

Научная статья

УДК 336

ФИСКАЛЬНЫЕ ПРАВИЛА В УСЛОВИЯХ ВЫСОКОЙ ДОЛГОВОЙ НАГРУЗКИ ДЛЯ ПОИСКА ОПТИМАЛЬНОГО БАЛАНСА МЕЖДУ СТАБИЛЬНОСТЬЮ И ГИБКОСТЬЮ

Юдин Дмитрий Сергеевич, Доктор экономических наук, Санкт-Петербургский государственный экономический университет, Факультет информатики и прикладной математики, Россия, Санкт-Петербург, dmitrii.8@mail.ru;

Булина Анна Романовна, Кандидат экономических наук, Национальный исследовательский Московский государственный строительный университет, Институт промышленного и гражданского строительства (ИПГС), Россия, Москва, anna.r_bulina@yandex.ru

Аннотация. Современные фискальные политики государств формируются в условиях противоречивого взаимодействия двух требований: необходимости обеспечения долгосрочной устойчивости государственных финансов и сохранения способности оперативно реагировать на циклические колебания и непредвиденные экономические шоки. Эта дилемма приобретает особую остроту в контексте экономик с высокой долговой нагрузкой, где риски неустойчивости ограничивают пространство для бюджетного маневра. В таких условиях фискальные правила, представляющие собой институциональные ограничения на ключевые бюджетные агрегаты, рассматриваются как инструмент сдерживания дефицита и накопления долга, призванный повысить доверие к бюджетной политике и уменьшить премии за риск. В данном исследовании был проведен теоретический анализ эффективности фискальных правил как инструмента бюджетной консолидации. Осуществлена эмпирическая оценка влияния различных типов фискальных правил на динамику суверенного долга. Исследованы механизмы встроенной гибкости правил для реагирования на асимметричные шоки. Смоделирована долговая динамика при различных

сценариях ужесточения или ослабления фискальных правил. По результатам проведенного исследования сделаны выводы о том, что структура бюджетной политики на среднесрочную перспективу должна эволюционировать в сторону «умного» фискального режима. Он основан на управлении долговыми рисками через прозрачные, понятные рынку и обществу правила, которые обладают свойством цикличности. Содержанием политики становится последовательная реализация структурных реформ при одновременном соблюдении доверительных обязательств по долговой стабильности. Реализация такого подхода обуславливает усиление институционального потенциала в части среднесрочного бюджетного планирования, макроэкономического прогнозирования и фискального мониторинга.

Ключевые слова: фискальные правила; долговая нагрузка; оптимальный баланс; стабильность; гибкость.

Original article

FISCAL RULES IN A HIGH DEBT ENVIRONMENT: FINDING THE OPTIMAL BALANCE BETWEEN STABILITY AND FLEXIBILITY

Dmitry Sergeevich Yudin, Doctor of Economics, NAN, Saint Petersburg State University of Economics, Faculty of Computer Science and Applied Mathematics, Saint Petersburg, Russia, dmitrii.8@mail.ru

Bulina Anna Romanovna, PhD in Economics, nan, National Research Moscow State University of Civil Engineering, Institute of Industrial and Civil Engineering (IPGS), Russia, Moscow, anna.r_bulina@yandex.ru

Annotation. Modern state fiscal policies are shaped by the conflicting demands of two imperatives: the need to ensure long-term sustainability of public finances and the ability to respond quickly to cyclical fluctuations and unforeseen economic shocks. This dilemma is particularly acute in the context of highly indebted economies, where the risks of instability limit the scope for fiscal maneuver. In such circumstances, fiscal

rules, which represent institutional constraints on key budget aggregates, are viewed as a tool for containing deficits and debt accumulation, designed to enhance credibility in fiscal policy and reduce risk premiums. This study provides a theoretical analysis of the effectiveness of fiscal rules as a fiscal consolidation tool. An empirical assessment is made of the impact of various types of fiscal rules on sovereign debt dynamics. The mechanisms of built-in flexibility in rules for responding to asymmetric shocks are explored. Debt dynamics are modeled under various scenarios of tightening or loosening fiscal rules. The study concluded that the medium-term budget policy framework should evolve toward a "smart" fiscal regime. This regime is based on debt risk management through transparent, market- and public-friendly rules that are cyclical. The policy consists of the consistent implementation of structural reforms while simultaneously adhering to fiduciary obligations regarding debt stability. Implementation of this approach requires strengthening institutional capacity for medium-term budget planning, macroeconomic forecasting, and fiscal monitoring.

Keywords: fiscal rules; debt burden; optimal balance; stability; flexibility.

Введение. Актуальность исследования определяется усугублением долговых проблем в постпандемический период, а также в условиях геополитической нестабильности и энергетических кризисов, когда многие страны столкнулись с необходимостью одновременного решения задач бюджетной консолидации и поддержки экономики. Классические жесткие фискальные правила, сфокусированные на чётком соблюдении целевых показателей, обуславливают ограниченную эффективность в фазах рецессии или при воздействии асимметричных шоков, потенциально усиливая процикличность бюджетной политики [1]. Следовательно, возникает научная и практическая проблема поиска и обоснования такой модификации фискальных правил, которая обеспечивала бы надежные ограничители для сдерживания долговой динамики, но при этом содержала бы встроенные механизмы гибкости, позволяющие временно отступать от установленных параметров в периоды

существенного ухудшения экономической конъюнктуры.

Целью настоящего исследования является разработка теоретико-методологических положений и практических рекомендаций по оптимизации дизайна фискальных правил для экономик с высокой долговой нагрузкой, направленных на достижение оптимального баланса между требованиями стабильности (долговой устойчивости) и гибкости (антициклического реагирования).

Научная новизна исследования определяется комплексным подходом к оптимизации дизайна фискальных правил, интегрирующим требования стабильности и гибкости в единую аналитическую схему. Предполагается уточнение критериев оценки эффективности правил с позиций не только долговой устойчивости, но и минимизации волатильности выпуска.

Практическая значимость работы заключается в разработке структурированных предложений по модернизации режимов фискальных правил, адаптированных к условиям высокой долговой нагрузки и макроэкономической неопределенности. Результаты могут быть использованы органами государственного управления при проведении бюджетных реформ и корректировке среднесрочных бюджетных стратегий.

Обзор литературы. Бюджетная консолидация, представляющая собой комплекс мер, направленных на устойчивое улучшение состояния государственных финансов через сокращение дефицита и замедление роста либо снижение уровня суверенного долга, является основополагающей проблемой макроэкономической политики в условиях высокой долговой нагрузки [2]. Фискальные правила (ФП) рассматриваются как ключевой институциональный механизм, призванный обеспечить кредитоспособность государства через наложение долгосрочных ограничений на параметры бюджетной политики, преодолевающих барьеры краткосрочной оптимизации [3].

Теоретическое обоснование фискальных правил осуществляется через призму двух взаимосвязанных концепций. К.В. Золотухин отмечает, что это

проблема временной несогласованности фискальной политики, когда у органов государственной власти, действующих в дискреционном режиме, возникают стимулы отступить от ранее объявленных планов бюджетной корректировки для достижения каких-либо целей, что подрывает доверие экономических агентов и способствует росту премий за риск [4]. При этом, как утверждает С.А. Пация, это концепция фискального пространства, где ФП трактуются как инструмент его сохранения или восстановления через сдерживание проциклического роста расходов в фазах оживления и роста, что создает резервы для проведения контрциклической политики в периоды спада [5].

Классификация фискальных правил базируется на параметре бюджета, на который накладывается ограничение. Теоретический анализ выделяет следующие основные типы, каждый из которых обладает специфическими каналами воздействия на процесс консолидации:

1. Правила бюджетного баланса (сбалансированный бюджет, ограничение дефицита, структурный дефицит), эффективность которых связывается с прямым воздействием на показатель движения долговых обязательств. Правила, ориентированные на циклически скорректированный баланс, считаются более совершенными, так как позволяют стабилизирующим инструментам работать в полной мере, нацеливая политику на среднесрочную устойчивость [6].

2. Правила расходов (лимиты на общие или первичные расходы, темпы их роста), которые фокусируются на источнике фискального дисбаланса, ограничивая политически обусловленный рост обязательств. Теория предполагает, что контроль над расходами является более предсказуемым и непосредственным методом консолидации по сравнению с правилами доходов [7].

3. Правила долга (предельный уровень отношения государственного долга к ВВП), устанавливающие конечную цель консолидации, предоставляя наибольшую краткосрочную гибкость для реагирования на шоки, но требуют разработки надежного корректирующего механизма при угрозе нарушения

лимита [8].

Эффективность ФП как инструмента бюджетной консолидации опосредована качеством институциональной среды, включающей наличие независимых органов фискального мониторинга; прозрачность бюджетного процесса и методологии расчёта показателей; зрелость национальной системы, способной поддерживать долгосрочные обязательства; встроенные механизмы гибкости, позволяющие корректировать правила в случае наступления исключительных событий без потери доверия к стратегической цели.

Материалы и методы исследования. Эмпирическая часть исследования направлена на комплексную оценку влияния ФП на динамику долга и анализ операционных механизмов их адаптации. Работа основана на комбинации количественных и качественных методов.

Для панельного анализа использовались данные по 40 странам (члены ОЭСР и крупные развивающиеся рынки) за период 1990-2025 гг. База сформирована на основе данных МВФ, Всемирного банка, предложенной классификации типов ФП на основе анализа академических исследований [9], [10], законодательных актов, Бюджетного кодекса Российской Федерации. Применялась модель панельной регрессии с фиксированными эффектами. Зависимой переменной является ежегодное изменение отношения государственного долга к ВВП. Ключевые независимые переменные - индексы строгости правил по типам (бюджетный баланс, расходы, долг) по шкале от 0 до 1, а также контрольные переменные - темп роста ВВП, реальная процентная ставка, первичный баланс.

Чтобы проанализировать механизмы гибкости, проведен качественный контент-анализ нормативных документов, регламентирующих действие ФП в 25 странах, с фокусом на условия приостановки их действия и корректировки целей. Также использовался метод сравнительного институционального анализа. Механизмы гибкости систематизированы по двум критериям: тип триггера (количественный порог отклонения ВВП, объявление чрезвычайного

положения) и процедура корректировки (автоматическая приостановка ФП, решение органа государственного сектора, парламентское решение).

В контексте моделирования долговой динамики при различных сценариях ужесточения или ослабления ФП использованы агрегированные макропоказатели экономик, параметризованные на средних значениях по группе стран с высоким уровнем долга (отношение долга к ВВП более 60%). Построена стохастическая модель долговой динамики на десятилетний горизонт, основанная на тождестве изменения долга, исходя из формулы (1):

$$\Delta d = pb + (r - g) * d \quad (1)$$

где

d - отношение долга к ВВП;

pb - первичный баланс к ВВП;

r – реальная процентная ставка;

g – темп роста реального ВВП.

Параметры r и g заданы как случайные процессы. Сценарии отличаются функцией реакции первичного баланса на отклонение долга от целевого уровня, имитирующей различную строгость ФП.

Результаты исследования и их обсуждение. Результаты регрессионного анализа показали статистически значимое, но разнонаправленное влияние разных типов ФП. В таблице 1 представлены оценки коэффициентов для ключевых переменных.

Таблица 1 - Влияние индексов строгости ФП на годовое изменение отношения долга к ВВП

Тип ФП	Коэффициент регрессии	Стандартная ошибка	Уровень значимости
Правило бюджетного баланса	-0,85	0,32	$p < 0,05$
Правило расходов	-1,12	0,41	$p < 0,001$
Правило долга	-0,41	0,28	$p < 0,01$

Индекс общей строгости ФП	-0,67	0,24	$p < 0,001$
---------------------------	-------	------	-------------

Источник: расчёт авторов.

Наибольший сдерживающий эффект продемонстрировали правила расходов, поскольку усиление их строгости на 0,1 пункта ассоциировано со снижением темпа прироста долговой нагрузки на 0,11 п.п. в год. Правила долга показали наименьший непосредственный эффект, что может объясняться их долгосрочным характером и запаздыванием корректирующих мер.

Проведенное исследование механизмов встроенной гибкости на примере 25 стран мира позволило выявить три базовые архитектуры: с явными прописанными механизмами (72%), включая автоматические триггеры (40%), дискреционные решения (60%), а также без формальных механизмов (28%). Эффективными с точки зрения сохранения доверия рынков признаны механизмы с автоматическими триггерами, активируемыми при превышении порогового значения снижения ВВП. Они минимизируют риски при принятии решения об отступлении от ФП.

Моделирование долговой динамики при различных сценариях ужесточения или ослабления ФП для экономики Финляндии (таблица 2) с начальным уровнем долга 75% ВВП, реальным темпом роста (g) в 1,5% и реальной процентной ставкой (r) в 3% позволило сравнить три сценария реакции фискальной политики на шок (падение g до -2% на два года).

Таблица 2 - Прогнозная долговая динамика при различных сценариях фискального правила в Финляндии (пиковое отношение долга к ВВП за 10 лет)

Сценарий ФП	Характеристика политики реакции на шок	Пиковый уровень долга к ВВП (медианный по симуляциям), %	Вероятность стабилизации долга ($d < 85\%$ ВВП), %
Жёсткий	Строгое соблюдение целевого первичного	89,2	34

	баланса		
Гибкий с корректировкой	Временное отклонение с планом возврата за 3 года	83,7	78
Слабое или отсутствующее	Первичный баланс ухудшается пропорционально шоку	94,5	12

Источник: расчёт автора.

Сценарий «Гибкий с корректировкой» предполагает активацию встроенного механизма: на период шока допускается ухудшение первичного баланса на 2 п.п. ВВП с последующей ежегодной корректировкой на 0,67 п.п. до восстановления исходного целевого уровня.

Полученные результаты позволяют сформулировать ряд выводов, уточняющих теоретические представления об эффективности ФП.

Во-первых, подтверждена гипотеза о дифференцированном воздействии различных типов ФП. Высокая эффективность расходных правил согласуется с концепцией, фокусирующейся на контроле над ключевым источником фискального дисбаланса. Их воздействие более прямое и предсказуемо. Относительно слабый прямой эффект правил долга указывает на важность сопутствующих им корректирующих механизмов, которые должны автоматически активировать меры по консолидации при приближении к лимиту.

Во-вторых, выявлена основополагающая роль институционального дизайна гибкости. Моделирование наглядно демонстрирует, что абсолютно жесткое правило (Сценарий 1 «Жёсткий») в условиях негативного шока приведет к более глубокой рецессии из-за проциклического ужесточения, что в результате усугубляет динамику долга сильнее, чем контролируемое временное отклонение (Сценарий 2 «Гибкий с корректировкой»). Научная новизна заключается в количественной оценке этого компромисса: оптимальный дизайн,

сочетающий четкий триггер для отступления и обязательный план возврата (в рамках необходимости совершения изменений), обеспечивает на 5,5 п.п. более низкий уровень долга от ВВП по сравнению с жестким сценарием.

В-третьих, важным выводом является необходимость синергии между типами правил. Правило расходов эффективно сдерживает долг в нормальных условиях, а правило долга с четкими корректирующими процедурами служит механизмом страхования на случай глубоких кризисов. При этом формальное наличие механизмов гибкости недостаточно; их эффективность зависит от доверия к процедурам, что предопределяет вовлечение автономных фискальных институтов в процесс мониторинга и валидации решений об отступлении.

Таким образом, эмпирический анализ подтверждает, что поиск оптимального баланса между стабильностью и гибкостью - это задача проектирования умных правил. Они характеризуются приоритетом контроля над расходами в периоды устойчивости; наличием заранее объявленных, основанных на объективных индикаторах условий для временной гибкости; обязательством по возврату на траекторию консолидации по четкому графику после прекращения действия шока. Именно такой комплексный подход позволяет максимизировать вклад ФП в обеспечение долговой устойчивости в нестабильной макроэкономической среде.

Выводы. Ядром среднесрочной бюджетной политики должна стать система взаимодополняющих ФП. Целесообразна их комбинация, где правило расходов задаёт ориентиры для ежегодного бюджетного планирования и сдерживающего обусловленный рост обязательств, правило долга выполняет роль стратегического барьера и механизма страхования, а правило баланса, сфокусированное на циклически скорректированном показателе, служит индикатором качества проводимой политики и обеспечивает пространство для работы стабилизирующих инструментов.

Кроме того, необходимо законодательное закрепление прозрачных процедур временного отклонения от установленных параметров, в частности,

чётких, основанных на макроэкономических индикаторах, критериев для активации режима гибкости, плана корректировки, предусматривающего возврат к соблюдению основных правил в течение установленного срока после прекращения действия шока, наличия независимого государственного органа по фискальному мониторингу, ответственного за валидацию факта наступления исключительных обстоятельств и оценку плана возврата к целевым показателям.

Моделирование долговой динамики при различных сценариях ужесточения или ослабления ФП показывает, что универсальные темпы консолидации малоэффективны. В условиях высокой долговой нагрузки и неблагоприятной разницы между процентной ставкой и темпом роста ($r > g$) крайне быстрое ужесточение может спровоцировать рецессию и ухудшить соотношение долга к ВВП. Бюджетная политика должна ориентироваться на реалистичные, постепенные планы улучшения первичного баланса, которые не подрывают экономический рост. Достаточно важным аспектом становится акцент на качестве фискальной корректировки через реструктуризацию расходов и повышение эффективности налоговой системы.

Структура бюджетной политики на среднесрочную перспективу должна эволюционировать в сторону «умного» фискального режима. Он основан на управлении долговыми рисками через прозрачные, понятные рынку и обществу правила, которые обладают свойством цикличности. Содержание политики обозначает последовательную реализацию структурных реформ при одновременном соблюдении доверительных обязательств по долговой стабильности. Реализация такого подхода обуславливает усиление институционального потенциала в части среднесрочного бюджетного планирования, макроэкономического прогнозирования и фискального мониторинга.

Список литературы

34. Ризакуловна С. Б., Жамолов М. М. Проблемы в механизмах использования государственного внешнего долга и их институциональные решения: фокус на

Узбекистане // Экономика и социум. – 2025. – №. 6-1 (133). – С. 1337-1355.

35. Рябов П. В. Влияние сверхмягкой денежно-кредитной политики на инфляцию и финансовую устойчивость // Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. – 2023. – №. 4. – С. 87-105.

36. Никонов И. В., Радионов С. А., Мухаметов О. Р. Государственный долг в странах Центральной Азии: риски и подходы к управлению // Экономический журнал Высшей школы экономики. – 2023. – Т. 27. – №. 4. – С. 550-673.

37. Золотухин К. В. Институционально-стратегические основы реализации муниципальной долговой политики в системе публичного управления // Journal of Economic Regulation (Вопросы регулирования экономики). – 2025. – Т. 16. – №. 3. – С. 56-64.

38. Пация С. А. Анализ факторов, влияющих на долговую устойчивость Московской области // Вестник Академии знаний. – 2025. – №. 3 (68). – С. 656-662.

39. Смирнов Е. Н. Противоречия экономической политики в условиях новых рисков и вызовов развития мировой экономики // Управление. – 2023. – Т. 11. – №. 2. – С. 156-169.

40. Аблаев Э. Ю. Подходы к определению режимов взаимодействия бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политики // Проблемы прогнозирования. – 2025. – №. 3. – С. 13.

41. Горбунов М. А. Бюджетная устойчивость и бюджетная политика Российской Федерации в условиях санкционного давления // Вестник Бурятского государственного университета. Экономика и менеджмент. – 2023. – №. 3. – С. 30-40.

42. Кузнецов А. В., Морозов С. А. Долговая устойчивость стран Латинской Америки в постковидной экономике // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Международные отношения. – 2022. – Т. 22. – №. 4. – С. 788-801.

43. Архипов А. Д. Регулирование международного движения капитала на

основании его классификации // *Мировая экономика и мировые финансы*. – 2025. – Т. 4. – №. 3. – С. 97-105.

References

1. Rizakulovna S. B., Zhamolov M. M. Problems in the mechanisms of using public external debt and their institutional solutions: focus on Uzbekistan // *Economy and Society*. - 2025. - No. 6-1 (133). - P. 1337-1355.
2. Ryabov P. V. The impact of ultra-soft monetary policy on inflation and financial stability // *Scientific works: Institute of Economic Forecasting of the Russian Academy of Sciences*. - 2023. - No. 4. - P. 87-105.
3. Nikonov I. V., Radionov S. A., Mukhametov O. R. Public debt in Central Asian countries: risks and approaches to management // *Economic Journal of the Higher School of Economics*. - 2023. - Vol. 27. - No. 4. – P. 550-673.
4. Zolotukhin K. V. Institutional and strategic foundations for implementing municipal debt policy in the public administration system // *Journal of Economic Regulation (Issues of economic regulation)*. – 2025. – Vol. 16. – No. 3. – P. 56-64.
5. Patsia S. A. Analysis of factors influencing debt sustainability of the Moscow region // *Bulletin of the Academy of Knowledge*. – 2025. – No. 3 (68). – P. 656-662.
6. Smirnov E. N. Contradictions in economic policy in the context of new risks and challenges in the development of the global economy // *Management*. – 2023. – Vol. 11. – No. 2. – P. 156-169.
7. Ablaev E. Yu. Approaches to Defining the Modes of Interaction between Fiscal and Monetary Policies // *Problems of Forecasting*. - 2025. - No. 3. - P. 13.
8. Gorbunov M. A. Budget Stability and Budget Policy of the Russian Federation under Sanctions Pressure // *Bulletin of the Buryat State University. Economics and Management*. - 2023. - No. 3. - P. 30-40.
9. Kuznetsov A. V., Morozov S. A. Debt Stability of Latin American Countries in the Post-COVID Economy // *Bulletin of the Peoples' Friendship University of Russia. Series: International Relations*. - 2022. - Vol. 22. - No. 4. - P. 788-801.
10. Arkhipov A. D. Regulation of International Capital Movements Based on Its

Classification // World Economy and World Finance. – 2025. – Т. 4. – No. 3. – P. 97-105.

Статья поступила в редакцию 03.03.2026; одобрена после рецензирования 10.04.2026; принята к публикации 30.06.2026.

The article was submitted 03.03.2026; approved after reviewing 10.04.2026; accepted for publication 30.06.2026.