

ДИАГНОСТИКА ДОМИНИРУЮЩЕГО РЕЖИМА БЮДЖЕТНОЙ ПОЛИТИКИ СУБЪЕКТОВ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Владимир КРЕЙНДЕЛЬ

Институт финансовых исследований,
старший аналитик

Оικονομία • Πολιτικά

OIKONOMIA • POLITIKA

1. Введение

Традиционно, региональный аспект считается второстепенным при проведении фискальной и монетарной политики государства. Для государства с федеральным устройством это, в числе прочего, означает, что вопросы макроэкономики преимущественно решаются на уровне центрального правительства¹. Однако история кризисов субнационального долга в странах Латинской Америки (главным образом в Бразилии и Аргентине) показала, что политика отдельных региональных властей в области заимствований может, в конечном счете, приводить к серьезным негативным последствиям для экономики в целом. Россия также не так давно (в конце 1990-х) пережила серию дефолтов субнациональных органов власти, после чего бюджетное регулирование и контроль со стороны центра были существенно ужесточены. Наряду с этим фактами формирование наднациональной структуры ЕС также поставило ряд вопросов о теоретическом обосновании проведения фискальной политики различными регионами.

Предварительная оценка финансового состояния бюджетов субнациональных органов власти в РФ позволяет сделать вывод, что их положение можно оценить, как хорошее. Консолидированный профицит регионов в 2002 и 2003 годах составил соответственно 9,6 и 7,5% от совокупных доходов бюджетов всех уровней. Для сравнения, в Аргентине в кризисном 2001 году дефицит

¹ Oates W. Fiscal Decentralization. New York: Harcourt Brace Jovanowich, 1972.

достиг 7,9%. В «пиковом» с точки зрения долговых выплат 2003 году, когда средний уровень процентных выплат составил 6% доходов регионов, средний дефицит достиг всего 2%. Лишь 15 регионов из рассмотренной в работе выборки имели дефицит бюджета и в начале, и в конце периода. Средний уровень дефицита по отношению к расходам за 6 лет вырос на 1 п.п., и по итогам 2005 года доходы были практически равны расходам (средний профицит на уровне 0,1%). Долговая нагрузка увеличилась с 2000 до 2005 года на 5 п.п. и составила около 25% от совокупных доходов. Все показатели в среднем «с запасом» попадают в рамки приемлемых с точки зрения норм Бюджетного кодекса, регулирующих уровни долга и дефицита бюджета субъектов РФ².

Анализ средних показателей, однако, предоставляет недостаточно информации о режиме, в котором осуществляется финансовая политика региональных властей. В данной работе ставится задача выявить тип политики, характерный для российских регионов, исходя из предпосылок теории бюджетной политики и используя анализ панельных данных.

2. Основные теоретические подходы к диагностике режима фискальной политики

В 1980-е годы несколько экономистов выдвинули идею о том, что бюджетно-налоговая политика государства может функционировать в двух существенно различающихся режимах. Первый (традиционный монетаристский) характеризуется тем, что фискальная политика не оказывает решающего влияния на денежно-кредитную. Во втором (альтернативном) режиме монетарная политика оказывается зависимой от формирования бюджета. В предельном случае второго режима инфляция полностью определяется тем, насколько расходные обязательства бюджета превосходят его ресурсы.

Т. Сарджент и Н. Уоллес³ называли такие варианты политики режимами монетарного и фискального доминирования, Э. Липер⁴ говорил о пассивной и активной позиции правительства, С. Айагари и М. Гертлер⁵, а позже М. Вудфорд⁶, сделавший это разделение широко известным, определили режимы как рикардиянский и нерикардиянский. Терминология в последнем разделении заимствована (по аналогии с поведением потребителя) из теории Рикардо (развитой позже Р. Барро⁷), в которой показана (при наличии ряда существенных допущений) нейтральность долга с точки зрения увеличения потребления домохозяйств⁸. Политика становится нерикардиянской, если

² Бюджетный кодекс Российской Федерации. М.: ТК Велби; Проспект, 2006.

³ *Sargent T., Wallace, N.* Some Unpleasant Monetarist Arithmetic // Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review. 1981. Vol. 5. No 3.

⁴ *Leeper E.* Equilibria under "Active" and "Passive" Monetary Policies // Journal of Monetary Economics. 1991 Vol. 27. P. 129—147.

⁵ *Aiyagari, S. R., Gertler M.* The Backing of Government Bonds and Monetarism // Journal of Monetary Economics. 1985. Vol. 16. P. 19—44.

⁶ *Woodford M.* Price Level Determinacy Without Control of a Monetary Aggregate // Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy. 1995. Vol. 43. P. 1—46.

⁷ *Barro R.* Are Government Bonds Net Wealth? // Journal of Political Economy. 1974. Vol. 82. P. 1095—1117.

⁸ Здесь необходимы дополнительные пояснения. Известно, что эквивалентность Рикардо представляет собой альтернативный подход к анализу экономической политики (по отношению к традиционному кейнсианскому). В то же время рикардиянский режим политики (по Вудфорду) является самым обычным поведением правительства, которое заботится об устойчивости государственных финансов. Будем в дальнейшем пользоваться термином «нерикардиянская политика» как наиболее точно отражающим проблемы в управлении первичным дефицитом государственного бюджета. Фискальное доминирование, в отличие от «нерикардиянского режима» подразумевает, на наш взгляд, непосредственное влияние на динамику инфляции.

правительство не может полностью гарантировать, что накопленный долг будет погашен из будущих налогов, и создаются условия, когда фискальная политика может влиять на уровень инфляции. Для этого есть два канала: через рост денежных агрегатов (как предполагали Сарджент и Уоллес) или через подстройку уровня цен (как считали сторонники фискальной теории уровня цен, в частности Вудфорд).

Различные примеры существования такого неустойчивого режима политики — Малайзия и Боливия в 1980-х, Россия в начале 1990-х годов прошлого века, Аргентина и Бразилия на рубеже XXI века. По всей видимости, в чистом виде режим абсолютного фискального доминирования встречается редко, поэтому в общем случае стоит говорить о степени фискального доминирования: чем в меньшей степени правительство полагается на будущую помощь центрального банка, тем дальше оно от режима абсолютного фискального доминирования.

Однако в федеративном государстве рассмотренная проблема может возникнуть не только на уровне центрального правительства. Если долги регионального правительства обладают свойствами суверенного государственного долга, то рост регионального долга может, независимо от политики центрального правительства в области дефицита, приводить к переходу политики в режим фискального доминирования (как и случилось в Бразилии и Аргентине). Конечно, и теория, и законодательство отвергают возможность того, что государство будет отвечать по долгам регионов, однако случаи, когда центральная власть спасает оказавшийся в тяжелом финансовом положении регион, не столь уж редки. Если регион бесконтрольно наращивает свой долг, то это означает, что он рассчитывает, что федеральный центр поможет ему в будущем решить эту проблему. Этот случай в литературе описывается как проблема мягких бюджетных ограничений применительно к бюджетному федерализму⁹. Наличие мягких бюджетных ограничений может не только мешать бюджетно-налоговой и кредитно-денежной политике федеральных властей¹⁰, но и напрямую воздействовать на цены за счет избыточного спроса¹¹. Такая постановка проблемы заставляет задаться вопросом о том, как можно проверить, в каком режиме действует региональная фискальная политика.

Основные эмпирические подходы к определению режима политики. Существует достаточно большое количество исследований, посвященных диагностике режима фискальной политики. Среди них можно выделить две группы, различных по технике проверки. К первой относятся работы, авторы которых проверяют гипотезу о нерикарданской политике для одной страны (без разделения на регионы) в течение определенного периода (для этого используются различные виды векторных регрессий); ко второй — работы, в которых используется техника анализа панельных данных и диагностируется режим одновременно для группы стран. Если эта группа стран входит в валютный союз или в аналогичную квазифедерацию, то ее члены не могут проводить самостоятельную монетарную политику (как в случае ЕС) и такой тест аналогичен проверке гипотезы о наличии режима фискального доминирования в федерации.

⁹ Qian Y., Roland G. Federalism and the Soft Budget Constraint // American Economic Review. 1998. Vol. 88. No 5. P. 143—163.

¹⁰ Prud'homme R. The Dangers of Decentralization. // The World Bank Research Observer. 1995. Vol. 10. P. 201—220.

¹¹ Синельников-Мурылев С., Кадочников П., Трунин И., Четвериков С. Проблема мягких бюджетных ограничений российских региональных властей. // Экономическая политика. 2006. № 3. С. 48.

К первой, довольно многочисленной, группе относятся, к примеру, работы Г. Бона¹², Дж. Кохрейна¹³, М. Вудфорда¹⁴, М. Канзонери, Р. Камби и Б. Диб¹⁵, К. Фаверо и Т. Моначелли¹⁶, Е. Таннер и А. Рамос¹⁷, О. Бланшара¹⁸, Дж. Начега¹⁹. Работы этих исследователей используют для проверки гипотезы о типе режима фискальной политики структурные векторные авторегрессии. В большинстве случаев диагностировался режим монетарного доминирования, однако для отдельных стран (Бразилия, Конго) получены результаты для непродолжительного (в период достаточно острых экономических кризисов) существования альтернативного режима фискальной политики.

Примерами из второй группы могут служить статьи Кс. Дебруна и К. Выплова²⁰, Дж. Мелица²¹, А. Афонсо²². Все исследователи при анализе стран ЕС получили вывод о том, что первичный профицит центральных правительств в рассмотренной выборке положительно реагирует на изменения в государственном долге. Если органы власти, определяющие дефицит, принимают во внимание межвременное бюджетное ограничение, то можно сказать, что фискального доминирования нет.

В данной работе применен подход, аналогичный использованному в статье Афонсо. Существование нерикарданского режима политики (Афонсо не использует термин «фискальное доминирование») диагностируется, если первичный дефицит бюджета не реагирует на изменения уровня долга или уменьшается при его росте (отрицательная связь). Если связь положительная, значит, в рамках бюджетного процесса органы власти стремятся снизить долговую нагрузку за счет первичного профицита (рикарданский режим). Использована также традиционная методика оценки устойчивости бюджетной политики²³, основанная на проверке свойств стационарности бюджетных параметров.

Первые эмпирические оценки устойчивости бюджетной политики были проведены американскими авторами Дж. Гамильтоном и М. Флавином²⁴,

¹² Bohn H. The Behaviour of US Public Debt and Deficits // Quarterly Journal of Economics. 1998. Vol. 113. No 3. P. 949–963.

¹³ Cochrane J. A Frictionless View of U.S. // Inflation NBER Macroeconomics Annual, 1998 / Bernanke B., Rotemberg J. (eds.). P. 323–384.

¹⁴ Woodford M. Price level Determinacy Without Control of a Monetary Aggregate. P. 1–46.

¹⁵ Canzoneri M., Cumby R., Diba B. Is the Price Level Determined by the Needs of Fiscal Solvency? // American Economic Review. 2001. Vol. 91. No 5. P. 1221–1238.

¹⁶ Favero C., Monacelli T. Monetary-Fiscal Mix and Inflation Performance: Evidence from the U.S. // IGIER — Universita Bocconi Working Paper No 234, 2003. P. 2–17.

¹⁷ Tanner E., Ramos A. Fiscal Sustainability and Monetary versus Fiscal Dominance: Evidence from Brazil, 1991–2000 // IMF Working Paper No 02/5, 2002. P. 3–22.

¹⁸ Blanchard O. Fiscal Dominance and Inflation Targeting. Lessons from Brazil // Massachusetts Institute of Technology Department of Economics Working Paper 04–13, 2004. P. 3–32.

¹⁹ Nachega J. C. Fiscal Dominance and Inflation in the Democratic Republic of the Congo // IMF Working Paper No 221, 2005. P. 10–31.

²⁰ Debrun, X., Wyplosz, C. Onze gouvernements et une Banque centrale // Revue d' Economie Politique, 1999. No 3. P. 387–420.

²¹ Mülitz J. Some Cross-Country Evidence about Fiscal Policy Behavior and Consequences for EMU // European Economy, Reports and Studies. 2000. No 2, c. 3–21.

²² Afonso, A. Ricardian Fiscal Regimes in the European Union. // European Central Bank WP No 558, 2005. P. 6–37.

²³ Согласно принятому МВФ определению устойчивость бюджетной политики определяется способностью государства обслуживать свой долг в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Неустойчивость ведет к бесконтрольному наращиванию долга. См: IMF Manual on Fiscal Transparency, 2001. <https://www.internationalmonetaryfund.com/external/np/fad/trans/manual/index.htm>.

²⁴ Hamilton J. D., Flavin M. On the Limitations of Government Borrowing: A Framework for Empirical Testing // American Economic Review. 1986. Vol. 76. P. 808–819.

а также Б. Треханом и К. Уэлшем²⁵. Исходя из предположения о неизменной ставке процента они показали, как результирующий показатель (выполнение межвременного бюджетного ограничения правительства) зависит от порядка интегрированности входящих в ограничение переменных. Достаточным условием состоятельности бюджета является интегрированность долга с порядком не выше 1. Если достаточное условие не выполняется, то для анализа устойчивости используется первичный дефицит. В случае если первичный дефицит стационарен в уровнях, необходимым и достаточным условием состоятельности бюджетной политики является стационарность долга. Если первичный дефицит стационарен в первых разностях, то условием выполнения межбюджетного ограничения является стационарность общего дефицита (включающего процентные платежи).

3. Источники данных

Для выявления режима фискальной политики российских регионов использовалась эконометрическая проверка гипотезы на основе панельных данных. Панельные данные имеют ряд преимуществ по сравнению со структурными данными или данными типа временного ряда²⁶. Во-первых, это доступность большего количества наблюдений, что снижает коллинеарность между объясняющими переменными и улучшает эффективность оценок. Во-вторых, учитываются индивидуальная гетерогенность, ненаблюдаемые индивидуальные характеристики объектов и изменение индивидуальных характеристик объектов во времени. Наконец, панельные данные позволяют в некоторых случаях снять проблему ошибок спецификации из-за пропуска существенных переменных; таким образом, оценки не будут смещены из-за неучтенных регрессоров.

Исследуемая выборка сформирована на основе данных отчетности Минфина РФ и включает три показателя: долг, дефицит и первичный дефицит консолидированного бюджета региона РФ в период с 2000 по 2005 год. Всего в выборку включено 78 субъектов Федерации. Не рассматриваются данные по автономным округам, кроме Чукотского АО, и данные по Чеченской республике. Из-за недоступности статистики по отдельным регионам панель является несбалансированной, что налагает некоторые ограничения на допустимые эконометрические методы.

Для обеспечения сравнимости и исключения влияния инфляционной составляющей показателя нормированы на совокупные доходы консолидированного бюджета. Таким образом, речь идет не о номинальных, а об относительных показателях дефицитной и долговой нагрузки на доходную часть консолидированного бюджета. Альтернативное нормирование (собственные доходы, без учета трансфертов) в дальнейшем показало неизменность результатов.

Выбор консолидированных показателей обусловлен тем, что в российской бюджетной системе на субнациональном уровне наблюдается сильный вертикальный дисбаланс. Это означает, что субрегиональные (муниципальные) органы власти чрезвычайно зависят от трансфертов вышестоящего уровня власти. В результате, несмотря на то что местное самоуправление формально является независимой ветвью власти, фактически муниципалитеты лишены

²⁵ Trehan B., Walsh C. E. Testing Intertemporal Budget Constraints: Theory and Applications to U.S. Federal Budget and Current Account Deficits // Journal of Money, Credit, and Banking. 1991. Vol. 23. No 2. P. 206—223.

²⁶ Ратникова Т. Анализ панельных данных в пакете STATA. М.: Изд. дом ГУ—ВШЭ, 2005. С. 4.

в российских условиях самостоятельности в проведении бюджетной политики; дефицит как на региональном, так и на местном уровне определяется региональной администрацией. Консолидированные показатели, в отличие от раздельных, не зависят от распределения между региональным и муниципальными уровнями, а отражают общее соотношение совокупных доходных и расходных статей в регионе.

Данные о доходах, дефиците и первичном дефиците консолидированного бюджета получены из отчетов об исполнении консолидированного бюджета субъекта РФ²⁷. Дефицит рассчитан как превышение расходов над доходами. При проверке гипотез также использовался первичный дефицит, так как именно этот параметр входит в межвременное бюджетное ограничение правительства и находится под непосредственным контролем субнационального органа власти. Необходимо отметить, что трактовка понятия «бюджетный дефицит», которая используется в российском законодательстве, несколько отличается от традиционной. Так, обслуживание долга (купонные платежи) отражается в расходах, а для перехода к первичному дефициту необходимо скорректировать дефицит с учетом процентных выплат.

Данные о консолидированном долге регионов получены из серии публикаций «Рейтинг относительной кредитоспособности субъектов РФ»²⁸. Исследуемый период (2000—2005 годы) выбран исходя из поставленной задачи: рассмотреть поведение региональных финансов в более устойчивой ситуации, когда федеральная власть взяла курс на профицитность бюджета центрального правительства, лишение регионов части доходных полномочий, разграничение расходных полномочий и постепенную ликвидацию нефинансируемых мандатов. Движение в этом направлении продолжается и по сей день; внутри периода не происходило смены векторов, что позволяет говорить о бюджетной политике рассматриваемого периода как о едином объекте исследования.

Завершая описание источников данных обратимся к диагностике проблемы стационарности. Проверка гипотезы об интегрированности первого порядка с применением эконометрических тестов на нестационарность показало, что переменная «долг» не является нестационарной. Во всех спецификациях теста на существование единичного корня (с трендом и свободным членом, только со свободным членом и простая модель) лишь тест Брейтунга²⁹ указывает на то, что гипотезу об интегрированности необходимо отвергнуть на 5% уровне значимости. Возможно, это связано со сравнительно меньшим количеством степеней свободы, доступных при этом тесте, и с соответствующим падением эффективности. Остальные четыре теста (расширенный тест Дики—Фуллера, непараметрический тест Филиппса—Перрона, тесты Им—Песаран—Шин и Левина—Лина) отвергают гипотезу о наличии единичного корня на 1%-ном уровне.

При проверке аналогичной гипотезы в отношении переменной «дефицит» выявляется нестационарность (в случае модели с трендом и свободным членом на это указывают три из пяти тестов). Это приводит нас к необходимости использовать спецификацию в первых разностях. Переменная «первичный дефицит» стационарна во всех спецификациях тестов.

²⁷ См.: <http://roskazna.ru/reports/mb.html>.

²⁸ Рейтинговое агентство АК&М Рейтинг относительной кредитоспособности субъектов РФ, 2001—2006.

²⁹ *Breitung J.* The Local Power of Some Unit Root Tests for Panel Data // *Advances in Econometrics*. Vol. 15: Nonstationary Panels, Panel Cointegration, and Dynamic Panels / B. Baltagi (ed.). Amsterdam: JAI Press. 2000.

4. Полученные эмпирические результаты

Рассмотрим эконометрическую модель, позволяющую проверить выдвинутую гипотезу о режиме фискальной политики.

Спецификация для случая сквозной регрессии (общий свободный член)

$$s_{it} = \beta + \delta s_{it-1} + \theta b_{it-1} + u_{it}, \quad (1)$$

где: s_{it-1} — отношение дефицита консолидированного бюджета i -го региона в t -м периоде к совокупным доходам; b_{it-1} — отношение долга консолидированного бюджета i -го региона в $t-1$ -м периоде к совокупным доходам; $u_{it} \sim i.i.d. \ N(0, \sigma^2)$.

Предполагается, что $\theta = 0$. Если это так, то профицит текущего периода не реагирует на долг прошлого периода, что означает, что режим политики является нериккардианским. Если, напротив, $\theta > 0$, то реакция на увеличение долга положительная, правительство региона стремится исправить ситуацию, режим оказывается риккардианским. Ограничений на знак δ модель не накладывает. Если $\delta > 0$, то дефицит прошлого периода уменьшает дефицит текущего периода (увеличивает профицит). При отрицательном знаке коэффициента дефицит текущего периода положительно зависит от дефицита в прошлом.

Представление в виде первых разностей выглядит так:

$$\Delta s_{it} = \delta \Delta s_{it-1} + \theta \Delta b_{it-1} + u_{it}. \quad (2)$$

Согласно Афонсо, спецификация может варьироваться с учетом фиксированных или случайных индивидуальных свободных членов β_{it} .

Проведем серию тестов, направленных на выяснение оптимальной модели. Тест Вальда для спецификаций 1 и 2 показал, что применение фиксированных эффектов позволяет получить лучшую оценку, чем сквозная регрессия (оценка с общим свободным членом). Гипотеза о том, что все индивидуальные свободные члены равны нулю, отвергается на 1-процентном уровне.

С помощью теста Бройша—Пагана (для обеих спецификаций) был получен результат, указывающий на то, что модель со случайными эффектами лучше описывает используемые данные, чем модель простой регрессии. Гипотеза о нулевой дисперсии свободных членов отвергается на 5%-ном уровне и не отвергается на 1-процентном уровне.

Наконец, тест Хаусмана для модели в разностях указывает на то, что оценка со случайными эффектами эффективнее, чем с фиксированными. Для модели 1 оценка с фиксированными эффектами предпочтительнее. Все оценки показывают незначимость коэффициента при переменной, обозначающей долговую нагрузку на бюджет региона.

Данная методика, однако, не вполне учитывает сдвиг в оценках, который имеет место вследствие авторегрессионной структуры модели. В виде зависимой переменной с лагом спецификация включает полную предысторию регрессоров; возникает проблема корреляции этой переменной со случайным членом.

За счет применения метода оценки Ареллано—Бонда³⁰ данные проблемы можно решить. Процедура основывается на применении метода обобщенных моментов для поиска значений коэффициентов начальной модели с преобразованием к первым разностям. Индивидуальные коэффициенты в этом случае оценить нельзя, но в целом оценка становится более эффективной.

³⁰ Arellano M. Bond S. Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations // Review of Economics and Statistics. 1991. Vol. 58. No 2. P. 277—297.

Т а б л и ц а

Зависимая переменная: Δs_{it}	Коэффициент	Ст. ошибка	t	$P> t $
Δs_{it-1}	0,2213	0,0536	4,13	0,000
Δb_{it-1}	0,0215	0,0195	1,10	0,272
β	0,0027	0,0020	1,37	0,173

Кроме того, методика Ареллано—Бонда рекомендуется к применению при небольшом количестве временных периодов, доступных для рассмотрения, чем характеризуется используемый в данной работе массив данных. Полученные результаты приведены в таблице.

С одной стороны, эта оценка оптимальна для рассматриваемого случая, поскольку учитывает малое число периодов и учитывает структуру модели. Наблюдается автокорреляция остатков 1 порядка, гипотеза о наличии автокорреляции остатков второго порядка отвергается. Это говорит об адекватности модели базовым предположениям. С другой стороны, тест Саргана на выполнение «избыточных» ограничений, возникающих в процессе применения метода обобщенных моментов, показывает, что гипотеза о приемлемости ограничений отвергается на 1-процентном уровне значимости.

Коэффициент при запаздывающей разности объясняющей переменной Δs_{it-1} оказывается значимым на 1-процентном уровне значимости и положительным. Коэффициент при первой разности (с лагом) переменной «долг» не является значимой при любом разумном уровне значимости, следовательно, долг прошлого периода не оказывает значимого влияния на определение уровня бюджетного дефицита. Таким образом, подтверждается гипотеза о наличии фискального доминирования. Заметим, что полученный результат совпадает с тем, который был получен при альтернативных вариантах оценки, а значит, является устойчивым к изменению метода оценки.

В случае использования в качестве Δs_{it} прироста первичного дефицита, результат в смысле значимости Δb_{it-1} остается неизменным (однако коэффициент при Δs_{it-1} также перестает быть значимым).

Интерпретация полученных результатов. Рассмотрим результаты, полученные при проверке выдвинутых гипотез. Во-первых, как уже отмечалось выше, был получен результат, указывающий на незначительное влияние уровня долга на определение текущего бюджетного дефицита. С одной стороны, это может говорить о том, что значительная часть регионов следует не рикарданской политике, что, в свою очередь, может расцениваться как симптом возможного влияния фискальной политики субнациональных органов власти на уровень инфляции в регионе. Предположение о положительном влиянии дефицита бюджета субъекта Российской Федерации в период 2001—2005 годов на региональную инфляцию эмпирически подтверждено в исследовании автора³¹. С другой стороны, отсутствие влияния долга на определение дефицита может указывать на то, что в рассматриваемый период важность регионального долга как фактора, определяющего бюджетную политику, была несколько мала, что незначимость коэффициента вызвана объективными, а не субъективными (политическими) причинами. Против этого предположения говорит, например, тот факт, что по итогам 2003 года средняя величина расходов на обслуживание долга субнациональных органов власти составила

³¹ Крейнделъ В. Инфляция и бюджетный дефицит — есть ли связь на региональном уровне? // Математические методы анализа экономики. 2007. Вып. 2. С. 34—43.

6,1% от доходов консолидированных региональных бюджетов; для сравнения — аналогичный показатель для федерального бюджета с 2000 по 2004 год снизился на с 20,6 до 12,6%, а по итогам 2002 года составил 12,2%.

Во-вторых, рассмотрим знак коэффициента при запаздывающем показателе финансового результата (дефицита или профицита, в зависимости от знака). При оценивании по методу Ареллано—Бонда с учетом автокорреляции знак является положительным. Это означает, что чем больше был прирост сальдо бюджета в предыдущем периоде, тем больше он будет в текущем. Такая зависимость позволяет подвергнуть сомнению предположение о том, что власти субнациональных образований не заинтересованы в снижении долговой нагрузки: известно, что для погашения основной части долга регионы обязаны принимать бюджет с профицитом. Положительный знак в такой авторегрессионной модели совпадает с оценками других авторов³².

В-третьих, обратим внимание на порядок интегрированности используемых переменных. Выше было отмечено, что по результатам проведенных тестов была установлена нестационарность (в уровнях) нормированного дефицита, стационарность первичного дефицита и нормированного долга. Анализ поведения этих переменных, в том числе и определение порядка интегрированности, может помочь определить степень устойчивости бюджетной политики. Если политика является неустойчивой, что означает невыполнение межвременного бюджетного ограничения, то режим является (в принятых терминах) нерикардянским (режим фискального доминирования). Следует отметить, что стационарность долга обеспечивается за счет трансфертов, поступающих в регион от федерального центра: при нормировании с использованием собственных, а не общих доходов долг оказывается нестационарным в уровнях (но стационарным в первых разностях). В нашем случае первичный дефицит стационарен, следовательно, можно диагностировать устойчивость политики по достаточному условию (стационарность долга).

Недостатком использованного подхода может быть применение нормированных переменных, в то время как большинство авторов в качестве переменных использовали реальные (дефлированные) или дисконтированные переменные. Это, а также низкая мощность тестов на существование единичного корня (из-за малого количества наблюдаемых периодов) могло отчасти повлиять на полученный результат в сторону завышения вероятности принятия гипотезы о стационарности долга.

Причины существования нерикардянского режима политики. Итак, режим экономической политики субъектов Российской Федерации демонстрирует нерикардянский характер. Рассмотрим ряд причин, которые могут способствовать такому положению дел. Одни относятся к объективным условиям, в которых функционирует система российского бюджетного федерализма, вторые — к особенностям экономической политики.

В первую очередь это неравномерность экономического развития регионов. Имея разные начальные условия (географические и природные факторы, политика размещения производственных сил в советский период), многие российские регионы крайне зависимы от центра и не готовы к самостоятельной ответственной финансовой политике. Узость ресурсной базы и невозможность маневра в плане расходования средств существенно снижают потенциал отдельных территорий к проведению зрелой политики в области управления фис-

³² Jochimsen B., Nuscheler R. The Political Economy of the German Lander Deficits // Social Science Research Centre Berlin, mimeo, 2004. P. 15—20; Afonso A. Ricardian Fiscal Regimes in the European Union // European Central Bank WP No 558, 2005. P. 27.

кальными показателями. Регионы (кроме наиболее богатых) зачастую сталкиваются с серьезным вертикальным бюджетным дисбалансом, который в сложившихся условиях может решаться только за счет передачи огромных средств от вышестоящего уровня субнациональным органам власти в форме финансовой поддержки, финансирования социальных расходов, субсидий и субвенций.

Политика в области межбюджетных трансфертов, значительно улучшившаяся после начала бюджетной реформы, все же иногда носит непоследовательный характер. Дополнительные перечисления в пользу регионов могут быть вызваны различными причинами — приближением выборов, наличием дополнительных ресурсов в федеральном бюджете, обострением социальной ситуации. Фактически, несмотря на значительное продвижение к распределению трансфертов, основанному на формальном подходе, конечная сумма средств, которые получит регион, во многом зависит именно от результатов неформального переговорного процесса между центром и властями субъекта Федерации.

Слабый долговой рынок, на котором неоднократно менялись правила игры, не создает мощных стимулов, дисциплинирующих поведение заемщиков. Представляется, что именно долговой рынок мог бы в идеале выполнять функции главного критерия успешности и ответственности политики региональных властей (в этом случае можно говорить о «рыночной дисциплине»). Однако развитие этого института в РФ проходило достаточно медленно как из-за неутешительной истории дефолтов в 1990-е, так и из-за политики федерального центра, проводившего политику снижения самостоятельности регионов как в экономической, так и в политической сферах. Опыт зарубежных стран показывает, что только страны с большой степенью автономности регионов и развитым финансовым рынком (США, Канада, Австралия) позволили рынку определять (путем премирования за риск), насколько успешна финансовая политика региона.

В то же время без предельно твердых и достоверных гарантий того, что центр не будет оказывать помощь региону в случае возникновения проблем с исполнением бюджета, функционирование системы без фискальных правил невозможно. Поэтому наиболее реальный путь — при сохранении предельных ограничений на бюджетную политику, заложенных в Бюджетном кодексе, стремиться к развитию рынка регионального долга, в том числе и для усиления координирующей функции.

Отмеченная выше совокупность факторов, на наш взгляд, в итоге сводится к существованию мягких бюджетных ограничений (МБО) для российских регионов. Как уже отмечалось, с точки зрения теории их существование — прямой путь к потере эффективности национальной кредитно-денежной политики и к уменьшению контроля над уровнем цен. В терминах бюджетного ограничения, с которым сталкиваются власти субъекта Федерации, существование МБО эквивалентно увеличению величины трансфертов, ограниченного сверху лишь суммой общих ресурсов федерального центра, доступных для перераспределения (абсолютно мягкая бюджетная политика центра). Фактически, эта добавка, являясь неожиданным приростом ресурсов, находящихся в распоряжении региональных властей, играет роль прироста денежной базы — в случае бюджетного ограничения для центральных властей. Естественно, если регион ориентирован на получение значительной части трансфертов в режиме МБО, то «старое» бюджетное ограничение, связывающее дефицит и долг, перестает быть для него существенным фактором, определяющим бюджетную политику. Именно этот случай, как представляется, и отражен в результатах, полученных в данной работе.

Следующий шаг в этом направлении может быть проблематичным из-за недостаточности данных: эмпирическая проверка гипотезы о влиянии мягких бюджетных ограничений на инфляцию сопряжена со значительными трудностями, поскольку для этого необходимо определить, какая доля трансфертов была переведена региону сверх изначально запланированных сумм — как *ex ante*, так и *ex post*. Следует отметить, что связь между изменением регионального уровня цен и общим объемом финансовой помощи региону не прослеживается.

* * *

В заключение подведем итоги. Во-первых, нам удалось адаптировать понятийный аппарат, касающийся взаимодействия фискальной и монетарной политики, обоснован выбор терминологии. В частности, определен режим нерикарданской политики, в котором соотношение между расходами и доходами определяется независимо от величины накопленного долга. В этой ситуации дефицит бюджета может оказывать влияние на монетарные параметры и вызывать инфляцию. Обратная ситуация называется рикарданским режимом.

Во-вторых, предложена методика эмпирической проверки гипотезы о доминирующем режиме с использованием панельных данных о бюджетной политике российских регионов в период 2000—2005 годов. Установлено, что несмотря на благоприятные тенденции в фискальной сфере, режим имел характер нерикарданского. Это подтверждает предположение о том, что дефицит бюджета регионов может оказывать влияние на инфляцию, в силу существования мягких бюджетных ограничений.

В-третьих, оценена устойчивость фискальной политики российских регионов. С использованием техники проверки стационарности панельных данных было установлено, что по общепринятым критериям оценка политика является устойчивой, хотя этот результат, вероятно, достигается лишь за счет активного использования перераспределения средств федерального бюджета между регионами.