

Секция «43.20 Экономическая стратегия развития России в XXI веке: теория и практика в условиях новых реалий»

Оценка предельного уровня государственного долга и целевого первичного дефицита как долгосрочных параметров бюджетного правила России.

Заявка № 1674616

Достижению устойчивости государственных финансов должны содействовать ограничительные механизмы бюджетной политики, прежде всего бюджетные правила, задающие параметры структурного баланса, использования резервов и динамики государственного долга. Вместе с тем базовая логика российского бюджетного правила формировалась более двух десятилетий назад и во многом была ориентирована на иную макроэкономическую среду. В условиях структурных изменений мировой экономики, санкционных ограничений и трансформации источников бюджетных доходов действующая конструкция правила требует переоценки и донастройки [1].

К концу 2000-х гг., после существенного снижения внешней долговой нагрузки, в России закрепилось представление о безопасной долговой траектории государства. На этом фоне и в академической литературе, и в практическом анализе фискальных властей основное внимание уделялось нефтегазовой зависимости бюджета и инструментам сглаживания сырьевой волатильности, прежде всего бюджетному правилу и суверенным фондам. Вопросы предельно допустимого уровня государственного долга и параметров долгосрочной долговой динамики при этом оставались на периферии анализа и получили более активное развитие лишь в последние годы [Соколов и др., 2024].

К 2026 г. конфигурация бюджетных рисков заметно изменилась. Доля нефтегазовых доходов в структуре федерального бюджета постепенно снижается, а устойчивость бюджетной системы в большей степени зависит от параметров долгового финансирования. Согласно долгосрочному бюджетному прогнозу Российской Федерации до 2042 года доля нефтегазовых доходов может сократиться с 5,5 % ВВП в 2024 году до около 1,9 % ВВП в долгосрочной перспективе [2]. Одновременно на фоне замедления экономической активности возрастают риски недополучения части ненефтегазовых доходов.

Текущая дискуссия вокруг изменения цены отсечения показывает, что в последние годы бюджетное правило фактически регулярно перенастраивается под меняющиеся внешние условия. При высокой волатильности нефтяных цен и курсовых колебаниях ориентация правила на цену отсечения всё хуже выполняет функцию устойчивого якоря и нередко делает операции с ФНБ проциклическим фактором для валютного рынка. Это усиливает аргумент в пользу смещения акцента правила к более релевантным параметрам бюджетной устойчивости.

Проект федерального бюджета на 2026–2028 гг. предполагает рост государственного долга к концу планового периода примерно до 20 % ВВП, то есть до уровня, который в экспертной дискуссии часто рассматривается как условно безопасный ориентир [3]. В то же время уже сейчас обсуждается сценарий, при котором фактический дефицит федерального бюджета в 2026 г. может составить порядка 2,5–3 % ВВП. Это повышает стартовый уровень долга и ухудшает траекторию дефицита и государственного долга на 2027–2028 гг. и далее при отсутствии целенаправленной консолидации. В сочетании с высокой реальной процентной ставкой и риском более слабого роста это повышает вероятность выхода долга за ориентир 20 % ВВП. В этих условиях бюджетное правило должно выполнять роль долгового якоря, задавая ориентир по первичному балансу, который удерживает долговую траекторию в устойчивых границах.

В сложившихся макроэкономических и бюджетных условиях ключевой исследовательский вопрос формулируется следующим образом: какие значения первичного баланса поз-

воляют стабилизировать государственный долг при реалистичных предпосылках по процентным ставкам и темпам роста, и где проходит граница устойчивого накопления долга для российской экономики.

Теоретической основой исследования выступают подходы, связывающие динамику государственного долга с параметрами экономического роста, стоимостью заимствований и реакцией бюджетной политики. В этой логике долговая устойчивость определяется способностью бюджета улучшать первичное сальдо по мере роста долговой нагрузки [5]. Эмпирическая литература показывает, что по мере повышения уровня долга такая реакция может ослабевать, а ключевое значение для устойчивости приобретает соотношение реальной процентной ставки и темпов экономического роста [4, 6, 8].

Эмпирическая часть исследования основана на стохастической оценке долговой устойчивости, совмещённой с BVAR-моделью с миннесотским априорным распределением. Такой подход позволяет учитывать эндогенные макроэкономические шоки, получать распределение вероятных траекторий долга и на этой основе формировать матрицу устойчивости по комбинациям ключевых макропараметров [7].

Согласно результатам расчётов, в реалистичных сценариях на десятилетнем горизонте наиболее вероятным является рост государственного долга до 30–40 % ВВП. При этом уровень около 30 % ВВП представляется содержательно важным ориентиром, поскольку именно в этом диапазоне стабилизация долга ещё возможна без чрезмерно жёсткой бюджетной консолидации. При реальной ставке 3–4 % и темпах роста экономики 2–3 % удержание долга вблизи 30 % ВВП к середине 2030-х годов совместимо с первичным дефицитом порядка 1 % ВВП.

Полученные оценки могут использоваться как количественные ориентиры для настройки бюджетного правила. В частности, они показывают, какие параметры первичного баланса при реалистичных предпосылках по реальным ставкам и темпам роста повышают вероятность сохранения устойчивой долговой траектории. Это позволяет снизить риск частого пересмотра параметров правила и повысить вероятность его более стабильного функционирования.

Источники и литература

- 1) Аблаев Э.Ю., Сударев Д.А. Бюджетные правила в системе приоритетов бюджетной политики России // ЭКО. 2024. Т. 54. № 5. С. 202–223.
- 2) Бюджетный прогноз Российской Федерации на период до 2042 года: утв. распоряжением Правительства Российской Федерации от 11 декабря 2025 г. № 3702-р. Москва, 2025.
- 3) Соколов И.А., Сучкова О.В., Репкина Е.В. Оценка допустимого уровня государственного долга в современной России // Экономическая политика. 2024. Т. 19. № 4. С. 6–33.
- 4) Blanchard O. Public Debt and Low Interest Rates // American Economic Review. 2019. Vol. 109. No. 4. Pp. 1197–1229.
- 5) Bohn H. The Behavior of U.S. Public Debt and Deficits // Quarterly Journal of Economics. 1998. Vol. 113. No. 3. Pp. 949–963.
- 6) Ghosh A.R., Kim J.I., Mendoza E.G., Ostry J.D., Qureshi M.S. Fiscal Fatigue, Fiscal Space and Debt Sustainability in Advanced Economies // Economic Journal. 2013. Vol. 123. No. 566. Pp. F4–F30.
- 7) Litterman R.B. Forecasting with Bayesian Vector Autoregressions: Five Years of Experience. Federal Reserve Bank of Minneapolis. Working Paper 274. 1985.

- 8) Ostry J.D., Ghosh A.R., Kim J.I., Qureshi M.S. Fiscal Space // IMF Staff Position Note. 2010. No. SPN/10/11.