



Банк России



Сентябрь 2024

# КАК ИЗМЕНЕНИЕ СТРУКТУРЫ БЮДЖЕТНЫХ ПОТОКОВ ВЛИЯЕТ НА КРАТКОСРОЧНУЮ ДИНАМИКУ ЦЕН

Аналитическая записка

А. Хажгериева  
С. Власов

## ОГЛАВЛЕНИЕ

Резюме _____	3
Влияние структуры бюджетных потоков на инфляцию _____	3
Последствия изменений структуры бюджетных потоков последних лет _____	6

Материал подготовлен Департаментом исследований и прогнозирования.

Авторы выражают признательность Елене Дерюгиной за ценные предложения и комментарии при подготовке аналитической записки.

Содержание настоящей аналитической записки отражает личную позицию авторов. Результаты анализа являются предварительными и публикуются с целью стимулировать обсуждение и получить комментарии для возможной дальнейшей доработки материала. Содержание и результаты анализа не следует рассматривать, в том числе цитировать в каких-либо изданиях, как официальную позицию Банка России или указание на официальную политику или решения регулятора. Любые ошибки в данном материале являются исключительно авторскими.

Все права защищены. Воспроизведение представленных материалов допускается только с разрешения авторов.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12, к. В

Телефон: +7 495 771-99-99

Официальный сайт Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2024

## Резюме

- Поддержка экономике со стороны бюджета в 2022–2023 гг. значительно повысилась. При этом структура бюджетных потоков по отраслям изменилась. Отсюда возникают различия в эффектах, воздействующих на макроэкономические процессы. Центральному банку при проведении денежно-кредитной политики прежде всего важно понимать, как изменение структуры бюджетных доходов и расходов влияет на масштаб и скорость инфляционных процессов.
- На основе модели распространения монетарных шоков (используются данные МОБ 2016 г.) мы оцениваем изолированное влияние одномоментного поступления/изъятия бюджетных средств в различные отрасли на скорость перехода к новому равновесному уровню цен в экономике. Краткосрочная реакция цен существенно различается по отраслям. Мы изучаем различия между траекториями реакции ИПЦ в отраслях – получателях господдержки и прочих отраслях, а также в отраслях, где наиболее ощутим текущий или ожидаемый рост налоговой нагрузки, и прочих отраслях.
- Направление бюджетных расходов в отрасли, ставшие реципиентами господдержки в 2022–2023 гг., влечет более быструю и на пике более выраженную реакцию ИПЦ относительно других отраслей. Поддержка отраслей, которых коснутся расходные инициативы [Послания Президента Российской Федерации Федеральному Собранию](#) (далее – Послание), носит менее проинфляционный характер, сильнее растянутый во времени. Новые налоговые инициативы смягчат проинфляционное влияние дополнительных расходов. При этом отраслевая структура дополнительных бюджетных доходов характеризуется менее выраженным дезинфляционным эффектом, чем текущая структура бюджетных доходов.

## Влияние структуры бюджетных потоков на инфляцию

В последние годы государственная бюджетная политика носила контрциклический характер, оказывая экономике значительную поддержку. Это смягчило последствия изменений внешних условий и способствовало более быстрой структурной перестройке экономики. За 2022–2023 гг. сальдо бюджетной системы снизилось на 3,0 п.п., перейдя к дефициту в 2,3% ВВП. На пике, в середине 2023 г., скользящий за 12 месяцев дефицит бюджета был больше 5% ВВП, что превысило пандемийный максимум и приблизилось к рекордным уровням кризиса 2008 года. Рост дефицита в основном произошел за счет наращивания расходов с середины 2022 г., но также наблюдалось и значительное снижение доходов (Рисунок 1).

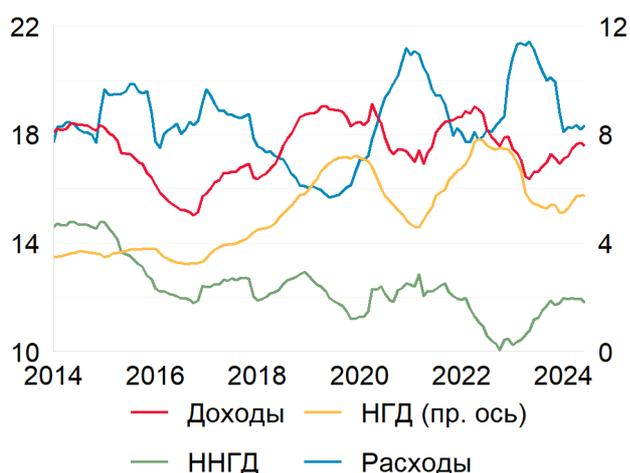
Одновременно с изменением величин бюджетных потоков существенно изменилась их структура. Соответственно изменилась и структура бюджетных расходов в отраслевом разрезе. В соответствии с проектировками Минфина России подобные тенденции сохранятся в 2024 г., после чего произойдет разворот. При этом структура расходов все же будет существенно отличаться от сравнительно устойчивой структуры 2018–2021 годов. В доходной части в 2022–2024 гг. произошел рост налоговой нагрузки

на экспортеров, прежде всего нефтегазовые компании, при снижении налоговой нагрузки на прочие компании.

Структура доходов и расходов в значительной мере определяет масштаб и лаги воздействия бюджетной политики на рост ВВП и инфляцию. Различие в них объясняется различиями в характере вовлечения секторов в «цепочки создания стоимости». Например, в случае реализации мер поддержки дополнительные бюджетные расходы увеличивают спрос секторов-реципиентов на используемые ими в производственном процессе сырье, услуги и рабочую силу. Это приводит к росту цен на них, который переносится далее по производственной цепочке. В итоге различия в структуре промежуточного потребления определяют скорость реакции цен и масштаб их изменения между отраслями.

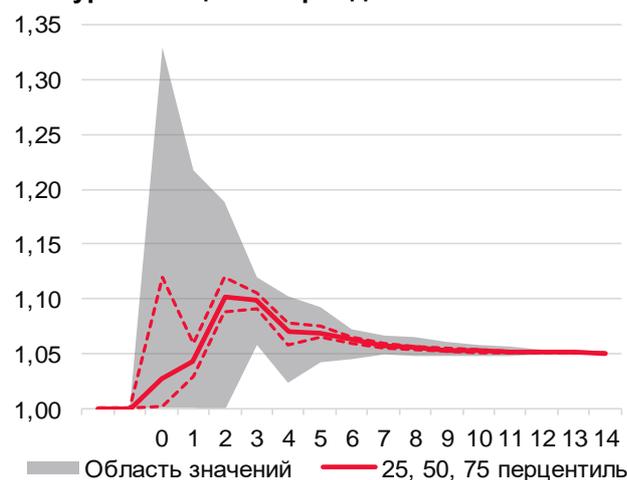
Для оценки влияния на инфляцию направления дополнительной бюджетной поддержки в отдельную отрасль или изъятия из нее мы используем модель распространения монетарных шоков из работы: Пономаренко, Дерюгина (2024)<sup>1</sup>. На ее основе для каждой из 98 отраслей, представленных в межотраслевом балансе (МОБ), мы оцениваем последствия одномоментного увеличения бюджетных расходов или снижения изъятий в бюджет объемом, эквивалентном 5% денежной массы. Мы оцениваем изолированную реакцию ИПЦ, не предполагая вторичных эффектов, и конечный равновесный уровень цен во всех сценариях формируется на 5% выше (ниже) исходного. Но при этом скорость подстройки к новому уровню цен различается в зависимости от каналов реализации рассматриваемого бюджетного стимула. Межотраслевые связи в экономике зафиксированы на основе МОБ 2016 г., последнего из имеющихся с наибольшей детализацией.

**Рисунок 1. Основные показатели федерального бюджета, % ВВП, скользящее за 12 месяцев**



Источники: Казначейство России, Минфин России, расчеты авторов.

**Рисунок 2. Область значений ИПЦ после изменения госрасходов, распределение в зависимости от отрасли – получателя господдержки\*, уровень цен в период изменения = 1**



\* Увеличение расходов или снижение изъятий в бюджет.

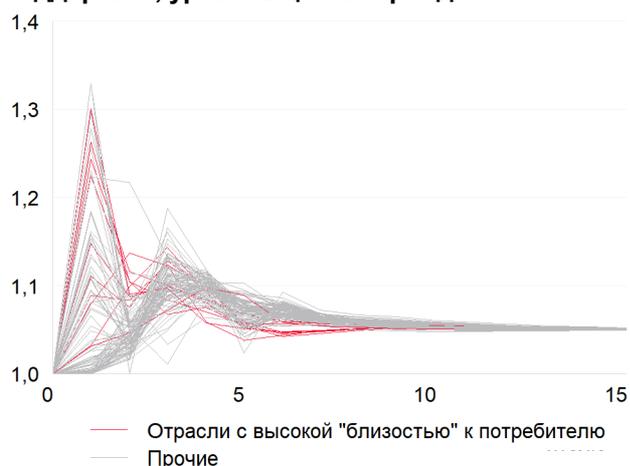
Источники: Росстат, расчеты авторов.

<sup>1</sup> Дерюгина Е., Леонидов А., Пономаренко А., Радионов С., Васильева Е. (2024). [Сетевая структура экономики и распространение монетарных шоков](#). Серия докладов об экономических исследованиях Банка России.

Реакция инфляции на направление дополнительных бюджетных средств сильно различается по отраслям. Для всех отраслей максимальный эффект на ИПЦ достигается в течение 1–5-го периодов, но различия в его пиковом значении существенны. Используемые в рамках модели периоды условные и не могут быть поставлены в соответствие с четко определенным календарным периодом, однако их частотность близка к квартальной<sup>2</sup>. Стабилизация уровня цен на более высоком уровне происходит в 10–15-м периодах с момента дополнительной инъекции расходов (Рисунок 2). Причем для большинства отраслей характерен эффект перелета: уровень, на котором стабилизируются цены, оказывается ниже пиковых значений.

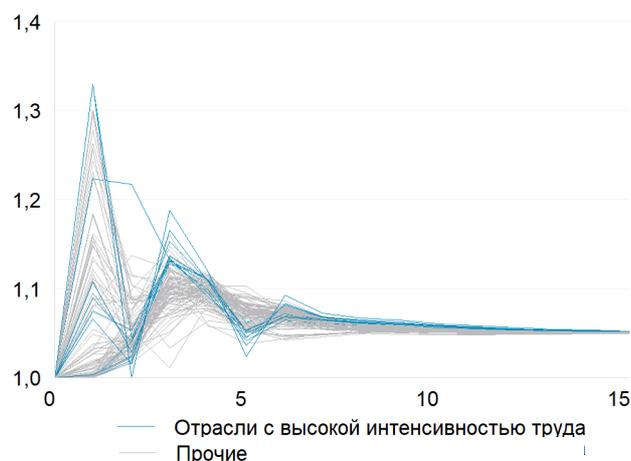
Скорость реакции инфляции на поддержку той или иной отрасли (или рост спроса на ее продукцию) – отражение длины цепочки добавленной стоимости, по которой поступившие в экономику средства проходят, прежде чем создать дополнительный спрос в отраслях потребления домохозяйств. В отраслях, характеризующихся высокой скоростью реакции, такой путь может быть более коротким за счет относительно высокой доли в их промежуточном потреблении отраслей с высоким весом в ИПЦ (Рисунок 3). Например, к их числу относятся мясопереработка и услуги по организации общественного питания, которые вслед за расширением бюджетного финансирования наращивают спрос на продукцию сельского хозяйства, услуги оптовой и розничной торговли. Последние имеют ощутимую долю в потреблении домохозяйств, и сопутствующий рост цен оказывается ощутимым и для ИПЦ. Быстрая реакция ИПЦ на бюджетную поддержку также отмечается в трудоемких отраслях, таких как услуги в сфере образования или здравоохранения: дополнительные бюджетные средства влекут рост спроса на труд и повышение зарплат, что напрямую транслируется в рост потребительских цен (Рисунок 4). Обратным примером – относительно длинной цепочки и менее выраженной реакции инфляции на бюджетный импульс – является производство железной руды, где в промежуточном потреблении сравнительно низкие доли зарплат и секторов потребления домохозяйств.

**Рисунок 3. ИПЦ в ответ на изменение госрасходов, распределение по структуре промежуточного потребления отраслей – получателей господдержки\*, уровень цен в период изменения = 1**



\* Увеличение расходов или снижение изъятий в бюджет.  
Источники: Росстат, расчеты авторов.

**Рисунок 4. ИПЦ в ответ на изменение госрасходов, распределение в разрезе расходов на зарплаты в потреблении отраслей – получателей господдержки\*, уровень цен в период изменения = 1**



\* Увеличение расходов или снижение изъятий в бюджет.  
Источники: Росстат, расчеты авторов.

<sup>2</sup> Число периодов стабилизации ИПЦ после изменения госрасходов в целом схоже с числом значимых квартальных лагов влияния шока расходов на ВВП в работе: Власов С., Дерюгина Е. (2018). [Фискальные мультипликаторы в России](#) // Журнал Новой экономической ассоциации, № 2 (38). С. 104–119.

Воспользуемся полученными оценками на отраслевом уровне для изучения последствий влияния на инфляцию изменения структуры бюджетных потоков. При этом отметим, что полученные результаты следует трактовать с учетом принятых предпосылок и допущений. Так, расчеты не учитывают возможных изменений в межотраслевых связях в ответ на создание стимулов со стороны бюджетной политики, включая изменение структуры потребления между отраслями и замещение труда капиталом и наоборот. Кроме того, не рассматриваются возможные различия в эффектах бюджетного стимулирования, связанные с решениями по источникам финансирования возросшего дефицита. Наконец, расчеты не учитывают, что фирмы и домохозяйства могут направлять возросшие доходы на запасы и сбережения вместо текущего потребления.

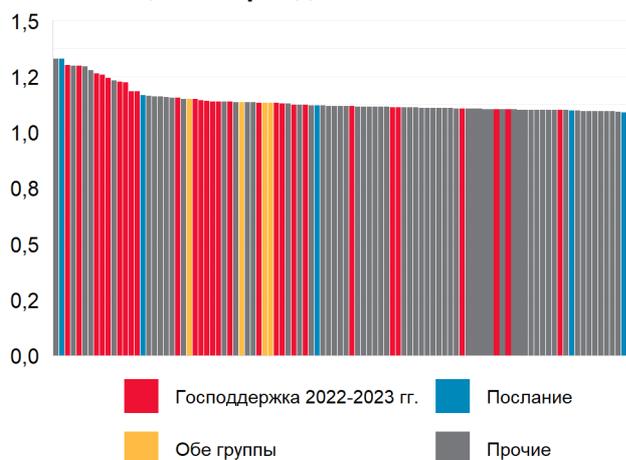
### Последствия изменений структуры бюджетных потоков последних лет

В открытых источниках данные о структуре бюджетных расходов в отраслевом разрезе отсутствуют. Поэтому для выделения отраслей, ставших основными бенефициарами господдержки в 2022–2023 гг., мы использовали критерий, основанный на их упоминаниях в нормативных актах Правительства России, касающихся поддержки экономики в этот период. Отрасль отнесена к числу получателей господдержки, если она стала бенефициаром хотя бы одной меры, не носящей общего характера. Такому критерию соответствует 31 отрасль промышленности, или около трети представленных в МОБ.

Отрасли, ставшие получателями господдержки в 2022–2023 гг., в среднем характеризуются более высоким и быстрым откликом ИПЦ. Как отмечалось выше, из-за эффекта перелета потребительские цены, достигнув пика в ответ на изменение госрасходов, впоследствии стабилизируются на более низком уровне. При этом сами пиковые значения ИПЦ заметно различаются в зависимости от того, какая отрасль получила поддержку. В распределении пиковых значений ИПЦ отобранные нами отрасли по большей части сконцентрированы в области наиболее высоких откликов (Рисунок 5). Кроме того, скорость достижения пикового значения ИПЦ в среднем выше у получателей господдержки по сравнению с прочими отраслями: максимальный рост цен в выбранных отраслях наблюдается сразу после изменения госрасходов, а в прочих – в среднем в 2–3-м периодах (Рисунок 6). Проинфляционный эффект стимулирующих бюджетных мер при прочих равных более существенный, чем от бюджетных расходов в структуре до 2022 года.

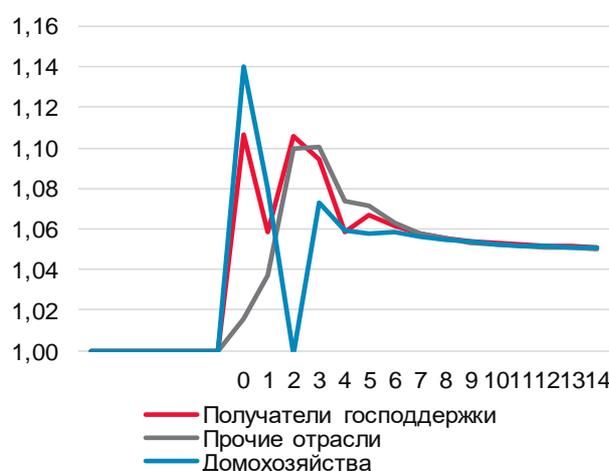
Значимое влияние на структуру расходов на прогнозном горизонте и за его пределами также окажут инициативы, озвученные в Послании в феврале 2024 года. Расходование средств предполагается неравномерным как по годам, так и по структуре. Мы оцениваем совокупный объем средств на финансирование инициатив в 7,3 трлн руб. в 2024–2027 гг., при смещении основного объема расходов на период 2027–2030 годов. Заложенные на 2024 г. меры преимущественно относятся к мерам социальной политики, а инициативы на отдаленном горизонте смещены в пользу поддержки национальной экономики (Рисунок 7).

**Рисунок 5. Максимальное значение ИПЦ после изменения госрасходов в зависимости от отрасли – получателя господдержки\*, уровень цен в период изменения = 1**



\* Увеличение расходов или снижение изъятий в бюджет.  
Источники: Росстат, расчеты авторов.

**Рисунок 6. Медиана ИПЦ по группам отраслей, получавших господдержку в 2022–2023 гг., и прочих, а также после поддержки домохозяйств\*, уровень цен в период изменения = 1**

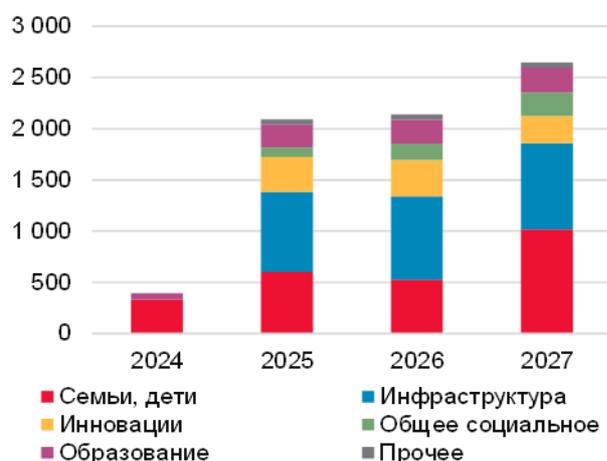


\* Увеличение расходов или снижение изъятий в бюджет.  
Источники: Росстат, расчеты авторов.

Влияние этих мер на экономические процессы будет происходить одновременно с общими тенденциями по изменению структуры бюджетных расходов и должно рассматриваться вкуче с приведенным выше. Кроме того, следует учитывать, что объем дополнительных расходов, связанных с исполнением инициатив, может оказаться ниже совокупной потребности в дополнительных расходах в случае частичного перераспределения бюджетных средств.

Медианная реакция ИПЦ на инъекцию дополнительных средств в отрасли, упомянутые в Послании, в целом ниже и более отдаленная, чем у мер господдержки 2022–2023 гг., но по-прежнему ощутимо более выраженная, чем в прочих отраслях. С этим учетом дополнение ранее начатых мер поддержки реализацией новых инициатив смягчит краткосрочную реакцию ИПЦ на бюджетные решения, но может и продлить период затухания реакции цен на них (Рисунок 5, Рисунок 8).

**Рисунок 7. Оценки объемов финансирования инициатив, озвученных в Послании, млрд руб.**



Источники: официальный сайт Президента России, расчеты авторов.

**Рисунок 8. Область значений ИПЦ после изменения госрасходов и медиана по группам отраслей господдержки\*, уровень цен в период изменения = 1**

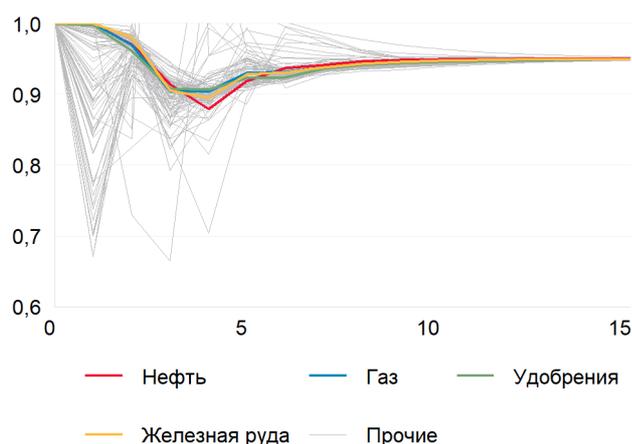


\* Увеличение расходов или снижение изъятий в бюджет.  
Источники: Росстат, официальный сайт Президента России, расчеты авторов.

Добавление в рассмотрение доходной части корректирует полученные результаты. Новые налоговые инициативы смягчат проинфляционное влияние дополнительных расходов. При этом для доходной части также характерно изменение отраслевой структуры, влияющее на скорость переноса последствий изменения налогов в цены. В 2022–2024 гг. наиболее ощутимым оказался рост налоговой нагрузки в нефтегазовом секторе при сокращении изъятий в бюджет, например, со стороны ИТ-компаний, предприятий в сферах лесной промышленности, производства автотранспортных средств, деятельности гостиниц и прочих.

Внесение в налоговое законодательство поправок, обеспечивающих реализацию расходных инициатив, во многом будет носить общий характер, затрагивая все отрасли<sup>3</sup>. Однако дополнительный рост нагрузки можно отметить для железной руды (рост ставки НДС) и удобрений (повышение НДС на калий и фосфор и введение акциза на газ для производства аммиака). Для отмеченных отраслей характерна менее выраженная реакция на изменение налогов (Рисунок 9). Отсюда при изъятии у них дополнительных средств в бюджет дезинфляционные эффекты будут менее выраженными, чем в других секторах.

**Рисунок 9. Реакция ИПЦ на изменение в отраслях, где повышаются изъятия в госбюджет, и в прочих отраслях, уровень цен в период изменения = 1**



Источник: расчеты авторов.

Концентрируясь на рассмотрении изолированных по отраслям эффектов изменения объемов расходов из бюджета в частный сектор и изъятий из частного сектора в бюджет, мы не делаем вывод о балансирующем влиянии доходных и расходных инициатив. Тем не менее концентрация роста расходов в отраслях, где скорость реакции ИПЦ на изменение господдержки относительно быстрая, а роста доходов по большей части в отраслях, где реакция ИПЦ на изменение сравнительно медленная, позволяет предположить, что скорость переноса решений в области бюджетной политики в цены в целом будет более быстрой по сравнению с прежней структурой бюджетных доходов и расходов. Особенности, связанные с изменением структуры потоков бюджета, следует учитывать при оценке инфляционных эффектов стимулирующей бюджетной политики, в том числе при принятии решений по денежно-кредитной политике. Это влияние будет выраженным на всем горизонте действия ДКП.

<sup>3</sup> К таким мерам, в частности, относятся корректировка параметров упрощенной системы налогообложения или рост основной ставки налога на прибыль.