

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова  
Экономический факультет

# Совершенствование механизма бюджетного правила в России

5.2.4 – Финансы

Соискатель

**Аблаев Эмиль Юрьевич**

Научный руководитель

кандидат экономических наук

**Буклемишев Олег Витальевич**

Москва – 2026

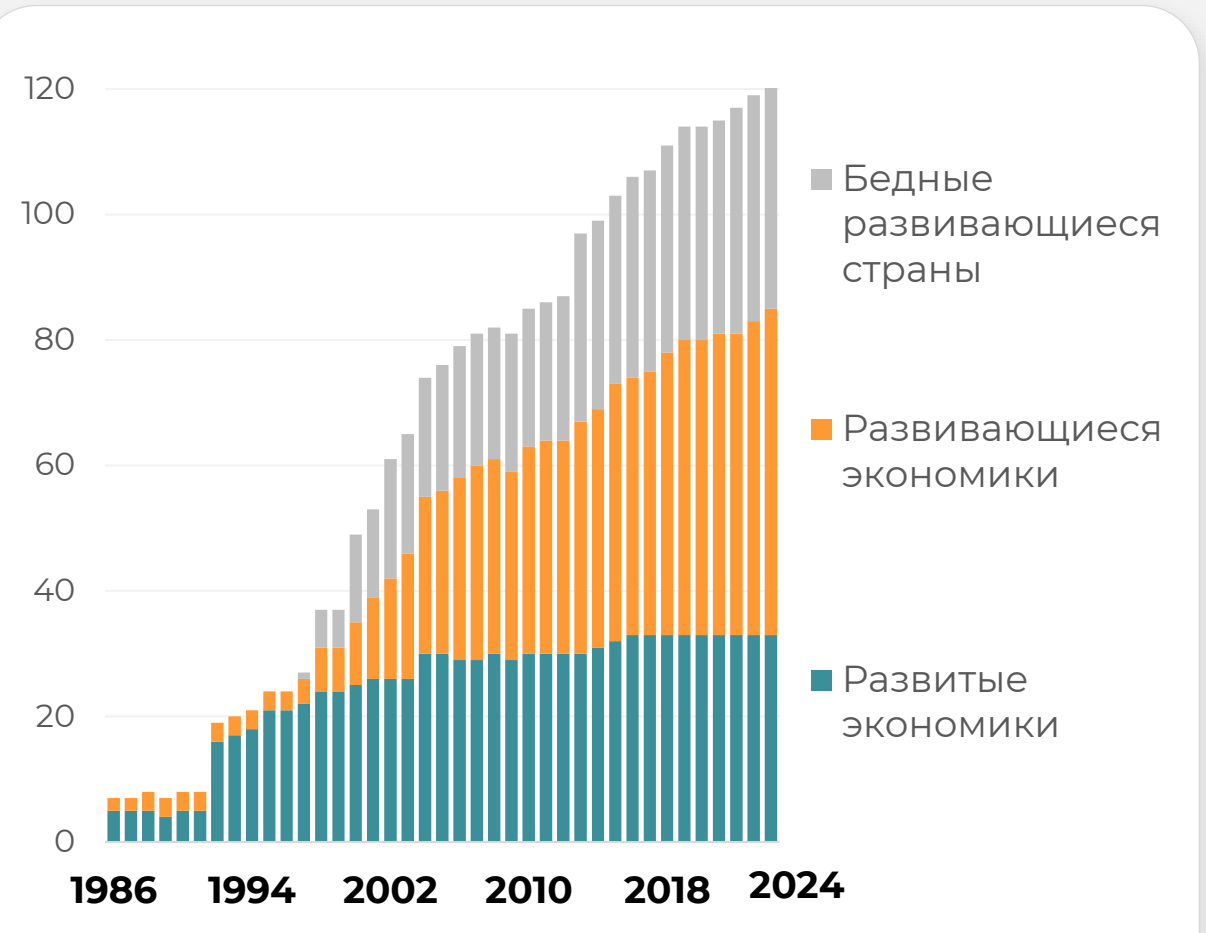
# Актуальность исследования (I)

**Бюджетное правило** – это длительные количественные ограничения, накладываемые на элементы бюджетной системы, такие как:

- ♦ объём государственного долга
- ♦ величина бюджетного дефицита
- ♦ расходы и доходы бюджета (IMF, 2013)

Бюджетное правило позиционируется в качестве одного из основных **механизмов обеспечения долгосрочной устойчивости государственных финансов и макроэкономической стабильности** (IMF, 2025)

На данный момент в том или ином виде они **применяются в более чем 120 странах**



**Рисунок 1** – Распределение бюджетных правил по типам стран, количество стран

# Актуальность исследования (II)

В отечественной практике в качестве механизма бюджетного правила принято рассматривать **длительные количественные ограничения** бюджетной политики:



на уровне **федерального бюджета**



ограничение **структурного сальдо** и предельной величины **расходов**



накопление и использование **нефтегазовых доходов**

Нахождение **бюджетных правил** в повестке проводимой в **России** бюджетно-налоговой политики **> 20 лет**, за это время сменилось **7 конструкций**

## Неустойчивость механизма

бюджетного правила и многократный пересмотр его параметров **актуализируют:**

- **оценку результативности применения** механизма
- выработку **направлений совершенствования**

# Цель и задачи

**Цель:** выявить и обосновать направления совершенствования механизма бюджетного правила в России на основе **комплексной оценки его результативности** в отечественной и международной практике

## Задачи:

- 01 Систематизировать теоретические основания и подходы** к применению механизма бюджетного правила в отечественной и международной практике и оценить его роль в обеспечении сбалансированности федерального бюджета в России
- 02 Оценить влияние** бюджетного правила на циклические характеристики бюджетно-налоговой политики в России
- 03 Оценить воздействие** механизма бюджетного правила **на динамику и объем бюджетных инвестиций** в России
- 04 На основе полученных результатов и анализа международного опыта выявить недостатки механизма** бюджетного правила в России и **определить релевантные направления его совершенствования**

# Теоретическая рамка оценки бюджетного правила

Склонность фискальных властей к дефициту и процикличности



Ограничение **нежелательной дискреции** бюджетно-налоговой политики

## Факторы:

- ◆ Межвременная несогласованность
- ◆ Краткосрочный горизонт планирования
- ◆ Конкуренция за общий бюджетный ресурс
- ◆ Политический бюджетный цикл
- ◆ Агентская проблема

## Механизмы ограничения

### Процедурные:

- ◆ среднесрочное бюджетное планирование
- ◆ независимые бюджетные учреждения

### Количественные:

Бюджетные правила

## Цели



Долгосрочная бюджетная устойчивость



Макроэкономическая стабильность

## Критерии результативности механизма

- ◆ Сбалансированность государственного бюджета: сдерживание хронического дефицита и роста госдолга
- ◆ Обеспечение контрцикличности бюджетной политики
- ◆ Не препятствует долгосрочным целям соц.-экон. развития

# Международный опыт демонстрирует неоднозначную результативность механизма

## Эмпирические результаты

### Сальдо бюджета

Правила нередко связаны с меньшим дефицитом, но после учета эндогенности эффект слабеет

### Государственный долг

Снижение госдолга наблюдается не всегда, различия между странами велики

### Контрцикличность

Процикличность может снижаться, но контрцикличность не гарантируется

### Волатильность инфляции и выпуска

Отдельные конструкции снижают волатильность, универсального эффекта нет

### Бюджетные инвестиции

Бюджетные правила могут сдерживать капитальные расходы

### Экономический рост

Положительный эффект зависит от качества институтов и дизайна правила

## Проблемы применения бюджетных правил

**недостаточная устойчивость к экономическим шокам и текущим приоритетам бюджетной политики,** что ведёт к приостановке, пересмотру и ослаблению правил и во многом предопределяет неоднозначность практических результатов их применения

# Характеристики механизма бюджетного правила в России



## Целевой показатель

Структурный баланс федерального бюджета на основе структурного уровня нефтегазовых доходов



## Наличие суверенного фонда

- ◆ Стабилизационный фонд (2004–2007 г.)
- ◆ Резервный фонд (2008–2017 гг.)
- ◆ Фонд национального благосостояния (с 2008 г.)



## Зависимость параметров от текущих приоритетов

Проведение мягкой или консервативной политики



## Стратегические цели

- ◆ Обеспечение долгосрочной бюджетной сбалансированности и устойчивости
- ◆ Содействие макроэкономической стабильности
- ◆ Увеличение инвестиционной активности и расширение потенциала национальной экономики



## Короткий жизненный цикл

Средняя продолжительность применения одной конфигурации  
**2 года**

# Положение, выносимое на защиту (I)



Применение механизма бюджетного правила и функционирование суверенных фондов способствует:

- ◆ **повышению сбалансированности** бюджета
- ◆ укреплению его **долгосрочной устойчивости**



В отсутствие бюджетного правила государственный долг к концу 2023 г.

был бы в **1,6** раза выше фактического уровня

Накопленный к началу 2024 г. совокупный финансовый эффект за счёт сбережения части нефтегазовых поступлений составил

**21% ВВП**

или

**23 трлн руб.**

в ценах 2019 г.

# Эмпирическая стратегия



**Построение  
контрфактической  
динамики  
основных параметров  
федерального  
бюджета России  
при условии  
полного отсутствия  
бюджетных правил  
и сравнение её  
с фактическими  
показателями**

## Основные предпосылки:

- 1** **Количественные ограничения**, накладываемые на параметры бюджета, и связанные с ними нормы и сопутствующие механизмы (суверенные фонды) **отсутствуют в бюджетном законодательстве Российской Федерации в 2004–2023 гг.**
- 2** Все рентные поступления направляются на расходы федерального бюджета – **кроме 2005-2007 гг.:** часть конъюнктурных доходов направлена на выплаты по внешнему долгу в соответствии с реальным изъятием средств Стабфонда на аналогичные цели
- 3** **Федеральный бюджет не получает доходов** от размещения средств суверенных фондов, дивидендные и иные выплаты от принадлежащих фондам активам, а также не получает дохода от осуществления сделки с Банком России по продаже Сбербанка в 2020–2021 гг.
- 4** **Профицит** полностью направляется **на погашение совокупного государственного долга** России, а **дефицит** федерального бюджета полностью **покрывается за счёт госдолга**. При этом процентные расходы прямо пропорционально зависят от долга
- 5** **Изменения в динамике расходов федерального бюджета отражаются на объёмах и динамике ВВП:** темпы роста ВВП корректируются на величину отклонений контрфактических первичных расходов от фактических значений с использованием оценки фискального мультипликатора

# Обеспечение бюджетной сбалансированности

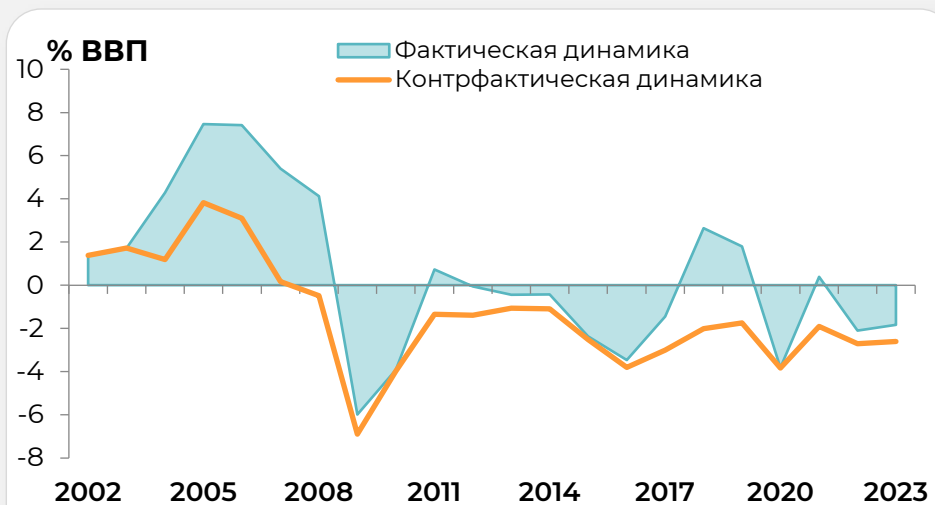


Рисунок 2 – Сальдо федерального бюджета, в % ВВП

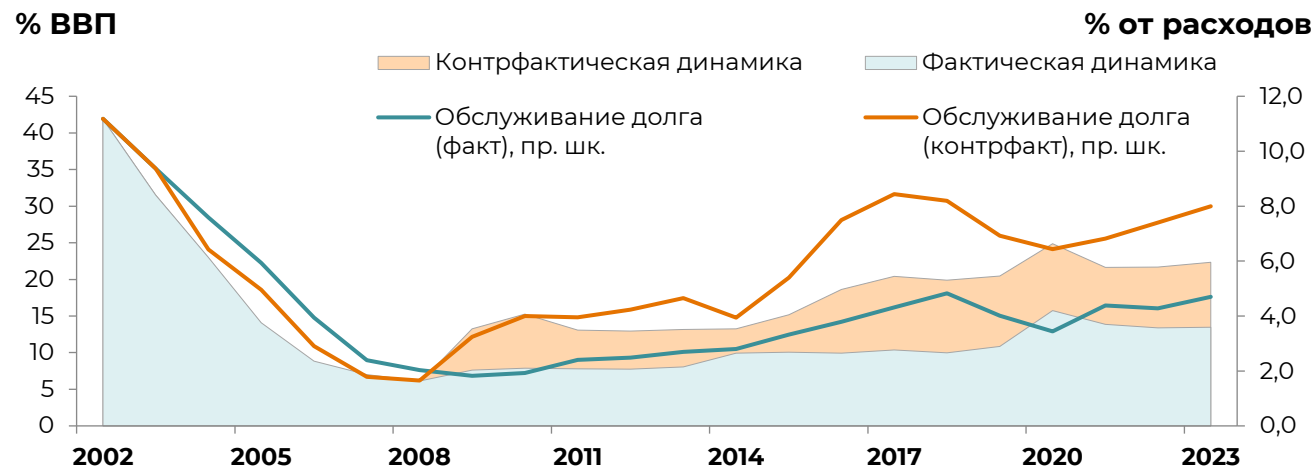


Рисунок 3 – Доля государственного долга (без государственных гарантий) и процентные расходы, в % ВВП и % от расходов

## В рамках полученных расчётов:

- ♦ выход на более высокий уровень расходов в результате роста конъюнктурных доходов 2004-2008 гг. приводит к хроническому дефициту бюджета в 2008-2023 гг. Применение бюджетных правил обеспечило проведение бюджетной консолидации, **повышая сбалансированность государственного бюджета**
- ♦ государственный долг (без учёта государственных гарантий), составляя **21,1% ВВП** на конец 2023 г., выходит за границы безопасного порогового уровня, который оценивается в 20% ВВП [Соколов и др., 2024]. Стоимость обслуживания достигает 8,2% от всех расходов (фактическое значение на конец 2023 г. – 4,7%).

# Обеспечение бюджетной устойчивости

## Финансовый эффект механизма нефтегазового фонда в России:

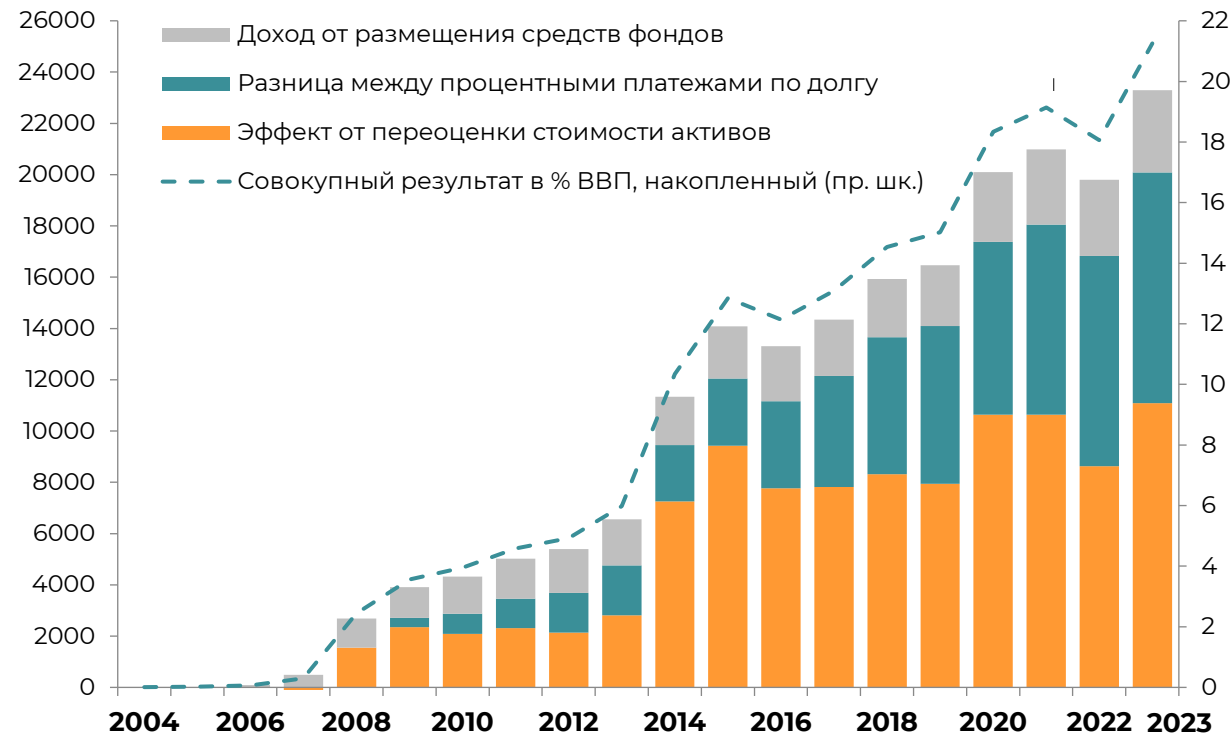
- ◆ Доход от размещения средств фонда
- ◆ Рост стоимости активов
- ◆ Экономия на обслуживании госдолга

Накопленный к концу 2023 г. совокупный финансовый эффект нефтегазовых фондов в России **23 трлн руб.** или **21% ВВП** в ценах 2019 г.

Полученный результат подтверждает **повышение долгосрочной бюджетной устойчивости** за счёт сбережения части конъюнктурных поступлений

Млрд руб.

% ВВП



**Рисунок 4** – Накопленный финансовый эффект реализации механизма нефтегазового фонда в России

# Положение, выносимое на защиту (II)



**В периоды благоприятной конъюнктуры** бюджетное правило **снижало** **процикличность непроцентных расходов федерального бюджета, сдерживая их рост** за счёт увязки с уровнем нефтегазовых доходов и сбережения конъюнктурной части поступлений



**В периоды экономических шоков** происходила **приостановка действия правила** и использование накопленных резервов

## Асимметрия

контрциклической результативности механизма бюджетного правила определяется его конструкцией, ориентированной на улавливание только нефтегазовой конъюнктуры, что **указывает на необходимость корректировки механизма бюджетного правила**

# Спецификации регрессий

$$G\_gap_t = \beta_0 + \beta_1 G\_gap_{t-1} + \beta_2 gap_{t-1} + \beta_3 Rule_t \times gap_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$G\_gap_t = \beta_0 + \beta_1 G\_gap_{t-1} + \beta_2 gap_{t-1} + \beta_3 NoRule_t \times gap_{t-1} + \varepsilon_t$$

$G\_gap_t$  – циклическая компонента первичных расходов федерального бюджета в текущем квартале

$gap_{t-1}$  – циклическая компонента **ВВП** **или цен на нефть** в рублёвом выражении в предыдущем квартале

$\varepsilon_t$  – случайные ошибки

$G\_gap_{t-1}$  – циклическая компонента первичных расходов федерального бюджета в предыдущем квартале

$Rule_t$  – бинарная переменная наличия бюджетного правила

$NoRule_t$  – бинарная переменная отсутствия бюджетного правила

Бюджетная политика

Проциклическая

$$(\beta_2 + \beta_3) > 0$$

Ациклическая

$$(\beta_2 + \beta_3) \sim 0$$

Контрциклическая

$$(\beta_2 + \beta_3) < 0$$

# Результаты теста на линейные ограничения (тест Вальда)

№ моделей	Нулевая гипотеза	Сумма коэффициентов (p-значение)	Результат
1	$\beta_2 (\text{GDP\_gap}_{-1}) + \beta_3 (\text{GDP\_gap}_{-1} * \text{Rule}) = 0$	<b>0.336</b> (0.572)	H <sub>0</sub> не отвергается
2	$\beta_2 (\text{GDP\_gap}_{-1}) + \beta_3 (\text{GDP\_gap}_{-1} * \text{Rule}) = 0$	<b>0.743</b> (0.259)	H <sub>0</sub> не отвергается
3	$\beta_2 (\text{GDP\_gap}_{-1}) + \beta_3 (\text{GDP\_gap}_{-1} * \text{NoRule}) = 0$	<b>-2.109***</b> (0.005)	H <sub>0</sub> отвергается на 1% уровне
4	$\beta_2 (\text{GDP\_gap}_{-1}) + \beta_3 (\text{GDP\_gap}_{-1} * \text{NoRule}) = 0$	<b>-1.572*</b> (0.051)	H <sub>0</sub> отвергается на 10% уровне
5	$\beta_2 (\text{Urals\_rub\_gap}_{-1}) + \beta_3 (\text{Urals\_rub\_gap}_{-1} * \text{Rule}) = 0$	<b>-0.075</b> (0.506)	H <sub>0</sub> не отвергается
6	$\beta_2 (\text{Urals\_rub\_gap}_{-1}) + \beta_3 (\text{Urals\_rub\_gap}_{-1} * \text{Rule}) = 0$	<b>-0.056</b> (0.666)	H <sub>0</sub> не отвергается
7	$\beta_2 (\text{Urals\_rub\_gap}_{-1}) + \beta_3 (\text{Urals\_rub\_gap}_{-1} * \text{NoRule}) = 0$	<b>-0.287***</b> (0.001)	H <sub>0</sub> отвергается на 1% уровне
8	$\beta_2 (\text{Urals\_rub\_gap}_{-1}) + \beta_3 (\text{Urals\_rub\_gap}_{-1} * \text{NoRule}) = 0$	<b>-0.268***</b> (0.009)	H <sub>0</sub> отвергается на 1% уровне

\* – уровень значимости 10%, \*\* – уровень значимости 5%, \*\*\* – уровень значимости 1%. В скобках – стандартные ошибки.

# Интерпретация результатов оценки



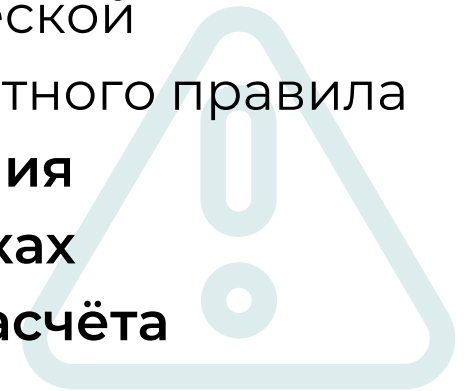
Механизм бюджетного правила обеспечил **ацикличность (нейтральность) расходов федерального бюджета**



**В отсутствие правила** динамика расходов носила выраженный **контрциклический характер**

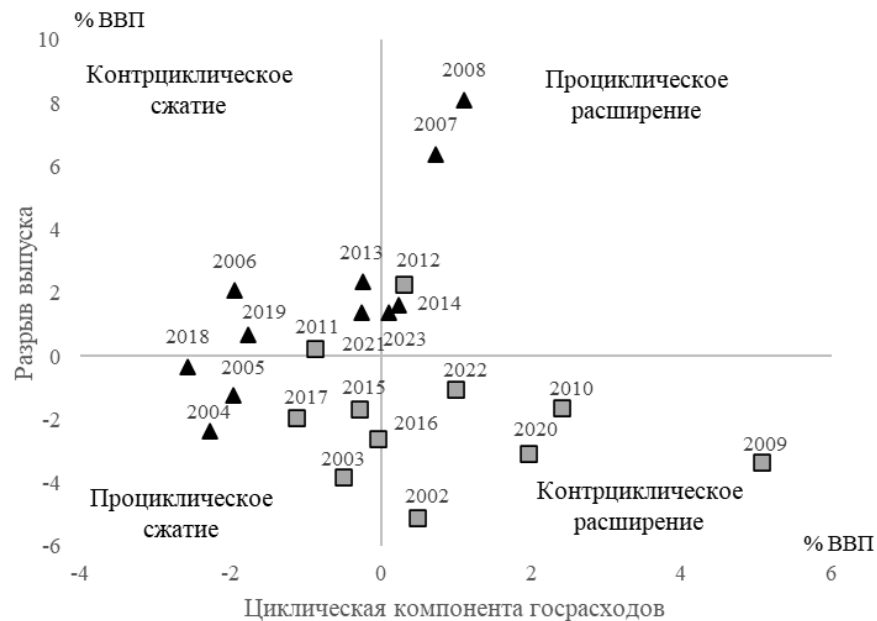
Полученные результаты **не позволяют оценить бюджетную политику в периоды экономического подъёма** при условии отсутствия правил

Необходимые для комплексного анализа контрциклической эффективности бюджетного правила **эмпирические сведения** были **получены в рамках контрфактического расчёта**

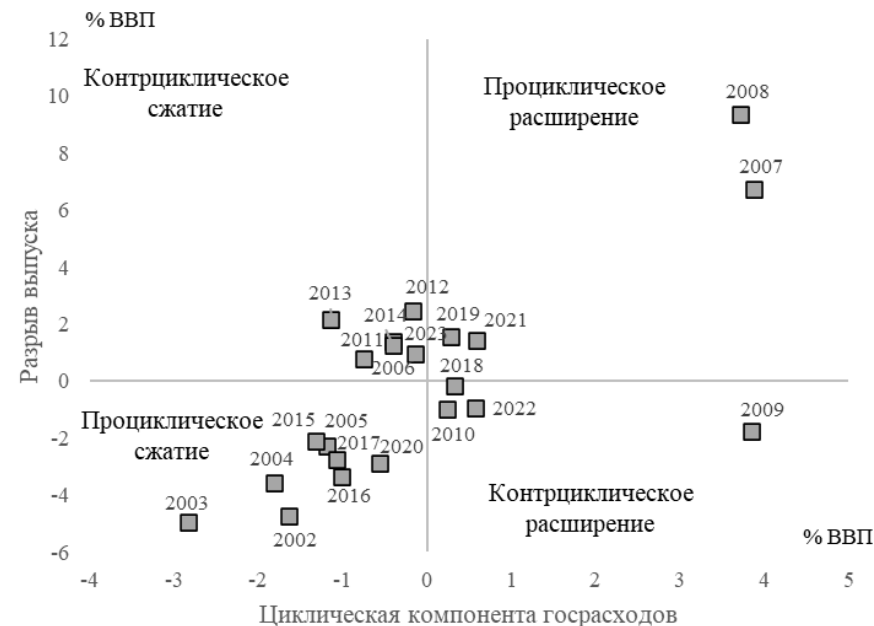


# Оценка в рамках контрфактического расчёта

Фактические



Контрфактические



Примечание: ▲ – годы действия бюджетных правил; ■ – годы их отсутствия

**Фактическая динамика государственных расходов более контрциклическа**, что особенно заметно в периоды:

- ♦ **действия бюджетных правил** (2004–2008 гг., 2019 г., 2021 г.)
- ♦ **экономического спада** (2009–2010 гг., 2020 г., 2022 г.)

**Коэффициенты корреляции:**

**-0,08**

в рамках фактической бюджетной политики

**0,71\*\*\***

в случае отсутствия бюджетного правила

Выявленная **значимая положительная корреляция** между циклической компонентой бюджетных расходов и разрывом выпуска в контрфактическом сценарии **свидетельствует о проциклическости**

# Результаты оценки контрциклической результативности

**01** Применение бюджетного правила в целом **снизило процикличность бюджетной политики** относительно ситуации их отсутствия

**03** **Контрциклическость** достигалась **в «ручном» режиме** – временный отказ от правила позволял наращивать расходы в периоды спада экономики

**02** **Нефтегазовая специфика** применяющегося **механизма** бюджетного правила **не позволяла** проводить полноценную контрциклическую бюджетную политику

**04** Неспособность обеспечить контрциклическость бюджетной политики в периоды экономического спада являлась **основным фактором приостановки** действия бюджетного правила

# Положение, выносимое на защиту (III)



**Оценка динамики бюджетных инвестиций**, полученная методом синтетического контроля для сценария отсутствия бюджетного правила, **показывает отставание**, достигающее **4,5% ВВП в год**, фактического уровня бюджетных инвестиций от синтетически рассчитанной траектории в 2004–2019 гг.



При этом **контрфактические значения государственного долга** **значительно превышают фактические**



**Перераспределение бюджетных ресурсов** в ущерб капитальным расходам и сохранение сдержанных темпов роста государственного долга в периоды **приостановки действия бюджетного правила** **отражает устойчивые приоритеты**, характерные для отечественной бюджетно-налоговой политики

# Эмпирическая стратегия



## Метод оценки:

**Метод синтетического контроля** (synthetic control method, SCM) предполагает построение синтетического аналога для России на основании показателей схожих стран-доноров, в которых не применялись бюджетные правила. Оценка роли бюджетного правила на основании сравнения фактической и синтетической траектории показателей



## Бюджетные инвестиции:

**Выборка стран-доноров** включает 65 стран в период 1990–2019 гг.

**Переменные-предикторы:** сглаженный (3-летнее среднее) объём бюджетных инвестиций в процентах ВВП, ВВП на душу населения и индекс условий внешней торговли.

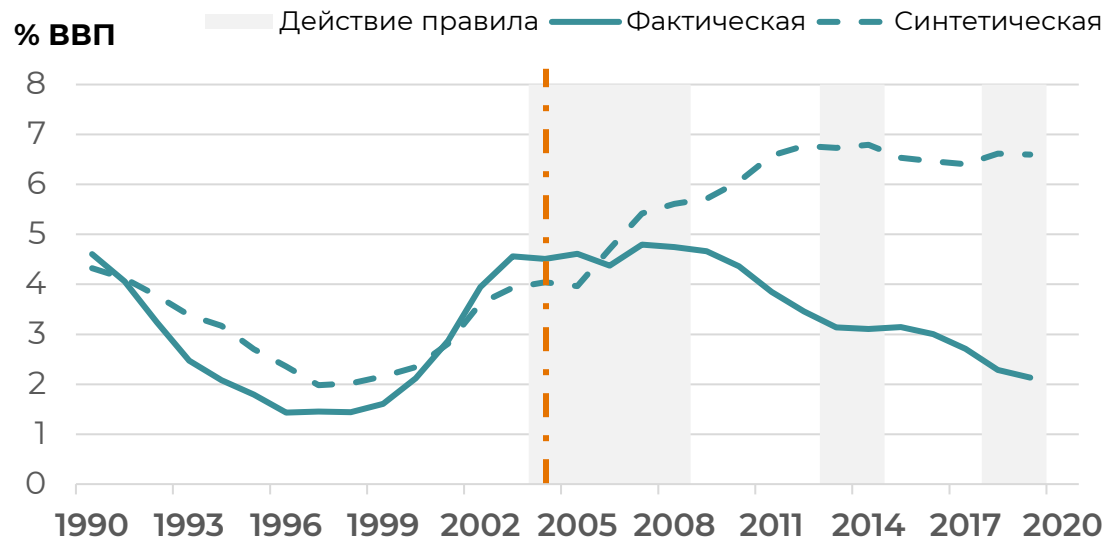


## Государственный долг:

**Выборка стран-доноров** включает 34 страны в период 1995–2021 гг.

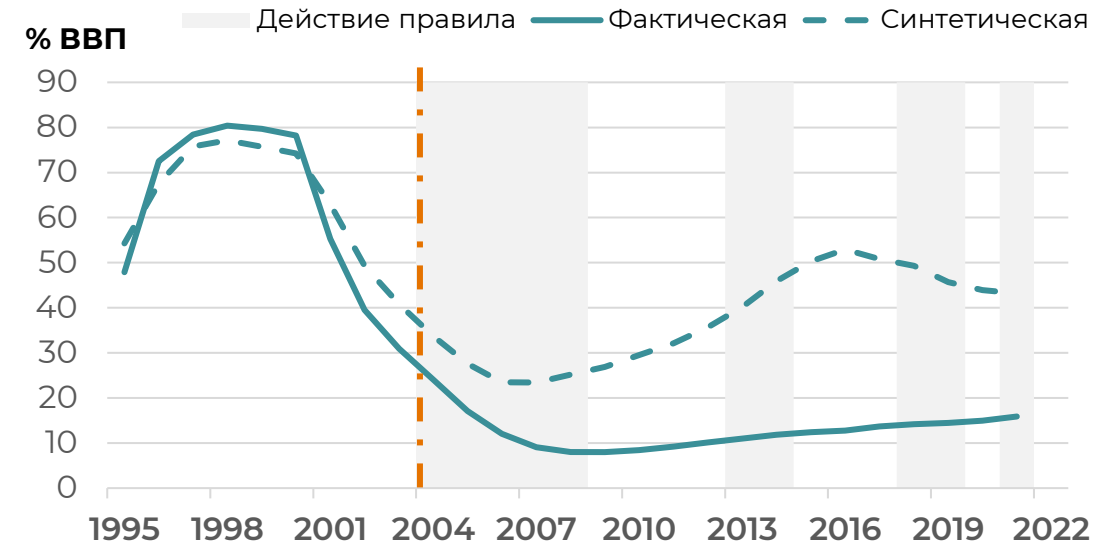
**Переменные-предикторы:** сглаженный (5-летнее среднее) объём совокупного государственного долга в процентах ВВП, ВВП на душу населения и индекс условий внешней торговли.

# Бюджетные инвестиции и государственный долг



**Рисунок 5** – Фактическая и синтетическая траектории бюджетных инвестиций в России в 1990–2019 гг., % ВВП

- ◆ **Расхождение** между синтетической и фактической траекториями проявилось с 2007 г. и достигло во второй половине 2010-х гг. **4,5% ВВП**.
- ◆ **Результаты тестов не подтверждают статистическую значимость** полученных оценок



**Рисунок 6** – Фактическая и синтетическая траектории государственного долга России в 1995-2021 гг., % ВВП

- ◆ **Контрфактическое значение** госдолга превышает **фактический уровень** на протяжении всего периода после воздействия
- ◆ **Статистическая значимость** воздействия бюджетного правила **«размывается»** крупными выплатами по внешнему госдолгу.

# Результаты

**01** Бюджетное правило не являлось значимым фактором более низкого уровня бюджетных инвестиций в России относительно альтернативной ситуации его отсутствия

**03** Консервативный подход фискальных властей и приверженность принципам бюджетной устойчивости могут являться более важным фактором низких значений государственного долга и бюджетных инвестиций, чем наличие формальных ограничений

**02** Государственный долг был ниже относительно альтернативной траектории. Бюджетное правило внесло вклад, снижая потребность в долговом финансировании за счёт формируемых резервов

**04** Усиление роли бюджетных инвестиций в качестве фактора экономического роста возможно при пересмотре как принципов реализации бюджетной политики, так отдельных её механизмов, в том числе **конструкции бюджетного правила**

# Положение, выносимое на защиту (IV)



Совершенствование механизма бюджетного правила в России целесообразно осуществлять в направлениях **повышения его гибкости** и усиления механизмов **обеспечения соблюдения**



Усиление обеспечения соблюдения ограничительного механизма целесообразно за счет **создания бюджетного совета**, наделенного функциями публичного и независимого анализа и мониторинга соблюдения правила



Повышение гибкости механизма без ослабления дисциплинирующей роли возможно за счет законодательного закрепления **освобождающих оговорок, пересмотра целевого количественного показателя** с учетом необходимости защиты бюджетных инвестиций и ограничения наращивания государственного долга, а также перехода к расчету структурных параметров бюджета на основе циклической корректировки как нефтегазовых, так и ненефтегазовых поступлений

# Совершенствование бюджетного правила

Оценки результативности отечественного механизма бюджетного правила демонстрируют, с одной стороны, его **способность повысить устойчивость** государственных финансов и, с другой стороны, **ограниченность механизма** с точки зрения содействия **макроэкономической стабильности**

Отечественная практика применения имеет схожие с международным опытом черты. Важное значение имеют **дискреционные меры**, принимаемые фискальными властями зачастую **в обход правил**

Анализ международного опыта и специфики отечественной практики определяет релевантность совершенствования по двум ключевым направлениям – **повышение гибкости** и **обеспечение соблюдения**



**Пересмотр целевого показателя**



**Формализация положений, приостанавливающих действие** бюджетного правила



**Институционализация независимого мониторинга** соблюдения правил и проведения ответственной бюджетной политики

# Формализация освобождающих положений



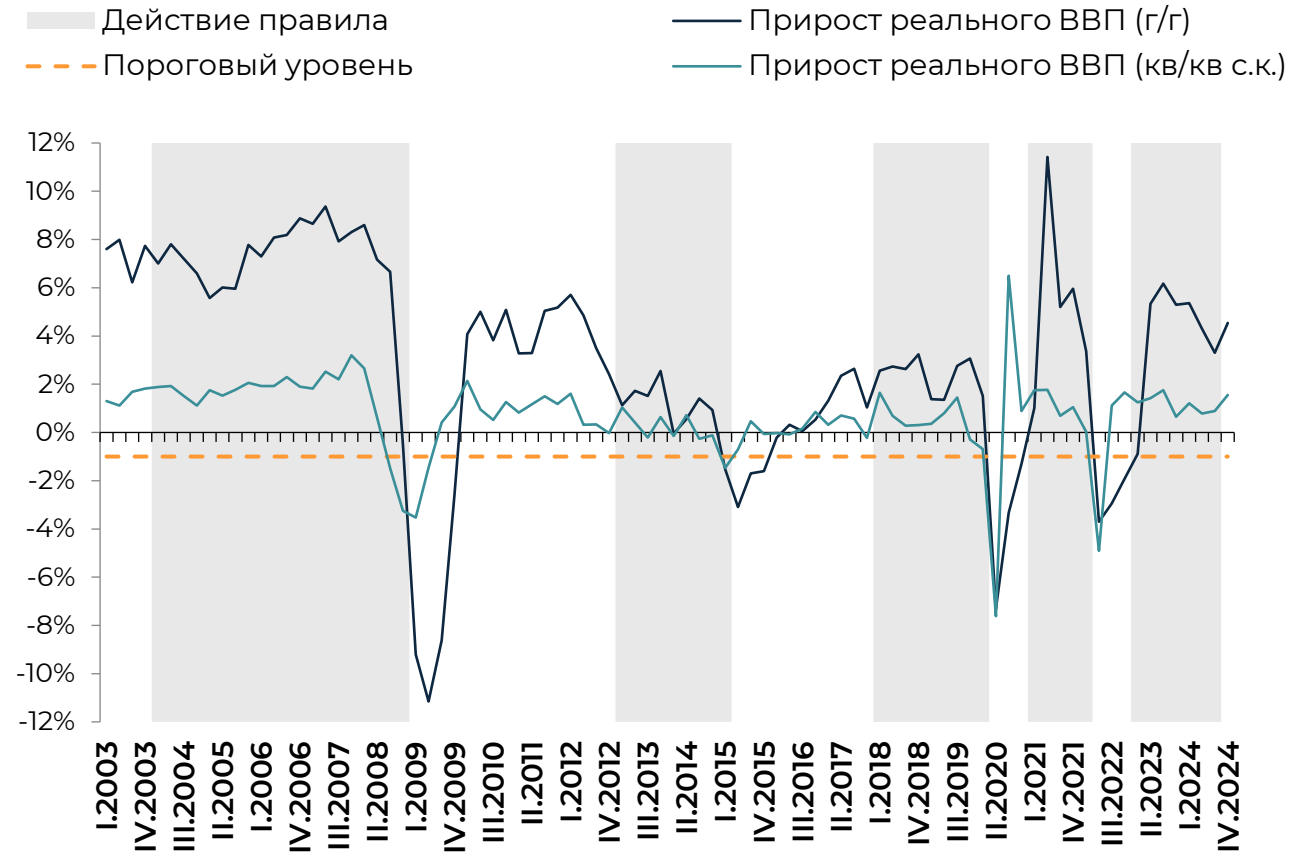
Наличие **формальной процедуры временного отказа** от бюджетного правила («**освобождающей оговорки**») **повышает прозрачность и предсказуемость бюджетной политики**



**Условия активации:** наступление **определённого события** или **снижение квартального объёма ВВП более чем на 1%** относительно предыдущего квартала и аналогичного периода прошлого года

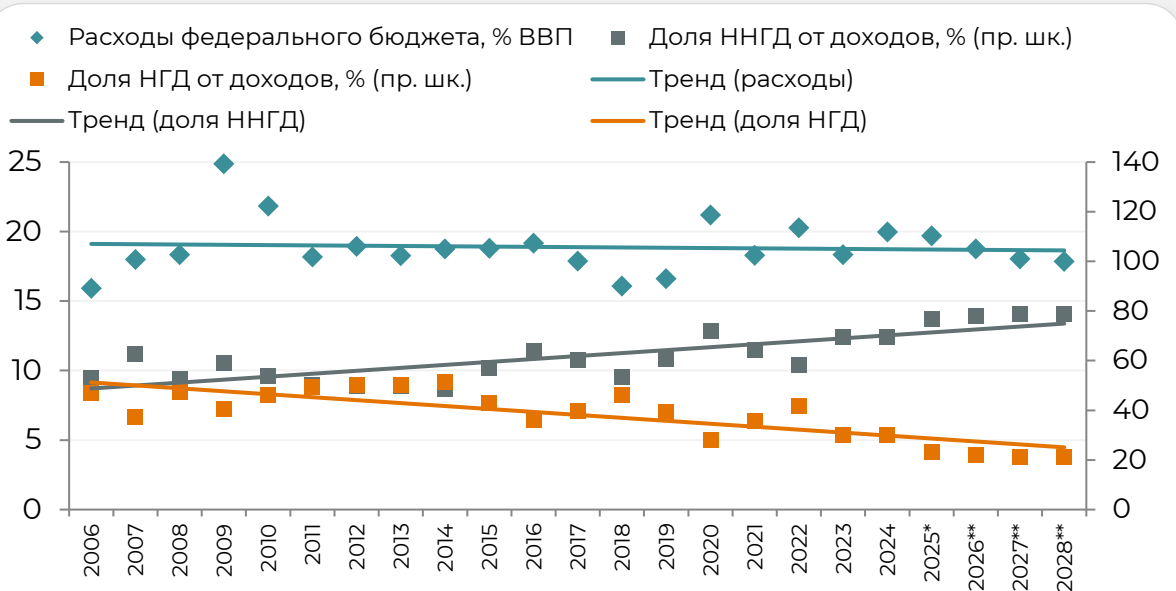


**Процедура нормализации бюджетной политики:** возобновление правила **при определённых условиях** (завершение рецессии) и наличие **компенсационных мер** по восстановлению бюджетной устойчивости

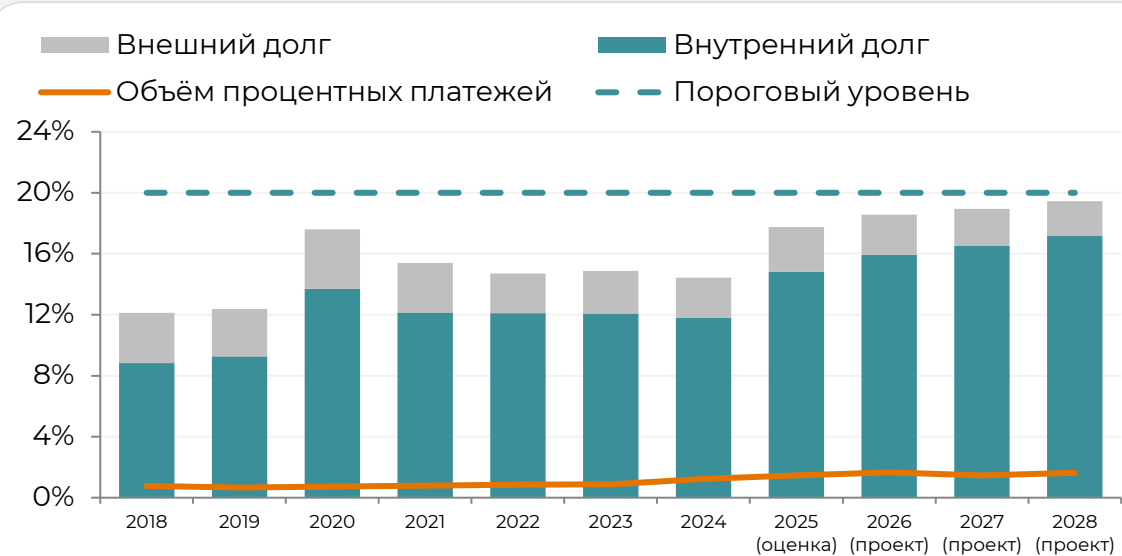


**Рисунок 7** – Динамика квартальных темпов прироста ВВП в 2003–2024 гг.

# Изменение целевого количественного показателя



**Рисунок 8** – Расходы федерального бюджета, доля нефтегазовых (НГД) и нефтегазовых (ННГД) доходов



**Рисунок 9** – Динамика госдолга и процентных расходов в 2018–2025 гг. и в планах на 2026–2028 гг., в процентах ВВП

## Возможные новации

- ◆ полноценный расчёт структурного баланса федерального бюджета
- ◆ выведение бюджетных инвестиций за рамки количественных ограничений
- ◆ закрепление положения о предельном уровне госдолга в БК РФ

## Ограничения

- ◆ сложность и условность расчёта
- ◆ снижение прозрачности
- ◆ риск «творческой бухгалтерии»
- ◆ повышение вероятности пересмотра

Примечание:

\* - изменённые плановые показатели федерального бюджета на 2025 год \*\* - по ФЗ-419 «О федеральном бюджете на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов».

# Независимый мониторинг и оценка

**Бюджетный совет** («fiscal council») – это политически нейтральный консультативно-совещательный орган, обеспечивающий независимую публичную оценку планов и результатов деятельности фискальных властей

Данные учреждения постепенно наращивают своё присутствие в международной практике, демонстрируя при этом **высокую результативность**

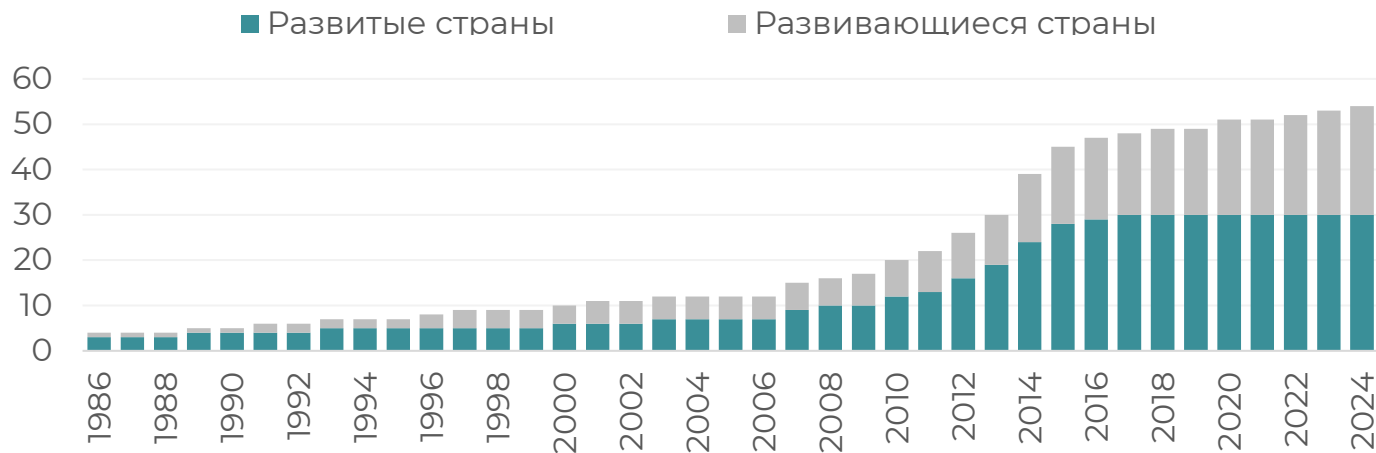


Бюджетный совет может быть создан в виде **Бюджетного офиса при Федеральном Собрании РФ**:

♦ **Независимость от исполнительной власти**  
институциональная и операционная

♦ **Направления деятельности:**

- анализ долгосрочной сбалансированности и макроэкономических аспектов бюджетно-налоговой политики
- мониторинг соблюдения бюджетных правил и условий по активации/деактивации освобождающих положений



**Рисунок 10** – Распространение независимых бюджетных советов, количество советов

# Выводы и результаты исследования

с точки зрения экономической теории

## Бюджетное правило

релевантно задаче ограничения нежелательной дискреции в целях поддержания долгосрочной устойчивости госфинансов и макроэкономической стабильности



Анализ международного опыта демонстрирует **неоднозначность результатов** их применения. Это **не привело к отказу** от механизма, а **обусловило его** дальнейшее **совершенствование**.



Нормативные цели бюджетного правила в России **соответствуют теоретическим положениям**. Однако **ключевые ограничения** связаны с **устойчивостью самого механизма**

**Результаты анализа не дают оснований для отказа от механизма**, который способствовал:

- **укреплению долгосрочной бюджетной устойчивости**
- **снижению процикличности** бюджетной политики
- **снижение бюджетных инвестиций** отражало иные приоритеты бюджетно-налоговой политики.

**Выявленные ограничения бюджетного правила:**

- недостаточная гибкость
- зависимость параметров от текущих приоритетов
- отсутствие действенных сдержек несоблюдения

**Совершенствование требует не просто корректировки конструкции, но и изменения институтов реализации и оценки бюджетно-налоговых решений.**

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова  
Экономический факультет

# Совершенствование механизма бюджетного правила в России

5.2.4 – Финансы

Соискатель

**Аблаев Эмиль Юрьевич**

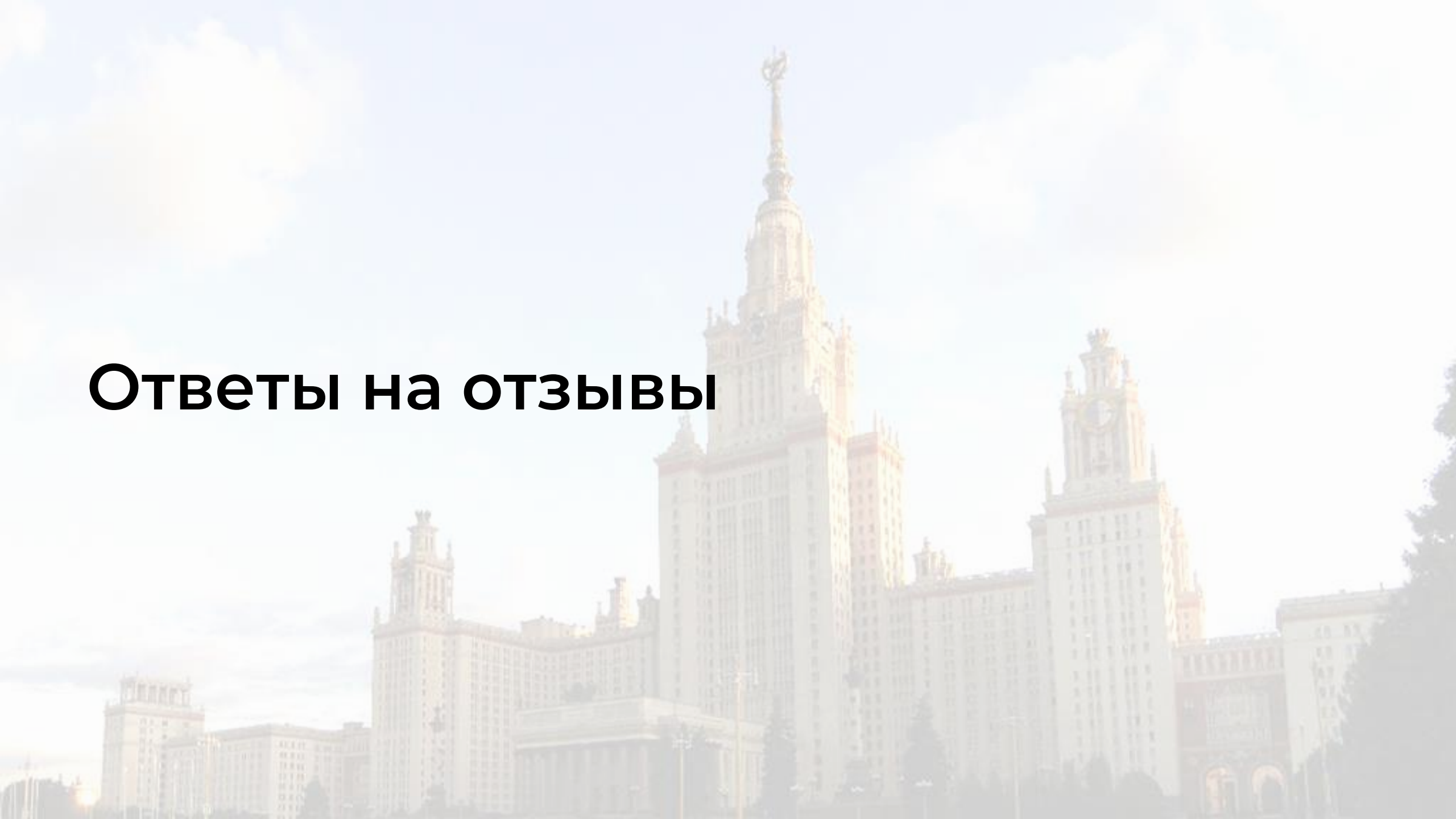
Научный руководитель

кандидат экономических наук,

**Буклемишев Олег Витальевич**

Москва – 2026

# Ответы на отзывы



# Ответы на отзыв Ведева А.Л. (I)



Для российской экономики принципиальное значение имеет и **валютный канал действия данного механизма**. Накопление нефтегазовых доходов в фондах было связано также с задачей **ослабления проциклического давления сырьевой конъюнктуры на укрепление курса рубля**. В диссертации этот аспект затронут, однако мог бы быть раскрыт более подробно.



- ✦ В **стратегических документах** задача стабилизации валютного курса **не выделяется как самостоятельная цель**
- ✦ В работе в качестве основного индикатора использована **циклическая компонента ВВП** как более **интегральная характеристика** стабилизационной результативности



Данный аспект уже рассматривался **другими исследователями:**

«В работе показано, что **российская версия правил способствует значительному ослаблению связи курса рубля с ценами на нефть** — как за краткий период с начала их реализации, так и в сценарных расчетах»

Источник: Прилепский И.В. (2018). Влияние бюджетных правил на волатильность обменного курса // Финансовый журнал. № 8. С. 9–20

# Ответ на отзыв Ведева А.Л. (II)



Величина **потенциального выпуска и разрыва выпуска** относится к числу **ненаблюдаемых показателей**, а результаты их оценки в значительной степени зависят от применяемой методики. В связи с этим возникает вопрос о том, **насколько устойчивыми будут параметры предлагаемой конструкции** при использовании различных подходов к оценке циклической компоненты экономики



- ◆ Многие **макроэкономические показатели** не наблюдаются и определяются **оценкой (например, цена отсечения)**
- ◆ Уже **используется** в рамках международной практике и **Банком России** для оценки структурных и циклических параметров экономики
- ◆ Ключевое значение имеет **единообразие методологии оценки**



Ухудшение конъюнктуры и **спад выпуска** нередко фиксируются статистически с **запаздыванием**. Поэтому было бы полезно подробнее показать, **какие именно оперативные индикаторы** могут служить надежной основой для своевременного **принятия решений о временном отклонении** от правила – в соответствии с освобождающими положениями.



- ◆ Оговорки заданы как количественными, так и **качественными** условиями
- ◆ Порог **спада ВВП на 1% обсуждаем**, но он соответствует прошлым приостановкам
- ◆ Оперативные показатели — **ежемесячные оценки динамики ВВП Минэка и прогнозы**
- ◆ Все решения по оговоркам целесообразно принимать на основе **заключения независимого бюджетного совета**



# Ответ на отзыв Ведева А.Л. (III)



Автор исходит из **среднего значения бюджетного мультипликатора**, остается открытым вопрос о том, не приводит ли такая предпосылка к некоторому **занижению потенциального эффекта для экономического роста** и, через него, для доходной базы бюджета, особенно в случае **инвестиционного характера** соответствующих расходов



$$GDP_t^{cf} = GDP_{t-1}^{cf} + \Delta GDP_t^f + M_t * (PBE_t^{cf} - PBE_t^f)$$



- ♦ Для корректировки контрфактической динамики ВВП используется **ряд оценок  $M_t$**  за 2005–2023 гг. [Матвеев, Соколов, 2024]
- ♦ Предполагает, что дополнительные доходы направлялись бы на расходы **в рамках уже сложившейся структуры бюджетных расходов** соответствующего периода
- ♦ Предположение о преимущественно инвестиционном характере всего прироста расходов **обусловило бы использование более уязвимых предпосылок**

УСЛОВНЫЕ  
ОБОЗНАЧЕНИЯ:

**$GDP_t$**

контрфактическая  
динамика ВВП РФ

**$PBE_t$**

первичные расходы  
федерального  
бюджета

**$M_t$**

мультипликатор  
бюджетных  
расходов

# Ответ на отзыв Ведева А.Л. (IV)



Российская практика показывает, что **кризисные эпизоды** заметно **различались** по своим причинам и каналам воздействия на бюджет и экономику. В этой связи было бы полезно дополнительно раскрыть, **в какой мере предлагаемый механизм применим** к валютным, финансовым, санкционным и сырьевым шокам



- ◆ При **различной природе шоков** схожим остаётся **необходимость корректировки бюджетной политики в условиях кризиса**
- ◆ Ни одно количественное бюджетное правило **не может быть универсальным ответом** на кризисы различной природы
- ◆ Задача состоит в том, чтобы **предоставить пространство** для необходимой дискреции, сделав её более **предсказуемой и формализованной**



Применимость механизма обеспечивается **более универсальной и адаптивной институциональной настройкой**:

- ◆ формализацией освобождающих оговорок
- ◆ закреплением условий возврата к правилу
- ◆ усилением независимого мониторинга

Это позволяет сделать **применение правила более релевантным** к различным каналам кризисного воздействия

# Ответ на отзыв Гурова И.Н. (I)



Можно было бы подробнее рассмотреть и **инфляционный канал действия бюджетного правила**, а также его **взаимодействие с денежно-кредитной политикой**. Для российской практики это представляется важным, поскольку обсуждение бюджетного правила в последние годы тесно связано **не только с задачами бюджетной устойчивости, но и с вопросами инфляции**, а сами проблемы антиинфляционной политики в рамках таргетирования инфляции закономерно находятся в фокусе внимания экономистов.



- ◆ В отличие от более ранних стратегических документов в последний год **антиинфляционный эффект бюджетного правила** стал активнее упоминаться в **официальной риторике Минфина**
- ◆ Расширение **положительного разрыва выпуска** в результате операций бюджетного сектора усиливает **инфляцию**
- ◆ Анализ антиинфляционного эффекта бюджетного правила – **перспективное направление для исследования**



Существующие **эмпирические исследования** подтверждают комплементарность режима **инфляционного таргетирования** и механизмов ограничения бюджетной политики: **результатом их сочетания** становится достижение **ценовой стабильности и устойчивости государственных финансов**

[Combes et al., 2018].

# Ответ на отзыв Гурова И.Н. (II)



В работе не в полной мере проработан вопрос о том, каким образом должен **использоваться возможный излишек** в ситуации, когда структурная оценка показывает **профицит по нефтегазовым доходам**. Здесь следовало бы более явно определить, должен ли такой излишек автоматически направляться на **пополнение резервов, ускоренное сокращение долга, инвестиционные цели**, либо использоваться для всех этих направлений в нормативно закрепленной пропорции.



Основная идея в том, что **конъюнктурная часть** прироста **нефтегазовых поступлений** не должна автоматически приводить к **увеличению расходов**



**Резервирование** средств или **погашение государственного долга** целесообразны лишь при наличии прямого финансового эффекта – в виде **инвестиционного дохода** или значимой **экономии на процентных расходах**



**Часть конъюнктурного излишка** может возвращаться частному сектору в форме **налоговых возвратов** в целях временного **снижения эффективной налоговой нагрузки** [Буклемишев, 2013].



Мера проциклична, если не предусмотреть привязку к инвестициям

# Ответ на отзыв Гурова И.Н. (III)



В российской институциональной архитектуре уже существует Общественный совет при Министерстве финансов Российской Федерации. В этой связи в работе было бы полезно более четко показать, в чем состоят принципиальные **отличия предлагаемого бюджетного совета от уже действующих консультативных структур**, как именно должна быть обеспечена его **институциональная и операционная независимость** и насколько **реалистично создание такого органа** в действующей системе государственного управления



## **Бюджетный офис при Федеральном**

**Собрании** это парламентский консультативно-аналитический орган, обеспечивающий представительной власти собственный источник профессионального анализа



## **Институциональная и операционная**

**независимость** обеспечиваются обособлением от исполнительной власти, собственным аппаратом и самостоятельной подготовкой заключений



**Ключевые направления работы** включают публичную оценку макроэкономических и бюджетных предпосылок, условий устойчивости бюджетной траектории, баланса фискальных рисков и соблюдения бюджетных правил



**Международный опыт** показывает, что усложнение бюджетных правил и рост значения независимого мониторинга усиливают потребность парламентов в собственных аналитических институтах.



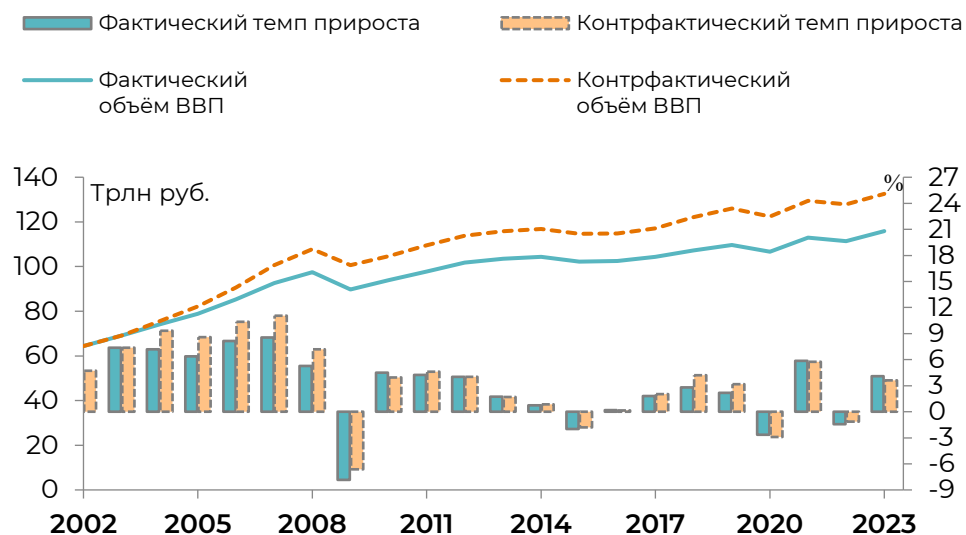
# Ответ на отзыв Николаева И.А. (I)



Автор как будто старается не афишировать полученный результат, заключающийся в том, что **контрфактический объем ВВП** за время действия бюджетного правила **оказался выше фактического значения** этого показателя. Интересный результат был получен, но так как его можно трактовать как не очень хороший (для бюджетного правила), то автор **предпочел не акцентировать** на нем внимание, что неправильно.



- ◆ Контрфактический ВВП рассчитывался прежде всего для **сопоставления бюджетных показателей в % ВВП**, при этом сама оценка опирается на ряд **вынужденных предпосылок**
- ◆ Данный результат не выносится отдельно, поскольку он **уже представлен в литературе**, в том числе у **Д.В. Скрыпника (2016)**. Но учтён в направлениях совершенствования
- ◆ Предмет исследования сосредоточен на бюджетном правиле как **ограничительном механизме бюджетно-налоговой политики**



**Рисунок 1**– Фактическая и расчётная динамика реального объёма ВВП и темпов прироста в 2002–2023 гг., в ценах 2019 г. и в процентах

# Ответ на отзыв Николаева И.А. (II)



Оценивая совокупный эффект нефтегазовых фондов, важно было учесть и то, что **без бюджетного правила были бы больше и госинвестиций, и рост экономики** в целом. Этот **эффект объективно скорректировал бы финансовый эффект механизма нефтегазового фонда**. Понятно, что это сложная задача — учесть влияние всех факторов. Однако автор, как минимум, должен был продемонстрировать, что он признает особенности данных расчетов.



- ◆ Рассмотрен **более узкий финансовый аспект** фонда. Косвенный эффект **недополученного ВВП и налогов** в расчёт не включён, поэтому итоговая **оценка может быть завышена**. Но её положительный **знак**, вероятно, **корректен**
- ◆ Альтернативное **инвестиционное использование средств** нельзя заранее считать **более эффективным**. На практике они могли быть израсходованы **с меньшей отдачей**
- ◆ **После 2022 года** средства ФНБ стали активнее использоваться на **цели структурной перестройки** – это предмет будущих исследований



**Рисунок 4** – Накопленный финансовый эффект реализации механизма нефтегазового фонда в России

# Ответ на отзыв Николаева И.А (III)



Формирование **синтетических траекторий** преимущественно за счет показателей **представленных стран не представляется оправданным**. Все-таки ситуация в России была в этом отношении заметно лучше, чем в **выбранных автором** странах. Следовательно, надо было **выбирать более схожие с Россией страны**, чтобы синтетическая траектория показателя государственного долга отличалась большей достоверностью.



## Метод синтетического контроля

(«synthetic control method») применялся в рамках исследований, посвящённых анализу национальных бюджетных правил (преимущественно, для стран Латинской Америки) [Ardanaz et al., 2019; Fuentes et al., 2021; Arbelaez et al., 2021; Bellido et al., 2021]

## Веса стран определяются эндогенно

в рамках процедуры минимизации расхождений до момента воздействия. По бюджетным инвестициям основную **содержательную роль, по сути, играет Саудовская Аравия**

## Ограничения:

- ♦ Использование готовых и проверенных баз данных, охватывающих до 200 стран
- ♦ Использование показателей стран-доноров, не применявших бюджетные правила (согласно IMF Fiscal rules dataset – применялись в 120 странах)
- ♦ Использование показателей стран-доноров при условии полноты и непрерывности данных



# Ответ на отзыв Горюнова Е.Л. (I)



Важным результатом исследования считаю вывод о наличии **контрциклического эффекта бюджетного правила.**

Наличие контрциклического эффекта было проверено применительно к **динамике выпуска.** По моим представлениям, **подобный анализ имело смысл также провести в отношении занятости, темпов кредитования и инфляции.**

Это позволило более полным образом оценить контрциклический эффект правила



Результаты оценки моделей для циклической компоненты первичных расходов федерального бюджета. Зависимая переменная:  $G\_gap$

Показатель	(1) GDP	(2) GDP+	(3) ИП	(4) U	(5) Re-tail	(6) ИП + Urals	(7) ИП + CAB
$gap_{t-1}$	-2,438*** (0,786)	-2,050*** (0,651)	-2,180*** (0,361)	3,917 (0,252)	-0,633* (0,358)	-2,078*** (0,594)	-1,855*** (0,399)
$gap_{t-1} \times Rule$	2,339** (0,898)	1,915** (0,900)	1,721*** (0,527)	-1,301 (5,058)	0,877* (0,497)	2,027** (0,842)	1,632*** (0,554)
$Urals_{t-1}$						-0,021 (0,070)	
$Urals_{t-1} \times Rule$						-0,080 (0,127)	
$CAB_{t-1}$							-0,053* (0,031)
$CAB_{t-1} \times Rule$							-0,004 (0,042)
$theta\_l$		0,214** (0,093)					
Число наблюдений	87	87	83	87	87	83	83
Исправленный $R^2$	0,163	0,217	0,256	0,029	0,023	0,249	0,281
$\ln L$	81,5	84,1	83,0	75,1	74,8	83,7	85,5
$p$ -value	0,02	0,11	0,22	<0,01	<0,01	0,22	0,44

\* Уровень значимости 10%.  
 \*\* Уровень значимости 5%.  
 \*\*\* Уровень значимости 1%.

$G\_gap$	Циклическая компонента первичных расходов федерального бюджета
$GDP\_gap$	Циклическая компонента ВВП
$ИП\_gap$	Циклическая компонента объемов промышленного производства
$U\_gap$	Циклическая компонента уровня безработицы
$Retail\_gap$	Циклическая компонента объемов розничной торговли

Источник: Э.Ю. Аблаев, Т.Р. Магжанов. Бюджетные правила и контрциклическая бюджетная политика в России // Проблемы прогнозирования. 2024.

# Ответ на отзыв Горюнова Е.Л. (II)



Для расчета синтетической динамики ВВП используется **показатель мультипликатора бюджетных расходов.**

Существующие методы получения оценки этого показателя не позволяют получить точные оценки.

**Оценки мультипликатора чувствительны** к выбранному методу и выборке.

Возможно имело смысл

**сделать расчеты для различных значений мультипликатора**

для проверки устойчивости результата



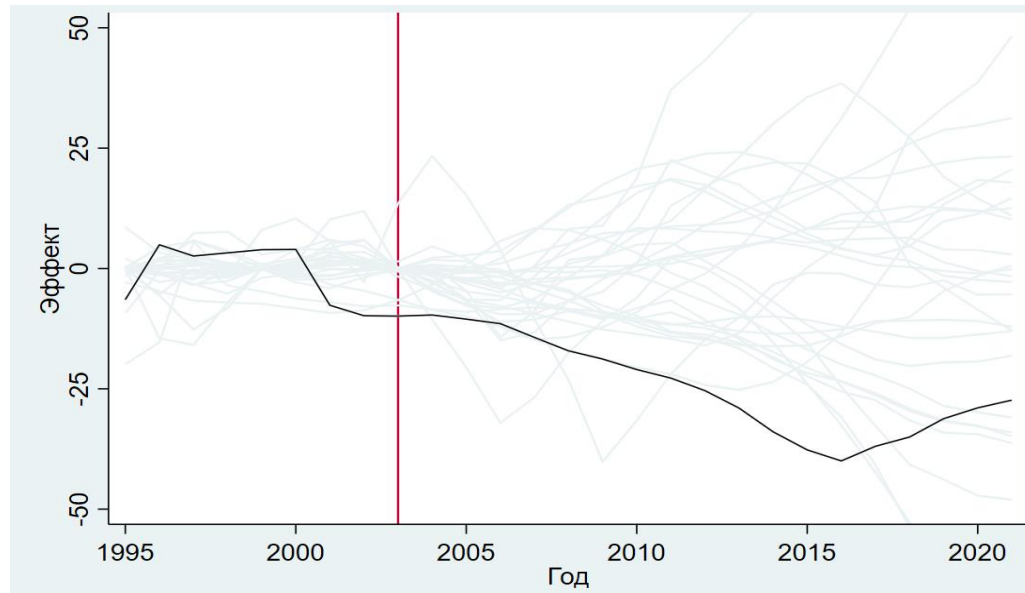
**Рисунок 3** – Мультипликатор совокупных государственных расходов в период 2005-2023 гг.: изменения ВВП в ответ на рост государственных расходов на 1 руб. (непрерывная линия), - - - 90%-й доверительный интервал

Источник: Е.О. Матвеев, И.А. Соколов. Применение VAR-моделей для оценки влияния бюджетных расходов на динамику ВВП // Проблемы прогнозирования. 2024. No 5 (206). С. 72-85.

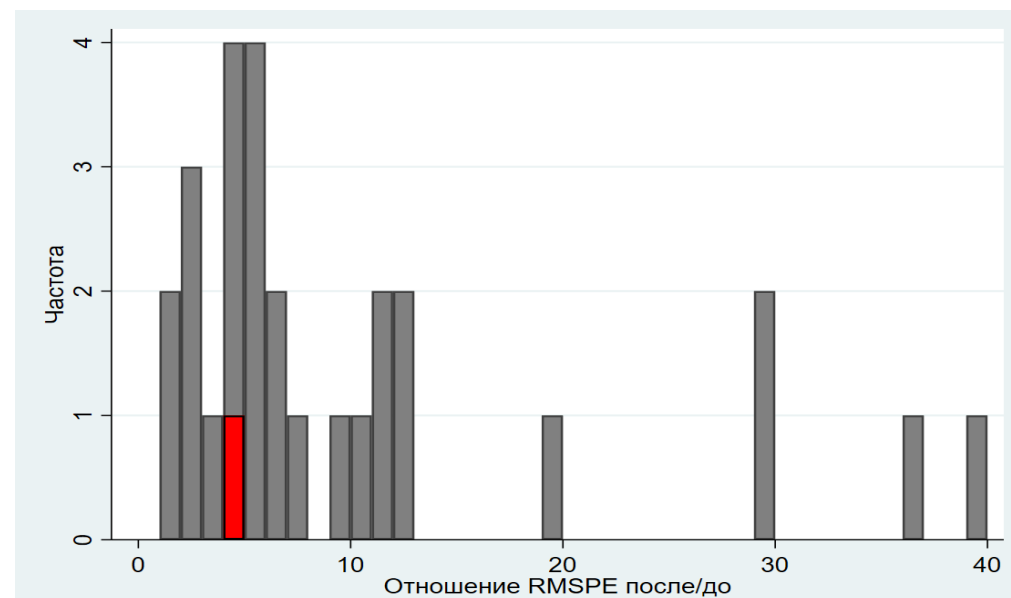
# Ответ на отзыв Горюнова Е.Л. (III)



Несмотря на то, что в результате исследования выявлено, что принятие бюджетного правила **сдерживало рост госдолга**, такой **разрыв оказался незначимым**. Остается неясным, **то ли принятие бюджетного правила действительно способствует сдерживанию роста госдолга** и эффект незначим только потому, что мощность теста и располагаемые данные были недостаточны, **то ли сдерживающий эффект в действительности отсутствует**.



**Рисунок 1** – Разница между синтетической и фактической траекториями государственного долга для России и стран-доноров



**Рисунок 2** – Отношение среднеквадратической ошибки после и до воздействия для государственного долга

# Ответ на отзыв Горюнова Е.Л. (IV)



Не хватило обсуждения эпизодов отклонения от бюджетного правила или пересмотра его параметров и по каким причинам это происходило




Период реализации	2004–2007 гг.	2008 г.	2013–2014 гг.	2018–2019 гг. / 2021 г.	2023 г.	2024-2025 гг.
<b>Контекст и мотивация введения правил</b>	Наличие высокого уровня внешнего долга. Благоприятная конъюнктура и, как следствие, стремительный рост доходов от экспорта энергоресурсов	Перегрев экономики, рост инфляции, укрепление рубля на фоне высоких цен на сырьё. Рост зависимости бюджета от нефтегазовых доходов	Рост цен на энергоресурсы на фоне восстановления мировой экономики, «арабской весны» и войны в Ливии	Режим таргетирования инфляции. Преодоление финансового кризиса ценою исчерпания Резервного фонда. Стабилизация цен на нефть в 2016-2017 гг.	Значительный рост расходов в 2022 г. Высокая неопределённость цен, объёмов добычи и экспорта энергоресурсов	Увеличение цены отсечения для поддержания высокого уровня госрасходов
<b>Определение структурного уровня доходов</b>	Сумма нефтяных и нефтяных доходов при цене 20/27 долл. за барр.	Сумма нефтегазовых доходов и величины нефтегазового трансферта	Сумма нефтегазовых и нефтегазовых доходов исходя из скользящей средней цене Urals за 5–10 лет	Сумма нефтегазовых и нефтегазовых доходов при цене 40 долл. за барр., ежегодно индексируемой на 2%	Сумма нефтегазовых и нефтегазовых доходов в размере 8 трлн руб.	Сумма нефтегазовых и нефтегазовых доходов при цене 60 долл. за барр.
<b>Целевой показатель</b>	Допускается дефицит федерального бюджета на величину бюджетных инвестиций и процентных расходов	С 2011 г. допускается нефтегазовый дефицит в размере 4,7% ВВП, а структурный дефицит в размере 1% ВВП	Допускается структурный дефицит в размере 1% ВВП	Допускается структурный дефицит в 2019 г. в размере 585 млрд руб. (в 2021 г. повышен до 1.46 трлн руб.)	В 2023 г. структурный первичный дефицит 2,9 трлн руб., в 2024 г. – 1,6 трлн руб. С 2025 г. – структурный первичный баланс	В 2024 г. – структурный первичный дефицит 1,6 трлн руб. С 2025 г. – выход на структурный первичный баланс
<b>Причины отмены правила</b>	Модернизация конструкции бюджетного правила в рамках курса на снижение нефтегазовой зависимости	Рост потребности в расходах в связи с мировым финансовым кризисом	Невозможность выполнения правила при существенном снижении цен на энергоресурсы в рамках кризиса 2015 г.	Рост потребностей, вызванный пандемией COVID-19 в 2020 г. и обострением внешнеполитического конфликта в 2022 г.	Стабилизация объёмов добычи и экспорта энергоресурсов. Возврат к прежней конструкции на фоне ослабления курса рубля	Рост расходов на оборону, субсидирование льготных кредитов и обслуживание госдолга


# Ответ на отзыв Скрыпника Д.В. (I)



В рамках анализа автор приходит к выводу, что **основной целью бюджетных правил** является **снижение процикличности** бюджетной политики. Основанием являются **относительно немногочисленные оценки** негативного влияния волатильности темпов роста ВВП на сам рост. Такая теоретическая **рамка представляется несколько упрощенной**. Так, **действия правительства**, которые существенно повышают темпы экономического роста в будущем и сегодня, **могут обладать большим эффектом для экономического роста** в сравнении с **негативным эффектом волатильности**. Кроме того, **дискреционные действия правительства** как раз наоборот могут быть **контрциклическими**, а правило, **сдерживающее** такие действия, **будет увеличивать процикличность** политики.



**Российские стратегические установки** соответствуют теоретическим основаниям и международной практике, **увязывая экономический рост с макроэкономической стабильностью и бюджетной устойчивостью**. Ключевое значение имеет **поиск компромисса** между этими целями посредством настройки **бюджетного правила**.



**Отечественная практика подтверждает**, что в периоды сильных шоков следование правилу **оказывается проциклично**. **Приостановки правил** были направлены на **предотвращения** этого. Из этого следует необходимость **конструкции, формализующей контрциклическую дискрецию**.

# Ответ на отзыв Скрыпника Д.В. (II)



В развивающихся странах изменчив не только фактический выпуск (совокупный спрос), но и потенциальный. А именно стремление сгладить разрыв выпуска вокруг потенциального является целью макроэкономической политики, и **в случае с развивающимися странами более вероятны ошибки в определении потенциального выпуска**. Следовательно, необходимо так или иначе иметь в виду **цель экономического роста** как при разработке теоретических подходов, так и при практическом ограничении дискреционных действий.



**Краткосрочная стабилизация** в большей степени относится к **денежно-кредитной политике**, тогда как бюджетная политика действует на более длительном горизонте и потому **способствует социально-экономическому развитию** через **устойчивость** бюджета, содействие макроэкономической **стабильности** и **наращиванию инвестиционного и производственного потенциала** экономики



Ключевое значение имеет не только контроль формального соблюдения бюджетных ограничений, но и **анализ макроэкономических последствий бюджетной политики**, а также согласованности её целей. **Бюджетный офис** мог бы давать более **беспристрастную оценку** того, не достигается ли текущая сбалансированность бюджета ценой сдерживания экономической активности и потенциала роста

# Ответ на отзыв Сучковой О.В. (I)



Оценки для ARDL-моделей, описываемые на стр. 15–16, получены **по квартальным данным**. Однако говорить о выделении **циклической составляющей ВВП и государственных расходов** внутри года на данных квартальной частотности не вполне корректно: **это скорее внутригодовая сезонность, определяемая особенностями бюджетного процесса** в России.



- ♦ Все показатели были приведены к постоянным ценам 2019 г. и предварительно **сезонно скорректированы методом X-13-ARIMA-SEATS**
- ♦ После устранения внутригодовой сезонности циклические компоненты ВВП и гос.расходов рассчитывались с использованием **фильтра Ходрика–Прескотта** для квартальных рядов с параметром сглаживания 1600 и интерпретировались как **отклонения от трендового значения**



Аналогичная процедура применяется и в **квартальной прогнозной модели Банка России**: исходные данные предварительно очищаются от сезонности, после чего на их основе выделяются отклонения от тренда. Поэтому использование **сезонно скорректированных квартальных рядов** и их **циклических компонент** соответствует прикладной практике макроэкономического анализа

# Ответ на отзыв Сучковой О.В. (II)



Подход к построению контрфактической динамики **не является единообразным**:

- ♦ для динамики ВВП используется **формула (1)**;
- ♦ для непроцентных государственных расходов **в тексте автореферата не описывается метод оценки**,
- ♦ для государственного долга и бюджетных инвестиций **используется метод синтетического контроля**.



- ♦ **Единообразие подхода** состоит в **контрфактической постановке задачи**: для каждого показателя строится альтернативная траектория при отсутствии бюджетного правила
- ♦ Контрфактический расчёт позволяет более точно восстановить общую бюджетную траекторию, но бюджетные инвестиции – показатель структуры расходов, поэтому их оценка потребовала отдельного метода
- ♦ Наиболее важно, что по государственному долгу разные способы оценки дают сопоставимый результат



В диссертационном исследовании **бюджетное правило в России моделируется бинарно**, однако диссертант пишет, что механизм пересматривался. Поэтому видится **довольно сильным утверждение, что бюджетное правило можно считать принципиально неизменным и моделировать бинарно**.



- ♦ **Бинарная спецификация** нужна для комплексной **оценки совокупного результата** действия механизма в целом на длинном горизонте
- ♦ При всех пересмотрах отечественное бюджетное правило сохраняло **ключевые общие характеристики: целевой показатель – структурное сальдо бюджета, механизм суверенного фонда и целеполагание**.


# Ответ на отзыв Сучковой О.В. (III)




Работа выиграла бы, если бы была проведена проверка **устойчивости результатов, полученных методом синтетического контроля**, например:

- 1) путём **изменения набора показателей-предикторов**
- 2) проведением **плацебо-теста во времени**
- 3) продлением периода до **с 2019 до 2021 года**
- 4) посредством **удаления наименее развитых стран из выборки стран-доноров**, формирующих синтетического двойника, в том числе и Гамбии, получившей 15%-ный вес в динамике бюджетных инвестиций синтетической России.


Кроме того, для демонстрации **статистической незначимости в различиях между фактическими и контрфактическими траекториями** бюджетных инвестиций помимо графического представления результатов плацебо-тестов, можно было бы для количественной оценки привести **псевдо р-значения пермутационных тестов**.



Текущая реализация SCM носит **характер первого приближения** и имеет как технические, так и содержательные ограничения.



Не исключено, что для анализа российского опыта **метод синтетического контроля** в принципе **подходит лишь ограниченно**, учитывая спорность подбора доноров и чувствительность результата к спецификации.



В дальнейшем задачу, возможно, **целесообразно проверять и на основе моделей общего равновесия**, которые лучше учитывают структурные взаимосвязи бюджетной политики и экономики.

# Ответ на отзыв Сучковой О.В. (IV)

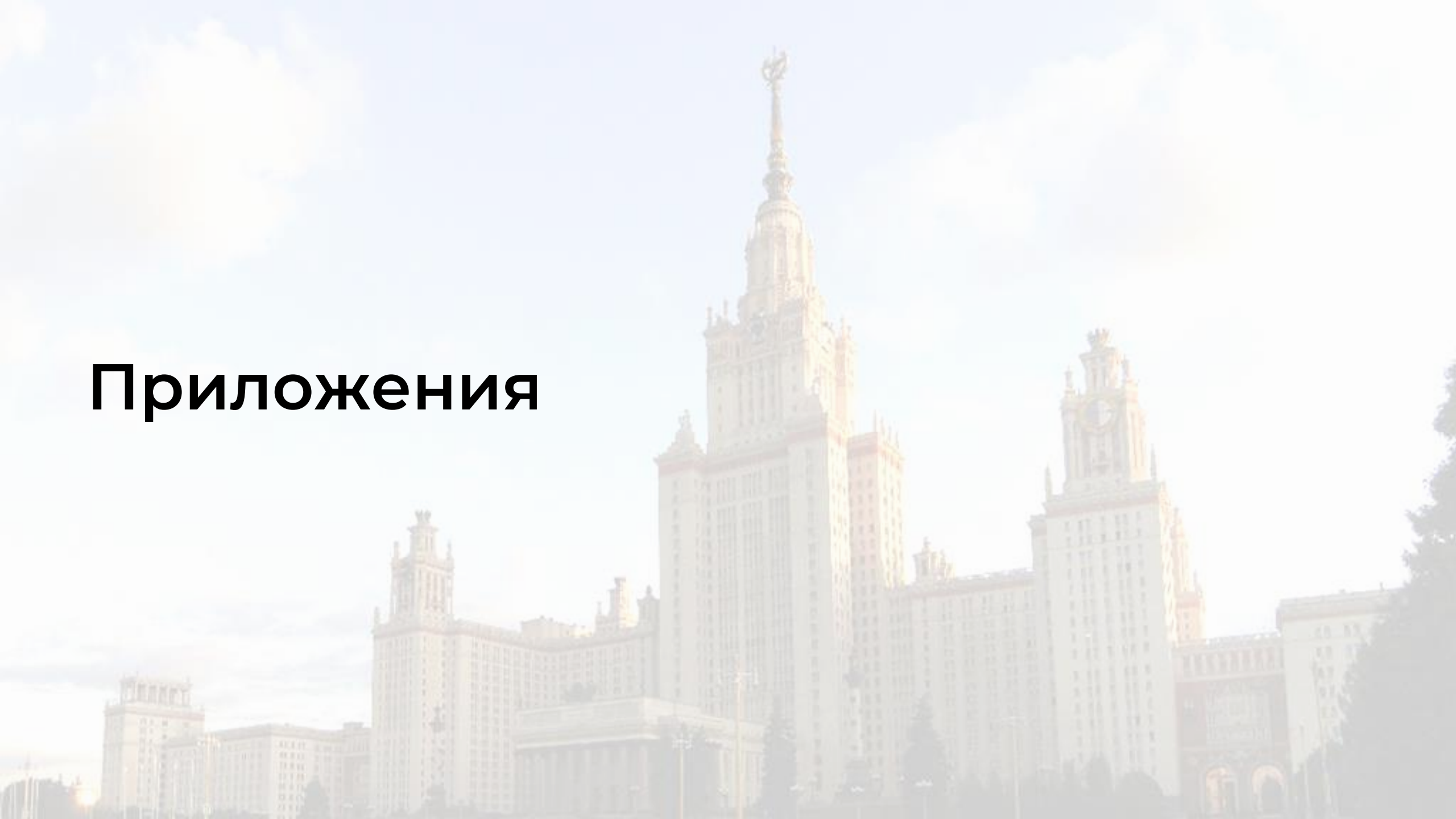
## Результаты МНК-оценки регрессионных моделей

	Модель 1	Модель 2	Модель 3	Модель 4	Модель 5	Модель 6	Модель 7	Модель 8
const	-0.014 (0.188)	-0.014 (0.184)	-0.014 (0.188)	-0.014 (0.184)	-0.007 (0.475)	-0.007 (0.465)	-0.007 (0.475)	-0.007 (0.465)
G_gap _ 1	0.287** (0.024)	0.256** (0.037)	0.287** (0.024)	0.256** (0.037)	0.332*** (0.009)	0.320*** (0.008)	0.332*** (0.009)	0.320*** (0.008)
GDP_gap _ 1	-2.109*** (0.005)	-1.572* (0.051)	0.336 (0.572)	0.743 (0.259)	—	-0.219 (0.702)	—	-0.219 (0.702)
GDP_gap _ 1 * Rule	2.445** (0.018)	2.315** (0.021)	—	—	—	—	—	—
GDP_gap _ 1 * NoRule	—	—	-2.445** (0.018)	-2.315** (0.021)	—	—	—	—
Urals_rub_gap _ 1	—	-0.156* (0.074)	—	-0.156* (0.074)	-0.287*** (0.001)	-0.268*** (0.009)	-0.075 (0.506)	-0.056 (0.666)
Urals_rub_gap _ 1 * Rule	—	—	—	—	0.212 (0.104)	0.212 (0.101)	—	—
Urals_rub_gap _ 1 * NoRule	—	—	—	—	—	—	-0.212 (0.104)	-0.212 (0.101)
Исправленный R <sup>2</sup>	0.262	0.286	0.262	0.286	0.249	0.243	0.249	0.243
F-стат. (p-знач.)	9.781*** (0.000)	9.188*** (0.000)	9.781*** (0.000)	9.188*** (0.000)	11.409*** (0.000)	9.024*** (0.000)	11.409*** (0.000)	9.024*** (0.000)
Стат. Дарбина-Уотсона	2.059	2.024	2.059	2.024	2.015	2.004	2.015	2.004

зависимая переменная –  $G_{gap_t}$  (циклическая компонента непроцентных расходов)

\* – уровень значимости 10%, \*\* – уровень значимости 5%, \*\*\* – уровень значимости 1%. В скобках – стандартные ошибки.

# Приложения



# Контрфактический расчёт (I)

## Доходов

$$BR_t^{cf} = BR_t^f - FII_t^f$$

- $BR_t^{cf}$  – контрфактические (cf) доходы федерального бюджета (**Budget Revenues**)
- $BR_t^f$  – фактические (f) доходы федерального бюджета
- $FII_t^f$  – фактические процентные доходы фондов (**Funds Interest Income**)

## Расходов

$$BE_t^{cf} = BE_t^f + EOR_t^f + DIE_t^f - FII_t^f$$

- $BE_t^{cf}$  – контрфактические расходы федерального бюджета (**Budget Expenditure**)
- $BE_t^f$  – фактические расходы федерального бюджета
- $EOR_t^f$  – избыточные нефтегазовые доходы (**Excess Oil Revenues**)
- $DIE_t^f$  – процентные платежи по государственному долгу без госгарантий (**Debt Interest Expenditure**)

# Контрфактический расчёт показателей (II)

## Контрфактическая динамика:

ВВП

$$\mathbf{GDP}_t^{cf} = \mathbf{GDP}_{t-1}^{cf} + \Delta \mathbf{GDP}_t^f + \mathbf{M}_t * (\mathbf{PBE}_t^{cf} - \mathbf{PBE}_t^f)$$

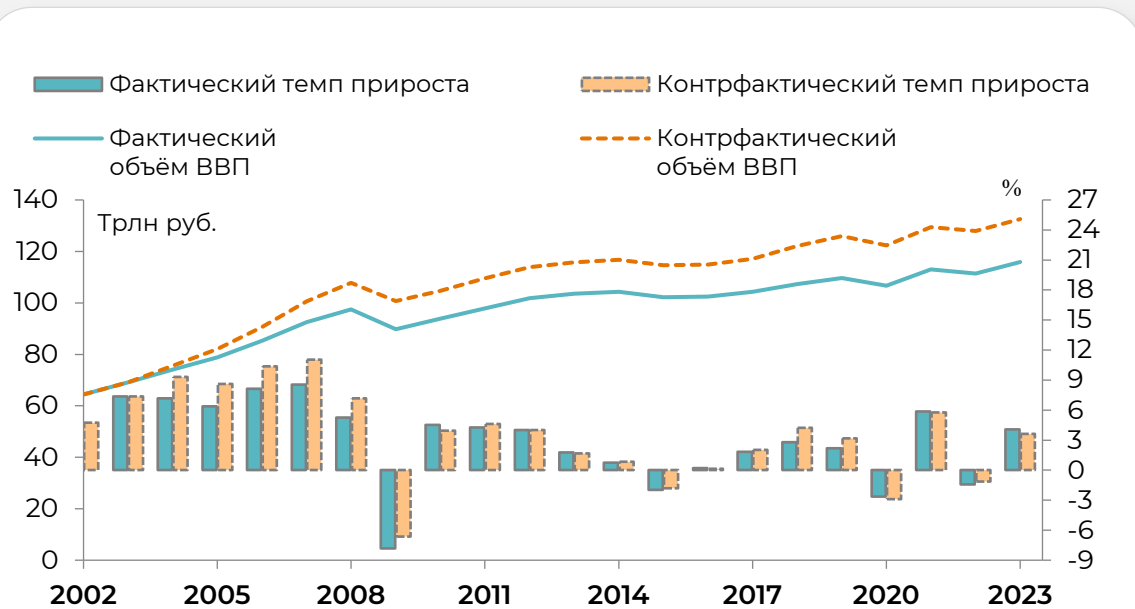
$\mathbf{GDP}_t$  – контрфактическая динамика ВВП РФ

$\mathbf{PBE}_t$  – первичные расходы федерального бюджета

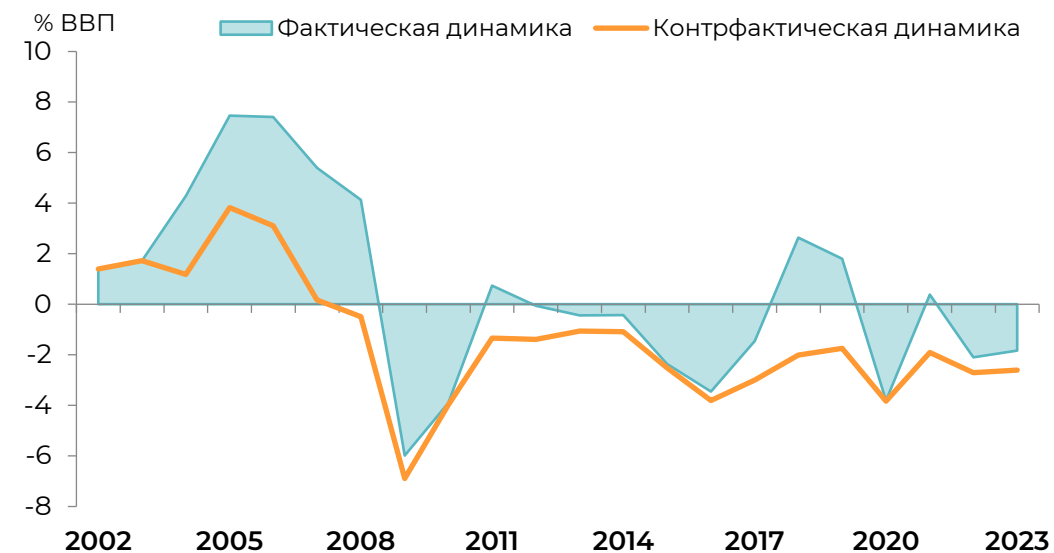
$\mathbf{M}_t$  – мультипликатор бюджетных расходов

Полученные изменения в объёмах и динамике расходов федерального бюджета отражаются на объёмах и динамике ВВП в номинальном и реальном выражениях: темпы роста ВВП корректируются на величину отклонений контрфактических первичных расходов от фактических значений с использованием значения фискального мультипликатора [Матвеев, Соколов, 2024]

# Результаты контрфактического расчёта. Обеспечение бюджетной сбалансированности



**Рисунок 1**– Фактическая и расчётная динамика реального объёма ВВП и темпов прироста в 2002–2023 гг., в ценах 2019 г. и в процентах



**Рисунок 2** – Фактическая и расчётная динамика баланса федерального бюджета, в процентах ВВП

# Эмпирическая стратегия



## Метод оценки:

Регрессионный анализ, в котором в качестве зависимой переменной выступает циклическая компонента бюджетных расходов, а в качестве объясняющей переменной интереса выступает показатель экономического цикла



## Данные:

Квартальные данные о показателях российской экономики и федерального бюджета за 2000-2024 гг., приведённые к ценам 2019 года и сезонно скорректированные (X-13-ARIMA-SEATS)



## Циклические компоненты:

Циклические компоненты первичных расходов, ВВП, цен на нефть в рублёвом выражении были получены с помощью HP-фильтра с параметром сглаживания 1600. Результаты проведена проверка свойств временных рядов показали, что все анализируемые переменные являются стационарными

# Результаты МНК-оценки регрессионных моделей

	Модель 1	Модель 2	Модель 3	Модель 4	Модель 5	Модель 6	Модель 7	Модель 8
const	-0.014 (0.188)	-0.014 (0.184)	-0.014 (0.188)	-0.014 (0.184)	-0.007 (0.475)	-0.007 (0.465)	-0.007 (0.475)	-0.007 (0.465)
G_gap _ 1	0.287** (0.024)	0.256** (0.037)	0.287** (0.024)	0.256** (0.037)	0.332*** (0.009)	0.320*** (0.008)	0.332*** (0.009)	0.320*** (0.008)
GDP_gap _ 1	-2.109*** (0.005)	-1.572* (0.051)	0.336 (0.572)	0.743 (0.259)	—	-0.219 (0.702)	—	-0.219 (0.702)
GDP_gap _ 1 * Rule	2.445** (0.018)	2.315** (0.021)	—	—	—	—	—	—
GDP_gap _ 1 * NoRule	—	—	-2.445** (0.018)	-2.315** (0.021)	—	—	—	—
Urals_rub_gap _ 1	—	-0.156* (0.074)	—	-0.156* (0.074)	-0.287*** (0.001)	-0.268*** (0.009)	-0.075 (0.506)	-0.056 (0.666)
Urals_rub_gap _ 1 * Rule	—	—	—	—	0.212 (0.104)	0.212 (0.101)	—	—
Urals_rub_gap _ 1 * NoRule	—	—	—	—	—	—	-0.212 (0.104)	-0.212 (0.101)
Исправленный R <sup>2</sup>	0.262	0.286	0.262	0.286	0.249	0.243	0.249	0.243
F-стат. (p-знач.)	9.781*** (0.000)	9.188*** (0.000)	9.781*** (0.000)	9.188*** (0.000)	11.409*** (0.000)	9.024*** (0.000)	11.409*** (0.000)	9.024*** (0.000)
Стат. Дарбина-Уотсона	2.059	2.024	2.059	2.024	2.015	2.004	2.015	2.004

зависимая переменная –  $G_{gap_t}$  (циклическая компонента непроцентных расходов)

\* – уровень значимости 10%, \*\* – уровень значимости 5%, \*\*\* – уровень значимости 1%. В скобках – стандартные ошибки.

# Эмпирическая стратегия



## Метод оценки:

**Метод синтетического контроля** (synthetic control method, SCM) предполагает построение синтетического аналога для России на основании показателей схожих стран-доноров, в которых не применялись бюджетные правила. Оценка роли бюджетного правила на основании сравнения фактической и синтетической траектории показателей



## Бюджетные инвестиции:

**Выборка стран-доноров** включает 65 стран в период 1990–2019 гг.

**Переменные-предикторы:** сглаженный (3-летнее среднее) объём бюджетных инвестиций в процентах ВВП, ВВП на душу населения и индекс условий внешней торговли. Наибольший вклад внесли показатели Украины (55%), Саудовской Аравии (30%) и Гамбии (15%)

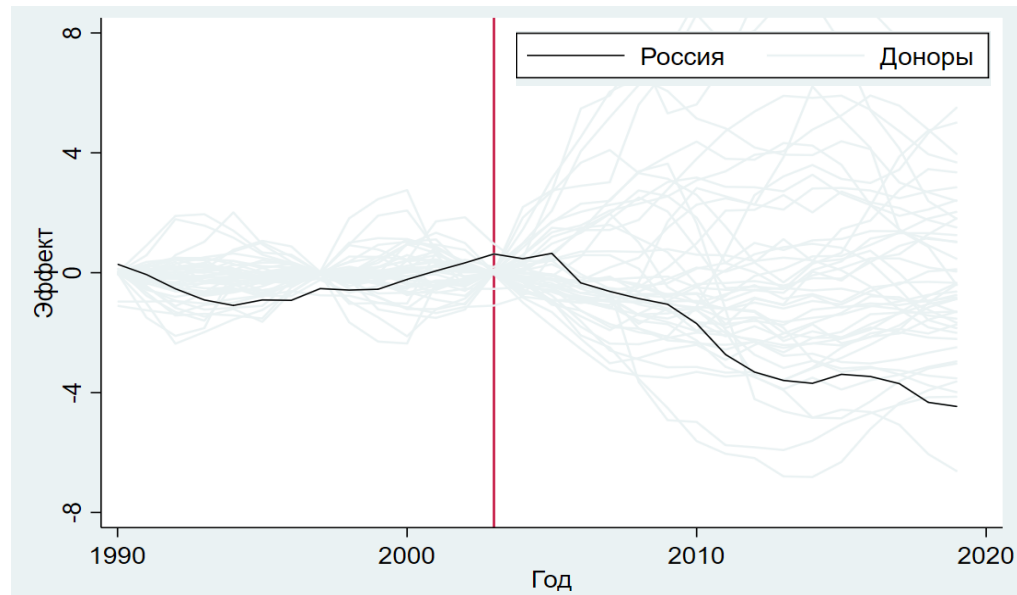


## Государственный долг:

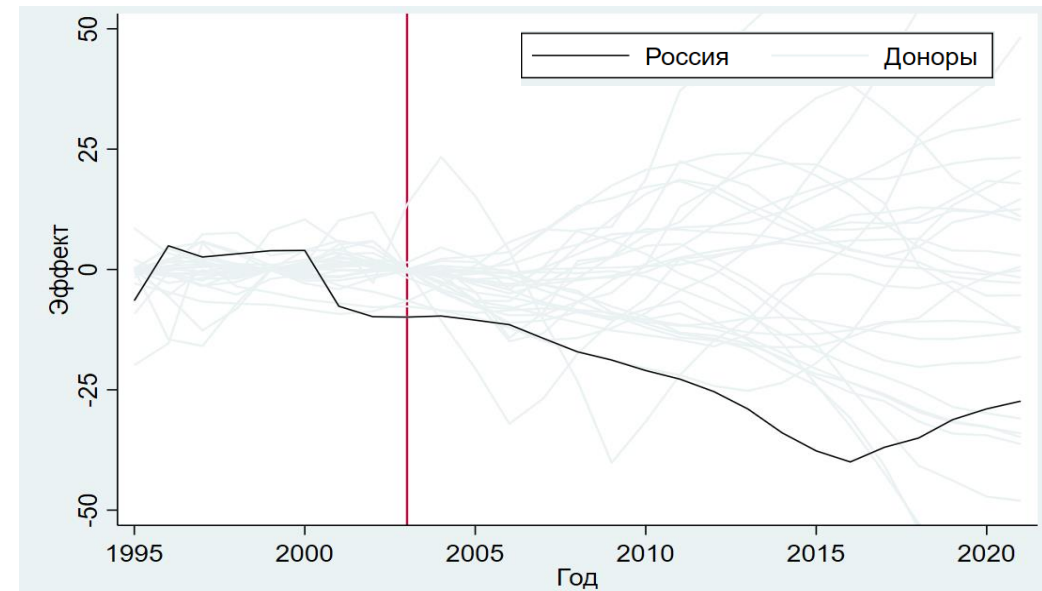
**Выборка стран-доноров** включает 34 страны в период 1995–2021 гг.

**Переменные-предикторы:** сглаженный (5-летнее среднее) объём совокупного государственного долга в процентах ВВП, ВВП на душу населения и индекс условий внешней торговли. Наибольший вклад внесли показатели Украины (56%) и Молдавии (44%)

# Бюджетные инвестиции и государственный долг



**Рисунок 3** – Разница между синтетической и фактической траекториями бюджетных инвестиций для России и стран-доноров



**Рисунок 4** – Разница между синтетической и фактической траекториями государственного долга для России и стран-доноров

Плацебо-тест и распределение отношений корней среднеквадратических ошибок (RMSPE) после и до воздействия не подтверждают статистическую значимость полученных оценок

Наиболее выраженное отклонение плацебо-графика наблюдается **для периода 2009–2016 гг.** – роль бюджетного правила в накоплении и расходовании резервов

# Пункты научной новизны (I)

**Систематизированы теоретические основания и подходы** к применению бюджетных правил в отечественной и международной практике, **что позволило:**

01

- ♦ применить **метод контрафактического расчёта** к параметрам федерального бюджета России
- ♦ оценить вклад бюджетного правила и суверенного фонда в обеспечение его **сбалансированности**
- ♦ рассчитать значения **дефицита федерального бюджета и объёма госдолга** в сценарии отсутствия бюджетного правила
- ♦ выявить **положительный совокупный финансовый эффект** формирования суверенного нефтегазового фонда

На основе комбинированного подхода, сочетающего регрессионный и контрафактический анализ бюджетного правила с точки зрения обеспечения контрцикличности непроцентных расходов федерального бюджета **установлена возможность механизма снижать:**

02

- ♦ **процикличность** бюджетной политики в периоды **благоприятной** экономической конъюнктуры
- ♦ **ограниченность его контрциклической** результативности в условиях **неблагоприятной** конъюнктуры, обусловленной экономическими шоками.

# Пункты научной новизны (II)

03

Построены **контрфактические траектории** объёма бюджетных инвестиций в России и государственного долга **при условии отсутствия бюджетного правила**, что выявило:

- ✦ **устойчивое отставание** фактического уровня бюджетных инвестиций от альтернативного сценария
- ✦ **превышение контрфактических значений** государственного долга над фактическими

Установлено, что полученные **результаты лишь частично определяются действием бюджетного правила**

04

Определены **ключевые недостатки** действующего механизма бюджетного правила:

- ✦ **недостаточная гибкость**, препятствующая проведению контрциклической политики в периоды спада
- ✦ **слабость механизмов обеспечения соблюдения**

Для их смягчения на основе анализа отечественной практики и международного опыта разработаны и обоснованы направления совершенствования, предполагающие **изменение конструкции правила посредством корректировки целевого показателя и внедрения освобождающих оговорок, а также создание независимого бюджетного совета для публичной оценки бюджетно-налоговой политики**

# Гипотеза исследования

## Гипотеза:

использование в России механизма бюджетного правила повысило сбалансированность параметров государственного бюджета и контрцикличность бюджетно-налоговой политики, не оказывая негативного воздействия на объем бюджетных инвестиций

## Результат проверки: частично подтверждена



Применение механизма имело **положительные результаты** с точки зрения обеспечения бюджетной сбалансированности и долгосрочной бюджетной устойчивости



Применение бюджетного правила само по себе **не являлось значимым фактором более низкого уровня бюджетных инвестиций** в России



Применение ограничительного механизма **снизило процикличность**, обеспечив ацикличный характер бюджетной политики **в периоды экономического подъёма**



Механизм характеризуется **недостаточной контрциклической эффективностью** и **не способствует в полной мере** реализации стабилизационной функции

# Объект и предмет исследования

## Объект

Бюджетно-налоговая политика в России

## Предмет

применение механизма бюджетного правила  
в качестве ограничительного механизма  
отечественной бюджетно-налоговой политики