

Ирина БУКИНА

## БЮДЖЕТНО-НАЛОГОВАЯ ПОЛИТИКА В УСЛОВИЯХ ВНЕШНИХ ШОКОВ: СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ РАЗВИТЫХ СТРАН И РОССИИ\*

*Бюджетно-налоговая политика в условиях циклических колебаний ВВП, вызванных внешними шоками, подвергается влиянию этих шоков и в свою очередь может воздействовать на внутреннюю экономику. Характер бюджетно-налоговой политики, согласно теоретическим разработкам, определяется соотношением разрыва выпуска и структурного сальдо консолидированного бюджета. В статье проводится сравнительный анализ этих показателей в развитых странах и в России. На основе кластерного анализа дается характеристика проводимой развитыми странами бюджетно-налоговой политики в периоды до и после кризисов 1997 г. и 2007–2008 гг. Показано, что по формальному критерию страны в основном осуществляли стимулирующую бюджетно-налоговую политику как до кризиса 2007–2008 гг., так и после него. Страны, столкнувшиеся с проблемой чрезмерного наращивания государственного долга, регулярно допускали большой структурный дефицит бюджета, несмотря на периоды «перегрева» экономики. В статье также делается вывод о преимущественно пассивном характере фискальной политики в России с 1997 г. по настоящее время в сравнении с отдельными развитыми странами.*

**Ключевые слова:** бюджетно-налоговая политика, деловые циклы, кластерный анализ, структурный дефицит

К экономической политике сейчас предъявляются все более высокие требования. Теоретические разработки в сфере колебаний деловой активности и экономического роста позволили создать сложные инструменты прогнозирования и эффектов влияния экономической политики на равновесие. В этой связи подход к проведению бюджетно-налоговой политики потребовал большей гибкости. Однако зачастую совершенствование отдельных инструментов может нивелировать общий эффект от проводимой политики. В целом зависимость бюджетно-налоговой политики от экономической конъюнктуры может быть сильнее, чем ее обратное воздействие.

---

\*Исследование выполнено в рамках гранта РГНФ № 15-02-00391 «Денежно-кредитная и бюджетно-налоговая политика России на современном этапе глобализации».

**Колебания деловой активности и экономическая политика:  
практическое значение теоретических моделей**

В условиях глобализации колебания деловой активности, которые продуцируются неожиданными изменениями отдельных макроэкономических параметров (шоками), могут быстро распространяться между странами. Явления 1998 г. и 2007–2008 гг. ярко демонстрируют эффект «заражения» национальных экономик внешними шоками. Высокая динамика мировых процессов и все большая открытость экономик, с одной стороны, создают дополнительные выгоды, а, с другой стороны, обуславливают высокие риски социально-экономической стабильности.

Проведение экономической политики в таких условиях значительно усложняется: помимо объективных внутриэкономических процессов на параметры бюджета и денежного рынка активно и часто непредсказуемо (по масштабам воздействия) влияют события, происходящие на мировых рынках факторов производства и в странах – торговых партнерах. Бюджетно-налоговая политика, которая является предметом рассмотрения в настоящей работе, характеризуется гораздо большей инерционностью по сравнению, скажем, с денежно-кредитной политикой, что в долгосрочном периоде может сказываться на эффективности принимаемых мер.

В современной литературе<sup>1</sup>, посвященной колебаниям деловой активности, основное внимание уделяется роли денежно-кредитной политики. Причем рассматривается не только эффект от целенаправленного воздействия монетарных инструментов на флуктуации реальных и номинальных показателей, но и обратное влияние изменений денежного предложения на экономику. Монетарные шоки из инструмента политики становятся источником колебаний, поэтому результатом моделирования с использованием современного методологического инструментария становится *вывод о необходимости проведения политики, основанной на правилах (conventional policy)*, в противоположность политике, изменяемой дискретно в соответствии с целями и задачами монетарных властей (*unconventional policy*).

Предметом активных исследований являются и эффекты влияния бюджетно-налоговой политики на колебания деловой активности и на некоторые монетарные показатели<sup>2</sup>. Направленное же воздействие фискальных инструментов, которые в рамках кейнсианской теории играли ключевую роль в проведении антициклической политики, в современных работах исследуется заметно реже. В основном публикации в высоко-рейтинговых журналах концентрируются на анализе *влияния фискальных*

<sup>1</sup> См., напр.: *Gali J.* Monetary Policy, Inflation, and the Business Cycle. An Introduction to the New Keynesian Framework. Princeton University Press, 2008; *King R.G., Rebelo S.T.* Resuscitating real business cycles / Handbook of Macroeconomics, in: J.B. Taylor & M. Woodford (ed.), Handbook of Macroeconomics, 1999. Ed. 1. Vol. 1. P. 927–1007 Elsevier; *Шульгин А.Г.* Сколько правил монетарной политики необходимо при оценке DSGE модели для России? // Прикладная эконометрика. 2014. № 36 (4). С. 3–31.

<sup>2</sup> См., напр.: *King R.G., Rebelo S.T.* Resuscitating real business cycles / Handbook of Macroeconomics, in: J.B. Taylor & M. Woodford (ed.), Handbook of Macroeconomics, 1999. Ed. 1. Vol. 1. Ch. 14. P. 927–1007; *Mankiw N.G., Reis R.* Sticky Information versus Sticky Prices: A Proposal to Replace the New Keynesian Phillips Curve // Quarterly Journal of Economics 117 (November, 2002). P. 1295–1328; *Sargent T.J., Wallace N.* Some Unpleasant Monetarist Arithmetic // Federal Reserve Bank of Minneapolis: Quarterly Review. Vol. 5. N 3. P. 1–17.

правил на колебания деловой активности. Хотя в рамках разработанных теоретических моделей не делается столь однозначный вывод, как в случае с монетарной политикой, тем не менее, и бюджетно-налоговая политика, основанная на правилах, чаще признается более эффективной, чем политика без их использования.

Безусловно, модификация динамических моделей общего равновесия или использование другого методического подхода позволяет исследователям получать альтернативные результаты, которые учитывают особые случаи и позволяют приблизить выводы чрезмерно упрощенных (в содержательном смысле) моделей к наблюдаемой реальности. Тем не менее, среди экономистов-теоретиков отчетливо прослеживается некоторая «общераспространенная» позиция. При этом актуальные практические вопросы решаются слабо.

Чрезмерный интерес к денежно-кредитной политике, во многом обусловленный тезисом о неэффективности бюджетно-налоговых инструментов в условиях высокой мобильности капитала и плавающего валютного курса, как представляется, не только дезориентировал развивающиеся страны (многие из которых продолжают в том или ином виде управлять валютным курсом), но и спровоцировал власти развитых стран необдуманно отвлечься от проблем в бюджетной сфере. В этой связи наиболее востребованными в 1990-х — 2010-х гг. оказались решения в части финансовой консолидации и долговой политики. Развивающиеся страны (часто под давлением международных организаций) были вынуждены отказываться от проведения активной фискальной политики в пользу стабилизации государственных финансов, невзирая на ограниченную эффективность монетарных инструментов в условиях высокой инфляции и управляемого плавления национальной валюты. А многие развитые страны игнорировали (или чрезмерно эксплуатировали) активную роль фискальной политики, выбирая очевидные на первый взгляд преимущества денежно-кредитной политики (в частности, отсутствие значительных временных лагов, преимущественно косвенный характер воздействия).

В этой связи целесообразно охарактеризовать политику, проводимую в развитых странах и в России в период с 1991 по 2015 г. Указанный временной интервал выбран не случайно: в течение этих 25 лет случилось два мировых кризиса: Азиатский кризис 1997 г. и мировой финансовый кризис 2007–2008 гг. Россия была затронута и тем, и другим, в то время как развитые страны заметно пострадали только в результате второго кризиса. Более того, в 2010 г. разразился долговой кризис в Европе, который полностью обусловлен спецификой проводимой бюджетно-налоговой политики в отдельных странах ЕС.

#### ***Кластерный анализ бюджетно-налоговой политики в развитых странах***

В экономической теории характер фискальной политики (является ли она сдерживающей или стимулирующей), как правило, оценивается по состоянию структурного сальдо бюджета, которое не учитывает циклических колебаний доходов и расходов госбюджета, вызванных циклическими колебаниями ВВП. Если бы в условиях полной занятости бюджет сводился с профицитом, это означало бы, что правительство намеренно

добивается превышения доходов над расходами. Следовательно, структурный профицит свидетельствует о проведении сдерживающей бюджетно-налоговой политики. Напротив, структурный дефицит говорит о стимулирующем характере бюджетно-налоговой политики.

В 1997 г. и в особенности в 2007–2008 гг. развитые страны подверглись воздействию мировых финансовых кризисов. Какова была реакция бюджетно-налоговой политики в развитых странах на мировые кризисы? Используя кластерный анализ методом *K*-средних, были получены следующие результаты.

Исследовались четыре показателя (средние за рассматриваемый период):

- темпы экономического роста;
- разрыв выпуска (отклонение фактического ВВП от потенциального в процентах);
- структурный профицит/дефицит бюджета (в процентах от потенциального ВВП);
- фактический профицит/дефицит консолидированного бюджета (без учета процентных расходов) в процентах к фактическому ВВП.

Базой данных послужила статистика МВФ.

Кластерный анализ проводился в разрезе трех временных периодов, учитывавших два последних мировых кризиса:

- 1991–1997 гг.;
- 1998–2007 гг.;
- 2008–2015 гг.

В *таблице 1* содержатся результаты классификации для периода 1991–1997 гг. В первый кластер вошли страны, где средние темпы роста составили 3,97%, рецессионный разрыв выпуска – почти 2% потенциального ВВП. При этом среднее значение как структурного, так и фактического сальдо бюджета оказалось положительным. Таким образом, несмотря на формальные показания к осуществлению стимулирующей политики (отставание фактического ВВП от потенциального), страны, входящие в первый кластер, показали профицит бюджета. В частности, в первый кластер вошли США, где в 1990-х гг. намеренно проводилась политика финансовой консолидации, направленная на снижение дефицита федерального бюджета и снижения долговой нагрузки.

Во второй кластер вошли страны, показавшие (в среднем) меньший разрыв выпуска и одновременно меньшие темпы экономического роста. Однако в данный кластер вошли экономики, характеризующиеся значительным структурным и фактическим дефицитом консолидированного бюджета. Например, ко второму кластеру была отнесена Япония, долгое время находящаяся в рецессии, которая усугублялась «ловушкой ликвидности». В подобных условиях бюджетно-налоговая политика стала единственным эффективным инструментом воздействия на деловую активность.

В таких странах, как Великобритания, Италия, Канада, Финляндия, Швеция и др., отнесенных ко второму кластеру, наблюдался значительный разрыв ВВП: от -1,8 до -4,4% потенциального ВВП. Несмотря на положительные (хотя и небольшие) темпы роста в данных экономиках, власти сознательно шли на дефицит консолидированного бюджета, сопровождавшийся структурным дефицитом, что свидетельствовало о проведении стимулирующей политики.

Т а б л и ц а 1

**Кластерный анализ развитых стран в 1991–1997 гг.**

Средние значения показателей	Кластер 1	Кластер 2
1) Экономический рост, в %	3,97	2,15
2) Разрыв выпуска, в % от потенциального ВВП	-1,99	-1,25
3) Структурный профицит (+) / дефицит (-), в % от потенциального ВВП	0,26	-4,02
4) Профицит (+) / дефицит (-) консолидированного бюджета, в % от ВВП	0,81	-0,80
Страны	Ирландия, Южная Корея, Люксембург, Нидерланды, Новая Зеландия, Словения, Испания, США	Австралия, Австрия, Бельгия, Канада, Дания, Финляндия, Франция, ФРГ, Греция, Италия, Япония, Норвегия, Португалия, Словакия, Швеция, Великобритания

Источник: Рассчитано на основе World Economic Outlook Database, 2016 / URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/weodata/index.aspx>.

Как следует из *таблицы 2*, после кризиса 1997 г. экономики рассматриваемых стран в основном вошли в стадию бума деловой активности: в среднем по странам наблюдался инфляционный разрыв выпуска. В ситуации «перегрева» экономики рекомендуется сдерживать спрос мерами экономической политики, однако некоторые страны продолжали следовать стратегии дефицитного бюджета (в частности, Греция, Италия, ФРГ, Япония). При этом две страны — Словения и США — после 1997 г. перешли во второй кластер. В обеих странах в этот период времени вырос фактический и структурный дефицит, несмотря на наблюдавшийся инфляционный разрыв ВВП.

Кризис 2007–2008 гг. обусловил длительную рецессию в развитых и развивающихся странах. Темпы роста серьезно замедлились, а разрыв выпуска вновь стал отрицательным. Циклическое падение ВВП спровоцировало рост фактических дефицитов, а вмешательство властей в целях поддержки экономической активности обусловило рост структурных дефицитов. Вновь первый кластер составили страны с меньшим уровнем разрыва выпуска и меньшим структурным дефицитом, чем во втором кластере (см. *табл. 3*). Следует отметить, что в первый кластер стабильно входили Новая Зеландия и Южная Корея. Первая — благодаря относительно сбалансированной системе государственных финансов, вторая — из-за высоких темпов экономического роста, позволявших поддерживать профицит бюджета.

Т а б л и ц а 2

**Кластерный анализ развитых стран в 1998–2007 гг.**

Средние значения показателей	Кластер 1	Кластер 2
1) Экономический рост, в %	3,67	2,77
2) Разрыв выпуска, в % от потенциального ВВП	0,46	0,27
3) Структурный профицит (+) / дефицит (-), в % от потенциального ВВП	0,33	-3,32
4) Профицит (+) / дефицит (-) консолидированного бюджета, в % от ВВП	3,34	-0,64
Страны	Австралия, Бельгия, Канада, Дания, Финляндия, Ирландия, Южная Корея, Люксембург, Нидерланды, Новая Зеландия, Норвегия, Испания, Швеция	Австрия, Франция, ФРГ, Греция, Италия, Япония, Португалия, Словакия, Словения, Великобритания, США

Источник: Рассчитано на основе World Economic Outlook Database, 2016 / URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/weodata/index.aspx>.

В свою очередь во втором кластере (с высоким уровнем структурного и фактического дефицита бюджета (в среднем порядка 5% ВВП)) оказались страны, сильно пострадавшие в результате кризиса и его последствий. Это Греция, Ирландия, Япония, Португалия, Испания, США.

Т а б л и ц а 3

**Кластерный анализ развитых стран в 2008–2015 гг.**

Средние значения показателей	Кластер 1	Кластер 2
1) Экономический рост, в %	0,81	0,25
2) Разрыв выпуска, в % от потенциального ВВП	-1,07	-1,95
3) Структурный профицит (+) / дефицит (-), в % от потенциального ВВП	-1,52	-5,15
4) Профицит (+) / дефицит (-) консолидированного бюджета, в % от ВВП	0,11	-4,57
Страны	Австрия, Бельгия, Канада, Дания, Финляндия, ФРГ, Италия, Южная Корея, Люксембург, Нидерланды, Новая Зеландия, Норвегия, Швеция	Австралия, Франция, Греция, Ирландия, Япония, Португалия, Словакия, Словения, Испания, Великобритания, США

Источник: Рассчитано на основе World Economic Outlook Database, 2016 / URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/weodata/index.aspx>.



Как показал проведенный анализ, далеко не всегда бюджетно-налоговая политика в развитых странах является антициклической. Зачастую на решение финансовых властей влияют другие факторы: необходимость сбалансирования бюджета, политический популизм. В некоторых случаях проциклическая фискальная политика действительно усугубляла ситуацию. Здесь речь идет о Греции, Италии, отчасти — США. Хронический дефицит бюджета, сопровождаемый структурным дефицитом, на фоне инфляционного разрыва ВВП привел указанные страны к наращиванию госдолга и проблемам с его обслуживанием в 2010-х гг.

### ***Характеристика бюджетно-налоговой политики России***

Все годы, предшествующие кризису 1998 г., сальдо консолидированного бюджета РФ было отрицательным. Объем дефицита относительно ВВП вырос с 3,5% в 1995 г. до 7,5% в 1998 г. Однако уже с 2000 г. и вплоть до 2008 г. консолидированный бюджет стал сводиться с профицитом. В это же время отмечается рост ВВП.

Для оценки характера проводимой бюджетно-налоговой политики следует оценить величину структурного сальдо бюджета. Эмпирически структурная компонента временного ряда вычисляется с использованием различных статистических фильтров, например фильтра Ходрика-Прескотта<sup>3</sup>. Циклические колебания оцениваются как разница между фактическими и структурными значениями переменной.

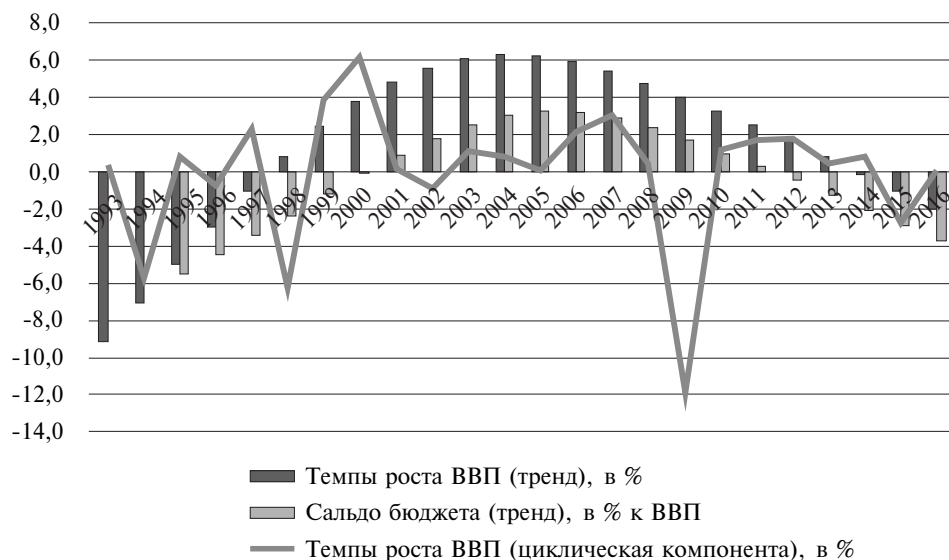
*Рисунок 1* иллюстрирует:

- динамику структурного сальдо консолидированного бюджета РФ (в % к потенциальному ВВП);
- темпы роста потенциального ВВП (рассчитанного как тренд по методике Р. Ходрика и Э. Прескотта);
- динамику циклической компоненты ВВП.

Из проведенных расчетов следует, что фискальную политику, которая проводилась с 2001 по 2011 г. включительно, можно трактовать как сдерживающую, поскольку консолидированный бюджет характеризовался структурным профицитом. Теоретически, если проводится антициклическая фискальная политика, то в периоды спада следует стимулировать совокупный спрос (следовательно, наблюдается структурный дефицит), а в периоды подъема деловой активности — сдерживать рост совокупного спроса (посредством структурного профицита). Подъемы и спады деловой активности измеряются отклонением фактического выпуска от его потенциального уровня. Последний в эмпирических исследованиях часто заменяется трендом ВВП.

Периоды очевидных спадов — 1998 и 2009 гг. — характеризуются наибольшим снижением рассчитанной циклической компоненты прироста ВВП. При этом фискальная политика в 1998 г. носила скорее стимулирующий характер (отрицательное структурное сальдо бюджета), а в 2009 г. структурная компонента бюджетного сальдо свидетельствует о профиците, иными словами, в этот период проводилась сдерживающая фискальная политика, а фактический дефицит консолидированного бюджета обуславливался исключительно циклическим падением выпуска.

<sup>3</sup> См.: *Hodrick R., Prescott E.C. Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation // Journal of Money, Credit and Banking. 1997. 29 (1). P. 1–16.*



**Рис. 1. Структурное сальдо консолидированного бюджета РФ и темпы роста ВВП (структурная и циклическая компонента)**

Источник: Рассчитано по данным ФСГС / URL: <http://www.gks.ru>.

Формально из рисунка 1 можно сделать вывод, что в период циклического подъема российской экономики (с 1999 по 2008 г.) Правительство проводило сдерживающую фискальную политику (формировался структурный профицит консолидированного бюджета). Однако характерно, что структурная компонента сальдо консолидированного бюджета и после 2008 г. оставалась положительной. В большей степени структурный профицит консолидированного бюджета соответствует структурной компоненте темпов роста ВВП. Это можно интерпретировать следующим образом. Сальдо консолидированного бюджета изменялось в ответ на смену тренда ВВП и циклические колебания деловой активности. Таким образом, *фискальная политика в основном была пассивной*.

Получение количественных оценок влияния фискальной политики на экономическую активность является отдельной и весьма трудоемкой задачей. Тем не менее, предварительно можно предположить, что *фискальная политика в России скорее подстраивается под общеэкономические тенденции, чем активно влияет на деловую активность в стране*. Поскольку российская экономика по отношению к мировой является малой открытой экономикой (т.е. не влияет на мировую ставку процента и прочие индикаторы), не только шоковые, но и любые изменения мировой рыночной конъюнктуры, касающиеся сырьевых товаров (в первую очередь углеводородов), оказывают заметное влияние на динамику ВВП<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> Внешние факторы объясняют 38% дисперсии в промышленном производстве, 35% — в производстве товаров, до 43% — в курсе рубля (см.: Ломиворотов Р.В. Влияние внешних шоков и денежно-кредитной политики на экономику России // Вопросы экономики. 2014. № 11. С. 129).



Бюджет — прежде всего федеральный — зависит от колебаний деловой активности, обусловленной динамикой цены нефти и валютного курса. Напрямую эти показатели воздействуют на нефтегазовые доходы бюджета — НДПИ от добычи углеводородов и вывозных таможенных пошлин на сырую нефть, газ и нефтепродукты. Оценку долгосрочной взаимосвязи показателей можно провести, если между временными рядами существует коинтеграция. Модель коррекции ошибок (*error correction model*) позволяет вычислить коинтеграционное соотношение, которое можно интерпретировать как долгосрочное равновесие. В результате можно оценить отклонения от долгосрочного равновесия.

Расчеты производились на квартальных данных с I квартала 2006 г. по II квартал 2016 г. (всего 42 наблюдения). Для построения модели в качестве «зависимой» переменной использовался объем нефтегазовых доходов (в постоянных ценах 2008 г.), а «независимыми» переменными выступили индекс реального курса рубля к доллару США и цена нефти сорта «Юралс» (средняя за квартал). Была построена структурная векторная модель коррекции ошибок с лагом в два квартала.

Долгосрочное соотношение между указанными переменными выглядит следующим образом:

$$y = -1,29x + 1,11u + 1,88, \text{ где} \\ [8.19] \quad [-12.95]$$

$y$  — логарифм нефтегазовых доходов;

$x$  — логарифм индекса реального курса рубля к доллару США;

$u$  — логарифм среднеквартального значения цены нефти сорта «Юралс».

В квадратных скобках приведены значения  $t$ -статистики, которые свидетельствуют о статистической значимости коэффициентов ( $p < 0,05$ ).

Из полученного соотношения следует, что удорожание рубля относительно доллара США (рост индекса реального курса рубля) на 1% снижает поступление нефтегазовых доходов в бюджет примерно на 1,3%. Рост цены нефти сорта «Юралс» на 1%, напротив, увеличивает поступление нефтегазовых доходов на 1,1%.

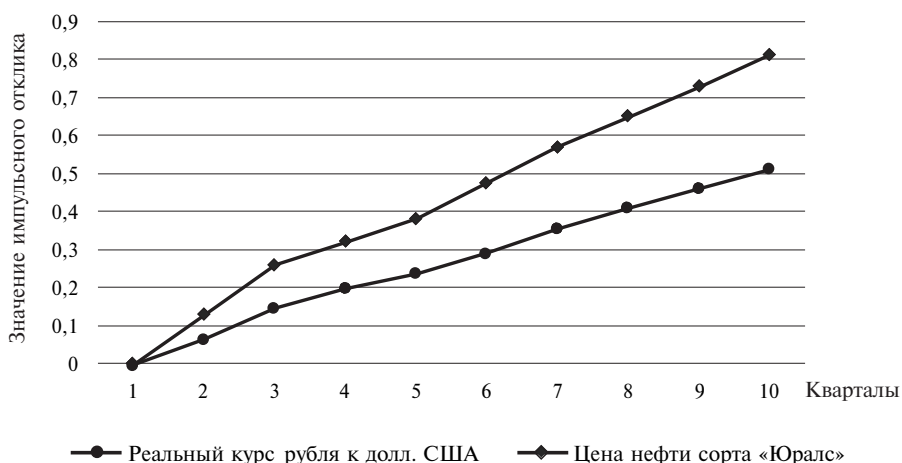


Рис. 2. Импульсные отклики нефтегазовых доходов федерального бюджета на шоки реального курса рубля и цены нефти сорта «Юралс»

На *рисунке 2* отображен накопленный результат реагирования нефтегазовых доходов в результате воздействия шоков со стороны цены нефти и валютного курса. Воздействие неожиданного изменения цены нефти сказывается на нефтегазовых доходах бюджета в течение 10 кварталов с большим мультипликатором, чем ответ на колебание курса рубля. При этом и цена нефти, и валютный курс оказывают сильное влияние на нефтегазовые доходы только в первых двух кварталах, достигают максимума в третьем квартале, а затем заметно снижаются.

Декомпозиция вариации нефтегазовых доходов, полученная на основе расчетов по описанной выше модели, показывает, что около 40% дисперсии нефтегазовых доходов обуславливается колебаниями цен нефти и порядка 15% — колебаниями валютного курса.

Таким образом, неожиданные изменения цены нефти оказывают сильное влияние на отклонение динамики нефтегазовых доходов от условного равновесия, в меньшей степени на циклические колебания нефтегазовых доходов воздействует курс рубля. Однако в долгосрочном периоде нефтегазовые доходы показывают чуть большую чувствительность к изменению курса рубля, чем к изменению цены нефти.

В связи с этим возникает вопрос о роли курса национальной валюты не только в проведении денежно-кредитной, но и в бюджетно-налоговой политике. Безусловно, вопросы регулирования валютного курса относятся к компетенции денежных властей, однако, как показал проведенный анализ, динамика курса оказывает воздействие на ключевую часть доходов федерального бюджета — нефтегазовые доходы. Здесь неизбежно сталкиваются интересы денежных и финансовых властей. Однако ни в документах ЦБ РФ, ни в документах Министерства финансов этот вопрос явно не обсуждается.

В дискуссиях об источниках финансирования дефицита бюджета традиционно противопоставляются заимствования и эмиссионный ресурс. Напрямую ЦБ не имеет права предоставлять кредит правительству за счет увеличения денежной базы, однако в практике развитых стран выпуск государственных облигаций часто сопровождается увеличением денежной массы (выкупая государственные облигации, ЦБ расширяет денежную базу). Эмиссия традиционно связывается с инфляцией, поэтому не рекомендуется в качестве источника финансирования дефицита бюджета.

В современной истории российской экономики были периоды гиперинфляции и высокой инфляции. В настоящее время догма о низком уровне инфляции (в прогнозе на 2017-2019 гг. — в размере 4,0%) продолжает ограничивать возможности проведения стимулирующей денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики, хотя ни в одном официальном правительственном документе не сделаны даже попытки оценить издержки политики борьбы с инфляцией (выраженные в потерях ВВП). При этом тот факт, что заниженный курс рубля, усиливающий инфляционное давление, скрыто позволяет «финансировать» дефицит федерального бюджета, денежные власти не беспокоит.

Этот вопрос, безусловно, требует более детального исследования. Тем не менее, подчеркнем, что в российской практике взаимосвязь между денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политикой в значительной

степени определяется динамикой курса национальной валюты. Резкое обесценение рубля неизбежно влечет за собой всплеск инфляции и увеличение доходов федерального бюджета. Таким образом, даже препятствуя расширению денежной базы, но девальвируя национальную валюту, ЦБ фактически поддерживает федеральный бюджет и допускает рост инфляции.

\* \* \*

Теоретическим критерием характера проводимой бюджетно-налоговой политики считается структурная компонента бюджетного сальдо. Исследование оценок разрыва выпуска и структурного сальдо бюджета в развитых странах за период с 1991 по 2015 г. показало, что часто правительства игнорировали наблюдаемый «перегрев» экономики, допуская как фактический, так и структурный дефицит бюджета в периоды превышения фактического ВВП уровня потенциального выпуска. Многие из этих стран столкнулись с проблемой чрезмерного госдолга и трудностей с его обслуживанием после кризиса 2007–2008 гг.

В России структурный дефицит бюджета действительно наблюдался в период, предшествовавший кризису 1998 г., и затем — после 2012 г. Формально это свидетельствует о проведении стимулирующей фискальной политики. Однако следует подчеркнуть, что методика расчета структурной компоненты бюджетного сальдо предполагает выделение тренда временного ряда. Поскольку тренд сальдо консолидированного бюджета практически повторяет тренд ВВП, можно предположить, что *структурное сальдо бюджета полностью определяется динамикой потенциального выпуска*. Потенциальный выпуск в свою очередь также является трендом временного ряда, полученного с применением статистической методики, поэтому не отражает действительный потенциал российской экономики. Этот тренд определяется исключительно динамикой цены нефти. Следовательно, нельзя достоверно заявлять о том, что бюджетно-налоговая политика в России активно влияет на экономический рост. Скорее она пассивно следует за динамикой выпуска.

Внешние шоки в основном воздействуют на бюджетно-налоговую сферу посредством колебаний нефтегазовых доходов. В долгосрочной перспективе, как показали расчеты, поступления нефтегазовых доходов чуть более чувствительны к изменению реального валютного курса, чем к колебаниям цены нефти. Тем не менее, краткосрочные отклонения от расчетного равновесного уровня в большей степени определяются флуктуациями цены нефти.

Что касается развитых страна, то здесь в период экономического подъема, связанного с позитивным внешним шоком — ростом сырьевых цен, консолидированный бюджет сводился с профицитом, а саму бюджетно-налоговую политику можно было охарактеризовать как сдерживающую, поскольку наблюдался структурный профицит. При этом экономика демонстрировала высокие темпы экономического роста. Все это соответствует показателям стран, вошедших в первый кластер (в частности, Южной Кореи и Новой Зеландии). Однако резкое изменение

конъюнктуры сырьевых рынков привело к резкому замедлению темпов роста и сопровождалось ростом структурного дефицита. Такая ситуация характерна для стран, входивших во второй кластер после 2008 г. (Греция, Ирландия, США и др.). При этом Норвегия, экономика которой также сильно зависит от нефтяных цен, не показала аналогичных результатов. На протяжении 1991–2015 гг. темпы роста ВВП оставались в среднем положительными (около 2,4%), фактический выпуск незначительно отклонялся от ВВП, при этом фактический консолидированный бюджет сводился с большим профицитом (в среднем около 6,5% ВВП), а структурное сальдо регулярно было отрицательным (порядка 5% потенциального ВВП). Это свидетельствует о том, что избыточные доходы бюджета фактически использовались для стимулирования экономического развития.