

УДК 342.9

Ю. М. Огорілко

**МОНЕТАРИСТСЬКА КОНЦЕПЦІЯ ОРГАНІЗАЦІЇ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ**

**Постановка проблеми.** Історія розвитку центральних банків останніх двох століть нерозривно пов'язана зі зміною концепцій, що описують різні моделі функціонування монетарних інституцій. Дослідження таких моделей і постійний перегляд інституційних меж діяльності центральних банків обумовлюються необхідністю уникнення періодично повторюваних криз ліквідності банківської системи.

Крім того, відбувається постійне збільшення історичного матеріалу, що дозволяє по-іншому сприймати явища минулого та винаходити рецепти унеможливлення подібних ситуацій у майбутньому.

**Мета статті** – дослідження однієї з таких концепцій, представники якої розробили модель організації центральних банків на основі історичного досвіду діяльності монетарних інституцій.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблематиці статті присвячено праці таких представників монетаризму, як А. Мельцер, А. Шварц, Дж. Тейлор, К. Бруннер, М. Фрідман.

**Виклад основного матеріалу.** У 1968 році К. Брунер уперше назвав досліджувану концепцію монетаризмом, базова ідея якої передбачає підпорядкування діяльності монетарних інституцій правилам грошово-кредитної політики. М. Фрідман визначав монетаризм як контрреволюцію в монетарній теорії, якій передувала початкова позиція (кількісна теорія грошей) і революція (теорія Дж.М. Кейнса). На думку автора, контрреволюцію більш прийнятно називати іменем «Чиказької школи». Однак через акцент на ролі кількості грошей наприкінці 1960-х років досліджуваним ідеям було дано іншу назву – монетаризм [2].

*Перегляд ролі центральних банків у процесі історичного розвитку.* Одними з перших аспектів, що підлягали перегляду представниками монетаризму, були причини й можливі наслідки Великої депресії на підставі накопиченого історичного матеріалу.

Законом про Федеральний резерв було передбачено основний спосіб зупинення банківської паніки, що полягав у можливості банківських установ швидко конвертувати свої активи в готівкові кошти, проте не за рахунок інших банків, а шляхом надання їм додаткових коштів (за допомогою безперервно діючого друкарського станка). Дванадцять регіональних банків, які були підконтрольними Раді управляючих Федеральної резервної системи (далі – ФРС) у Вашингтоні, наділялися повноваженнями «кредиторів останньої інстанції» для комерційних банків. Вони могли видавати кредити як у грошовій формі (шляхом емітування банкнот ФРС), так і у формі депозитних кредитів (шляхом записів у своїх бухгалтерських книгах). Вони мали слугувати банкірами для банків та бути американськими «двійниками» Банку Англії та інших центральних банків.

На переконання М. Фрідмана й Р. Фрідман, ФРС не лише мала всі необхідні законні повноваження для попередження грошового колапсу в часи Великої депре-

сії, а й могла реально його уникнути, якби розумно використала повноваження, надані їй Законом про ФРС [9, с. 103].

Проаналізувавши історію поведінки ФРС у 1929–1933 роках, М. Фрідман та А. Шварц дійшли висновку, що неефективній політиці монетарної інституції необхідно приписати велику частку провини за події Великої депресії. У США за вказаний період, зокрема, відбулося зменшення кількості грошей на 1/3. Крім того, з 1930 по 1933 роки ФРС не могла забезпечити ліквідність банківської системи, що було однією з основних функцій центрального банку [2, с. 10].

У 1929, 1930 та 1931 роках Федеральний резервний банк Нью-Йорку постійно вимагав, щоб ФРС здійснила широкомасштабні закупівлі на відкритому ринку, тобто те, що мала вчинити згідно із законом. Проте вказані дії так і не було зроблено. Пропозиції Нью-Йорку було відхилено не через їх неправильність чи нездійсненність, а через боротьбу за владу всередині ФРС та небажання інших федеральних резервних банків і Ради управляючих у Вашингтоні змиритися з лідерством Нью-Йорку.

Як наслідок, помилкова політика Ради ФРС призвела до розповсюдження міфу про те, що приватне підприємництво, у тому числі приватна банківська система, є неефективним, тому необхідно надати уряду більше повноважень для протидії нестабільності, що внутрішньо властиві вільному ринку [9, с. 92–106].

Слід також зазначити, що наприкінці 1980-х років М. Фрідман та А. Шварц переглянули власну позицію щодо питань державної монополії на емісію платіжних засобів і вільної банківської діяльності. Переосмислення позиції було вчинено дослідниками завдяки декільком причинам.

Перша причина полягала в появі теорії суспільного вибору, яка інтерпретувала діяльність уряду не з позиції суспільної вигоди, а з позиції приватних інтересів. Замість того, щоб розглядати поведінку державних службовців і законодавців як безкорисливе служіння суспільству (що контрастує з поведінкою, яку приписують учасникам приватних відносин), науковці все частіше почали вважати вказаних осіб суб'єктами, які переслідують свої приватні інтереси, не виключаючи при цьому турботу про суспільне благо.

Другою причиною, що спровокувала зміщення інтересу від поточної політики центральних банків до інституціональної структури банківської системи, було розповсюдження теорії раціональних очікувань.

Третьою причиною було відродження інтересу до «Австрійської школи» в економіці з її акцентом на невидиму руку в інтерпретації походження й розвитку суспільних інститутів.

У результаті перегляду ролі держави в процесі грошово-кредитного регулювання науковці дійшли висновку, що гроші, як правило, з'являються завдяки ринковим процесам та у формі певного товару. Однак потім уряд починає контролювати окремі аспекти емісії грошей, причому нібито з метою стандартизації чеканки й сертифікації якості грошей.

У цьому випадку існують дві історичні особливості. По-перше, розвиток засобів платежу відбувався в межах товарного стандарту. Історії не відомі приклади, коли спонтанно виникали фідуціарні засоби обміну через їх визначення в угодах.

По-друге, уряди здійснили монополізацію стандартизації й виробництва грошей примусово.

Науковці вказують, що велике значення засобу платежу для економіки не означає, що уряд має відігравати велику роль під час його емісії або ж має існувати єдиний виробник вказаного засобу. Тому відсутні причини, з яких визначення засобу обміну не може здійснюватися за допомогою механізмів ринку.

Окрім вказаного, дослідники піддали сумніву ефективність функції «кредитора останньої інстанції». Ці сумніви обумовлювалися періодичними кризами ліквідності банківської системи. На переконання М. Фрідмана й А. Шварц, існування кредитора останньої інстанції та можливість банківських установ мати до нього доступ дає можливість останнім здійснювати операції з меншим запасом капіталу й готівкових резервів. Якби був відсутній центральний банк, банківські установи діяли б розумніше та більш обачливо.

Крім того, історичний досвід 1930-х років свідчить, що Федеральний резерв не впорався зі своєю функцією, заради якої його було створено, – забезпечення ліквідності банківської системи [5].

*Правила функціонування центральних банків.* Аналізуючи основи функціонування центральних банків, представники монетаризму вказують на необхідність визначення сфери можливого застосування грошово-кредитної політики, реальних величин, які може контролювати центральний банк, і механізмів впливу на ці реальні величини.

У 1968 році М. Фрідман зазначав, що суспільству небезпечно приписувати грошово-кредитній політиці більшу роль, ніж та, яку вона може здійснювати, та вимагати від неї виконувати завдання, які вона виконати не може. Серед обмежень монетарної політики вчений виділяє, зокрема, її неможливість контролювати відсоткові ставки та рівень безробіття протягом тривалих проміжків часу. Грошово-кредитна політика не може також контролювати реальні величини на певному фіксованому рівні. Проте вона може здійснювати (і справді здійснює) істотний вплив на ці реальні величини [4, с. 11–14].

У 1973 році М. Фрідман, аналізуючи політику ФРС 1960-х та 1970-х років, вказував, що лише ФРС несе відповідальність за кількість грошей в обігу, проте вона не несе відповідальності за інші фактори, які впливають на інфляцію. На підставі статистичних даних науковець робить висновок, що в цілому протягом досліджуваного періоду ФРС здійснювала грошово-кредитне регулювання таким чином, що поглиблювала інфляцію [1].

З огляду на вказане центральний банк має спрямувати свої зусилля на величини, які він може контролювати. Серед різних величин, безперечно, найважливішою є рівень цін. Проте, незважаючи на наявний зв'язок між політикою монетарних органів і рівнем цін, він є меншим, ніж зв'язок між діями центральних банків та залишками грошових коштів у банківських установах. Крім того, для впливу на рівень цін необхідно більше часу, ніж на залишки грошей у банках. У результаті неможливо передбачити ефект впливу конкретної дії грошової влади на рівень цін. Тому, на думку дослідника, спроба контролювати безпосередньо рівень цін зробить грошово-кредитну політику джерелом порушень в економіці.

Відповідно, з-поміж різних альтернативних величин, які може контролювати центральний банк, найбільш обґрунтованою є величина грошової маси (тобто депозити на вимогу й грошові залишки в комерційних банках).

Центральні банки мають також уникати різких коливань у своїй політиці. Для цього вони повинні публічно прийняти політику досягнення стійких темпів росту грошової маси. Точна швидкість росту, як і загальний об'єм грошової маси, є менш важливими, ніж публічне прийняття рішення про досягнення певних темпів її зростання. Кращий варіант – мати фіксовані темпи росту, що забезпечували б стійку й помірну інфляцію чи дефляцію, ніж створювати широкі та нестабільні коливання.

Документально підтверджено, що періоди відносно стабільних темпів зростання грошової маси були періодами відносною стабільності в економічній діяльності США та інших країн. У свою чергу періоди широких коливань темпів росту грошової маси були періодами значних коливань економічної активності [4, с. 14–16].

З огляду на це монетаристська політика включає в себе певні пропозиції. По-перше, метою центральних банків має бути зростання певного грошового агрегату. По-друге, грошова влада має прийняти як довгострокову ціль зростання грошової маси, що узгоджується з відсутністю інфляції. По-третє, наявні темпи росту грошової маси мають змінюватися для досягнення цілей довгострокової перспективи поступово, систематично та за попередньо оголошеним курсом. По-четверте, центральні банки повинні відмовитися від маніпулювання відсотковими ставками чи курсом валют.

Однак на основі міжнародного досвіду автор доходить висновку, що впровадити зазначені правила практично неможливо через бюрократичну інерцію та відсутність бажання усувати помилки, навіть попри їх широке визнання. Незважаючи на це, окремі періоди функціонування ФРС сприятливо позначалися на економічній активності, хоча й пов'язувалися не з дотриманням монетарних правил, а з особистостями, які здійснювали керівництво системою, такими як А. Грінспен [3].

*Незалежність центральних банків.* Як вказує А. Мельцер, незалежність посідає центральне місце в можливості ФРС обирати політику дій, що дозволить досягти стабільності цін. Однак більша частина незалежності приноситься в жертву через вплив на ФРС політичних інституцій задля досягнення інших цілей, як правило, короткострокових. Тому проблема полягає не в тому, щоб визнати за необхідне незалежність центральних банків, а в знаходженні інституційних механізмів для її досягнення й закріплення.

Так, твердження про те, що ФРС є незалежною інституцією в межах уряду, є слушним щодо ФРС у 1913 році. Однак у 1917 році монетарна інституція вже брала участь у фінансуванні війни шляхом банківського кредитування, а в 1920-х роках було скасовано заборону на пряме кредитування казначейства та встановлено ліміт на об'єми такого фінансування.

У подальшому рівень незалежності ФРС підвищився під час головування П. Волкера та А. Грінспена, проте істотно знизився після 2008 року, оскільки центральному банку, який показав членам Конгресу можливість масово збільшувати грошову масу й кредит, важко уникнути повторення таких збільшень у майбутньому.

На переконання дослідника, для зниження тиску на центральні банки останні мають виконувати певні правила. Проте прийняття правил є лише першим кроком. Наступним кроком є зміцнення стимулів для слідування прийнятими правилами. Вони полягають у збільшенні підзвітності монетарних інституцій. Для цього центральний банк має оголосити цілі, яких він розраховує досягти протягом декількох років. Крім того, він повинен повідомляти банківські установи про монетарну політику, яка буде проводитися. Це зменшить невизначеність і, безперечно, зміцнить систему в періоди криз. Якщо монетарна інституція не досягає поставлених цілей, її керівництво має надати пояснення із цього приводу та подати у відставку [6].

У спеціальному дослідженні Дж. Тейлор аналізує взаємозв'язок монетарної політики центральних банків із рівнем їх незалежності й ефективністю економічної діяльності. При цьому автор досліджує часові межі, запропоновані Б. Бернанке, а саме: від нестабільних 1970-х років до періоду стабільності (так званого періоду *The Great Moderation*, що почався в 1983 році), період стабільності (1983–2006 роки) та період нестабільності (2007–2012 роки). Періоди нестабільності характеризуються високою волатильністю інфляції й показників реального сектора, а також зниженням виробничих можливостей щодо потенційно можливих.

На переконання вченого, основною причиною покращення економічних показників у 1980-х та 1990-х роках були зміни в монетарній політиці. Досить просто ідентифікувати зміни в монетарній політиці у вказаний період, оскільки акцент було зроблено на стабільності цін та точному дотриманні простих і передбачуваних правил політики (від часу головування П. Волкера та протягом більшої частини повноважень А. Грінспена).

Як вказує автор, такі ж зміни в монетарній політиці у зворотному напрямі є поясненням подальшого погіршення економічної ситуації. З 2003–2005 років у монетарній політиці стало набагато менше правил. Зокрема, відсоткову ставку було встановлено на рівні, що був нижчим за її показники в 1980-х та 1990-х роках за аналогічних умов.

До того ж монетарна політика стала більш дискреційною та збільшила вплив на приватні ринки (наприклад, ринок іпотечних цінних паперів), було встановлено обов'язок тримати відсоткову ставку на рівні, близькому до нуля, що суперечило традиційним правилам, які наголошували на встановленні більш високої відсоткової ставки. Відхилення від правил монетарної політики спровокувало «бум» на ринку житла та різкий обвал економіки.

У подальшому, аналізуючи питання незалежності ФРС у зазначені періоди, дослідник вказує, що в цілому не відбулося практично жодних змін у показниках незалежності, які закріплені в законодавстві. Проте де-факто зміни рівня незалежності відбулися. Посилаючись на дослідження історії ФРС А. Мельцера, Дж. Тейлор вказує, що монетарна інституція пожертвувала незалежністю наприкінці 1960–1970-х років, поновила її в 1980–1990-х роках та потім знову почала співпрацювати з Міністерством фінансів, брати участь у фіскальній політиці.

На підставі вказаного автор дійшов висновку, що існує тісний зв'язок між фактичною незалежністю ФРС і дотриманням правил монетарної політики в США

в досліджуваний період. Інакше кажучи, у межах наявних юридичних правил політики могли тією чи іншою мірою впливати на рівень фактичної незалежності центрального банку та на діяльність, що складає основу монетарної політики. Із цієї причини відбувалися серйозні зміни в ефективності монетарної політики в наявних правових межах незалежності центрального банку [8].

В іншому дослідженні Дж. Тейлор вказує, що існує ефективна основа грошово-кредитної політики на найближчі десятиліття. Ця основа працювала в 1980–1990-х роках у США та полягала у відсутності великих відхилень від простих правил монетарної політики й неортодоксальної політики [7].

**Висновки.** На переконання представників монетаризму, центральні банки мають зосередитись на величинах, які вони можуть безпосередньо контролювати (наприклад, на величині грошової маси). У цьому випадку основним завданням монетарних інституцій має бути забезпечення стійких темпів зростання грошової маси та унеможливлення різких коливань у своїй політиці.

Незважаючи на різне розуміння цілей функціонування центральних банків, у літературі існує згода щодо необхідності підпорядкування діяльності центральних банків правилам грошово-кредитної політики. Ці правила мають визначатися на законодавчому рівні, що дозволить забезпечити виконання довгострокових цілей монетарної політики, зменшити тенденцію прийняття центральними банками дискреційних рішень, збільшити транспарентність і прогнозованість їх діяльності.

У свою чергу відхилення від правил монетарної політики підвищує дискреційність рішень центральних банків та створює загрозу зниження рівня їх фактичної незалежності. Формально визначена, проте не забезпечена інституційними механізмами незалежність центральних банків не гарантує ефективного функціонування монетарних інституцій.

Наприкінці 1980-х років представники монетаризму переглянули базові постулати організації грошової системи. У результаті було визначено, що, по-перше, відсутні причини, згідно з якими визначення засобу обміну не може здійснюватися за допомогою механізмів ринку; по-друге, відсутність державного втручання в грошово-кредитне регулювання та визначення банківських механізмів за допомогою ринку привело б до більш задовільних результатів, ніж ті, яких було досягнуто.

### *Література*

1. Friedman M. Letter on Monetary Policy / M. Friedman // Economic Review / Federal Reserve Bank of Richmond. – 1974. – Issue May. – P. 20–23.
2. Friedman M. The Counter-Revolution in Monetary Theory / M. Friedman // Occasional Paper / Institute of Economic Affairs. – London. – 1970. – № 33. – P. 1–14.
3. Friedman M. The Greenspan Story: He Has Set a Standard / M. Friedman // Wall Street Journal. – 2006. – January 31. – P. 14.
4. Friedman M. The Role of Monetary Policy / M. Friedman // American Economic Review. – 1968. – Vol. 58. – № 1. – P. 1–17.
5. Friedman M. Has Government Any Role in Money? / M. Friedman, A.J. Schwartz // Money in Historical Perspective / University of Chicago Press. – 1987. – P. 289–314.
6. Meltzer A.H. What's Wrong with the Fed? What Would Restore Independence? / A.H. Meltzer // Cato Journal. – 2013. – Vol. 33. – № 3. – P. 401–416.
7. Taylor J.B. Commentary: Monetary Policy after the Fall / J.B. Taylor // Macroeconomic Challenges: The Decade Ahead : Presentation at the Symposium. – Jackson Hole, Wyoming. – 2010. – August 28. – P. 1–8.

8. Taylor J.B. The Effectiveness of Central Bank Independence Versus Policy Rules / J.B. Taylor // Central Bank Independence: Reality or Myth? (Prepared for the session) / American Economic Association Annual Meeting. – San Diego, California. – 2013. – P. 1–22.

9. Фридман М. Свобода выбирать: наша позиция / М. Фридман, Р. Фридман. – пер. с англ. – М. : Новое издательство, 2007. – 356 с.

10. Фридман М. Монетарна історія Сполучених Штатів. 1867–1960 / М. Фридман, А. Шварц. – пер. з англ. – К. : ТОВ «Ваклер», 2007. – 880 с.

### Анотація

**Огорилко Ю. М. Монетаристська концепція організації центральних банків.** – Стаття.

Статтю присвячено монетаристській концепції організації центральних банків. Автором аналізуються погляди представників монетаризму в частині основ функціонування центральних банків у процесі історичного розвитку, правил їх діяльності та питання незалежності монетарних інституцій.

*Ключові слова:* грошово-кредитна політика, державне регулювання, монетаризм, центральні банки.

### Аннотация

**Огорилко Ю. Н. Монетаристская концепция организации центральных банков.** – Статья.

Статья посвящена монетаристской концепции организации центральных банков. Автором анализируются взгляды представителей монетаризма в части функционирования центральных банков в процессе исторического развития, правил их деятельности и вопроса независимости монетарных институций.

*Ключевые слова:* денежно-кредитная политика, государственное регулирование, монетаризм, центральные банки.

### Summary

**Ogorilko Y. M. Monetarist concept of central banks organization.** – Article.

The article's problems are devoted to monetarist concept of central banks organization. The author analysis the views of monetary representatives in a part of basic of functionary of central banks in the process of historical development, rules of their activity and the problem of independence of monetary institutions.

*Key words:* money-credit politics, state-regulation, monetarism, central banks.

УДК 347.451.01

*А. О. Паєнок*

## ПОНЯТТЯ ТА КЛАСИФІКАЦІЯ ДОГОВОРІВ РОЗДРІБНОЇ КУПІВЛІ-ПРОДАЖУ ТОВАРІВ

**Постановка проблеми.** Незважаючи на те, що договір роздрібної купівлі-продажу товарів є одним із найстаріших за своєю природою цивільно-правових договорів, оскільки походить ще із часів римського права, залишається актуальним його подальше дослідження. Це пов'язано насамперед зі стрімким розвитком науково-технічного прогресу, появою нових видів товарів, різних способів укладення цього договору, що ставить перед державою завдання забезпечити високий рівень правового регулювання таких відносин та впровадити належну систему захисту прав споживача.

**Стан дослідження.** Договір роздрібної купівлі-продажу товарів був предметом дослідження як вітчизняних, так і зарубіжних учених-цивілістів. Так, порядок