Москва : Дело, 1998. — 143 с.
6. Brunner K. An aggregative theory for a closed economy. In Studies in Monetarism / K. Brunner, F. Meltzer ; ed. J. Stei. — Amsterdam, 1976. — 103 p.
7. Smithin J. Controversies in Monetary Economics, Ideas, Issues and Policy / J. Smithin. — Cambridge : Cambridge University Press, 1994. — P. 32—38.
8. Найденов В. С. Инфляция и монетаризм. Уроки антикризисной политики / В. С. Найденов, А. Ю. Сменковский. — Белая Церковь : ОАО «Белоцерковская книжная фабрика», 2003. — 352 с.
9. Гальчинський А. Теорія грошей : навч.-метод. посібник / А. Гальчинський. — Київ : Основи, 2001. — 411 с.
10. Усоскин В. М. «Денежный мир» Милтона Фридмена / В. М. Усоскин. — Москва : Мысль, 2014. — 176 с.
11. Юхименко П. І. Історія новітніх економічних учень (від Кейнса до наших днів) / П. І. Юхименко. — Біла Церква : БДАУ, 2003. — 306 с.
12. Довбенко М. В. Сучасна економічна теорія. Економічна нобелелогія : навч. посібник / М. В. Довбенко. — Київ : Академія, 2005. — 336 с.
13. Лившиц А. Я. Монетаризм: концепция экономической политики: научно-аналитический обзор / А. Я. Лившиц. — Москва : ИНИОН, 1983. — 75 с.

References

1. Golichenko, O. G. (2003). Denezhnaya teoriya: osnovnye idei, problemy i tendencii razvitiya [Monetary theory: main ideas, problems and development trends]. *Ekonomicheskaya nauka sovremennoj Rossii — Economics of Modern Russia, 2*, 47—60 [in Russian].
2. Samuels, W. J. (et al.); Lowry, S. T. (Ed.). (1987). Pre-Classikal Economic Thought. Springer. Boston.
3. Smit, A. (2018). *Dobrobut natsii. Doslidzhennia pro pryrodu ta prychyny dobrobutu natsii [The Wealth of Nations. An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations]*. (O. Vasyliev, Trans.). Kyiv: Nash format [in Ukrainian].
4. Yukhymenko, P. I. (2008). *Teoriia monetaryzmu [The theory of monetarism]*. Kyiv: Kondor [in Ukrainian].
5. Fridmen, M. (1998). *Esli by den'gi zagovorili… [If money started talking…]*. (A. M. Semenov, L. S. Miksha, Trans.). Moscow: Delo [in Russian].
6. Brunner, K., & Meltzer, F., Stei, J. (Ed.). (1976). An aggregative theory for a closed economy. In Studies in Monetarism. Amsterdam.
7. Smithin, J. (1994). Controversies in Monetary Economics, Ideas, Issues and Policy. Cambridge: Cambridge University Press.
8. Najdenov, V. S., & Smenkovskij, A. Yu. (2003). *Inflyaciya i monetarizm. Uroki antikrizisnoj politiki [Inflation and monetarism. Lessons from anti-crisis policy]*. Belaya Cerkov: OAO «Belocerkovskaya knizhnaya fabrika» [in Russian].
9. Halchynskyi, A. (2001). *Teoriia hroshei [The theory of money]*. Kyiv: Osnovy [in Ukrainian].
10. Usoskin, V. M. (2014). «Denezhnyj mir» Miltona Fridmena [«The Monetary World» by Milton Friedman]. Moscow: Mysl' [in Russian].
11. Yukhymenko, P. I. (2003) *Istoriia novitnikh ekonomichnykh uchen (vid Keinsa do nashykh dniv) [History of the latest economic studies (from Keynes to the present)]*. Bila Cerkva [in Ukrainian].
12. Dovbenko, M. V. (2005). *Suchasna ekonomichna teoriia. Ekonomichna nobelelohiia [Contemporary Economic Theory. Economic Nobel Debt]*. Kyiv: Akademiia [in Ukrainian].
13. Livshic, A. Ya. (1983). *Monetarizm: koncepciya ekonomicheskoj politiki [Monetarism: The concept of economic policy]*. Moscow: INION [in Russian].