

DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2026-59-80>

УДК 336.71:336.02:330.366 (477)

Швабій Костянтин Іванович

доктор економічних наук, професор,
професор кафедри адміністрування податків,
Державний податковий університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4837-391X>

Пасічний Микола Дмитрович

доктор економічних наук, професор,
професор кафедри фінансів,
Державний торговельно-економічний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7663-776X>

Непиталюк Антон Васильович

доктор філософії з економіки,
доцент кафедри інноваційної економіки та цифрових технологій,
Вінницький торговельно-економічний інститут
Державного торговельно-економічного університету
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7890-3889>

Kostiantyn Shvabii

State Tax University

Mykola Pasichnyi

State University of Trade and Economics

Anton NepyaliukVinnytsia Institute of Trade and Economics of
State University of Trade and Economics**КООРДИНАЦІЯ ФІСКАЛЬНОЇ ТА МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ****FISCAL AND MONETARY POLICIES' COORDINATION**

Анотація. Розглянуто і систематизовано теоретико-методологічні засади взаємодії інструментарію фіскальної та монетарної політики у контексті забезпечення макроекономічної стабільності та створення передумов для стійкого економічного зростання. Проаналізовано сучасні науково-практичні підходи до координації заходів бюджетно-податкової та грошово-кредитної політики, а також їх вплив на інфляційні процеси, динаміку державного боргу та специфіку ділової активності. Розглянуто особливості реалізації фіскальної та монетарної політики за умов екзогенних криз, зокрема глобальної пандемії та воєнного стану. Розкрито моделі координації заходів фіскально-монетарного регулювання, визначено переваги й інституційні рестрикції щодо їх застосування, обґрунтовано доцільність посилення координації дій інституцій системи публічних фінансів для забезпечення цінової стабільності та стійкого економічного розвитку.

Ключові слова: фіскальна політика, монетарна політика, макроекономічна стабільність, економічна стійкість, державний борг, інфляція, економічне зростання.

Summary. Both theoretical and methodological foundations of the interaction between fiscal and monetary policy instruments aimed to ensure macroeconomic sustainability and to create the preconditions for economic growth are systematized. The relevance of coordinated financial regulation in order to achieve price stability, to maintain prudent public debt policy, and to stimulate economic activity is substantiated, regarding economic uncertainty and structural transformations. The approaches to the fiscal and monetary policies' coordination are analyzed. An attention is paid to the transmission mechanisms through which fiscal expansion and monetary regulation influence inflation, aggregate demand, and the economic agents' expectations. The implementation features of fiscal and monetary policies under conditions of exogenous crises are examined. Empirical aspects of the interaction between inflation, interest rates, and public debt dynamics are explored. The challenges faced by the policymakers in balancing anti-inflationary objectives with the need to support economic recovery and to ensure fiscal sustainability are highlighted. The role of institutional factors (e.g., independence of the central bank, application of fiscal rules, etc.) in shaping financial policy's outcomes is emphasized. Coordination models of

fiscal and monetary regulation measures are revealed. The scenarios of fiscal dominance, monetary dominance, and balanced or passive policy regimes are investigated. Their advantages, limitations, and institutional constraints are identified, taking the peculiarities of respective national economies and external shocks into account. The need to improve information exchange, transparency, and consensus-based macroeconomic forecasting is emphasized. The expediency of strengthening coordination amid fiscal and monetary authorities is substantiated as a key prerequisite for ensuring price stability, reducing macroeconomic volatility, enhancing the financial system's resilience, and achieving sustainable economic development in the short- and the long-run.

Keywords: fiscal policy, monetary policy, macroeconomic stability, economic sustainability, public debt, inflation, economic growth.

Постановка проблеми. Стійке економічне зростання та підвищення рівню суспільного добробуту є стратегічною метою фінансової політики держави. В складі останньої особливе значення мають фінансовий та монетарний блоки, що перебувають у динамічній взаємодії. Реалізація урядом ефективної бюджетно-податкової та боргової політики можлива виключно за достатньої передбачуваності економічного середовища. Зазначене вимагає цінової стабільності, ключову роль у підтримці якої відіграє центральний банк – головний монетарний регулятор. Водночас незбалансована бюджетна політика у сфері видатків здатна провокувати інфляційні сплески, тому важливим є дотримання системи фінансових правил. Взаємозв'язок та взаємовплив фінансової та монетарної політики є незаперечним, проте тривалий час вони досліджувалися окремо. Досвід фінансового регулювання процесів соціально-економічного розвитку доводить, що неузгодженість заходів уряду та центрального банку може призвести до серйозних дисбалансів у національній економіці. Тому вивчення особливостей взаємодії фінансової та монетарної політики та пошук шляхів оптимальної координації їх заходів видається актуальним.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У зарубіжному дискурсі проблематика взаємозв'язку фінансової та монетарної політики перебуває у фокусі економічної науки щонайменше з 1980-х, а протягом останніх років вона привернула увагу й вітчизняних дослідників. Ще неокласики Р.Е. Лукас-мол. (лауреат Нобелівської премії з економіки) та Н.Л. Стокі відзначали необхідність калібрування параметрів податкової системи із врахуванням монетарних правил і обмежень для забезпечення стійкого зростання економіки знань, яку автори досить оригінально називали «економікою без капіталу» (*economy without capital*). Дослідники полемізували із рамзіанською теорією оптимального оподаткування (*Ramsey problem*), водночас шукаючи шляхи ефективної реалізації у часі заходів бюджетно-податкової й грошово-кредитної політик [1]. До вказаної проблематики звертався й інший лауреат Нобелівської премії К.А. Сімс, який наголошував на необхідності пошуку оптимальних параметрів фінансового простору і дієвих заходів грошово-кредитної політики з метою ефективного контролю рівню цін та забезпечення економічного

зростання [2]. Питання координації фінансової та монетарної політики розкриті і в більш сучасних працях. Так, Б.Ш. Бернаке, розмірковуючи над пошуком нових та вдосконаленням класичних інструментів монетарної політики, відзначає важливість одночасної оптимізації системи заходів бюджетно-податкового характеру [3]. Колектив дослідників під керівництвом І. Сірегара розкрив ключову роль вербальних інтервенцій у реалізації монетарної та фінансової політики [4]. О. Бланшар досліджує профіль фінансової політики за низьких процентних ставок та відзначає необхідність його оптимізації з метою досягнення стійкого зростання [5]. Колектив під керівництвом В. Еленева розглядає кризові режими функціонування національної економіки та специфіку заходів монетарної і фінансової політики, спрямованих на відновлення стійкості системи [6]. Дослідний колектив під керівництвом А.А. Голпе розкрив причинно-наслідкові зв'язки між заходами фінансової та монетарної політики у єврозоні в контексті забезпечення економічного зростання [7]. Група авторів на чолі з Ф.Ле Граном оцінила доцільність втручання інструментарію монетарної політики в перерозподільні процеси, зважаючи на структуру фінансового простору і макродинаміку [8].

Особливостям реалізації фінансової політики та її взаємодії із монетарним регулюванням в період рецесії присвячено статтю авторського колективу під керівництвом А. Слободяник. На думку дослідників за таких умов найефективнішим є поєднання дискреційних заходів фінансового регулювання та монетарних стабілізуючих дій [9]. Специфіку взаємодій монетарного та фінансового регулювання в умовах режиму воєнного стану розглядає Є. Бублик [10]. Координацію вищезазначених політик в сучасних умовах досліджує В. Макогон [11]. Проте, попри наявність значної кількості публікацій, вказана наукова проблематика залишається актуальною у зв'язку з необхідністю вдосконалення архітектури фінансової системи і потреби у забезпеченні стійкого зростання за умов дії економічних шоків.

Метою статті є розвиток положень щодо координації заходів фінансової та монетарної політики в контексті досягнення макроекономічної стабільності та сприяння процесам економічного розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Забезпечення щільної координації заходів фінансової та монетарної політики є доцільним для досягнення поставлених перед державними інституціями завдань у економічній площині. Насамперед йдеться про утримання макроекономічної стабільності, зокрема цінової, як однієї з ключових її компонентів, та стимулювання темпів економічного зростання. Надання переваги фінансовому домінуванню на певних етапах розвитку суспільних відносин акцентувало недоліки такого підходу. Стимулюючий тип бюджетно-податкової політики 1960-х та 1970-х років призвів до зростання інфляції та співвідношення державного боргу до валового внутрішнього продукту. У країнах-членах ОЕСР середнє значення споживчої інфляції у 1980 році склало 13,63 %. Зниження інфляції стало важливим пріоритетом державної політики. Відсутність фінансової дисципліни несе чималі ризики для макростабільності. К. А. Сімс зазначав, що інфляція є більш фінансовим, ніж монетарним феноменом [12].

Аналогічно не видається можливим протягом тривалого часового діапазону результативно використовувати у якості стимулюючих чи стримуючих заходів інструментарій монетарної політики. За умов монетарного домінування економічні агенти формують свої очікування, виходячи з того, що у майбутньому будуть здійснені заходи фінансового коригування. Зусилля центрального банку сфокусовані на зниженні рівня споживчої інфляції. Як свідчить емпіричний досвід, це супроводжується незначним, але доволі стійким зниженням ділової активності підприємств. Забезпечення виконання цілі щодо утримання цінової стабільності без стійкого економічного зростання, яке асоціюється зі збільшення рівня суспільного добробуту, не задовольняє суспільні запити та потреби. Адаптивне комбінування й взаємодія фінансових механізмів, удосконалення інституційної архітектури публічних фінансів мають сприяти інтенсифікації ділової активності, підвищенню рівня технологічності економіки.

Переосмислення ролі фінансової політики у забезпеченні макроекономічної стабілізації відбулось після Великої Рецесії кінця 2000-х років. О. Бланшар зазначив, що політика фінансової консолідації у певних випадках носить саморуйнівний характер та має деструктивний вплив на економічні процеси [13]. Ефективність фінансової політики за умов низької інфляції, яка є меншою за встановлений центробанком таргет, є вищою порівняно зі звичайними умовами. Пандемічний період знову привернув увагу розробників державної економічної політики до застосування фінансового інструментарію у якості забезпечення макроекономічної стабілізації та прискорення економічного відновлення [14]. Короткострокові

фінансові стимули разом з акумуляційною монетарною політикою засвідчили дієвість у питаннях стимулювання росту ВВП, проте мали прямий вплив на прискорення споживчої інфляції. Середнє значення цього показника для країн ОЕСР в 2020 році становило 0,73 %, а у 2021 році – 2,82 %. У 2022 році внаслідок реалізації стимулюючих фінансових заходів у пандемічний період та збільшення вартості енергоносіїв через повномасштабне вторгнення російських загарбників в Україну споживча інфляція сягнула 8,24 % [15]. Це – найвищий показник з 1983 року (8,87 %). Відтак, монетарні регулятори повернулись до політики підвищення процентних ставок задля послаблення інфляційного тиску.

Досягнення бюджетних цілей не повинно істотно підривати цінову стабільність, так само як жорстка монетарна політика не має спричинити рецесію. Координація фінансових заходів та дій монетарних органів у середньостроковій перспективі сприятиме зниженню невизначеності та зменшенню волатильності ключових макроекономічних показників. Питання постійного вдосконалення механізму обміну інформацією між фінансовими та монетарними інституціями має високу науково-практичну значимість. Не менш важливим є підвищення прозорості діяльності органів державної влади шляхом оприлюднення довгострокових планів, аналітичних матеріалів, прогнозів та звітів про виконання запланованих заходів. Своєчасне й повне надання регуляторами інформації сприятиме уникненню розбіжностей при формуванні фінансової політики держави та покращенню узгодженості її складових. Для підвищення ефективності координації фінансової й монетарної політик доцільно застосовувати сучасні економіко-математичні моделі. Це дасть змогу виявити оптимальні поєднання фінансового та монетарного режимів відповідно до поточного етапу розвитку національної економіки.

Існує об'єктивна потреба у виваженій корекції заходів фінансової політики з огляду на динамічність економічних відносин. Різна природа та характер впливу інструментарію її фінансового та монетарного блоків на ділову активність підприємницького сектору, з одного боку, та сукупний попит, з іншого, актуалізують проблеми гармонізації взаємодії цих блоків та аналізу відповідних казуальних взаємозв'язків [16; 17]. В процесі здійснення бюджетними, податковими і грошово-кредитними інституціями власних функціональних повноважень досягаються диферентні цілі, які водночас підпорядковані загальній меті – забезпеченню стійкого економічного розвитку та підвищенню суспільного добробуту. Тому для її реалізації потрібне взаємне узгодження завдань та кооперація зусиль публічних фінансових інституцій. На думку В. Д. Лагутіна координація фінансової

ної та монетарної політики повинна стимулювати темпи економічного зростання, характеризуючись експліцитним антиінфляційним спрямуванням [18].

Перспективною є розробка дизайну фінансової стратегії держави з пріоритетизацією макростабільності й ендогенного економічного розвитку. Чимало теоретичних концепцій постулюють примат незалежності публічних інституцій при підготовці заходів власної політики з метою підвищення її ефективності. Чіткий розподіл функціональних повноважень дає змогу органам фінансового регулювання аплікувати різні підходи щодо впливу на національну економіку, чітко детермінуючи основні ризики порушення макростабільності. Між вказаними інституціями можуть виникати розбіжності у стратегічному баченні щодо доцільності реалізації дій дискреційного характеру. Зауважимо, що заходи оперативного фінансового регулювання не слід жорстко координувати в єдиному центрі, проте діяльність відповідних інституцій повинна бути досить узгодженою та неконфліктною. Враховуючи факт, що кожна зі згаданих інституцій готує власні перспективні прогнози, логічним є створення консенсус-прогнозу розвитку економіки. Це дозволяє нівелювати іманентні вади прогностичних практик, з одного боку, та посилити точність із врахуванням множини факторів впливу, з іншого [19].

Ключову роль у підтримці стійких темпів економічного зростання здебільшого відіграють ендогенні чинники, зокрема фінансові. Монетарні та фіскальні інструменти мають адаптивно комбінуватися для підвищення рівню технологічності та форсування розвитку традиційних секторів національної економіки, а також поживлення ділової активності. При недодержанні вказаних вимог цінова та фінансова стабільність з високою ймовірністю будуть порушені. Існує скінченний перелік моделей взаємодії фіскальної та грошово-кредитної політик. У першому варіанті одна з них домінує. За примата монетарної політики мають накладатися жорсткі рестрикції у площині бюджетних відносин, при цьому необхідно належним чином регулювати облікову ставку, що теоретично дозволяє забезпечити стабільність вагового індикатора державного боргу відносно ВВП. При пріоритетизації фіскальної політики над монетарною правила щодо змін ключової процентної ставки (як реакції на ріст співвідношення держборгу до ВВП) не встановлюються. Третій варіативний сценарій передбачає аплікацію державою пасивних фіскальної і монетарної політик. В такому випадку, при рості видатків бюджету, спостерігаються аналогічні тенденції щодо доходів, що може бути описане як *balanced-budget increase*. При цьому маніпуляції центрбанку щодо ключової відсоткової ставки є лише реакці-

ями на зміни рівня цін. Також можливою опцією є одночасне здійснення активної фіскальної та монетарної політик. В такому разі центрбанк фокусується на досягненні стабільності цін, коли ж фіскальні інституції досить пасивно реагують на ситуативні флуктуації індикатора держборгу відносно ВВП. Підкреслюємо, що при цьому вказані фінансові інституції зберігають повноваження для здійснення контрциклічних регуляторних заходів, при обґрунтованості останніх.

У разі застосування центрбанком його вбудованого регулятивного інструментарію стає досяжною монетарна експансія, тоді як фіскальні інституції фокусуються на активізації економічного зростання. Бюджетні видатки відчутно впливають на реальний ріст суспільного виробництва, що пов'язано з їх поділом на продуктивні й непродуктивні, а також з якістю інституцій та рівнем перерозподілу ВВП через систему публічних фінансів. Фіскальна політика априорі впливає на макродинаміку. Пропонуємо визначити ефект бюджетно-податкової і монетарної політик згідно моделі 1:

$$\begin{cases} GDP = GDP' + \alpha_i + \beta (ICP - ICP^{exp}) \\ ICP = m + xi + \gamma \end{cases}, \quad (1)$$

де GDP' – реальний ВВП без врахування впливу стимулюючих заходів бюджетно-податкової політики;

α_i – експансіоністські заходи бюджетно-податкової політики;

ICP – індекс споживчих цін;

ICP^{exp} – очікуваний індекс споживчих цін;

β – вплив ефекту пропозиції за умов несподіваного збільшення рівня цін;

m – вплив монетарних інструментів на індекс споживчих цін;

xi – вплив інструментів фіскальної експансії на індекс споживчих цін;

γ – вплив інших факторів на індекс споживчих цін.

Фактичний рівень споживчої інфляції дорівнює сумі факторів впливу, в тому числі монетарних, що знаходяться безпосередньо під контролем у центрального банку, навіть якщо не було б реалізовано програм фіскального стимулювання економіки; фіскальних та інших немонетарних факторів.

На рис. 1 представлена динаміка державного боргу до ВВП (права шкала графіку), а також споживчої інфляції (ІЦ) та реальної облікової ставки (ліва шкала) протягом періоду 2011–2025 років. Початок війни у 2014 році та повномасштабного вторгнення у лютому 2022 року ознаменовувались різкими стрибками інфляції та співвідношення державного боргу до ВВП (насамперед через девальваційні процеси та падіння реального ВВП). У періоді 2022–2025 років середнє значення інфляції становило – 13,19%, співвідношення

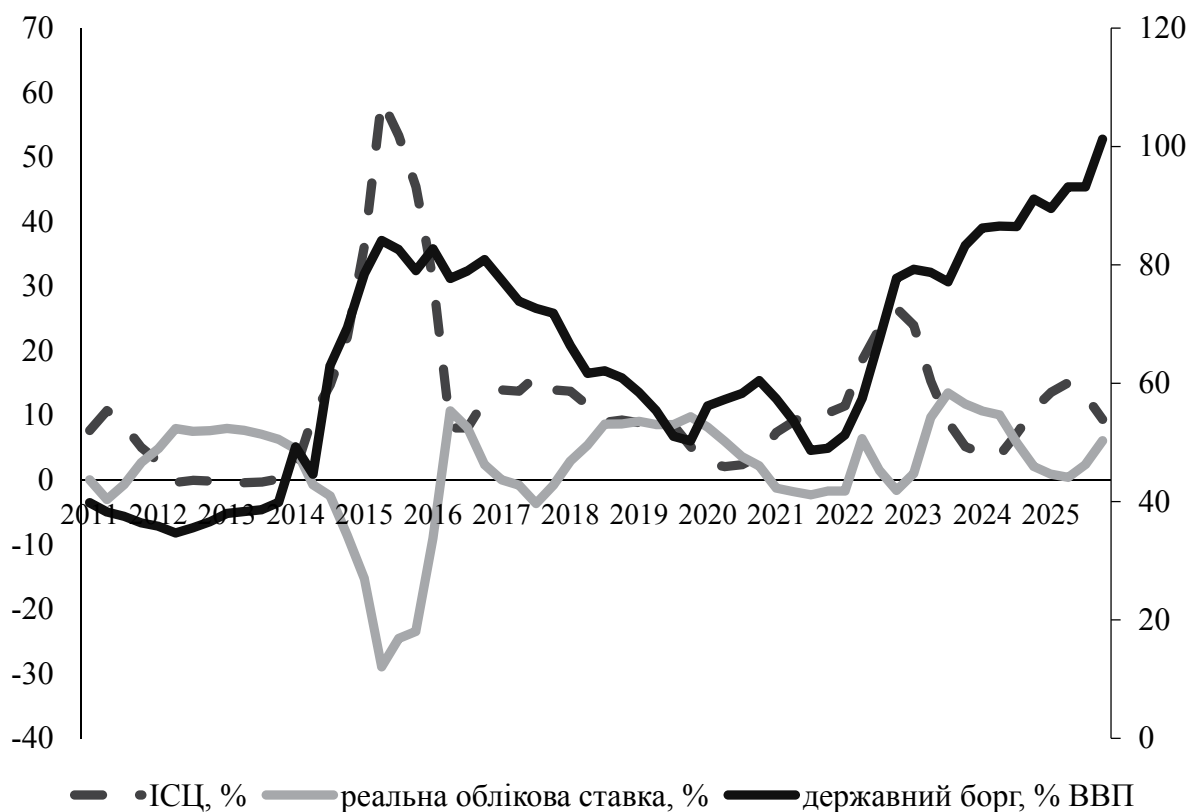


Рисунок 1 – Квартальна динаміка співвідношення державного боргу до ВВП, ІСЦ та реальної процентної ставки за період 2011–2025 років, %

Джерело: розраховано авторами за даними Міністерства фінансів України, Національного банку України та державної Служби статистики України [20; 21; 22]

державного боргу до ВВП – 88,34%. Рівень вагового показника видатків на оборону і безпеку в ВВП (який наразі є найвищим у світі) є основною причиною нарощування державного боргу. Доволі високий рівень споживчої інфляції лише частково сповільнює темпи зростання цього показника.

Економічні агенти традиційно виводять казуальну залежність між ростом вагових індикаторів бюджетного дефіциту і видатків, що виникають в ході реалізації фіскальної експансії, зі зростанням у подальшій перспективі споживчої інфляції. Тому очікування економічних агентів чинять значний вплив на спосіб реалізації фінансової політики держави, особливо в періоди суттєвих трансформацій. Для стабілізації та зниження інфляції центробанк може підвищувати ключову процентну ставку, обмежуючи активність суб'єктів господарювання. Надмірне стримування останньої неминує сповільнює економічне зростання, провокуючи невиконання бюджету за доходами, а це, в свою чергу, призводить до росту державного боргу.

Описана ситуація створює системні ризики для підтримки цінової стабільності, особливо

у випадку, коли доступ до зовнішніх ринків кредитних ресурсів суттєво обмежено, а внутрішній ринок держзапозичень характеризується недостатнім рівнем розвитку. Це переконливо свідчить, що для підтримки і посилення боргової стійкості за реалізації фіскальної політики стимулюючого типу необхідна її чітка координація із політикою монетарною.

Проблематика цінової стабільності та регулювання обмінного курсу взаємопов'язані та взаємообумовлені. Повноцінна адаптація режиму інфляційного таргетування передбачає створення умов для: – вільного курсоутворення; – регулювання платіжного балансу (при порушенні якого девальвація мінімізує дефіцит рахунку первинних операцій); – забезпечення фінансування дефіциту бюджету та боргової стійкості. Неконтрольоване зростання державного боргу призводить до збільшення публічних видатків на його обслуговування, а це формує негативні очікування економічних агентів щодо подальшого росту боргового навантаження й хронічного дефіциту, що накладає на фінансовий сектор систему обмежень. У 2025 році частка видатків на обслуговування боргу у ВВП зростає до 4,05%.

Однією з складових бюджетних доходів є частина прибутку, що перераховується Національним банком України до державного бюджету (ДБ) та обліковується у складі неподаткових надходжень. Адже згідно ст. 5 Закону України «Про Національний банк України» одержання прибутку не є метою діяльності центрального банку [23]. Динаміка перерахованого прибутку НБУ до бюджету відображена на рис. 2. При чому в поточному році до бюджету зараховується частка прибутку центробанку за минулий рік. Таким чином перераховані у 2022 році кошти є фінансовим результатом НБУ у 2021 році.

Аналіз даних, представлених на рис. 2, свідчить, що найбільші обсяги зарахування коштів НБУ до бюджету зафіксовано в кризові періоди економіки, коли центральний банк вдавався до інтенсивних інтервенцій на валютному ринку, підтримки ліквідності банківських установ, надаючи їм відповідно кредити. Крім того, НБУ є одним з найбільших утримувачів ОВДП, займаючи другу сходинку після банків. Станом на 01.04.2026 року його частка в загальному портфелі випущених ОВДП складає близько 1/3. Незважаючи на суттєве зростання обсягів коштів, які центральний банк перераховує до державного бюджету в період повномасштабного вторгнення, їх частка у загальній структурі бюджетних доходів є доволі стабільною, та у середньому в 2022–2025 роках складала 2,05 %. Індикативний показник на 2026 рік скла-

дає 146 млрд грн, що орієнтовно становить 4,59% від планового обсягу доходної частини державного бюджету.

Слід зазначити, що суттєвого збільшення значень цього показника внаслідок зростання фіскальної значимості інших джерел доходів не відбулось, тоді як у 2015 році спостерігається найвище значення індикатору на рівні 11,56 %. Це стосується і грантового фінансування міжнародних партнерів, військової підтримки від урядів іноземних держав та фіскальної консолідації з II половини 2023 року, яка суттєво збільшила обсяги податкових надходжень. Великі обсяги перерахувань прибутку НБУ до бюджету позначаються на інфляційних очікуваннях економічних агентів, та впливають на досягнення цілі щодо утримання цінової стабільності.

Висновки. Задля досягнення основоположних цілей державної фінансової політики – досягнення макроекономічної стабільності та сприяння процесам ендегенного економічного зростання – важливим є забезпечення взаємоузгодженості фіскальної та монетарної політик. Їх координація повинна ґрунтуватись на інституційному підході, що передбачає удосконалення правил співпраці уряду та центрального банку щодо досягнення визначеної мети та цілей державної економічної політики, а також її інструментів на відповідному етапі. Важливим є здійснення оцінювання впливу фіскального інструментарію на споживчу



Рисунок 2 – Номінальні та вагові показники перерахованого прибутку НБУ до бюджету у 2011–2025 роках

Джерело: розраховано авторами за даними Міністерства фінансів України та Національного банку України [20; 21]

інфляцію, у тому числі з прогнозуванням цього впливу для формування реалістичного прогнозу індексу споживчих цін. Відповідно доцільним є визначення ефекту дії монетарних інструментів на виконання доходної частини бюджету і на умови випуску та залучення ОВДП для покриття дефіциту й обслуговування боргу, що особливо

актуально в умовах воєнного стану. Адаптивна координація бюджетно-податкового та монетарного інструментарію дозволить сформулювати фундаментальні умови для посилення конкурентоспроможності національної економіки, та забезпечити довіру економічних агентів до економічної політики держави.

Список використаних джерел:

1. Lucas Jr, R. E., & Stokey, N. L. Optimal fiscal and monetary policy in an economy without capital. *Journal of monetary Economics*, 1983. No. 12(1), pp. 55–93.
2. Sims, C. A. A simple model for study of the determination of the price level and the interaction of monetary and fiscal policy. *Economic theory*, 1994. No. 4(3), pp. 381–399.
3. Bernanke, B. S. The new tools of monetary policy. *American Economic Review*, 2020. No. 110(4), pp. 943–983.
4. Siregar, I., Rahmadiyah, F., & Siregar, A. F. Q. Linguistic Intervention in Making Fiscal and Monetary Policy. *International Journal of Arts and Humanities Studies*, 2021. No. 1(1), pp. 50–56.
5. Blanchard, O. *Fiscal policy under low interest rates*. MIT press. 2022.
6. Elenev, V., Landvoigt, T., Shultz, P., & Van Nieuwerburgh, S. Can monetary policy create fiscal capacity? *NBER Working Paper*, 29129. 2022.
7. Golpe, A. A., Sánchez-Fuentes, A. J., & Vides, J. C. Fiscal sustainability, monetary policy and economic growth in the Euro Area: In search of the ultimate causal path. *Economic Analysis and Policy*, 2023. No. 78, pp. 1026–1045.
8. Le Grand, F., Martin-Bailion, A., & Ragot, X. Should monetary policy care about redistribution? Optimal fiscal and monetary policy with heterogeneous agents. *The Review of Economic Studies*. 2026.
9. Слободяник А., Могилевська О., Парій Л. Особливості формування фіскальної державної політики у період рецесії. *Розвиток міста*. 2024. № 2(02). С. 102–112.
10. Бублик Є. Монетарна політика і кредитна підтримка економіки в умовах війни та глобальної нестабільності. *Економіка України*. 2024. № 67(10(755)). С. 27–44.
11. Makohon, V. Coordination of fiscal and monetary policy in Ukraine. *Scientia fructuosa*, 2024. No. 154(2), pp. 4–19.
12. Sims, C. A. *Active fiscal, passive money equilibrium in a purely backward-looking model*. Manuscript, Princeton University. 2016.
13. Blanchard, O., Dell’Ariccia, G., & Mauro, P. Rethinking macroeconomic policy. *Journal of Money, Credit and Banking*, 2010. No. 42 (1), pp. 199–215.
14. Chugunov, I., Pasichnyi, M., Koroviy, V., Kaneva, T., & Nikitishin, A. Fiscal and monetary policy of economic development. *European Journal of Sustainable Development*, 2021. No. 10(1), pp. 42–42.
15. International Financial Statistics database, International Monetary Fund (IMF) – Inflation, consumer prices (annual %). URL: <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG>
16. Непиталюк А. В. Детермінанти забезпечення демографічної стійкості. *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право*. 2019. № 105(4). С. 44–59.
17. Козловський С. В., Непиталюк А. В. Демографічна складова стратегії соціально-економічного розвитку. *Економіка і організація управління*. 2020. № 2 (38). С. 6–19.
18. Лагутін В. Д. Бюджетна та монетарна політика: координація в трансформаційній економіці: монографія. Київ : КНТЕУ, 2007, 248 с.
19. Пасічний М. Д. Фінансова політика держави: монографія. Київ : КНТЕУ, 2019, 440 с.
20. Міністерство фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk/>
21. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/>
22. Державна служба статистики України. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/>
23. Верховна Рада України. Закон України «Про Національний банк України» від 20.05.1999 року № 679–XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14>

References:

1. Lucas Jr, R. E., & Stokey, N. L. (1983). Optimal fiscal and monetary policy in an economy without capital. *Journal of monetary Economics*, vol. 12, no. 1, pp. 55–93.
2. Sims, C. A. (1994). A simple model for study of the determination of the price level and the interaction of monetary and fiscal policy. *Economic theory*, vol. 4, no. 3, pp. 381–399.
3. Bernanke, B. S. (2020). The new tools of monetary policy/ *American Economic Review*, vol. 110, no. 4, pp. 943–983.
4. Siregar, I., Rahmadiyah, F., & Siregar, A. F. Q. (2021). Linguistic Intervention in Making Fiscal and Monetary Policy. *International Journal of Arts and Humanities Studies*, vol. 1, no. 1, pp. 50–56.
5. Blanchard, O. (2022). *Fiscal policy under low interest rates*. MIT press.
6. Elenev, V., Landvoigt, T., Shultz, P., & Van Nieuwerburgh, S. (2022). Can monetary policy create fiscal capacity? *NBER Working Paper*, no. 29129.

7. Golpe, A. A., Sánchez-Fuentes, A. J., & Vides, J. C. (2023). Fiscal sustainability, monetary policy and economic growth in the Euro Area: In search of the ultimate causal path. *Economic Analysis and Policy*, vol. 78, pp. 1026–1045.
8. Le Grand, F., Martin-Baillon, A., & Ragot, X. (2026). Should monetary policy care about redistribution? Optimal fiscal and monetary policy with heterogeneous agents. *The Review of Economic Studies*.
9. Slobodianyuk, A., Mohylevska, O., & Parij, L. (2024). Osoblyvosti formuvannia fiskalnoi derzhavnoi polityky u period retsesij [Features of state fiscal policy formation during recessions]. *Rozvytok mista*, vol. 2, no. 02, pp. 102–112. (in Ukrainian)
10. Bublyk, Ye. (2024). Monetarna polityka i kredytna pidtrymka ekonomiky v umovakh vijny ta hlobalnoi nestabilnosti [Monetary policy and credit support of the economy in conditions of war and global instability]. *Ekonomika Ukrainy*, vol. 67, no. 10(755), pp. 27–44. (in Ukrainian)
11. Makohon, V. (2024). Coordination of fiscal and monetary policy in Ukraine. *Scientia fructuosa*, vol. 154, no. 2, pp. 4–19.
12. Sims, C. A. (2016). *Active fiscal, passive money equilibrium in a purely backward-looking model*. Manuscript, Princeton University.
13. Blanchard, O., Dell’Ariccia, G., & Mauro, P. (2010). Rethinking macroeconomic policy. *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 42, no. 1, pp. 199–215.
14. Chugunov, I., Pasichnyi, M., Koroviy, V., Kaneva, T., & Nikitishin, A. (2021). Fiscal and monetary policy of economic development. *European Journal of Sustainable Development*, vol. 10, no. 1, pp. 42–42.
15. International Financial Statistics database. International Monetary Fund. Inflation, consumer prices (annual %). Available at: <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG> (Accessed 17 April 2026).
16. Nepytyaliuk, A. V. (2019). Determinanty zabezpechennia demografichnoi stiikosti [Determinants for the demographic sustainability ensuring]. *Zovnishnia torhivlia: ekonomika, finansy, pravo – Foreign trade: economics, finance, law*, vol. 105, no. 4, pp. 44–59. (in Ukrainian)
17. Kozlovskiy, S. V., & Nepytyaliuk, A. V. (2020). Demografichna skladova stratehii sotsialno-ekonomichnoho rozvytku [Demographic component of the socio-economic development strategy]. *Ekonomika i orhanizatsiia upravlinnia*, vol. 2, no. 38, pp. 6–19. (in Ukrainian)
18. Lahutin, V. D. (2007). *Biudzhetna ta monetarna polityka: koordynatsiia v transformatsiinii ekonomitsi: monohrafiia* [Fiscal and monetary policy: coordination in a transformational economy: monograph]. Kyiv: KNUTE. (in Ukrainian)
19. Pasichnyi, M. D. (2019). *Finansova polityka derzhavy: monohrafiia* [State financial policy: monograph]. Kyiv: KNUTE. (in Ukrainian)
20. Ministerstvo finansiv Ukrainy [The Ministry of Finance of Ukraine]. Available at: <https://www.mof.gov.ua/uk/> (in Ukrainian)
21. Natsionalnyi bank Ukrainy [The National Bank of Ukraine]. Available at: <https://bank.gov.ua/> (in Ukrainian)
22. Derzhavna Sluzhba Statystyky Ukrainy [State Statistics Service of Ukraine]. Available at: <https://www.ukrstat.gov.ua/> (in Ukrainian)
23. Verkhovna Rada Ukrainy. Zakon Ukrainy “Pro Natsionalnyi bank Ukrainy” [The Verkhovna Rada of Ukraine. Law of Ukraine “On the National Bank of Ukraine”] dated May 20, 1999 No. 679–XIV. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14> (in Ukrainian)

Дата надходження статті: 09.04.2026

Дата прийняття статті: 30.04.2026

Дата публікації статті: 15.05.2026