

депозитної бази банку, залучення депозитів є дуже актуальною. При прийнятті управлінських рішень керівництво має спиратися на повну, достовірну і своєчасну інформацію. Отримання такої інформації можливо при використанні інформаційно-аналітичної системи підтримки прийняття управлінських рішень, яка базується на використанні комплексу методів збору інформації. Разом із тим потрібно сказати, що формування такої системи можливе лише при взаємовигідній співпраці банківських установ. Саме цей метод дозволить банківській системі нашої країни подолати кризовий стан і дозволить нашим банкам вийти на міжнародний рівень як за якістю наданих послуг, так і за кількістю залучених коштів.

Список використаних джерел

1. Ширинская Е.Б., Пономарева Н.А., Купчинский В.А. Финансово-аналитическая служба в банке. Практическое пособие [текст]. – М.: ФБК-ПРЕСС, 2005. – 144 с.

2. Поречкина Л. Стратегический маркетинг банковских услуг [текст]. – К.: Либідь, 1998. – 152 с.

3. Основи інформаційно-аналітичної діяльності [текст]: навч. посіб. / Захарова В.І., Філіпова Л.Я. – К.: «Центр учбової літератури», 2013. – 336 с.

4. Фалько А.В. Банковский маркетинг [текст]. – М.: АОЗТ: «ВЕЧЕ», 2006. – С. 320.

5. Новікова І.В. Банківський маркетинг та його роль у розвитку ринкової економіки України [текст]. – К.: Українська академія зовнішньої торгівлі, 1999. – 63 с.

6. Бор М.З., Пятенко В.В. Стратегическое управление банковской деятельностью. Практические рекомендации. Международный опыт [текст]. – М.: Приор-Стрикс, 2005. – 160 с.

7. Котенко О.В. Перспективи формування ресурсної бази українськими банками під впливом світової організації торгівлі. [Електрон. ресурс]. – Науковий вісник «Демократичне врядування», №8, 2011. Режим доступу: <http://www.lvivacademy.com/visnik8/fail/Kotenko.pdf>

УДК 338.2

О.В. ЗАВОРОТЬКО,
здобувач, Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана,
заступник начальника управління – начальник відділу Міністерства економічного розвитку і торгівлі України

Теоретичні концепції та цільова спрямованість монетарної політики економічного розвитку

У статті проаналізовано основні теоретичні підходи (кейнсіанство, монетаризм, неокласика) до розробки концепцій монетарної політики, а також проведено аналіз її стратегічної направленості, яка співставна цілям економічного розвитку (економічне зростання, повна зайнятість, стабільність цін, збалансований платіжний баланс).

Ключові слова: монетарна політика, теоретичні концепції монетарної політики, принципи теоретичного консенсусу сучасної монетарної теорії, стратегічні цілі, стабільність цін.

В статье проанализированы основные теоретические подходы (кейнсианство, монетаризм, неоклассика) к разработке концепций монетарной политики, а также проведен анализ ее стратегической направленности, которая сопоставима с целями экономического развития (экономический рост, полная занятость, стабильность цен, сбалансированный платежный баланс).

Ключевые слова: монетарная политика, теоретические концепции монетарной политики, принципы теоретического консенсуса современной монетарной теории, стратегические цели, стабильность цен.

In the article the basic theoretical going (keynesianism, monetarism, neoclassicism) is analysed near development of

conceptions of monetarney policy, and also the analysis of it is conducted strategic orientation which to the spivstavna aims of economic development (economy growing, full employment, stability of prices, balance of payments is balanced).

Keywords: *monetarna policy, theoretical conceptions of monetarney policy, principles of theoretical consensus of modern monetarney theory, strategic aims, stability of prices.*

Постановка проблеми. Розвиток національної економіки у посткризовому періоді неможливий без осмислення теоретичних підходів різних концепцій до формування монетарної політики, внесок якої в економічне зростання продовжує збільшуватися. П. Самуельсон, узагальнюючи основні теоретичні концепції державного регулювання економіки, відзначив, що за допомогою проведення виваженої, теоретично осмисленої монетарної політики можна уникнути різних економічних коливань та розраховувати на прогресивне зростання [1].

Необхідність вивчення концепцій монетарної політики та вибір стратегічних цілей економічного розвитку зумовлено також необхідністю зміни методології у втіленні трансформаційних перетворень для досягнення максимізації суспільного добробуту.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Теоретична проблематика формування концепції монетарної політики та її цільової спрямованості розглядається як у працях сучасних українських науковців, зокрема В. Гейця, А. Гриценка, Я. Жаліла, В. Лагутіна, А. Мороза, Б. Панасюка, М. Савлука та інших, так і зарубіжних учених: С. Моїсеєва, Б. Бернанке, Дж. Кейнса, Ф. Кідланда, Р. Лукаса, А. Мелтзера, Ф. Мишкіна Ф. Модільяні, М. Фрідмена та інших.

Мета статті полягає у визначенні теоретичного підґрунтя формування концепції монетарної політики економічного розвитку та її стратегічних цільових орієнтирів.

Виклад основного матеріалу. Монетарна політика є невід'ємним компонентом економічної політики держави. Якщо скористатися загальним визначенням поняття «політика», можна стверджувати, що монетарна політика – це мистецтво управління пропозицією грошей. Але звичайно, що таке визначення є надто загальним та не може розкривати зміст практичної функції монетарної політики, тобто її роль у практиці державного регулювання економічного розвитку. На наш погляд, практичну функцію монетарної політики можна визначити через її взаємозв'язок з цілями загальнодержавної політики, яка покликана вирішувати держава для економічного розвитку.

Так, В. Лагутін та Т. Кричевська у своїй монографії «Монетарна політика в трансформаційній економіці: довіра, стратегія, механізми реалізації» зазначають, що монетарна політика, яка проводиться центральним банком, є складовою економічної політики держави і являє собою сукупність заходів, спрямованих на забезпечення нормального функціонування і розвитку грошового ринку. Кінцеві цілі монетарної політики не можуть не збігатися з цілями економічної політики держави у цілому: економічне зростання, повна зайнятість, стабільність цін, збалансований платіжний баланс [2].

Колектив авторів А. Мороз, М. Пуховкіна, М. Савлук та ін. у підручнику «Центральний банк та грошово-кредитна політика» визначають монетарну політику як «комплекс взаємозв'язаних, скоординованих на досягнення заздалегідь визначених соціально-економічних цілей, заходів щодо регулювання грошового ринку, які здійснює держава через центральний банк» [3].

На наш погляд, такі твердження справедливі. Монетарна політика повинна бути ув'язана з іншими напрямками економічної політики, спрямованої на розвиток країни, мати співставні цілі та здійснюватися через центральний банк.

Для розуміння механізмів впливу монетарної політики на економічний розвиток проаналізуємо різні теоретичні концепції:

- кейнсіанську концепцію (Дж. Кейнс, Дж. Хікс, Е. Хансен, Дж. Тобін, Н. Калдор, П. Девідсон, А. Лейонхувуд, Р. Солоу, Ф. Модільяні);

- кількісну теорію грошей (монетаризм) (І. Фішер, Г. Сай-моне, М. Фрідмен, А. Шварц, Д. Мейзельман, К. Бруннер, А. Мелтзер);

- нову класичну школу (Р. Лукас, Т. Сарджент, Ф. Кідланд, Е. Прескотт);

- новий неокласичний синтез (Б. Бернанке, Дж. Галі, М. Гудфренд, М. Вудфорд, К. Гудхард, Ф. Мишкін, К. Рогофф, К. Уолш, П. Кругман, Л. Свенссон, С. Фішер).

Так, кейнсіанський варіант монетарної політики ґрунтується на активній ролі грошей в економічному розвитку.

Відповідно до даної концепції використання відсоткової ставки для стимулювання ділової активності є ефективним інструментом монетарної політики. Зниження відсоткової ставки стимулює інвестиції в поточному періоді, а використання виробничих потужностей, створених в результаті реалізації інвестиційних проектів, визначає динаміку національного валового доходу в майбутньому періоді. Загалом, зв'язок відсоткової ставки з національним доходом через зміну обсягу інвестицій є одним з основних положень у кейнсіанському варіанті монетарної політики. А використання відсоткової ставки для стимулювання ділової активності та зростання національного доходу є ефективним інструментом, який може застосовуватися в середньостроковому періоді.

У рамках даної концепції вважається, що інфляція позитивно впливає на економічне зростання. Так, передбачається інфляційний випуск грошей в обіг, тобто зростання грошової маси понад необхідну. На думку Дж. Тобіна, інфляція спонукає людей відмовлятися від зберігання грошей та вкладати їх в доходні активи, що і призводить до інтенсифікації капіталу та економічного зростання [4].

Водночас монетарна політика може виявитися і неідеальною: якщо відсоткові ставки дуже низькі – втрачається зв'язок між пропозицією грошей та сукупним попитом; якщо очікування інвесторів песимістичні – зниження відсоткової ставки не вплине до зростання інвестиційної активності.

Монетаристська концепція була розроблена М. Фрідменом на основі кількісної теорії грошей. Інфляція та економічне зростання пов'язані через просте рівняння загального обсягу витрат в економіці та загального обсягу грошей в обігу:

$$M * V = P * Y,$$

де M – кількість грошей в економіці (пропозиція грошей або грошова маса), V – швидкість обігу грошей, P – загальний рівень цін в економіці, Y – сукупний обсяг випуску у реальному вимірі. Відповідно до кількісної теорії грошей, V та Y визначаються незалежно від інших змінних даного рівняння, а тому постійні. Грошова маса M є екзогенною величиною, тобто визначається урядом і не пов'язана з V та Y . У монетаристській концепції швидкість грошового обігу має таке ж значення, як відсоткова ставка в кейнсіанській теорії.

Монетаристи критикували кейнсіанську концепцію монетарної політики, оскільки вважали, що орієнтуватися на відсоткову ставку при реалізації монетарної політики не можна. На думку монетаристів, центральний банк не в змозі управляти відсотковими ставками через їх високу волатильність, а повинен орієнтуватися на кількість грошей в обігу.

Гроші відіграють активну роль в економічному розвитку тільки в короткостроковому періоді. Збільшення пропозиції грошей в короткостроковому періоді призводить до того, що

в економічних агентів збільшуються витрати. На збільшення витрат економічних агентів виробники реагують збільшенням випуску, але це тільки короткостроковий ефект. У довгостроковому періоді ціни на товари та послуги реагують на збільшення попиту швидше, ніж збільшення зарплат. З плином часу економічні агенти розуміють, що збільшення їх доходів супроводжується збільшенням цін, яке знижує реальну кількість грошей в обігу та повертає рівень випуску в попередній стан. Отже, відповідно до даної концепції, в довгостроковому періоді гроші нейтральні відносно реального економічного зростання. Дана нейтральність означає, що стабільність цін у довгостроковому періоді є кінцевою (стратегічною) метою монетарної політики.

Для досягнення стабільного рівня інфляції, за твердженням монетаристів, центральний банк повинен забезпечувати зростання грошових агрегатів у відповідності до довгострокових темпів зростання ВВП. У рамках цієї концепції інфляція пов'язана з випереджаючим темпом зростання грошей (або ж швидкості їх обігу) над темпами зростання виробництва. Дана концепція монетарної політики як інструмент зниження інфляції припускає лише один інструмент – зменшення грошової пропозиції.

Монетаристи наполягали на проведенні нормативної політики, тобто за певними правилами, та були проти дискреційної політики (яка реагує на коливання економічної кон'юнктури), що пов'язано з існуванням тривалих тимчасових лагів між економічною динамікою та реалізацією дискреційної політики. Суперечка під назвою «правила проти гнучкості» продовжується і сьогодні.

Нова класична концепція, основа якої була закладена на початку 70-х років минулого століття, значною мірою змінила погляди на роль монетарної політики для економічному розвитку. Представники даної концепції стверджують, що в умовах переважання раціональних очікувань заходи монетарної політики не впливають на реальні економічні змінні – на економічне зростання та безробіття. Дане положення суперечить кейнсіанській концепції, згідно з якою гроші відіграють активну роль в економічному розвитку. Також ця концепція суперечить монетаристській концепції монетарної політики, яка передбачає, що гроші нейтральні по відношенню до реальних економічних величин тільки в довгостроковому періоді, але можуть призвести до збільшення економічного зростання в короткостроковому періоді.

Особливу популярність теорія раціональних очікувань отримала після оприлюднення роботи Р. Лукаса, в якій було пояснено взаємозв'язок інфляції з безробіттям із використанням теорії раціональних очікувань [5].

Відповідно до даної концепції економічні агенти мають справу з недосконалою інформацією щодо зміни загального рівня цін, зокрема, вони не знають, чи є зміна зарплати реальною (наприклад, внаслідок зростання попиту на їхні послуги) або ж просто може бути відображенням зростання загального рівня цін. Якщо збільшення їхньої зарплати є ре-

альним, економічні агенти збільшують свої витрати, але якщо збільшення пов'язане зі зростанням інфляції, реальні економічні змінні не змінюються.

У рамках даної концепції центральний банк повинен реалізувати прозору, послідовну та зрозумілу громадськості монетарну політику: застосовувати замість дискреційної політики, заснованої на повноваженнях грошової влади, окремо визначені правила у конкретній макроекономічній ситуації.

Концепція нового неокласичного синтезу або нова кейнсіанська модель монетарної політики являє собою своєрідний синтез кейнсіанської, монетаристської та нової класичної концепції.

Ця концепція за визначенням Б. Маккалума є «біблією» економістів у галузі монетарної теорії на найближчі десятиріччя [6], а за словами М. Гудфренда – є теоретичним консенсусом сучасної монетарної теорії [7].

Основними детермінантами цієї концепції є: пріоритетність забезпечення цінової стабільності; таргетування базової інфляції, а не індексу споживчих цін; транспарентність монетарної політики при таргетуванні інфляції; використання попереджувальних заходів при регулюванні відсотковою ставкою.

Дана концепція монетарної політики заснована на таких принципах, які своєрідним чином поєднують у собі принципи попередньо розглянутих концепцій, серед них:

1. Інфляція є грошовим феноменом, а відсоткові ставки повинні бути використані для її регулювання, що поєднує в собі елементи як монетаризму (грошовий характер інфляції), так і кейнсіанства (відсоткова ставка). Сучасний підхід до монетарної політики припускає використання елементів кейнсіанської концепції у вигляді управління відсотковою ставкою як інструментом монетарної політики. Так, відсоткові ставки використовуються для регулювання інфляції на основі теоретичного положення про зворотну залежність цих змінних.

Однак слід зазначити, що використання відсоткових ставок як інструменту регулювання інфляції суперечить монетаристській концепції. Таким чином, на нашу думку, часто висловлювана теза про те, що монетарна політика в розвинутих країнах заснована на монетаризмі, не зовсім справедлива. Водночас важливим здобутком цієї концепції є визнання центральними банками того, що утримання інфляції під контролем є їх прямою відповідальністю.

2. У довгостроковому періоді передбачається відсутність компромісу між інфляцією та безробіттям [8]. Цей принцип заснований на монетаристській та новій класичній концепціях монетарної політики та передбачає нейтральність грошей по відношенню до економічного зростання в довгостроковому періоді, оскільки в довгостроковому періоді крива Філіппса (вибір між двома конкуруючими цілями – інфляцією та безробіттям, і який рівень інфляції необхідно встановлювати, щоб досягти більш низького рівня безробіття) є вертикальною, а спроби, щоб знизити рівень безробіття нижче природного рівня, призведуть лише до зростання інфляції. Отже, цінова стабільність передбачає довгостроковий компроміс – низька ін-

фляція сприяє підвищенню ефективності, а отже підвищенню рівня зайнятості в довгостроковій перспективі.

Тому в довгостроковому періоді неможливо, просто збільшуючи пропозицію грошей, забезпечити економічне зростання. Разом із тим у рамках даної концепції визнається, що в короткостроковому періоді збільшення інфляції може надати позитивний вплив економічному зростанню. Це обумовлено тим, що в короткостроковому періоді збільшення інфляції може сприйматися економічними агентами як наслідок підвищення попиту, що може привести до економічного підйому.

3. Наступний принцип сучасної концепції монетарної політики – це утримання цінової стабільності [9], який ґрунтується на монетаристській та новій класичній концепціях. Причина закріплення цінової стабільності як найкращого внеску монетарної політики у забезпечення економічного розвитку обумовлено декількома причинами.

Так, цінова стабільність сприяє підвищенню ефективності використання виробничих ресурсів в економіці, висока ж інфляція підриває роль грошей як засобу обміну, діючи як грошовий податок.

В умовах високої інфляції економічні агенти намагаються якнайшвидше витратити свої заощадження. Тому зростає попит на різні банківські послуги, що змушує банки розширювати свою діяльність, вкладати інвестиції саме у фінансовий сектор, а не у виробничий. Крім того, висока інфляція викликає невизначеність щодо майбутнього рівня цін, що заважає приймати правильні рішення фірмами та домогосподарствами, та знижує економічну ефективність.

4. Провідна роль очікувань у забезпеченні цінової стабільності. Цей принцип заснований на теорії раціональних очікувань Р. Лукаса, яка передбачає, що очікування економічних агентів щодо майбутньої монетарної політики відіграють важливу роль у забезпеченні економічного розвитку. Згідно з цим принципом центральний банк повинен чітко донести до суспільства цілі своєї політики.

Даний принцип заснований на моделі випереджаючої поведінки Ф. Кідланда та Е. Прескотта [10] та моделі часової неузгодженості монетарної політики у часі Р. Борроу та Д. Гордона [11].

Проблема часової неузгодженості як доповнення до моделі випереджаючої поведінки може виникнути, якщо монетарна політика проводиться на розсуд (дискреційно), що призводить до гірших довгострокових результатів, ніж може бути досягнуто шляхом використання визначених заздалегідь правил політики. Зокрема, центральний банк може використовувати коротку криву Філіпса (компроміс між інфляцією та безробіттям), але домогосподарства будуть коригувати очікування, передбачаючи експансіоністську монетарну політику, що призведе тільки до зростання інфляції без короткострокового збільшення зайнятості. Іншими словами, без встановлення правил центральний банк буде не в змозі послідовно слідувати обраній політиці з плином часу. Оптимальний план проведення політики стає неузгодженим у часі, і, таким чином, від нього відмовляються.

Отже, теоретичне осмислення провідних концепцій державного регулювання економіки на сучасному етапі підтверджує консенсусний підхід у проведенні монетарної політики з визначенням основного стратегічного орієнтиру, або цілі монетарної політики, яке визначається ціновою стабільністю. Водночас монетарна політика є складовою стабілізаційної політики держави, тому її діяльність, як і фіскальної політики, повинна бути спрямована на досягнення орієнтирів «магічного чотирикутника», які є цілями економічного розвитку: стабільне економічне зростання (приріст ВВП), цінова стабільність (відсоток інфляції), досягнення повної зайнятості (відсоток безробіття), зовнішньоекономічна стабільність (рівноважний платіжний баланс) [12].

Виникає питання, які із перелічених орієнтирів можуть бути стратегічними цілями монетарної політики?

Так, ціль стабільного економічного зростання спирається на розширене тлумачення категорії «економічне зростання», згідно з яким будь-яке зростання обсягів виробництва є економічним зростанням. В дійсності економічне зростання – це лише таке зростання обсягів виробництва, яке обумовлюється зростанням межі виробничих можливостей національної економіки, що проявляється через зростання потенційного ВВП.

Але економічне зростання в такий спосіб спостерігається лише у довгостроковому періоді як тенденція, до якої тяжіє економіка. Остання забезпечується за рахунок збільшення кількості факторів виробництва та підвищення їх продуктивності. Збільшення пропозиції грошей у довгостроковому періоді, коли спрацьовує принцип «нейтральності», змінює лише номінальні показники економіки і не впливає на її реальні (натуральні) параметри, в тому числі і на потенційний ВВП.

Оскільки монетарна політика є складовим елементом стабілізаційної політики, вона може впливати на зростання обсягів виробництва лише в короткостроковому періоді. Таке зростання досягається через вплив монетарної експансії на збільшення сукупного попиту, яке незалежно від динаміки потенційного ВВП реалізується за рахунок підвищення рівня використання наявних виробничих потужностей економіки, тобто на основі усунення рецесійного розриву. Зростання обсягів виробництва в такий спосіб є не економічним зростанням, а економічним відновленням, яке характеризує процес поживлення у структурі економічного циклу. Тому до цілей монетарної політики можна віднести не регулювання економічного зростання, а створення монетарних стимулів до економічного відновлення, яке забезпечуються на основі зростання обсягів виробництва до потенційного рівня.

Цінова стабільність – це такий незначний приріст індексу інфляції, який не враховується в процесі підприємницької діяльності та прийняття ділових рішень [13].

У дійсності інфляція не є чинником, який впливає на реальні зміни в економіці. Від інфляції залежать лише монетарні передумови економічного розвитку, які можуть бути сприятливими або не сприятливими. Найсприятливішим є

такий рівень інфляції, який не створює перешкод соціально-економічному розвитку.

Низька інфляція не суперечить природі ринкової економіки, в якій ціна виконує суттєву регулятивну роль. По-перше, в ринковій економіці існує так звана жорсткість цін та заробітної плати за якої при збільшенні інфляції відбувається корекція реальної заробітної плати і цін та підвищується ефективність виробництва. По-друге, занадто низький рівень інфляції вимагає підтримання високого рівня безробіття, обумовленого альтернативою, яка впливає із кривої Філіпса. Ця обставина ускладнює виконання монетарною політикою стабілізаційної функції. По-третє, низька і тим більше нульова інфляція визначає низький рівень відсоткових ставок. За цих умов альтернативна вартість грошей може досягати такого низького рівня, за якого економічні суб'єкти втрачають бажання вкладати гроші у фінансові активи, а віддають переваги ліквідності, що у підсумку породжує пастку ліквідності і робить монетарну політику неефективною.

Отже, стабільність цін можна віднести до стратегічних цілей монетарної політики.

Для виконання функції досягнення повної зайнятості монетарна політика має забезпечувати зменшення безробіття до природного рівня. Але зазначена ціль не є автономною. Вона слугує іншим відображенням основного орієнтиру, який пов'язаний із необхідністю забезпечення зростання обсягів виробництва до потенційної величини. Це означає, що монетарна політика, яка під час спаду в економіці має стимулювати зростання обсягів реального ВВП до потенційної величини, одночасно забезпечує наближення економіки до стану повної зайнятості, а безробіття – до природного рівня.

Зовнішньоекономічна стабільність. Монетарна політика в особі центрального банку може безпосередньо впливати на вирівнювання платіжного балансу через операції з резервними активами й опосередковано через валютно-курсону та процентну політику. Кінцевою метою такої політики може бути стимулювання зростання або зменшення чистого експорту та створення відповідного клімату в країні для іноземного інвестування. Конкретна спрямованість монетарної політики відносно регулювання платіжного балансу залежить від стану національної економіки та економічної політики взагалі. Але за будь-яких умов вирівнювання платіжного балансу є підпорядкованим до цілі цінової стабільності.

Отже, ми визначили, що стратегічною ціллю монетарної політики є стабільність цін або цінова стабільність, завдяки чому відбувається підтримання такої цінової динаміки, яка оптимізує співвідношення між суспільними втратами та результатами, що виникають у процесі інфляційного зростання національної економіки.

Висновки

Доведено використання консенсусного підходу до проведення монетарної політики, заснованого на поєднанні еле-

ментів кейнсіанської, монетаристської та неокласичної концепцій, що визначається реалізацією монетарної політики з урахуванням динаміки відсоткової ставки та монетарного впливу на цінову динаміку та є найкращим внеском в економічний розвиток.

В умовах посткризового розвитку економіки України підвищення ефективності проведення монетарної політики можливо лише за умови розробки та впровадження її теоретично обґрунтованої, цілісної концепції. Основні принципи цієї концепції мають базуватися на використанні теоретичного світового досвіду в сфері монетарної політики із врахуванням особливостей вітчизняної економіки та на встановленні чітко визначених стратегічних цілях економічного розвитку; на забезпеченні модельно-прогнозних підходах врахування наслідків монетарних заходів.

Список використаних джерел

1. Самуельсон П. Економіка. – Т. 1. – М.: НПО «Аллон», 1997. – 496 с.
2. Лагутін В., Кричевська Т. Монетарна політика в трансформаційній економіці: довіра, стратегія, механізми реалізації: Монографія. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2004. – 22 с., 269 с.
3. Мороз А., Пуховкіна М., Савлук М. та ін. Центральний банк та грошово-кредитна політика: Підручник. – К.: КНЕУ, 2005. – 382 с., 556 с.
4. Тобін Дж. Денежная политика и экономический рост / Пер. с англ. – М., 2009. – 272 с.
5. Lucas R.E. Expectations and the neutrality of money // *Journal of Economic theory*. 1972. 4 (April). – P. 103–124.
6. McCallum B.T. Michael Woodford's contributions to monetary economics // Wieland V. (Ed.), *The Science and Practice of Monetary Policy Today*. Springer, Berlin, 2010. – P. 3–8.
7. Goodfriend M. How the world achieved consensus on monetary policy // NBER working paper 13580; <http://www.nber.org/papers/w13580>
8. Monetary policy – lessons from the crisis / Speech by Christian Noyer / Governor of the Bank of France, at the Bank France/Bundesbank Spring Conference on «Fiscal and Monetary policy challenges in the short and long run», Humburg, 19 May, 2011. – P. 9.
9. Monetary policy strategy: lessons from the crisis / Frederic S. Mishkin / NBER working paper. – 2011. – №16755. February. – P. 62.
10. Kydland Finn E., and Edward C. Prescott (1977). Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans // *Journal of Political Economy*. – Vol. 85 (June). – P. 473–492.
11. Barro, Robert J., and David B. Gordon (1983). Rules, Discretion, and Reputation in a Model of Monetary Policy // *Journal of Monetary Economics*. – Vol. 12 (no. 1). – P. 101–122.
12. Савченко А. Макроекономіка: Підручник. – К.: КНЕУ, 2005. – 441 с.
13. Моисеев С. Денежно-кредитна политика: теория и практика. Учебное пособие. – М., Московская финансово-промышленная академия, 2011. – 193 с., 784 с.