

Теоретичний вимір фіскальних і монетарних важелів впливу на економічне зростання

Предмет дослідження – фіскальні і монетарні детермінанти економічного зростання.

Метою написання *статті* є дослідження еволюції теоретичних концепцій і парадигм впливу фіскальних і монетарних чинників на економічне зростання.

Методологія проведення роботи – науковий пошук та методи аналізу і синтезу у просторово-му полі координат розвитку теоретичних течій економічного зростання.

Результати роботи. Проведене дослідження показало наскільки динамічним було формування уявлення фундаторів економічної думки на наповнення якісного й кількісного змісту функціональних зв'язків між секторами економіки на макро- і мікрорівні, які поступово змінюються у світовій системі координат під впливом рушійних сил глобальних трансформацій. Виникнення ендогенної теорії та розвиток засобів обробки інформації дали можливість залучити до процесу побудови теоретичних моделей цілої добірки концепцій, які раніше сприймалися виключно у приналежності до мікроекономічного світу. У контексті історичного нарративу щодо місця і ролі держави в економіці, а також системного підходу до вибудовування цілісної картини уявлень про природу грошей, поступово нівелюється межа між суто фіскальними і монетарними інструментами. В результаті такого нівелювання став доступним цілий арсенал нового функціоналу реалізації економічної політики. За визначених умов відповідальність, покладена на державні органи регулювання, об'єктивно збільшується як і можливості досягати намічених цілей.

Галузь застосування результатів. Економічна галузь: економічна теорія, макроекономіка, управління національною економікою.

Висновки – один із прогресивних напрямів розвитку теоретичних течій економічного зростання реалізується у просторовому полі дослідження фіскально-монетарних чинників, їх ефективності та практичної доцільності в залежності від намічених цілей економічної політики та зміни макроекономічного середовища.

Ключові слова: економічна теорія, економічне зростання, фіскальна політика, монетарна політика.

ШВЕЦЬ С.М.

Теоретическая оценка фискальных и монетарных рычагов влияния на экономический рост

Предмет исследования – фискальные и монетарные детерминанты экономического роста.

Целью написания *статьи* является исследование эволюции теоретических концепций и парадигм влияния фискальных и монетарных факторов на экономический рост.

Методология проведения работы – научный поиск и методы анализа и синтеза в пространственном поле координат развития теоретических течений экономического роста.

Результаты работы. Проведенное исследование показало насколько динамичным было формирование представлений основателей экономической мысли на наполнение качественного и количественного содержания функциональных связей между секторами экономики на макро- и микроуровне, которые постепенно меняются в мировой системе координат под влиянием движущих сил глобальных трансформаций. Возникновение эндогенной теории и развитие средств обработки информации позволили привлечь к процессу построения теоретических моделей целую подборку концепций, которые ранее ассоциативно воспринимались исключительно с микроэкономическим миром. В контексте исторического нарратива о месте и роли государства в экономике, а также системного подхода к выстраиванию целостной картины представлений о природе денег, постепенно нивелируется граница между чисто фискальными и монетарными инструментами. В результате такого нивелирования стал доступен целый арсенал нового функционала ре-

ализации экономической политики. С учетом сложившихся условий ответственность, возложенная на государственные органы регулирования, объективно увеличивается, как и возможности достигать намеченных целей.

Область применения результатов. Экономическая отрасль: экономическая теория, макроэкономика, управление национальной экономикой.

Выводы – одно из прогрессивных направлений развития теоретических течений экономического роста реализуется в пространственном поле исследования фискально–монетарных факторов, их эффективности и практической целесообразности в зависимости от намеченных целей экономической политики и изменения макроэкономической среды.

Ключевые слова: экономическая теория, экономический рост, фискальная политика, монетарная политика.

SHVETS S.M.

Theoretical evaluation of the fiscal and monetary influence on growth

The subject of the study – fiscal and monetary determinants of growth.

The purpose of the article is to study the evolution of the theoretical fundamentals of fiscal and monetary factors' effect on growth.

Research methodology – scientific search and methods of analysis and synthesis in the perspective trends of growth theory development.

Results. The study results have shown how dynamic was the formation of ideas of the founders of economic thoughts in the qualitative and quantitative content of functional connections between areas of the economy at the macro and micro levels, which are gradually changing driving by the global transformation processes. The emergence of endogenous theory and the technological progress of information processing tools made it possible by composing theoretical models to use a whole set of concepts previously associated with microeconomics. In the context of the historical narrative about the Government and its role in the economy and a systematic approach to building a comprehensive view of money's nature, the border between purely fiscal and monetary instruments is gradually dissolving. As a result, a great scope of new functionality became available for implementing economic policy. Thanks to the newly created conditions, the Government authorities' responsibility and the ability to achieve the intended goals are increasing enormously.

Application of results. Economic sector: economic theory, macroeconomics, management of national economy.

Conclusions. One of the progressive directions of growth theory development is implemented in the research field of fiscal and monetary factors, their effectiveness and practicability, depending on the intended goals of economic policy and macro–environment changes.

Keywords: economic theory, growth, fiscal policy, monetary policy.

Постановка проблеми. Активізація кризових явищ з кінця ХХ – початку ХХІ століття стала однією з причин загострення боргової проблематики у світі й зумовила перегляд наповнення якісного й кількісного змісту функціональних зв'язків між секторами економіки, які поступово змінюються під впливом рушійних сил глобальних трансформацій. У даному контексті особливого значення набувають питання фискально–монетарної взаємодії, які стали визначальними маркерами пошуку дієвих механізмів забезпечення

сталого розвитку в умовах посилення в країнах світу боргового навантаження на економіку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Тематика розвитку теорії економічного зростання, в тому числі в контексті впливу фискальної і монетарної політики, є предметом проведення досліджень багатьох вчених, фундаторів економічної науки. Зокрема, серед сучасних видатних вітчизняних і зарубіжних науковців слід виділити В. Гейця, А. Гриценко, А. Даниленка, Б. Данілішина, П. Ромера, Р. Барро, П. Агійона, П. Говіта та ін.

Формулювання цілей статті. Виразна актуальність визначеної тематики зумовила необхідність проведення поглибленого аналізу теоретичного базису впливу фіскальних і монетарних чинників на економічне зростання. З метою реалізації поставленого завдання було зосереджено увагу на еволюції теоретичних концепцій і парадигм розвитку течій економічного зростання в рамках просторового поля історичного нарративу фіскально-монетарного дискурсу.

Виклад основного матеріалу. Перші концептуально оформлені згадки про зв'язок економічного зростання з державним сектором датуються 1893 р. разом із виникненням теорії А. Вагнера. Згідно із законом Вагнера, також відомим як «закон активізації державної присутності» (англ.: the law of increasing State activity), індустріалізація економіки супроводжується прискоренням зростання частки суспільно-державних витрат у валовому суспільному продукті по відношенню до обсягу промислового виробництва. Закон пояснює посилення активної позиції державного сектору, яка ототожнюється зі зростаючими потребами суспільства розвиватися та збільшувати добробут, що відбувається на тлі збільшення доходів на макрорівні. В даному випадку йдеться про розмір державного сектора, що продукує суспільно необхідні блага через витрати на інфраструктуру, оборону, освіту тощо, розвиток яких корелює з темпами прискорення технологічного прогресу [1].

Вчення про вплив фіскальної політики на економічне зростання формувалося разом із розвитком основних теоретичних течій: неокласичного і ендогенного, поряд із визначенням ролі і місця інституціонального фактора [2]. Неокласики трактували фіскальний вплив опосередковано як тимчасовий, який під дією зовнішніх сил, а саме технологічного прогресу, набував зіставних форм, що мало призвести до нівелювання рівнів розвитку країн у тривалій перспективі [3]. Означені підходи не витримали іспит практичної перевірки, так як за результатами проведених емпіричних досліджень рівні економічного розвитку країн світу залишалися різними. З появою ендогенної теорії стало можливим трактувати емпірично доведені факти існування розбіжності між рівнями розвитку країн за допомогою технологічного прогресу, що у взаємодії з іншими факторами виробництва репрезентувало відсутність зменшення віддачі від масштабу при формалізації виробничої функ-

ції. Таким чином темпи економічного зростання у довгостроковій перспективі могли варіюватися, що стало підставою для визначення нових причинно-наслідкових (казуальних) зв'язків впливу фіскальної політики на ефективність використання та розмір факторів виробництва.

У ґрунтовному дослідженні І. Псаріаноса виділяються ймовірні шляхи сповільнення економічного зростання через відсутність належного рівня монополістичної конкуренції, що веде до появи монополістичної ренти та усуває стимули забезпечення адекватної винагороди за продукування інновацій. За визначених умов ефективний менеджер в особі держави здатний виступити гарантом врегулювання зазначених негативних проявів ринку і у такий спосіб попередити сповільнення темпів економічного зростання [4]. В іншому дослідженні Р. Лопеза та ін. акцентується увага на існуванні чотирьох каналів використання інструментів податково-бюджетного регулювання для прискорення темпів економічного зростання у довгостроковому періоді. Першим каналом є капітал в його суто фізичному розумінні. Збільшення капітальних видатків бюджету, спрямованих на розбудову інфраструктури, та зменшення бюджетних доходів шляхом зниження рівня оподаткування операцій з капіталом здатні активізувати процеси приватного інвестування, що позитивно позначається на темпах економічного зростання. Другий, третій та четвертий канали пов'язані з використанням людського капіталу. У даному випадку, з одного боку, людський капітал фігурує як ресурс праці, а, з іншого, як фактор, що прискорює технологічний прогрес. Поряд з прямим впливом науки і прогресу на розвиток інновацій існує також і опосередкований. Останній пов'язується з проникненням технологічного прогресу у різні сфери економічного буття, що ототожнюється з третім каналом прискорення зростання – загальним фактором продуктивності, відомим як залишок в моделі Солоу–Свана. Саме завдяки кумулятивному впливу технологічного прогресу на такі традиційні фактори виробництва як капітал і праця в моделях ендогенного зростання досягається постійна або зростаюча віддача від масштабу. Четвертий канал пов'язується зі збільшенням пропозиції робочої сили на ринку праці. Реалізуючи цілеспрямовану політику розбудови освіти і науки, держава спроможна впливати на процеси збільшення розміру та ефективності використання людського капіталу, що є поштовхом

до прискорення процесів генерування та втілення інновацій і у такий спосіб сприяє нарощенню темпів економічного зростання [5].

Негативною стороною збільшення державної присутності в економіці є похідні моменти, які властиві громіздкому державному апарату і знаходять свій прояв у багатовимірних процесах суспільно-економічного життя. Такі процеси включають політичні, законодавчі, адміністративні та інші інституціональні чинники впливу на розвиток економіки. Гвартні та ін. виділяють такий негативний функціонал збільшення державної присутності в економіці як уповільнення процесу створення багатства та зменшення граничної віддачі державних видатків у взаємозв'язку з підвищенням рівня оподаткування та нарощенням державних запозичень [3]. Залежність між розміром державних видатків та темпами економічного зростання відома під назвою графіка Армі і має вигляд перевернутої U кривої. Разом із розширенням державної присутності в економіці ефективність державних видатків поступово зменшується і на певному етапі, що відповідає апогею кривої Армі, зводиться до нуля, після чого подальше збільшення видатків кореспондується зі сповільненням темпів економічного зростання [6].

У контексті негативних проявів надмірного державного впливу на розвиток економіки слід згадати ефект витіснення. У разі збільшення державної присутності на ринку капіталу, спричинене необхідністю акумулювання додаткових (запозичених) коштів для фінансування дефіциту бюджету, вартість запозичень збільшується, що негативно позначається на обсягах приватних інвестицій. Фактично держава у такий спосіб витісняє приватний сектор з ринку капіталу, що може негативно позначитися на темпах економічного зростання через звуження кредитного ресурсу формування приватних інвестицій [7].

Історія зв'язку монетарної політики й економічного зростання бере початок з виникнення класичної теорії кількісного обміну І. Фішера (англ.: quantity theory of money). Теорія встановлює залежність між кількісними параметрами пропозиції грошей в економіці й обсягом пропозиції вироблених товарів і послуг. Швидкість обігу грошей і натуральні обсяги виробництва приймаються такими, що не суттєво змінюються з часом, особливо упродовж короткострокового періоду. У випадку зміни екзогенної змінної кількісних обсягів

пропозиції грошей у підсумку матимемо пропозиційну зміну цін, що забезпечуватиме виконання рівняння кількісного обміну. Таким чином орієнтири економічного зростання у довгостроковому періоді знаходилися під впливом реальних факторів, у той час як гроші зайняли нейтральну позицію незалежно від періоду спостереження [8].

Пізніше, з утвердженням кейнсіанських позицій розвитку економічної теорії кількісна теорія грошей зазнала критики через неправомірне тлумачення незмінності швидкості грошей в обігу та відсутності балансу цілей при одночасному оперуванні інфляцією й обсягами виробництва [9]. За логікою кейнсіанців ціни не є гнучкими на короткому часовому проміжку, а попит на гроші є ендогенною змінною, яка залежить від доходу і ставки процента, що стало базовими положеннями теорії переваги ліквідності. Фактично згадана теорія встановлює пряму пропорційну залежність між випуском продукції і процентною ставкою у відповідності з відомим графічним законом IS/LM. Зважаючи на той факт, що ціни не підлягають перегляду в межах короткого проміжку часу, при аналізі неможливо було оперувати інфляцією і коригування відбувалося шляхом зміни обсягів випуску [10].

Теорія переваги ліквідності проводила паралелі між попитом і пропозицією на гроші, балансування яких відбувалося за активної участі центрального банку. Досягнення рівноваги пояснювалося зміною процентної ставки, яка фігурувала як балансуєча змінна за екзогенного характеру пропозиції грошей. За нижчої процентної ставки гранична продуктивність капіталу збільшувалася, що позитивно позначалося на обсягах виробництва. З часом стало зрозуміло, що кейнсіанські погляди на ефективність монетарної політики у випадку пастки ліквідності¹ враховуючи нестабільність фінансового ринку були доволі скептичними. З появою ендогенної теорії екзогенність пропозиції грошей була піддана сумніву разом із установкою про можливість тривалого утримання процентної ставки на низькому рівні, що на практиці було спростовано утворенням «бульбашок» на ринку фінансових активів [11].

В 50-х роках ХХ століття виникла монетаристська теорія, яка поновила утвердження позицій кількісної теорії обміну. Залишивши незмінною швидкість обігу грошей, монетаристи приймали

¹ Пастка ліквідності може виникнути в результаті збільшення пропозиції грошей при незмінному попиті.

сукупний номінальний дохід залежним від пропозиції грошей в економіці. Конформізм балансу цілей інфляції й обсягів виробництва було також залишено без змін, однак зазнала коригувань крива Філіпса, яка вже оперувала не номінальною, а реальною заробітною платою. Рівновага на ринку праці досягалася за природного рівня безробіття та «жорсткої» прив'язки зарплат упродовж короткострокового періоду. Приймаючи до уваги номінальну «жорстку» прив'язку зарплат та цін, монетарна політика давала змогу впливати на обсяги виробництва у короткостроковому періоді, у той час як у більш віддаленій перспективі продовжувала залишатися нейтральною [12, 13].

Монетаристи не довго утримували передові позиції на олімпі розвитку теорії грошей. З розвитком технологічного прогресу було критично переосмислено функцію попиту на гроші, а також емпірично та теоретично спростовано екзогенний характер пропозиції грошей. Незмінність швидкості обігу грошей як і нейтральний характер монетарної політики у довгостроковому періоді також були піддані сумніву [14, 15].

Постмонетаризм ознаменував появу цілої плеяди нових теоретичних концепцій: моделі реального бізнес-циклу, нової класичної моделі, нових кейнсіанських моделей і моделі нового консенсусу. Відмінності між вказаними концепціями не були радикальними і стосувалися трактування номінальної «жорсткості» зарплат і цін, а також аналітичної форми представлення функції попиту на гроші. Зпоміж іншого нова класична монетарна модель передбачала досконалу конкуренцію, повну гнучкість цін та визнавала нейтральність (майже нейтральність) монетарної політики при оперуванні реальними змінними. Нова класична модель базувалася на чотирьох положеннях: раціональних очікуваннях, гіпотезі природної ставки, безперервності клірингу ринку та надіяла агентів властивістю оперувати недосконалою інформацією, що фактично було драйвером руху бізнес-циклів. Рівноважна динаміка зайнятості, випуску і реальної процентної ставки визначалися незалежно від грошово-кредитної політики, а єдиною рушійною силою став розвиток технологій у його варіаціях впливу на виробництво [16, 17].

Базові положення нової класичної моделі лягли в основу нової класичної теорії реального бізнес-циклу. Фактично в теорії фігурували два принципи, які стосувалися формування та розвитку біз-

нес-циклів. Грошам відводилась другорядна роль при формуванні бізнес-циклів, за створення яких відповідали раціональні агенти, які спроможні були оптимально реагувати на реальні шоки (в першу чергу на шоки зміни технологій) в середовищі, що функціонувало на умовах досконалої конкуренції і відсутності «тертя» між ринками. При цьому передбачувана монетарна політика не впливала на динаміку реального ВВП, у той час як непередбачувана могла впливати на реальні показники, проте такий вплив за означенням носив нетривкий характер [18].

На зміну теорії реального бізнес-циклу прийшли нові кейнсіанські моделі. Нова генерація моделей відкинула припущення про безперервність клірингу ринку і гнучкості заробітної плати і цін, а також заперечувала можливість миттєвої адаптації економіки до рівня довгострокової рівноваги. Натомість, отримала нове життя концепція прив'язки («липких») цін і монополістичної конкуренції. Оскільки зарплати і ціни набули властивості тимчасової прив'язки, реакція економіки на шоки відбувалася через зміни кількісних характеристик. Фірми за умови монополістичної конкуренції могли встановлювати ціни на товари і послуги упродовж короткострокового періоду, а домогосподарства, по аналогії, могли впливати на встановлення рівня заробітних плат на ринку праці. Фактично, нові кейнсіанські моделі функціонували на засадах традиційної кейнсіанської теорії за умови врахування окремих положень мікроекономіки. З поновленням нейтралітету грошей у довгостроковому періоді монетарна політика могла впливати на обсяги випуску лише короткочасно [16].

Модель нового консенсусу стала черговою ітерацією еволюції постмонетаризму, увібравши раціональні очікування нової класичної моделі і зберігаючи короткострокову «жорсткість» заробітної плати і цін нових кейнсіанських моделей. Крім того відбулася ревізія цілей монетарної політики, першочергове місце серед яких посіло цінове таргетування, а інші орієнтири, включаючи економічне зростання, набули другорядного характеру. Провідним інструментом реалізації грошово-кредитної політики стала процентна ставка, яка забезпечувала стабільність випуску у короткій перспективі, у той час як довгострокові цілі обмежувалися досягненням цінової стабільності. Регулювання сукупного попиту відбувалося на короткостроковому проміжку часу, а рівновагу у довгостроковому пері-

оді забезпечувало коригування пропозиції. Незважаючи на досягнення в напрямку просування фундаментальних концепцій, теорія нового консенсусу не була позбавлена критики на рівні припущень та практичної реалізації. Поряд з доволі обмеженим переліком емпіричних досліджень, що підтверджували головні постулати теорії, модель нового консенсусу критикують за відсутність грошей і обмінного курсу, неадекватний підхід до функціонування фінансового ринку, ринків праці і капіталу, а також зосередження уваги на єдиному інструменті, процентній ставці [19].

Висновки

Викладений огляд еволюції теоретичних концепцій і парадигм фіскальних і монетарних важелів впливу на економічне зростання показав наскільки динамічним було формування уявлення фундаторів економічної думки на наповнення якісного й кількісного змісту функціональних зв'язків між секторами економіки на макро- і мікрорівні, які поступово змінювалися і продовжують змінюватися у світовій системі координат під впливом рушійних сил глобальних трансформацій. У контексті історичного нарративу трансформації погляду щодо місця і ролі держави в економіці, а також системного підходу до вибудовування цілісної картини уявлень про природу та функції грошей, поступово нівелюється межа між суто фіскальними і монетарними інструментами, які сприймаються з позицій встановлення причинно-наслідкового зв'язку у просторовому полі тематики економічного зростання. З виникненням ендогенної теорії та розвитком технічних засобів обробки інформації стало можливим залучити до процесу розробки та теоретичної постановки модельних конструкцій цілої добірки концепцій, які раніше сприймалися у приналежності до мікроекономічного світу. Встановлення макроекономічної рівноваги розглядається з урахуванням таких суто мікроекономічних гіпотез як «жорсткість» цін і заробітних план, відсутності «тертя» між ринками, існування монополістичної конкуренції на ринку товарів і послуг тощо. За визначених умов відповідальність, покладена на державні органи регулювання, об'єктивно збільшується як і можливості досягати намічених цілей, використовуючи цілий арсенал нових інструментів реалізації економічної політики, які стали доступними в результаті нівелювання зв'язку між секторами економіки. З посиленням боргової проблема-

тики внаслідок частого перебігу кризових періодів розвитку світової економіки, тематика економічного зростання все більше фокусується навколо фіскально-монетарних чинників, їх ефективності та доцільності використання в залежності від сценаріїв антикризового регулювання.

З огляду на те, що обидві складові макроекономічного регулювання податково-бюджетна та грошово-кредитна політика є надзвичайно дієвими, виникає питання, яка їх комбінація буде більш сприятливою, а яка, навпаки, може виявитися серйозною перепорою для економічного зростання. Теоретичний дискурс з поставленого питання є предметом майбутніх публікацій.

Список використаних джерел

1. Wagner A. Grundlegung der politischen okonomie [text and handbook of political economy]. Leipzig. Germany: C. F. Winter. 1893.
2. Bergh A., Henrekson M. Government size and growth: a survey and interpretation of the evidence. *Journal of Economic Surveys*. 2011. No. 25. P. 872–897.
3. Gwartney J., Lawson R., Holcombe R. The size and functions of government and economic growth. *Joint Economic Committee*. Washington, D.C. 1998.
4. Psarianos I. N. Fiscal policy in an endogenous growth model with horizontally differentiated intermediate goods. *Spoudai*. 2002. Vol. 52. No. 4. P. 18–41.
5. Lopez R., Thomas V., Wang Y. The quality of growth: fiscal policies for better results. IEG World Bank. 2010.
6. Armev D. The freedom revolution. Regnery Publishing. Washington, DC. 1995.
7. Balcerzak A. P., Rogalska E. Crowding out and crowding in within keynesian framework. Do we need any new empirical research concerning them?. *Economics & Sociology*. 2014. Vol. 7. No. 2. P. 80–93.
8. Gali J. Monetary policy, inflation and business cycle: An introduction to the New Keynesian Framework. Oxfordshire: Princeton University Press. 2008.
9. Keynes J. M. The general theory of employment, interest and money. Macmillan. London. 1936=.
10. Hicks J. R. Mr Keynes and the classics: a suggested interpretation. *Econometrica*. 1937. No. 5. P. 147–159.
11. Schwartz A. J. Origin of the financial market crisis of 2008. In P. Booth (Ed.). *Verdict on the crash: causes and policy Implications*. London: The Institute of Economic Affairs. 2009. P. 45–50.
12. Friedman M. The role of monetary policy. *American Economic Review*. 1968. Vol. 58. No. 1. P. 1–17.

13. Bernanke B. S., Mihov I. Measuring monetary policy. *The quarterly journal of economics*. 1998. Vol. 113. No. 3. P. 869–902.

14. Mishkin, F. S. (2007). The transmission mechanism and the role of asset prices in monetary policy. In F. S. Mishkin (Ed.), *Monetary Policy Strategy*, Cambridge: The MIT Press, 59–74.

15. Evans, P. (1996). Growth and the neutrality of money. *Empirical Economics*, 21, 187–202.

16. Goodfriend, M. & King, R. G. (1997). The new neo-classical synthesis and the role of monetary policy. *NBER Macroeconomics Annual*, 12, 231–283.

17. Palley, T. I. (2007). Macroeconomics and monetary policy: Competing theoretical frameworks. *Journal of Post Keynesian Economics*, 30(1), 61–78.

18. Mankiw, G. (2006). The macroeconomist as scientist and engineer. *Journal of Economic Perspectives*, 20(4), 29–46.

19. Fontana, G. & Palacio-Vera, A. (2007). Are long-run price stability and short-run output stabilization all that monetary policy can aim for?. *Metroeconomica*, 58(2), 269–298.

References

1. Wagner, A. (1893). *Grundlegung der politischen ökonomie* [text and handbook of political economy]. Leipzig, Germany: C. F. Winter.

2. Bergh, A. & Henrekson, M. (2011). Government size and growth: a survey and interpretation of the evidence. *Journal of Economic Surveys*, 25, 872–897.

3. Gwartney, J., Lawson, R. & Holcombe, R. (1998). *The size and functions of government and economic growth*. Joint Economic Committee, Washington, D.C.

4. Psarianos, I. N. (2002). Fiscal policy in an endogenous growth model with horizontally differentiated intermediate goods. *Spoudai*, 52(4), 18–41.

5. Lopez, R., Thomas, V. & Wang, Y. (2010). *The quality of growth: fiscal policies for better results*, IEG World Bank.

6. Armey, D. (1995). *The freedom revolution*. Regnery Publishing, Washington, DC.

7. Balcerzak, A. P. & Rogalska, E. (2014). Crowding out and crowding in within keynesian framework. Do we need any new empirical research concerning them?. *Economics & Sociology*, 7(2), 80–93.

8. Gali, J. (2008). *Monetary policy, inflation and business cycle: An introduction to the New Keynesian Framework*. Oxfordshire: Princeton University Press.

9. Keynes, J. M. (1936=). *The general theory of employment, interest and money*. Macmillan, London.

10. Hicks, J. R. (1937). Mr Keynes and the classics: a suggested interpretation. *Econometrica*, 5, 147–159.

11. Schwartz, A. J. (2009). Origin of the financial market crisis of 2008. In P. Booth (Ed.). *Verdict on the crash: causes and policy Implications*, London: The Institute of Economic Affairs, 45–50.

12. Friedman, M. (1968). The role of monetary policy. *American Economic Review*, 58(1), 1–17.

13. Bernanke, B. S & Mihov, I. (1998). Measuring monetary policy. *The quarterly journal of economics*, 113(3), 869–902.

14. Mishkin, F. S. (2007). The transmission mechanism and the role of asset prices in monetary policy. In F. S. Mishkin (Ed.), *Monetary Policy Strategy*, Cambridge: The MIT Press, 59–74.

15. Evans, P. (1996). Growth and the neutrality of money. *Empirical Economics*, 21, 187–202.

16. Goodfriend, M. & King, R. G. (1997). The new neo-classical synthesis and the role of monetary policy. *NBER Macroeconomics Annual*, 12, 231–283.

17. Palley, T. I. (2007). Macroeconomics and monetary policy: Competing theoretical frameworks. *Journal of Post Keynesian Economics*, 30(1), 61–78.

18. Mankiw, G. (2006). The macroeconomist as scientist and engineer. *Journal of Economic Perspectives*, 20(4), 29–46.

19. Fontana, G. & Palacio-Vera, A. (2007). Are long-run price stability and short-run output stabilization all that monetary policy can aim for?. *Metroeconomica*, 58(2), 269–298.

Дані про автора

Швець Сергій Михайлович,

к.е.н., доцент, с.н.с. відділу моделювання та прогнозування економічного розвитку ДУ «Інститут економіки і прогнозування НАН України»

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3102-9784>
e-mail: smserg@ukr.net

Данные об авторе

Швец Сергей Михайлович,

к.э.н., доцент, с.н.с. отдела моделирования и прогнозирования экономического развития ГУ «Институт экономики и прогнозирования НАН Украины»

e-mail: smserg@ukr.net

Data about the authors

Serhii Shvets,

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Institute for Economics and Forecasting of National Academy of Sciences of Ukraine, Department of Modeling and Forecasting of Economic Development

e-mail: smserg@ukr.net