

УДК 330.834

Ксенія Володимирівна ЛОПУХ

кандидат економічних наук, старший викладач кафедри історії та теорії господарства,
Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана, e-mail: erbin2014@ukr.net

ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ МОНЕТАРНОГО ПОСТКЕЙНСІАНСТВА НА ПОЧАТКУ XXI СТОЛІТТЯ

Лопух, К. В. Тенденції розвитку монетарного посткейнсіанства на початку XXI століття / Ксенія Володимирівна Лопух // Вісник соціально-економічних досліджень: зб. наук. праць; за ред.: М. І. Зверякова (голов. ред.) та ін. (ISSN 2313-4569). – Одеса: Одеський національний економічний університет. – 2015. – Вип. 56. – № 1. – С. 289–295.

Анотація. У статті розглянуто теоретико-методологічні засади монетарного посткейнсіанства. Проаналізовано погляди представників цього напрямку економічної думки на роль грошей і грошово-кредитної політики у розвитку сучасного ринкового господарства. Визначено, що вагомим внеском посткейнсіанців в сучасну економічну теорію стало їхнє обґрунтування тісного взаємозв'язку між грошово-кредитною та фінансовою системами господарства. Наголошено, що у монетарному посткейнсіанстві основним інструментом у боротьбі з фінансовою нестабільністю є грошово-кредитна політика.

Ключові слова: грошова економіка; гроші; фінансові інновації; фінансова система; грошово-кредитна політика; кейнсіанство; монетаризм.

Ксенія Владимировна ЛОПУХ

кандидат экономических наук, старший преподаватель кафедры истории и теории
хозяйства, Киевский национальный экономический университет им. В. Гетьмана,
e-mail: erbin2014@ukr.net

ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ МОНЕТАРНОГО ПОСТКЕЙНСИАИСТВА В НАЧАЛЕ XXI ВЕКА

Лопух, К. В. Тенденции развития монетарного посткейнсианства в начале XXI века / Ксенія Владимировна Лопух // Вестник социально-экономических исследований: сб. науч. трудов; под ред.: М. И. Зверякова (глав. ред.) и др. (ISSN 2313-4569). – Одесса: Одесский национальный экономический университет. – 2015. – Вип. 56. – № 1. – С. 289–295.

Аннотация. В статье рассмотрены теоретико-методологические основы монетарного посткейнсианства. Проанализированы взгляды представителей данного направления экономической мысли на роль денег и денежно-кредитной политики в развитии современного рыночного хозяйства. Определено, что весомым вкладом посткейнсианцев в современную экономическую теорию стало их обоснование тесной взаимосвязи между денежно-кредитной и финансовой системами хозяйства. Обосновано, что в монетарном посткейнсианстве основным инструментом в борьбе с финансовой нестабильностью является денежно-кредитная политика.

Ключевые слова: денежная экономика; деньги; финансовые инновации; финансовая система; денежно-кредитная политика; кейнсианство; монетаризм.

Kseniia LOPUKH

PhD, Senior lecturer, Department of Theory and History of Economy,
Kyiv National Economic University named after V. Hetman, e-mail: erbin2014@ukr.net

TRENDS OF MONETARY POST-KEYNESIANISM IN THE BEGINNING OF XXI CENTURY

Lopukh, K. (2015), Trends of monetary post-keynesianism in the beginning of XXI century. Ed.: M. Zveriyakov (ed.-in-ch.) and others [Tendentsii rozvytku monetarnoho postkeinsianstva na pochatku XXI stolittia; za red.: M. I. Zveriyakova (gol. red.) ta in.], Socio-economic research bulletin (ISSN 2313-4569), Odessa National Economic University, Odessa, Issue 1, No. 56, pp. 289–295.

Abstract. The article examines theoretical and methodological principles of the post-keynesian monetary economics. It analyses the views of the representatives of this economic thought on the role of money and monetary policy in the development of the modern economy. It is identified that a major contribution of post-keynesians into the modern economics was their substantiation of close connection between monetary and financial sectors. The article highlights that in post-keynesian monetary economics is the main tool of fighting against financial instability.

Keywords: monetary economics; money; financial innovation; financial system; monetary policy; keynesian economics; monetarism.

JEL classification: B22, B26

Постановка проблеми у загальному вигляді. Фундаментальні зміни у функціонуванні господарської системи, зокрема, інформаційна і фінансова революції, та посилення у зв'язку з цим циклічності її розвитку виявили недоліки основного напрямку сучасної економічної теорії – мейнстріму. Його неокласичні постулати піддаються критиці за обмеженість та ігнорування новітніх економічних проблем, які виникли на сучасному етапі розвитку господарської системи, і залишаються нерозв'язаними. Відірваність теоретичних розробок від реальної дійсності породила не тільки глибокі суперечності в самій економічній науці, але й, головне, негативно позначилася на практичній придатності її рекомендацій – бути потужною основною економічної політики для вирішення реальних соціально-економічних проблем. У зв'язку з цим виникає необхідність в аналізі неортодоксальних економічних теорій, теоретико-методологічні положення яких дають можливість наукового пояснення і обґрунтування основ функціонування сучасного грошово-кредитного господарства. Альтернативний підхід до вирішення соціально-економічних проблем сучасності було запропоновано представниками монетарного посткейнсіанства.

Аналіз досліджень і публікацій останніх років. Дослідження теоретико-методологічних положень монетарного посткейнсіанства актуалізувалося у зв'язку з особливостями розвитку сучасного ринкового господарства. Сучасну економічну систему вони трактують як грошову економіку, де невизначеність майбутнього і фінансові інновації є визначальними чинниками економічної нестабільності. Ідеї монетарного посткейнсіанства ґрунтовно досліджено зарубіжними вченими, зокрема: Л. Коддінгтоном [1], Г. Бортісом [2, с.560], А. Несветайловою [3, с.107–122], І. Розмаїнським [4, с.88–105; 5, с.13–26], А. Скоробогатовим [6, с.43–50], М. Соєром [7, с.219–247]. У працях вчених розкрито новітні підходи посткейнсіанців до проблем фінансових інновацій, держави, ділового циклу, грошей і грошової маси тощо. Вивченням теорії монетарного посткейнсіанства займаються й вітчизняні дослідники, зокрема: Т. В. Гайдай, М. В. Довбенко, В. В. Небрат, В. М. Фещенко, П. І. Юхименко та ін. Так, Т. В. Гайдай [8, с.10–18] досліджує окремі аспекти методологічної взаємодії посткейнсіанства та інституціоналізму, і доводить, що таке методологічне зближення дає можливість більш реалістично трактувати економічну реальність. В. М. Фещенко [9, с.474], аналізуючи становлення та розвиток монетарного посткейнсіанства, характеризує його як один із ключових напрямів сучасної неортодоксальної економічної теорії.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Західними та вітчизняними вченими значну увагу приділено методологічним засадам монетарного посткейнсіанства, а також доведено, що його теоретичні конструкції найбільш реалістично відображають особливості розвитку сучасної господарської системи. Разом з тим, потребують ґрунтовного аналізу ідеї представників монетарного посткейнсіанства щодо розроблення ефективної економічної політики та її реалізації в умовах функціонування грошової економіки.

Постановка завдання. Мета статті полягає в дослідженні становлення і розвитку монетарного посткейнсіанства та модифікації його теоретико-методологічних положень під впливом кризових явищ сучасного грошово-кредитного господарства. При цьому аналізується антикризовий потенціал теорій посткейнсіанців, зокрема, у грошово-кредитній та фінансовій сферах економіки.

Виклад основного матеріалу дослідження. Монетарне посткейнсіанство почало активно розвиватися з 80-х років ХХ століття і сьогодні стало одним із основних неортодоксальних напрямків у сучасній економічній теорії. Теоретичні здобутки його представників, а саме засновників – С. Вайнтрауба, А. Ейхнера, Х. Мінські, сучасників – Ф. Арестіса, П. Девідсона, Ф. Карвальо, М. Лавуає, А. Лейонхуфвуда Б. Мура, Т. Пейлі, Л. Р. Рея, стосуються низки важливих макроекономічних проблем, зокрема встановлення цін фірмами, безробіття, інфляції, розподілу доходів та проблеми невизначеності (нестабільності) економічної системи. Крім того, вони звертають увагу на інституціональну структуру господарської системи, розглядаючи її як систему інститутів, ключовими серед яких є гроші, контракти та держава, що робить їхні підходи подібними до методології інституціоналістів.

Теоретичними особливостями монетарного посткейнсіанства є модернізація предмета та методології кейнсіанського аналізу під впливом актуалізації монетаризму, неокласичної мікро- та макроекономічної теорії [8, с.14]. Головне місце у монетарному посткейнсіанстві належить аналізу макроекономічних умов, у яких функціонують економічні суб'єкти. Ринкова економіка розглядається як внутрішньо нестабільна система, що характеризується циклічністю розвитку та невизначеністю майбутнього. Водночас гроші, інфляція, грошово-кредитна політика в економічному аналізі посткейнсіанців виступають основоположним елементом їх теоретичних конструкцій та моделей. «Гроші і ліквідність, – відмічає американський економіст П. Девідсон, – займають центральне місце серед факторів, що визначають поведінку учасників господарського процесу та діяльність економічних установ, що отримали розвиток у даному суспільстві» [10]. У свою чергу, Л. Ренделл Рей, відомий представник монетарного посткейнсіанства, виділяє загальні ключові положення, на основі яких здійснюється аналіз грошей та інфляції посткейнсіанцями [11, с.81], а саме: 1) невизначеність майбутнього є основним мотивом збереження грошей. У даному контексті гроші розглядаються як довгостроковий актив; 2) гроші та їхні еквіваленти породжуються реальним сектором економіки, тобто мають ендогенне походження; 3) гроші виступають сполучною ланкою («ланцюгом») між всіма господарськими операціями та процесами; 4) діяльність центрального банку шляхом проведення грошово-кредитної політики має визначальний вплив на фінансову стабільність; 5) інфляція має в основному немонетарне походження. Підхід вченого до розуміння ролі грошей поєднує кейнсіанські та монетаристські ідеї. Якщо гроші та інфляція у вченого трактуються з позицій кейнсіанства, то регулювання кількості грошей в обігу лягає на центральний банк та грошово-кредитну політику, що відповідає монетаристським теоретичним положенням. При цьому Л. Р. Рей наголошує на необхідності розширення функцій центрального банку, зокрема, брати активну участь у функціонуванні та розвитку фінансової системи.

Посткейнсіанці стверджують, що завдяки фінансовій системі як складовій частині господарської системи, з'являється можливість шляхом створення фінансових інновацій (перекредитування, похідні цінні папери тощо) задовольнити грошові потреби економічних суб'єктів. Таким чином, фінансова система розглядається у взаємозв'язку з грошово-кредитною системою та вимагає розширення повноважень центрального банку. Розвиток фінансових інновацій наприкінці 80-х років ХХ ст. суттєво вплинув на формування наукових поглядів посткейнсіанців щодо ролі грошово-кредитної політики в господарській системі. Головним фактором, що свідчить на користь твердження посткейнсіанців про вплив фінансових інновацій на ефективність монетарної політики, є відсутність кореляційного зв'язку між грошовими агрегатами та макроекономічними змінними, наприклад, між динамікою грошової маси та цінами або в світовому масштабі – зниження інфляції не сприяло економічному зростанню, а навпаки, призводило до уповільнення його темпів. Ф. Арестіс з цього приводу відмічає, що внаслідок появи низки різноманітних фінансових інновацій та неврахування центральними банками їх важливості у функціонуванні сучасної господарської системи в кінцевому рахунку призвели до зниження його здатності прогнозувати та стимулювати розвиток економіки, здійснюючи традиційну грошово-кредитну політику [12, с.17–18]. Тому представники монетарного посткейнсіанства

доповнили закладені монетаристами положення про грошово-кредитну політику не тільки власними теоретичними підходами, але й практичними рекомендаціями щодо їх реалізації.

Поштовхом до аналізу недоліків грошово-кредитної політики стала фінансово-економічна криза 2008 року. На думку Ф. Арестіса, криза стала наслідком надлишкової ліквідності, вливання якої в економіку відбувалися, починаючи з середини 1990-х років. При цьому грошово-кредитна політика була надто м'якою (за рахунок зниження облікових ставок), що відповідно сприяло поступовому процесу збільшення грошей в обігу. Утримання довгий час інфляції на низькому рівні сприяло розвитку всіх секторів економіки, в тому числі і фінансового. Але якщо стабільність цін у реальному секторі економіки була у центрального банку під контролем, то ціни на фінансові активи залишалися поза зоною його впливу. «Як показав досвід багатьох країн, – зазначає з цього приводу Ф. Арестіс, – успішне регулювання споживчої інфляції (індексу споживчих цін) не гарантує контролю над інфляцією цін на активи» [13, с.2]. З цього випливає, що якщо заходи грошово-кредитної політики спрямовані тільки на забезпечення низьких темпів інфляції, то вони (заходи) будуть неефективними в результаті криз, що спричиняються не коливанням грошової маси. Сучасна криза є підтвердженням даної тези, оскільки центральний банк не зміг впоратися з кредитною кризою та спадом виробництва в умовах, коли інфляція залишалася низькою.

З цих причин посткейнсіанці виступають за доповнення основної цілі центрального банку – забезпечення стабільності національної грошової одиниці – таргетуванням номінального ВВП, для того, щоб досягти успіхів у боротьбі з кредитними кризами та шоками пропозиції в реальному секторі економіки. Варто зазначити, що до необхідності таргетування номінального ВВП схилиються і представники нового неокласичного синтезу, зокрема Ф. Мишкін, Дж. Тейлор, Г. Менк'ю, С. Саммер, Дж. Френкель. В цілому таргетування номінального ВВП можна охарактеризувати як варіант інфляційного таргетування, за якого центральний банк задає і темпи цільового зростання номінального ВВП, і темпи інфляції, оскільки зростання номінального ВВП враховує як зміну реального випуску, так і цін. Особливо активно можливості застосування режиму таргетування номінального ВВП почали обговорюватися у зв'язку з фінансово-економічною кризою та недоліками таргетування інфляції. Так, Ф. Арестіс в даному контексті зазначає, що завдяки розширенню кредитування та високим цінам на фінансові активи сприяли зниженню темпів інфляції. У результаті відбувалося зростання виробництва та відповідно збільшувався позитивний розрив випуску. Це посилювало інфляційний тиск на економіку, що вимагало від центрального банку вжиття відповідних заходів за допомогою інструментів грошово-кредитної політики. Крім того, зростання продуктивності праці сприяло зниженню витрат на робочу силу, що також утримувало інфляцію на низькому рівні. Таким чином, вплив інфляції на економічний розвиток був незначним, його головним чином визначали темпи зростання реального випуску, продуктивність праці, обсяги кредитування, волатильність цін на фінансові активи тощо. Саме з цих причин висувуються пропозиції щодо зміщення акцентів в проведенні грошово-кредитної політики з таргетування інфляції до таргетування номінального ВВП.

Проблема оптимальної грошово-кредитної політики за умов фінансової нестабільності та спаду виробництва активно досліджується представниками монетарного посткейнсіанства. Виступаючи за необхідність доповнення таргетування інфляції таргетуванням номінального ВВП, висувуються також пропозиції щодо перегляду ролі монетарних правил, на основі яких здійснюється грошово-кредитна політика. Посткейнсіанці виходять з того, що оптимальність грошово-кредитної політики визначається її ефективністю в певних економічних умовах, тобто про оптимальну грошово-кредитну політику можна говорити тільки в контексті конкретної задачі оптимізації монетарного регулювання. А. Лейонхуфвуд та Ф. Арестіс висувують твердження про те, що саме утримання довгий час на низькому рівні інфляції призвело до кризи у 2007 році. «Урок цієї кризи в тому, що проводити політику таргетування інфляції виявилось ризикованим завданням, керувати яким надто складно, ніж ми вважали раніше» [14, с.3]. Дотримання низького рівня інфляції не змогло нівелювати появу кризових явищ в економіці. Це пояснюється тим, що така політика

була розроблена для умов стабільного розвитку економіки, а внаслідок кризи і нестабільності вона стала неефективною. Це твердження ставить під сумнів унікальність та оптимальність таргетування інфляції як основного заходу грошово-кредитної політики за будь-яких економічних обставин.

Як відомо, в основі здійснення таргетування інфляції лежить монетарне правило (правило Тейлора), що є ключовим дискреційним інструментом впливу на визначення і темпи зміни інфляції. Посткейнсіанці не заперечують необхідності дискреційних правил, оскільки стабільність цін є фундаментом динамічного розвитку економіки. Разом з тим, вони стверджують, що дискреційні монетарні правила не завжди спрацьовують, особливо в умовах нестабільності, а тому пропонують запровадити гнучкі монетарні правила. Погляди посткейнсіанців щодо гнучких правил грошово-кредитної політики сходяться з ідеями представників нового неокласичного синтезу, зокрема М. Вудфорда, Б. Бернанке, Ф. Мишкіна. Вчених об'єднує думка про те, що грошово-кредитна політика повинна здійснюватися, виходячи з умов, що склалися історично, та вимог практики. Центральний банк повинен комбінувати інструменти грошово-кредитної політики, оскільки в такому випадку підвищується її ефективність. Проблема «комбінації політик» виникає в умовах невизначеності, адже неможливо достовірно виявити, на який показник потрібно вплинути, щоб отримати позитивний ефект. Тільки за допомогою комбінації параметрів цих показників (наприклад, процентна ставка і грошова маса) можна розробити оптимальну політику грошово-кредитну політику. Хоча водночас висувається контраргумент – складність реалізації такої політики на практиці. Але, разом з тим, було зроблено крок у напрямку консенсусу від жорстких правил грошово-кредитної політики для стабільних умов в довгостроковому періоді до розробки гнучких правил для боротьби з кризовими явищами в короткостроковому періоді внаслідок впливу на економіку непередбачуваних шоків. «Такий синтез, – відмічає Ф. Арестіс, – може виступити як домінуюча парадигма у теоретичному обґрунтуванні та практичній реалізації центральним банком оптимальної грошово-кредитної політики» [12, с.22–23].

Увага представників монетарного посткейнсіанства акцентується на вирішенні проблеми інфляції. Як зазначалося, утримувати її у визначених межах повинен центральний банк, але вони наголошують на ендогенному походженні інфляції. Характерні риси посткейнсіанського підходу до інфляції узагальнив Л. Р. Рей. При цьому ключовими положеннями в теорії інфляції виступають фундаментальна невизначеність майбутнього та «доходний» підхід до інфляції замість грошового, як на цьому наголошують представники монетаризму. Невизначеність майбутнього слугує головним фактором заощадження грошей, а походження інфляції пояснюється ендогенними чинниками: її джерелом виступає розподіл доходів всередині економічної системи між економічними агентами. Г. Бортіс відмічає, що гроші в посткейнсіанстві виступають носієм вартості, яка створена в суспільному процесі виробництва [2, с.248]. Ця властивість грошей, по-перше, робить їх посередником в обмінних операціях, що здійснюються під час виробництва і споживання. По-друге, гроші виступають засобом накопичення (заощадження), і саме тому необхідно, щоб у довгостроковому періоді їхня вартість залишалася постійною, адже інфляція унеможливить використовувати гроші як засобу заощадження. Крім того, на вартість грошей можуть впливати конфлікти у сфері розподілу доходів (реальної заробітної плати, відносних доходів виробників с/г продукції та сировини тощо), оскільки останні виражаються в грошах. З цього робимо висновок, що посткейнсіанці спиралися на мікроекономічні витоки інфляції. Про це свідчить також і формування фірмами попиту на гроші та їхньою пропозицією з боку фінансових установ, механізми формування яких розглядалися вище. Таким чином, в посткейнсіанстві формулюються більш реалістичні підходи до чинників інфляції. З іншого боку, трактування інфляції з інших методологічних підходів дозволяє більш широко і глибше поглянути на її витоки та, відповідно, розробляти ефективніші заходи з її подолання.

Висновки і перспективи подальших розробок. Отже, в дослідженнях представників монетарного посткейнсіанства сучасна господарська система розглядається як грошова

економіка, якій притаманна невизначеність та нестабільність, що породжуються ендогенно в результаті взаємодії реального та фінансового секторів. При цьому динаміку економічного розвитку значною мірою визначають фінансові інструменти, що створюються фінансовими посередниками з метою задовольнити зростаючий попит на гроші (кредити) економічних суб'єктів. У результаті посилюється циклічний характер ділової активності, а фінансові інновації перетворюються на один з факторів розвитку сучасного господарства. У зв'язку з цим в монетарному посткейнсіанстві розширено повноваження центрального банку, зокрема грошово-кредитна політика має спрямовуватися не тільки на виконання традиційних функцій (забезпечення стабільності цін, грошової одиниці тощо), але й на впровадження заходів щодо боротьби з фінансовою нестабільністю. Зокрема, в Україні одним із пріоритетних напрямків діяльності Національного банку та Уряду має стати координація монетарної та фіскальної політики, фундаментом якої повинна виступати цінова стабільність. В умовах затяжної економічної кризи в Україні, яка характеризується критичним зростанням бюджетного дефіциту, а разом з ним і державного боргу, така координація має будуватися на основі запровадження монетарного режиму таргетування інфляції у поєднанні з дотриманням певних бюджетних правил щодо досягнення визначених показників державного бюджету та державного боргу.

Література

1. Коддингтон А. Кейнсианская экономическая теория: в поисках главных принципов [Электронный ресурс] / А. Коддингтон. – Режим доступа: <http://ecsocman.hse.ru/data/411/700/1219/011Koddington.pdf>.
2. Бортіс Г. Інституції, поведінка та економічна теорія: Внесок до класико-кейнсіанської політичної економії / [Г. Бортіс; пер. з англ. Т. Бардадим]. – К.: Києво-Могилянська академія, 2007. – 560 с.
3. Несветайлова А. За пределами политэкономии Мински: ликвидность и финансовые инновации в контексте глобального кредитного кризиса / А. Несветайлова // Вопросы экономики. – 2011. – № 6. – С. 107–122.
4. Розмаинский И. В. Введение в посткейнсианство / И. В. Розмаинский // Идеи и идеалы. – 2010. – № 1 (3). – Т. 1. – С. 88–105.
5. Розмаинский И. В. К формированию посткейнсианской теории государства / И. В. Розмаинский // Экономический вестник Ростовского государственного университета. – 2010. – № 1. – Т. 8. – С. 13–26.
6. Скоробогатов А. С. Теория эндогенной денежной массы: спрос на деньги, финансовые инновации и деловой цикл / А. С. Скоробогатов // Экономический вестник Ростовского государственного университета. – 2009. – № 1. – Т. 7. – С. 43–50.
7. Сойер М. Посткейнсианская макроэкономика / М. Сойер; [пер. с англ. под ред. В. С. Автономова, С. А. Афонцева; под ред.: Д. Гринзэуэй, М. Блини, И. Стюарт] // Панорама экономической мысли конца XX столетия: сб. в 2-х т. Т. 1. – СПб.: Эконом. школа, 2002. – 668 с.
8. Гайдай Т. В. Институционализм и современные течения кейнсианства: аспекты методологического взаимодействия / Т. В. Гайдай // Журнал институциональной экономики. – 2011. – № 3. – Т. 3. – С. 10–18.
9. Фещенко В. М. Сучасні економічні теорії: навч. посіб./ В. М. Фещенко. – К.: КНЕУ, 2012. – 474 с.
10. Дэвидсон П. Посткейнсианская теория денег и проблема инфляции [Электронный ресурс] / П. Дэвидсон. – Режим доступа: <http://gallery.economicus.ru>.
11. Wray Randall L. Money and inflation [Electronic source] / Wray Randall L.; ed. by Richard P. F. Holt, S. Pressman // A New Guide to Post Keynesian Economics. – Taylor & Francis e-Library, 2006. – 134 p. – Access: <http://www.cfeps.org/pubs/wp-pdf/WP12-Wray.pdf>.
12. Arestis Ph. Classifying Monetary Economics: Fields and Methods from Past to Future [Electronic source] / Ph. Arestis, A. Mikhailov. – Access: www.landecon.cam.ac.uk/.../WP10-09.pdf.

13. Arestis Ph. What role for central banks in view of the current crisis? [Electronic source] / Ph. Arestis, E. Karakitsos // Policy Note. – 2009. – No. 2. – Pp. 1–4. – Access: http://www.levyinstitute.org/pubs/pn_09_02.pdf.
14. Leijonhufvud A. Curbing instability: policy and regulation [Electronic source] / A. Leijonhufvud // CEPR Policy Insight. – July 2009. – № 36. – Pp. 1–8. – Access: http://www.cepr.org/sites/default/files/policy_insights/PolicyInsight36.pdf.

References

1. Coddington, A. Keynesian economic theory: in search of the main principles [Keynsianskaya ekonomicheskaya teoriya: v poiskah glavnykh printsipov], available at: <http://ecsocman.hse.ru/data/411/700/1219/011Koddington.pdf> (rus)
2. Bortis, H. (2007), *The institutions and economic behavior theory: Contribution to classic-Keynesian political economy*. Trans. from Eng. T. Bardadym [Institutsiyyi, povedinka ta ekonomichna teoriya: Vnesok do klasyko-keinsianskoi politychnoi ekonomii; per. z angl. T. Bardadym], Publishing house «Kyiv-Mohyla Academy», Kyiv, 560 p. (ukr)
3. Nesvetailova, A. (2011), «Beyond the political economy of Minsk liquidity and financial innovation in the context of the global credit crisis» [«Za predelami politekonomii Minski: likvidnost i finansovyye innovatsii v kontekste globalnogo kreditnogo krizisa»], *Voprosy ekonomiki*, No. 6, pp. 107–122 (rus)
4. Rozmainsky, I. (2010), «Introduction to Post-Keynesian Economics» [«Vvedenie v postkeynsianstvo»], *Ideas and Ideals*, No. 1 (3), Vol. 1, pp. 88–105 (rus)
5. Rozmainsky, I. (2010), «To formation of post-Keynesian theory of the state» [«K formirovaniyu postkeynsianskoy teorii gosudarstva»], *Economic Bulletin Rostov State University*, No. 1, Vol. 8, pp. 13–26 (rus)
6. Skorobogatov, A. (2009), «Endogenous money supply theory: money demand, financial innovations and business cycle» [«Teoriya endogennoy denezhnoy massy: spros na dengi, finansovyye innovatsii i delovoy tsikl»], *Economic Bulletin Rostov State University*, No. 1, Vol. 7, pp. 43–50 (rus)
7. Sawyer, M. (2002), *Post-Keynesian Macroeconomics*. Ed. by D. Greenaway, M. Bleaney, I. Stewart. Trans. from Eng. V. Avtonomov, S. Afontsev [Postkeynsinaskaya makroekonomika; pod ped. D. Hrineuei, M. Blini, I. Stiuart; per. s angl. V. S. Avtonomova, S. A. Afontseva], *Panorama of the economic thought of the end of the XX century: coll. in two vol.*, Vol. 1, *Ekonomicheskaya shkola*, St. Petersburg, 668 p. (rus)
8. Gaidai, T. (2011), «Institutionalism and modern Keynesianism streams: aspects of methodological interlinks» [«Institutsionalizm i sovremennyye techeniya keynsianstva: aspekty metodologicheskogo vzaimodeystviya»], *Journal of Institutional Studies*, No. 3, Vol. 3, pp. 10–18 (rus)
9. Feschenko, V. (2012), *Modern economic theories* [Suchasni ekonomichni teoriyi], KNEU, Kyiv, 474 p. (ukr)
10. Davidson, P. *Post-Keynesian Monetary Theory and Inflation* [Postkeynsianskaya teoriya deneg i problema inflyatsii], available at: <http://gallery.economicus.ru> (rus)
11. Wray, Randall L. (2006), *Money and inflation*. Ed. by Richard P. F. Holt and Steven Pressman, *A New Guide to Post Keynesian Economics*, Taylor & Francis e-Library, 134 p., available at: <http://www.cfeps.org/pubs/wp-pdf/WP12-Wray.pdf>.
12. Arestis, Ph., Mihailov, A. *Classifying Monetary Economics: Fields and Methods from Past to Future*, available at: www.landecon.cam.ac.uk/.../WP10-09.pdf.
13. Arestis, Ph., Karakitsos, E. What role for central banks in view of the current crisis? Policy Note, available at: http://www.levyinstitute.org/pubs/pn_09_02.pdf.
14. Leijonhufvud, A. Curbing instability: policy and regulation, *CEPR Policy Insight*, July 2009, No. 36, pp. 1–8, available at: http://www.cepr.org/sites/default/files/policy_insights/PolicyInsight36.pdf.