

НОБЕЛІВСЬКІ ЛАУРЕАТИ В СФЕРІ ЕКОНОМІКИ



Віктор КОЗЮК

РОБЕРТ МАНДЕЛЛ: НОВАТОРСЬКІ ІДЕЇ ТА КОНСЕРВАТИВНИЙ СВІТОГЛЯД У ФУНДАМЕНТАЛЬНІЙ ТЕОРІЇ МІЖНАРОДНОЇ МОНЕТАРНОЇ ЕКОНОМІКИ

Нобелізнавство поступово перетворюється на невід'ємну складову історії науки, а особливо економічної науки. Антропні засади аналізу цілих економічних напрямків та течій в історії економічних вчень на сьогодні неможливі без відстеження та вивчення ідейної спадщини Нобелівських лауреатів з економіки. Після певного домінування теоретиків макроекономіки у перші роки присудження Нобелівських премій з економіки, практично, кінець 1980-х та майже усі 1990-ті були означені відзначенням дослідників, що внесли значний внесок у фундаментальні засади мікроекономічного аналізу та методологію дослідження функціонування ринкової економіки. Певною мірою, це відкинуло на задній план і відзначення економістів-міжнародників, про яких після Дж. Міда, Б. Оліна та Е. Хекшера, практично, не згадується у рішеннях Нобелівського комітету. Втім, це і не дивно, оскільки після кількох проривів у сфері фундаментального аналізу міжнародної торгівлі, її впливу на розподіл доходів та економічне зростання, тарифної політики, базова теорія міжнародної монетарної економіки залишалась в тіні низки суперечливих тенденцій.

З одного боку, фундаменталізація досліджень у сфері макроекономіки й макрополітики «перерозподілила» на користь своєї предметної царини значну частину тих напрямків досліджень, які традиційно стосувались проблематики валютного курсу та його монетарної етимології. З іншого боку, сама дослідницька сфера міжнародних монетарних процесів після Другої світової війни залишалась в полоні деяких стереотипів, які, в принципі, не вимагали застосування фундаментальних підходів до аналізу, а сприймались, як певні аксіоми. Тільки із посиленням невпевненості у адекватності засадних рис Бретон-вудської системи у теорію міжнародної монетарної економіки почали проникати методологічні прийоми аналітичної економії, рівноважного моделювання, визначення оптимальних підходів щодо застосування інструментів макроекономічної політики. Попри те, що дискусії про плаваючі чи фіксовані валютні курси перейшли в розряд вічних тем, починаючи з 1960-х років ХХ століття, теорія монетарної політики

почала активно розвиватись як в контексті фундаментального аналізу міжнародного монетарного устрою, так і в контексті виведення на передній план ідеї про те, що відкрита економіка потребує специфічного ракурсу досліджень. Іншими словами, платіжний баланс накладає обмеження на традиційні підходи у макроекономічній політиці, особливо ортодоксального кейнсіанського типу, а відтак макроекономіка відкритої економіки потребує власної завершеної теоретизації, яка би створила спільні методологічні координати для аналізу міжнародної монетарної економіки в цілому та макроекономічної політики окремої країни у відкритій економіці.

Прорив у даній царині досліджень був зроблений канадським економістом Робертом Александром Манделлом, якому у 1999 році було присуджено Нобелівську премію з економіки «за дослідження з монетарної та фіскальної політики при різних режимах обмінного курсу і аналіз оптимальних валютних зон». Як не дивно, але саме цього року було офіційно завершено третій етап розвитку Європейського валютного союзу шляхом запровадження єдиної європейської валюти – євро.

Тріумф інтеграційної моделі розвитку монетарних процесів, на необхідності чого, практично, весь час наголошував Манделл, викликав чималий інтерес до його досліджень на зламі тисячоліть. Втім, як не дивно, але сучасні події наочно продемонстрували актуальність досліджень у сфері міжнародної монетарної економіки (зокрема, тут необхідно нагадати про реанімацію дискусій про міжнародні резервні активи, відновлення керованості міжнародною валютною системою, інтенсифікацію розвідок щодо створення альтернатив доларовій монополарності, появу офіційних закликів до перегляду умов вступу у Європейський валютний союз, та всезростаючий інтерес до формування валютних союзів тощо), а, отже, теоретичні розробки Р.Манделла, навіть якщо вони розглядаються з критичної точки зору, все одно стають точкою відліку, практично, у будь-якій царині досліджень глобальних монетарних процесів та пошуку варіантів вирішення проблем, що має місце у них. Величезний інтерес до праць Манделла та його внеску у міжнародну макроекономіку, який зберігається і донині, засвідчила спеціальна конференція МВФ, яка була проведена у листопаді 2000 р. і присвячена проблематиці моделі Манделла-Флемінга. Так само, професор Манделл виступає в ролі хедлайнера на численних міжнародних форумах та конференціях з питань валютної інтеграції та глобальних монетарних реформ. У світлі цього, вважаємо, що дослідження внеску Р.Манделла в сучасну економічну теорію є актуальним.

В економічній літературі не бракує розвідок з приводу доробку Манделла та різного роду інтерпретацій його праць за різні періоди життя. Зокрема, практично, жодний підручник із сучасної макроекономіки чи міжнародної макроекономіки не обходиться без розгляду моделі Манделла-Флемінга [1; 2; 3]. Найбільшою мірою політекономія даної моделі серед вітчизняних досліджень висвітлена у працях В.Шевчука, в яких наголошується на новизні та особливостях підходу Манделла до стабілізації доходу у відкритій економіці, розподілу ролей між монетарною та фіскальною політикою, а також на методологічному контексті структури теоретичних праць майбутнього Нобелівського лауреата за період 1960-х років [4; 5]. Розробки Манделла у сфері міжнародної макроекономіки на сьогодні вважаються важливим внеском в загальну макроекономічну теорію, безвідносно до того, що вони зосереджуються на політекономії валютно-курсової політики. Питання адаптації платіжного балансу, стабілізаційних рішень у відкритій економіці та характеристики макроекономічних інструментів за різних режимів валютних курсів та потоків капіталу стали потужним поштовхом для виникнення нового напрямку розвитку аналітичної економіки, який однаково визнається кейнсіанством, монетаризмом, новою макроекономікою, оскільки дозволив інтегрувати в рамках базової теоретичної конструкції Манделла інколи навіть полярні погляди на макроекономічну політику [6].

Важливим внеском у теоретичний аналіз спадщини Манделла є вступні статті А. Семенова до антології праць, присвячених проблемі оптимальних валютних зон, оскільки вони подають розгорнутий виклад на погляди самого Манделла та різносторонність його інтересів в рамках предметної царини міжнародної макроекономіки та політики [7]. Без посилань на праці Манделла жодне дослідження з приводу теорії монетарної інтеграції взагалі немислиме, що чітко засвідчує фундаментальний доробок Ф. Монгеллі з приводу еволюції теорії оптимальних валютних зон [8].

Втім, існують і критичні дослідження з окремих положень наукової спадщини Р. Манделла, хоча вони, скоріше, репрезентують нові підходи до міжнародної макроекономіки, які враховують ті досягнення економічної науки та її сучасні гносеологічні стереотипи [9; 10], які були немислими у 1960-1970-ті. В даному контексті варто визнати, що найбільш критичний фокус наводиться на кейнсіанські основи ранніх праць Манделла, що, однак, не заважає вважати канадського економіста провидцем теоретичних та практично-політичних горизонтів розвитку міжнародної монетарної економіки в сучасному [11].

Проте, більшість із аналізованих досліджень наукової спадщини Р. Манделла ще досі дають уявлення про його доробки з еkleктичних позицій, коли ті чи інші теоретичні положення та рекомендації розглядаються під кутом зору потреб кожного окремого автора. У даній статті ми ставимо за мету виділити найбільш вагомні напрямки досліджень відомого канадця та на основі методології антропної епістемології продемонструвати рідкісне поєднання новаторства та консерватизму в наукових розвідках, коли якісно нові підходи давали життя, здавалось би, ретроградній ідеї, внаслідок чого започатковувались цілі напрямки наукових досліджень.

Роберт Александер Манделл народився у 1932 р. в м. Онтаріо. Ступінь бакалавра йому присвоїв університет Британської Колумбії (Канада). Він продовжив навчання у таких знаних закладах як Вашингтонський університет, Масачусетський технологічний інститут (МТІ), Лондонська школа економіки. Ступінь доктора філософії він отримав у 1956 р. у МТІ, що вважалось досить престижно і, найголовніше, нелегко, беручи до уваги те, що в даному закладі концентрується інтелектуальний потенціал Америки, а економічна наука, завдяки тогочасному лідерству П. Самуельсона, має яскраво виражений математичний ухил. Після здобуття наукового ступеня Манделл повертається в університет Британської Колумбії, де розпочинає свою викладацьку кар'єру, продовжену у Стенфордському університеті, Центрі Джона Гопкінса у Болоньї (Школа високих міжнародних досліджень).

У 1961 р. Манделл стає співробітником МВФ, увійшовши до складу департаменту наукових досліджень, заступником директора якого на той час був М. Флемінг. МВФ вже тоді здійснював активні розробки у сфері макроекономічної політики, які в багатьох випадках були набагато більш новаторські, ніж академічні дискурси університетських професорів. Після роботи в МВФ та публікації низки піонерських робіт у сфері міжнародної макроекономіки, Манделл поєднує наукову, викладацьку та консультантську діяльність. Вже з 1960-х по даний час його викладацькою роботою відзначені такі авторитетні заклади як Університет Макгілл, Бруклінський університет, Чиказький університет, Інститут міжнародних досліджень (Женева), Центр Джона Гопкінса. На сьогодні Манделл залишається професором Колумбійського університету. Академічна кар'єра Манделла набула особливого вшанування, коли він у віці 34 років стає редактором *Journal of Political Economy* – видання, яке багатьма вважається обличчям економічної науки, що, практично, визначає напрями її розвитку та встановлює стандарти у сфері фундаментальної економічної теорії. Не менш блискучою є кар'єра Р.Манделла як вченого-консультанта. Після проривних робіт у сфері макроекономіки відкритої економіки та

теоретичної концептуалізації проблеми реформування міжнародної валютної системи, інтерес до практичного застосування напрацювань канадського економіста, безумовно, зріс. Цьому сприяв етап роботи в МВФ та можливості узагальнення досвіду реалізації макроекономічної політики в контексті подолання проблем платіжних балансів, валютних криз та макроекономічної адаптації, коли і розвинуті країни, і країни, що розвиваються, ще не поділялися так чітко з точки зору спроможності підтримувати внутрішню і зовнішню рівновагу одночасно, а валютні кризи не розрізняли країни за рівнем доходу на душу населення. Так, у 1964–1965 рр. Манделл бере участь у роботі з дослідження та консультування політики Перу. Пізніше він стає консультантом при Раді керуючих Федеральної резервної системи США, Світовому банку. На момент активних пошуків порятунку Бреттон-вудської системи (1968–1971 рр.) Манделл входить до дослідницької групи з міжнародної валютної реформи. Незважаючи на невдалий результат роботи даної групи, економісти, об'єднані нею, на основі нових теоретичних положень у сфері міжнародної макроекономіки і теорії платіжних балансів намагались сформулювати такий світоустрій, який би не містив передумов для хаотичних коливань валютних курсів і відзначався вищою стабільністю і колективною макроекономічною дисциплінованістю.

Переростання теоретичного положення про оптимальність валютної зони в окремих напрям досліджень у сфері міжнародної макроекономіки та затребуваність цього практикою євроінтеграції не могло не вплинути на те, що Манделл опинився в епіцентрі політико-економічних дискусій з приводу поглиблення валютного співробітництва у Європі. Так, вже у 1971 р. він, канадець за походженням, стає консультантом при Валютному комітеті Європейської економічної комісії, у 1972–1973 рр. – членом дослідницької групи з економічного та валютного об'єднання Європи, з 1968 по 1978 рр. – членом Принстонської групи з міжнародних монетарних реформ, а впродовж 1971–1987 рр. – головуючим міжнародної конференції з реформування монетарного устрою світу.

Прихід до влади Р. Рейгана й радикальні зміни у макроекономічній політиці та філософії державного втручання не обійшлися без активної участі професора Манделла. Як теоретик школи пропозиції, він сформулював низку неординарних бачень макроекономічного курсу США, який був не просто підтриманий, а, фактично, скопійований адміністрацією Білого дому з його статей, присвячених координації фіскальної та монетарної політики у відкритій економіці. Як не дивно, але консервативний ухил в політиці 1980-х рр. знайшов відгомін у консервативних поглядах самого Манделла, який навіть брав участь у роботі комісії з питань оцінки можливостей повернення США до золотого стандарту, що була ініційована особисто Рональдом Рейганом та деякими радикально правими конгресменами. Незважаючи на те, що в багатьох роботах Манделл визнавав неможливість повернення до золотого стандарту, макроекономічний образ останнього – низька і стабільна інфляція, фіксовані валютні курси та мобільність капіталів – назавжди залишився складовою наукової підсвідомості Нобелівського лауреата 1999 року, про що чітко свідчить зміст Нобелівської лекції та Нобелівської дуелі з іншим Нобелівським лауреатом і не менш консервативним піонером у сфері монетарної теорії – Мілтоном Фрідменом.

Багатогранні наукові дослідження Манделла можна умовно згрупувати у чотири великі групи: теорія макроекономіки відкритої економіки; теорія оптимальних валютних зон; теорія пропозиції; фундаментальний аналіз міжнародних монетарних проблем. Необхідно відзначити, що таке групування, на наш погляд, відображає найбільш значущий внесок канадського професора в економічну теорію та, водночас, у макроекономічну політику національного й міжнародного рівня, незважаючи на те, що воно не збігається з групуванням наукових досліджень Манделла, представлених на його веб-сайті (там ще виділяється рубрика досліджень з історії грошей та теорії торгівлі,

ефект Манделла-Тобіна, а також позиції автора теорії оптимальних валютних зон щодо перспектив монетарної уніфікації в окремих регіонах світу).

Так, розробки у царині міжнародної макроекономіки в працях Манделла датуються початком 1960-х років. Згодом, разом із авторським монетарним підходом до аналізу платіжного балансу та теорією торгівлі, результати даних досліджень були включені у своєрідну підсумкову працю «International Economics», датовану 1968 р. Вона вирізнялась активним застосуванням чітких аналітичних процедур, зведенням аналізу політики до конкретних формульних співвідношень, що полегшувало практичне застосування теоретичних положень без шкоди для фундаментальності викладу і, тим самим, суттєво контрастувала із популярним на той час підходом до дисципліни «Міжнародна економіка» Ч. Кіндлбергера, який представляв дескриптивну, а не аналітичну традицію в економічній теорії.

Якщо повернутись до аналізу теоретичних позицій Манделла у царині міжнародної макроекономіки, то варто почати з того, що панування кейнсіанської парадигми взагалі нехтувало проблемою відкритості економіки. У низці праць Дж. Мід (який згодом також став Нобелівським лауреатом) запропонував відрізнити поняття внутрішньої рівноваги (висока зайнятість, низька інфляція) та зовнішньої (рівновага платіжного балансу). Популяризації ідей Міда сприяло те, що прогрес повоєнної економіки багатьох країн світу передбачав зростаюче значення торгівлі та руху капіталу, внаслідок чого стандартні положення кейнсіанської ортодоксії давали збій. Платіжний баланс та система фіксованих валютних курсів виступили базовою рестрикцією неспроможності постійного нагнітання сукупного попиту. Не випадково, що, саме відштовхуючись від розмежованого Мідом поняття внутрішньої та зовнішньої рівноваги, виник феномен «дилеми управління попитом у відкритій економіці». Зміст даної дилеми зводиться до того, що застосування процентних ставок, здебільшого, суперечить досягненню одразу внутрішньої і зовнішньої рівноваги, що передбачає не просто неприємність у чітко викладеній на той час Дж. Гіксом, Е. Хансеном та П. Самуельсоном кейнсіанській теорії, а серйозний конфлікт у сфері практичної політики. Саме в даному контексті виникла модель Салтера-Свона, яка відображала зв'язок між валютним курсом та сукупним попитом й давала можливість здійснювати вибір того інструмента політики, який найбільше впливає на внутрішню чи зовнішню рівновагу. Однак, дана модель передбачає можливість зміни курсового паритету, що хоч і було досить новаторським рішенням в світлі існування Бреттон-вудської системи, ще довго залишалось не зовсім допустимим з точки зору макроекономічної політики. Приблизно у цей же час Я. Тінберген вивів правило економічної політики про зв'язок між кількістю цілей та інструментів, в результаті чого стало зрозуміло, що макроекономічна політика у відкритій економіці, беручи до уваги те, що валютні курси є екзогенною змінною (це природно в рамках Бреттон-вудської системи), опиняється без належного теоретичного забезпечення, а досягнення внутрішньої та зовнішньої рівноваги одночасно – взагалі під питанням.

Опубліковані Манделлом у 1962–1963 рр. статті чітко засвідчили, що дану проблему можна вирішити і теоретично, і практично [12, 13], внаслідок чого кейнсіанська версія макроекономічної рівноваги здобула реабілітацію у контексті міжнародної економіки. Подібне бачення, але з більш елегантним математичним забезпеченням, висловив у цей же час М. Флемінг, внаслідок чого поєднання підходів обох економістів та заміна в початковій версії Манделла реального ефективного курсу на номінальний, що спростило аналіз, призвело до появи завершеної кейнсіанської версії макроекономічної моделі відкритої економіки, або моделі Манделла-Флемінга. Коротко зміст даної моделі та можливості для реалізації макрополітики на її основі можна узагальнити так:

монетарна та фіскальна політика однаково впливають на доход (по-суті, сукупний попит), однак, вони не однаково впливають на платіжний баланс в розрізі поточного

рахунку та рахунку руху капіталу. Звідси випливає, що макроекономічна адаптація може бути полегшена з допомогою безконфліктного вибору інструментів монетарної та фіскальної політики, в першу чергу, щодо платіжного балансу;

мобільність капіталу є безпосереднім фактором ефективності впливу монетарної та фіскальної політики на доход у відкритій економіці, беручи до уваги валютний курс. Тому, стабілізаційна ефективність кожної політики окремо залежить від режиму валютного курсу, а ступінь мобільності капіталів визначає еластичність зв'язку між змінами інструмента політики та кінцевої цільової макрозмінної. Так виникло легендарне правило макрополітики для відкритої економіки: фіскальна політика є ефективним стабілізаційним рішенням за фіксованого курсу, а монетарна – за плаваючого;

якщо процентна ставка є основною перепоною на шляху для досягнення одразу внутрішньої та зовнішньої рівноваги (дилема управління попитом у відкритій економіці), то поєднання одразу інструментів монетарної та фіскальної політики може впливати на доход таким чином, що процентна ставка буде врівноважена завдяки протилежним наслідкам дій уряду та центробанку щодо сукупного попиту та мобільності капіталів. І, що найголовніше, нівелювання впливу інструментів макрополітики на процентну ставку автоматично означає, що валютний курс також може бути виведений за інструментальні межі, залишаючись екзогенною змінною. Тобто макроекономічна корекція може здійснюватись без змін валютного курсу, що повністю відповідало реаліям Бреттонвудської системи і в цьому розумінні було більш практичною альтернативою моделі Салтера-Свона. Звідси виникло поняття координації монетарної та фіскальної політики, або мікс-політики, а дослідження даного феномену перетворились на окремий вектор розвитку макроекономічної теорії відкритої економіки.

Незважаючи на відносну простоту моделі Манделла-Флемінга, потрібно визнати, що вона приховувала в собі низку різних положень, які в процесі подальшої теоретизації перетворились на ще досі актуальні дослідження у багатьох сферах. Зокрема, відкрились нові горизонти аналізу валютного курсу (на основі поєднання елементів моделі Салтера-Свона та моделі Манделла-Флемінга було побудовано загальну макроекономічну модель валютного курсу, яка повною мірою дозволяє побачити зв'язки між станом внутрішньої і зовнішньої рівноваги, з одного боку, та характером (експансивна, рестриктивна) монетарної й фіскальної політики в сукупності із рівнем валютного курсу (недооцінка, переоцінка), з іншого боку, між абсорбційним та монетаристським поглядом на платіжний баланс вдалося усунути межу, мікс-політика почала розглядатись в контексті відмінних масштабів економіки (велика, мала, закрита, відкрита), а з подачі Б.МакКаллума модель Манделла-Флемінга почала застосовуватись для аналізу міжнародної координації макроекономічної політики. Саме відштовхуючись від моделі Манделла-Флемінга, вже у 1990-х було сформульовано модель «трилеми» вибору у відкритій економіці, яка на сьогодні виступає базовою матрицею аналізу еволюції міжнародного монетарного устрою та своєрідним еталонним відбитком, з яким звіряється адекватність монетарного курсу руху капіталу та обраному режиму валютного курсу.

Новаторський підхід Манделла до відновлення макроекономічної рівноваги у відкритій економіці чітко проявився у теоретичному конфлікті з тогочасними корифеями економічної науки – П.Самуельсоном та Дж.Тобіном. Для початку 1960-х рр. в економіці США різко загострилась проблема втечі капіталу (відновлення у 1958 р. конвертованості валют у Західній Європі та більш високі процентні ставки призвели до виникнення ринку євродоларів, який не давав спокою адміністрації Дж.Кеннеді, що і не дивно, з огляду на її кейнсіанський склад – Самуельсон очолював Раду економічних радників при Президенті США), а необхідність стимулювання попиту розглядалась можливою винятково через експансивну монетарну та фіскальну політику. Зниження ставок ще більше загострило б проблему, а більш жорстка макрополітика, на чому наполягало

Міністерство торгівлі США, не сприяла би внутрішньому поживленню. Компроміс в стилі «Самуельсон-Тобін» передбачав експансію ФРС та стримування бюджету. Манделлом було запропоновано протилежний підхід – жорстка монетарна політика повинна підвищити ставки і тим самим знизити інфляцію, а фіскальна експансія – відновити сукупний попит. Однак найголовніше, така комбінація повертала капітал в США, тоді як варіант Самуельсона-Тобіна, беручи до уваги відновлення мобільності капіталів, призвів би до протилежного результату, який мав би закінчитись накладанням обмежень на операції з капіталом та посилення регулювання у банківській сфері (не випадково, що Тобін вважається теоретиком фінансової репресії). У даній дискусії переміг підхід Манделла. У 1962 році було оголошено про зміни в макроекономічній політиці США. Ситуація повторилась у 1980-х; обґрунтування «дефіцитів Рейгана» та жорсткого курсу П. Волкера на зниження інфляції датується першими теоретичними напрацюваннями Манделла початку 1960-х.

Дискусія довкола оптимальної мікс-політики продемонструвала чимало моментів. По-перше, стереотипи теоретичної інтерпретації закритої економіки можуть призвести до помилкових пропозицій щодо макрополітики у відкритій економіці. Сам факт відкритості потрібно враховувати, беручи до уваги те, що як би не стимулювався сукупний попит, він не має локалізації в межах національних кордонів. Платіжний баланс є вагомою об'єктивною перепорою між наближенням сукупного попиту до бажаного рівня доходу. Він є іншим боком дискусій про еластичність сукупної пропозиції та природний рівень випуску. Чим би не виправдовувались намагання стимулювати попит, перевищення природного рівня зайнятості та виробництва залишається нейтральним. Не випадково, що мірою експансії глобалізації саме позиція про неефективність стабілізаційної політики у відкритій економіці стає сучасним теоретичним консенсусом, а викладання сучасної макроекономіки набагато більше уваги приділяє феномену відкритості, ніж ще 10–15 років тому. По-друге, новаторська ідея навіть в межах старої парадигми може привнести набагато більше у її наукову життєздатність, ніж слідування жорсткій логіці самої парадигми. Саме таким є внесок раннього Манделла в економічну науку. Повністю кейнсіанська макромоделювання відкритої економіки не просто пережила кейнсіанство, а продемонструвала евристичні можливості самої кейнсіанської теорії, потенціал її еволюції і набуття завершеності. Інколи складається враження, що якщо абстрагуватись від окремих припущень (негнучкі ціни, тотожність номінальних та реальних величин, грошова ілюзія тощо), традиційних для кейнсіанської теорії (а інакше на той час і бути не могло, тому що, завдяки Самуельсону та Гіксу, була поставлена така планка фундаментального аналізу, що подолати її опонентам з боку неокласиків було дуже важко), то модель Манделла-Флемінга описує цілком реальну ситуацію, практично, в будь-який момент розвитку економіки, а варіації мобільності капіталу та режимів валютного курсу наочно презентують монетарну історію світу, а не інтелектуальну гру молодого економіста (Манделлу, нагадаймо, у 1962 році виповнилось 30). Що може бути кращим аргументом на користь цього, аніж слова непримиренного опонента кейнсіанства М. Фрідмена: «Я повністю визнаю таксономію моделі Манделла-Флемінга» [14].

Якщо у формулюванні моделі Манделла-Флемінга можна простежити ідейне коріння та загальнотеоретичні передумови, то запропонована Манделлом теорія оптимальних валютних зон виявилась абсолютно піонерною ідеєю. У 1961 р. він опублікував невелику статтю, яка навряд чи містила якусь конкретну позицію з приводу того, чим насправді є оптимальна валютна зона, критерії її визначення, конкретні макроекономічні вигоди від валютної уніфікації тощо, і скоріше нагадувала продовження дискусії про переваги і недоліки плаваючих і фіксованих режимів валютних курсів [15]. Однак у ній було окреслено, що існують географічні території, для яких фіксований валютний курс є кращою альтернативою, кордони країн можуть не збігатись із кордонами оптимальної валютної

зони, а для успішного підтримання режиму фіксованих курсів між учасниками валютної зони потрібна наявність мобільності фактору – праця, втім, остання позиція чітко не прописана, хоча згодом саме це визнають історично вперше сформульованим критерієм оптимальності валютної зони, або «критерієм Манделла». На факторі капітал наголос не було зроблено, хоча згадано, а сам аналіз втрат і вигод від того чи іншого режиму валютних курсів здійснено повністю у кейнсіанському дусі: апологія кривої Філіпса, визнання необхідності наявності певної грошової ілюзії для полегшення стабілізаційних рішень за фіксованих курсів в рамках валютної зони, негнучкість цін та зарплат. Незважаючи на те, що дана стаття мала скоріше форму висловлення позиції, ніж претензійне формулювання чистої теорії, що впливає з англомовної назви статті (артикуль «А» на початку підкреслює абстрактний характер запропонованої теорії), і, в цілому, відповідає духу статей журналу *American Economic Review*, реакція на неї була майже миттєва. Вже через два роки свій підхід до оптимальності валютної зони запропонував Р.МакКіннон, а у 1969 р. до дискусії з цього приводу підключився П.Кенен. А з 1970-х теорія оптимальних валютних зон перетворилась по-справжньому у теорію зі своїм методологічним апаратом та практичними рекомендаціями. Більше того, увесь процес євроінтеграції перетворився на своєрідну наукову лабораторію дослідників оптимальності валютних зон, а кількість критеріїв оптимальності вже налічує приблизно 15. Сам процес еволюції інтеграційного об'єднання в Європі почав розглядатись як невід'ємний атрибут розвитку теорії, а сам Манделл особисто взяв участь у його теоретичному, консультативному забезпеченні та політичній підтримці, що він чітко сформулював у відомій праці «План створення європейської валюти» [16].

Завдяки оригінальності ідеї, практичній вагомості та вдалому включенню у загальний контекст дискусій про режими валютних курсів, теорія оптимальності валютної зони перетворилась, як і у випадку із макроекономікою відкритої економіки, у самостійний напрям досліджень, інтерес до якого не гасне, а спалахує все інтенсивніше в міру посилення політичного інтересу до проблем монетарної уніфікації в різних регіонах світу. Більше того, сама по собі теорія економічної інтеграції на сьогодні немислима без теорії оптимальних валютних зон. Критерії оптимальності перетворились на індикатори ступеня інтегрованості країн, а це свідчить про неймовірний дар Манделла як теоретика-провидця. При цьому, ідея фіксації курсів, без якої неможлива дана теорія, пророблялась Манделлом, практично, постійно і в різних ракурсах. Аналіз моделі валютних свопів між центробанками, централізація валютних резервів тощо підкріплювались точними математичними викладками, формульний вираз макрополітики дозволяв легко звир'яти практичну діяльність із висновками теорії, а для досліджень оптимальних політичних рішень Манделлом був використаний мікроекономічний інструментарій, що стало популярним тільки з приходом нової макроекономіки (так звані мікроекономічні основи мароекономіки).

Однак, варто визнати, що структура самої теорії оптимальності валютних зон зіграла з нею злий жарт. На сьогодні жоден аналіз процесів монетарної інтеграції (чи інтеграції взагалі) неможливий без емпіричної верифікації відповідності території критеріям оптимальності, однак висновки здебільшого робляться як контраргумент, а не аргумент. Не випадково, що звіт Комісії Емерсона (за результатами якого фактично підписувалась Маастрихтська угода) прямо зазначав про неможливість застосування критеріїв теорії оптимальних валютних зон для обґрунтування переходу Європи на спільну валюту. Це ж стосується й інших інтеграційних угруповань у світі. Однак, при цьому, інтерес до теорії оптимальних валютних зон не зникає, а сама теорія з порядку денного досліджень у сфері міжнародної економіки не знімається.

Аргументи Манделла щодо євроінтеграції стали найбільш лаконічним виразом його бачення монетарного устрою світу. З крахом Бреттон-вудської системи ослаблення долара

не відбулося, з'явилися тенденції до монетарної монополярності світу. Саме у цьому вбачає Манделл основну загрозу глобальній монетарній стабільності, а тому його бачення євро має яскраво виражений міжнародний ракурс. Будь-яка альтернатива домінуванню долара завжди дисциплінуватиме американську макроекономічну політику, а платіжний баланс США не переростатиме у джерело напруги для всього світу. Якщо неможливо створити систему фіксованих курсів, то території з плаваючими курсами повинні бути приблизно однаковими. Однак, Манделл і досі залишається неухильним прибічником дії фіксованих курсів. Його міркування щодо проблеми необхідності глобальної валюти для глобальної економіки зводяться до наступного: радикальна і остаточна фіксація курсів є більш реалістичною моделлю монетарного розвитку світу в глобальних умовах, оскільки основна перепона для цього – інфляційні диференціали – знята [17]. Попри дискусивність такого твердження, потрібно визнати, що світоглядні імпринти Нобелівського лауреата не міняються. Ідея фіксованих курсів проходить наскрізно через більшість робіт Манделла, а в основних новаторських позиціях вченого проглядається потуга щодо того, як забезпечити можливість підтримання фіксованих курсів. Ще у 1961 р. Манделл сказав: «... головна теза поборників плаваючого курсу спрямована до суспільства, яке, на їх думку, не бажає сприймати коливання свого реального доходу через адаптаційний механізм, який впливає на номінальні (виражені в грошах) рівні заробітної плати і цін, а хотіло би сприймати ті ж зміни віртуально через коливання валютного курсу» [15, 663]. Саме в цій тезі приховується розуміння макроекономіки не тільки як монетарного феномену.

Не випадково, що поруч із ідеєю про фіксовані курси простежується інша – радикальне несприйняття інфляції як можливого варіанту подолання макроекономічних проблем навіть попри теоретизацією явища прискорення інвестицій та зменшення касових залишків при більш високій інфляції (ефект Манделла-Тобіна). Можна стверджувати, що саме в сприйнятті інфляції полягав глибокий конфлікт між світоглядом Манделла, незважаючи на кейнсіанський характер його ранніх робіт, та кейнсіанською теорією, толерантною до даної проблеми. Саме обстоюючи ідею створення фундаментальних стимулів для економічного зростання, а не віртуальних (через нагнітання попиту), розуміння того, які обмеження накладає платіжний баланс на макроекономічну експансію, перетворили професора з Канади в інтелектуального лідера школи пропозиції. Забезпечення низької інфляції, приплив капіталу, лібералізація фінансових ринків, зниження податків, дерегуляція – ось ті фундаментальні засади довгострокового економічного зростання, а якщо дані доктринальні положення наражатимуться на короткострокові проблеми, то мікс-політика допоможе усунути репресивні наслідки жорстких антиінфляційних заходів на сукупний попит. Саме це і перетворилось на макроекономічний образ «рейганоміки», незважаючи на те, що їй приписують монетаристську родослівну. Манделл одним з перших побачив конфлікт між кейнсіанськоорієнтованою моделлю прогресивного оподаткування (антициклічні міркування) і монетарною політикою. Прогресивні шкали поглинали значну частину інфляційних наслідків монетарної експансії, а тому проблема інфляції могла відкладатись, або ж лаги ставали невизначено довгими. Як тільки ставки знижуються для стимулювання пропозиції, оголюються інфляційні наслідки беззастережної грошової пропозиції і запускаються в дію деструктивні наслідки інфляції.

Як підсумок, можна згадати Нобелівську лекцію Манделла. Вона чітко засвідчила його вороже ставлення до інфляції [18]. Монетарна система як національного, так і міжнародного рівня обов'язково повинна будуватись на принципах контролю за грошовою пропозицією. «Ретроспективний погляд на ХХ століття» – назва даної лекції – віддзеркалив гнучкість, з якою тільки справжній видатний вчений може поєднати новаторські та консервативні ідеї, а тому макроекономічні стереотипи від Манделла на сьогодні

виглядають непереборними, беручи до уваги консенсус щодо цінової стабільності як завдання центробанків, мікс-політику на основі короткострокового впливу фіскальних інструментів на цикл, структурні реформи державного сектора та відновлення мобільності капіталів впритул до рівнів, властивих золотому стандарту. І тільки толерування фіксованим курсам нагадує тугу за часами, коли консерватизм мав свій неповторний шарм.

Література

1. Киреев А. П. *Международная экономика: В 2-х ч. – Ч. 2: Международная макроэкономика: открытая экономика и макроэкономическое программирование. Учебное пособие для вузов.* – М.: Междунар. отношения, 1998. – 488 с.
2. Кругман П., Обстфельд М. *Международная экономика. Теория и практика / Пер. с англ.* – М.: Экономический факультет МГУ, ЮНИТИ, 1997. – 799 с.
3. Obstfeld M., Rogoff K. *Foundations of International Macroeconomics.* – Cambridge: MIT Press, 1996. – 670 p.
4. Шевчук В. *Платіжний баланс і макроекономічна рівновага в трансформаційних економіках: досвід України.* – Львів: Каменяр, 2001. – 495 с.
5. Шевчук В. *Міжнародна економіка: теорія і практика.* – Львів: Каменяр, 2003. – 719 с.
6. Семенов А. М. «Крестный отец» европейской валюты. Долгая дорога из Ганзы в Маастрихт // *Евро дитя Манделла? Теория оптимальных валютных зон: Сборник статей / Пер. с англ.* – М.: Дело, 2002. – С. 7–61.
7. Шоун Р. *Макроэкономическая теория открытой экономики // Панорама экономической мысли конца XX столетия / Под ред. Д. Гринзюэя, М. Блини, И. Стюарта: В 2-х т. / Пер. с англ.* – СПб: Экономическая школа, 2002. Т. 1. – С. 507–535.
8. Mongelli F. “New” Views on the Optimum Currency Area Theory: What Is EMU Telling Us! // *ECB Working Paper.* – 2002. – №138. – P. 5–51.
9. Obstfeld M., Rogoff K. *The Intertemporal Approach to the Current Account // NBER Working Paper.* – 1996. – №4893 // www.nber.org.
10. Obstfeld M. *International Macroeconomics: Beyond the Mundell-Fleming Model // The Mundell-Fleming Lecture, presented at First Annual Research Conference of the IMF, November 9-10, 2000.* – 2000. – P. 1-54.
11. Козюк В.В. *Монетарні проблеми функціонування глобальної фінансової архітектури.* – Тернопіль: Астон, 2005. – 512 с.
12. Mundell R. *The appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability // IMF Staff Papers.* – 1962. – Vol. 9. – P. 70-79.
13. Mundell R. *Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates // Canadian Journal of Economics.* – 1963. – Vol. 29. – P. 475-485.
14. Nobel Duel
15. Mundell R. *A Theory of Optimum Currency Areas // American Economic Review.* – 1961. – Vol. 51. – P. 657-665.
16. Mundell R. *A Plan for a European Currency // The Economics of Common Currencies.* – Ed. by Johnson and A. Swoboda. – London: Allen and Unwin, 1973. – P. 143-177.
17. *One World, One Currency: Destination or Delusion? // IMF Economic Forum, 2000, November 8 // www.imf.org.*
18. Манделл Р. *Ретроспективний взгляд на XX век (Нобелевская лекция) // Евро дитя Манделла? Теория оптимальных валютных зон. / Пер. с англ.* – М.: Дело, 2002. – С. 329-353.

Редакція отримала матеріал 1 вересня 2009 р.