Секция «Экономическая стратегия развития России в XXI веке: теория и практика в условиях новых реалий»

Определение режимов и условий взаимодействия фискальной и монетарной политики в России

Научный руководитель – Буклемишев Олег Витальевич

Аблаев Эмиль Юрьевич

Аспирант

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Экономический факультет, Кафедра макроэкономической политики и стратегического управления, Москва, Россия

E-mail: cheh.cod@mail.ru

Результативность макроэкономического регулирования во многом определяется степенью согласованности взаимодействия между фискальной (бюджетно-налоговой) и монетарной (денежно-кредитной) политиками. Основной задачей такой координации должно быть обеспечение устойчивого экономического роста наряду с низкой инфляцией и устойчивостью государственных финансов. Отсутствие согласованности между действиями правительства и центрального банка может привести к негативным последствиям, нарушая ценовую стабильность и подрывая устойчивость бюджета.

Данный доклад посвящён проблеме взаимодействия бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политики, что имеет особую актуальность для России. В работе С. А. Андришина отмечается переход денежно-кредитной политики Банка России в период 2022–2024 гг. в режим фискального доминирования, при котором способность монетарных властей контролировать инфляцию ограничивается проведением активной бюджетно-налоговой политики [1]. В свою очередь, эффективное инфляционное таргетирование требует перехода к режиму монетарного доминирования, при котором фискальная политика подстраивается под действия центрального банка и делает приоритетом поддержание устойчивости государственного долга [7].

Цель данного исследования состоит в идентификации координационных режимов в России в период 2014–2024 гг., а также на среднесрочную перспективу 2025–2027 гг. на основании актуальных планов и прогнозов Минфина России и Банка России. Для этого в рамках доклада рассматриваются и применяются методологические подходы к определению режимов взаимодействия между фискальной и монетарной политиками.

В исследовании Э. Липера [5] предложена классификация режимов активной и пассивной монетарной и фискальной политик. Режим активной фискальной политики определяется на основании отклонения от выполнения межвременного бюджетного ограничения. В свою очередь, режим активной монетарной политики описывается правилом денежно-кредитной политики. Эмпирическая идентификация режимов политики основывается на оценке влияния ключевых параметров (инфляции, процентной ставки, денежной базы, уровня долга и дефицита) на действия фискальных и монетарных властей [2, 4, 8]. Если активная фискальная политика характеризуется отсутствием учета прошлой динамики долга при формировании бюджетных параметров, то активная монетарная политика строго следует правилам, ориентируясь на достижение целевых показателей (инфляции, курса или денежной массы).

В качестве релевантного подхода был выбран способ сопоставления режимов денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики [3]. Полученные эмпирические результаты исследования показывают, что с момента перехода к инфляционному таргетированию периоды фискального доминирования практически отсутствовали. Однако ключевой проблемой

остается отсутствие устойчивой координации между монетарной и фискальной политиками в период 2019–2024 гг., что проявилось в текущей ценовой нестабильности. Проект федерального бюджета на 2025–2027 гг. и прогноз Банка России указывают на возвращение к режиму монетарного доминирования, что подтверждается высокой ключевой ставкой и улучшением структурной сбалансированности бюджета, включая снижение нефтегазового дефицита.

В качестве одного из ключевых механизмов проведения согласованной макроэкономической политики в России следует рассматривать механизм бюджетного правила. При этом Э. Липер выделяет два условия, при которых данный механизм способен препятствовать возникновению фискального доминирования [6]. Бюджетные правила должны как учитывать актуальные макроэкономические условия (например, посредством привязки целевого показателя к уровню инфляции), так и сдерживать политические мотивы при принятии решений в рамках фискальной политики.

Однако практическая реализация бюджетного правила в России сопровождается значительными трудностями, которые снижают его эффективность. Постоянные изменения и приостановки действия правил, особенно заметные в последние годы, подрывают их способность выполнять координационную роль. Существующая конструкция бюджетного правила требует доработки, направленной на повышение гибкости механизма, чтобы обеспечить возможность оперативно адаптироваться к изменениям экономической ситуации и внешним шокам.

Источники и литература

- 1) Андриюшин С.А. Процентная политика Банка России в условиях фискального доминирования: риски и перспективы // Журнал Новой экономической ассоциации. 2024. № 1 (62). С. 211-219.
- 2) Белова Е.А., Перевышин Ю.Н. Устойчивость государственного долга и инфляции в рамках взаимодействия фискальной и монетарной политики // Аудит и финансовый анализ. 2017. № 2. С. 171-179.
- 3) Перевышин Ю.Н. Особенности взаимодействия денежно-кредитной и фискальной политики при режиме инфляционного таргетирования // Доклад. 8-й Воркшоп по экономическим исследованиям. Банк России, 2023.
- 4) Jurkšas L., Pereira F.G. Do the projected fiscal deficits play a role in ECB monetary policymaking? // REM Working Paper 0258-2023. Portugal, 2023.
- 5) Leeper E. Equilibria under “Active” and “Passive” Monetary Policies // Journal of Monetary Economics. 1991. Vol. 27. No. 1. Pp. 129-147.
- 6) Leeper E.M. Fiscal Dominance: How Worried Should We Be? // Mercatus Policy Brief Series. 2023.
- 7) Sargent T., Wallace N. Some Unpleasant Monetarist Arithmetic // Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review. 1981. Vol. 5. No. 3. Pp. 1-17.
- 8) Tanner E., Ramos A. Fiscal Sustainability and Monetary versus Fiscal Dominance: Evidence from Brazil, 1991-2000 // Applied Economics. 2003. Vol. 35. Pp. 859-873.