

5.3. УСТОЙЧИВОСТЬ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА И ИНФЛЯЦИИ В РАМКАХ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ФИСКАЛЬНОЙ И МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ¹

Белова Е.А., магистр экономики, научный сотрудник, Институт экономической политики им. Е.Т. Гайдара, г. Москва;
Перевышин Ю.Н., к.э.н., с.н.с.,
Российская академия народного хозяйства
и государственной службы при Президенте РФ, Институт прикладных экономических исследований, Центр изучения проблем центральных банков, г. Москва

Рассматривается проблема устойчивости долга и инфляции в рамках взаимодействия бюджетно-налоговой и монетарной политики с теоретической и эмпирической стороны. Проводится статистический анализ последствий применения фискальных правил (ФП) совместно с инфляционным таргетированием (ИТ) в странах – экспортерах сырья. Переход к режиму ИТ приводит к снижению дефицита государственного бюджета и волатильности выпуска. Проведена оценка модифицированного правила Тейлора для развитых стран – экспортеров сырья.

Литература

1. Гурвич Е. Бюджетные правила: избыточное ограничение или неотъемлемый инструмент бюджетной устойчивости? [Текст] / Е. Гурвич, И. Соколов // Вопросы экономики. – 2016. – №4. – С. 5-29.
2. Пекарский С. и др. Стратегическое взаимодействие фискальной и монетарной политики в экспортно ориентированной экономике [Текст] / С. Пекарский, М.А. Атаманчук, С.А. Мерзляков // Деньги и кредит. – 2010. – №2.
3. Abo-Zaid S. Inflation targeting: a three-decade perspective [Text] / S. Abo-Zaid, D. Tuzemen // J. of policy modeling. – 2012. – No. 34. – Pp. 621-645.
4. Asi N. Effects of fiscal deficit and money M2 supply on inflation: evidence from selected economies of Asia [Text] / N. Asi // J. of economics, finance and administrative science. – 2015. – No. 20. – Pp. 49-53.
5. Bohn H. The behavior of US public debt and deficits [Text] / H. Bohn // Quarterly journal of economics. – 1998. – Pp. 949-963.
6. Bova E. Fiscal rules and the procyclicality of fiscal policy in the developing world [Text] / E. Bova. – 2014.
7. Cevik E.I. et al. Monetary and fiscal policy interactions: evidence from emerging European economies [Text] / E.I. Cevik, S. Dibooglu, A.M. Kutan // J. of comparative economics. – 2014. – No. 42. – Pp. 1079-1091.
8. Cottarelli C. et al. The nonmonetary determinants of inflation: a panel data study [Text] / C. Cottarelli, M. Griffiths, R. Moghadam // Working paper. – 1998.
9. Davig T. Fluctuating macro policies and the fiscal theory [Text] / T. Davig, E.M. Leeper // NBER macroeconomics annual. – 2006. – No. 21. – Pp. 247-316.
10. Doi T. et al. Japanese government debt and sustainability of fiscal policy [Text] / T. Doi, T. Hoshi, T. Okimoto // J. of the Japanese and international economies. – 2011. – No. 25. – Pp. 414-433.
11. Kadria M. Inflation targeting and public deficit in emerging countries: A time varying treatment effect approach [Text] / M. Kadria, M. Aissa // Economic modelling. – 2016. – No. 52. – Pp. 108-114.
12. Kumar M. et al. Fiscal rules – anchoring expectations for sustainable public finances [Text] / M. Kumar et al. // IMF staff paper. – 2009.
13. Leeper E.M. Equilibria under 'active' and 'passive' monetary and fiscal policies [Text] / E.M. Leeper // J. of monetary economics. – 1991. – No. 27. – Pp. 129-147.
14. Leeper E. Understanding inflation as a joint monetary-fiscal phenomenon [Text] / E. Leeper, C. Leith // Working paper. – 2016.
15. Lin H.Y. Are fiscal deficits inflationary? [Text] / H.Y. Lin, H.P. Chu // J. of International money and finance. – 2013. – No. 32. – Pp. 214-233.
16. Sargent T. Some unpleasant monetarist arithmetic [Text] / T. Sargent, N. Wallace // Federal reserve bank of Minneapolis quarterly review. – 1981. – No. 5. – Pp. 1-17.
17. Sims C. A simple model for study of the determination of the price level and the interaction of monetary and fiscal policy [Text] / C. Sims // Economic theory. – 1994. – No. 4. – Pp. 381-399.
18. Tapsoba R. Inflation targeting and fiscal rules in developing countries: interactions and macroeconomic consequences [Text] / R. Tapsoba; Université d'Auvergne. – 2012.
19. Woodford M. Monetary policy and price level determinacy in a cash-in-advance economy [Text] / M. Woodford // Economic theory. – 1994. – No. 4. – Pp. 345-380.
20. Woodford M. Price-level determinacy without control of a monetary aggregate [Text] / M. Woodford // Carnegie-Rochester conference series on public policy. – 1995. – No. 43. – Pp. 1-46.
21. Woodford M. Fiscal requirements for price stability [Text] / M. Woodford // J. of money, credit, and banking. – 2001. – No. 33. – Pp. 669-728.

Ключевые слова

Инфляционное таргетирование; денежно-кредитная политика; бюджетно-налоговая политика; фискальные правила; бюджетный дефицит и инфляция; государственный долг; страны-экспортеры сырья; взаимодействие фискальной и монетарной политики; активная и пассивная политика; модели с марковским переключением режимов.

Белова Елена Александровна

Перевышин Юрий Николаевич

¹ Исследование выполнено в рамках Государственного задания Академии 20167.

РЕЦЕНЗИЯ

О вопросах взаимодействия бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политики ведутся активные дискуссии с начала 80-х гг. прошлого века. Актуальность проблемы координации действий фискальных и монетарных властей возрастает при переходе страны к использованию в денежно-кредитной политике режима инфляционного таргетирования. Именно в этот период для завоевания доверия со стороны экономических агентов центральному банку важно, чтобы фактическая инфляция была максимально близка к целевому ориентиру, одним из необходимых условий этого является высокий уровень фискальной дисциплины со стороны правительства. В связи с этим исследование последствий различных способов взаимодействия между монетарными и фискальными властями при режиме инфляционного таргетирования оказывается важной для российской экономики практической задачей.

Обоснованности используемым методам, а также полученным в статье результатам, придает проведенный авторами обзор эмпирических работ, посвященных анализу последствий внедрения режима инфляционного таргетирования для индикаторов фискальной политики в зарубежных странах.

Внимания заслуживает выполненный авторами статьи дескриптивный анализ последствий внедрения режима инфляционного таргетирования в странах, специализирующихся на экспорте природных ресурсов. На его основе выявлен стилизованный факт, свидетельствующий о том, что в странах-экспортерах природных ресурсов, придерживающихся режима инфляционного таргетирования, применяются фискальные правила.

К элементам научной новизны рецензируемой статьи относится оценка правил монетарной политики в развитых странах-экспортерах сырья, использующих режим инфляционного таргетирования. На основе полученных результатов авторы пришли к важному с практической точки зрения выводу о том, что монетарные власти пересматривают свои целевые приоритеты в зависимости от складывающейся экономической ситуации.

Довольно интересным представляется результат о том, что для достижения стабильных темпов инфляции в российской экономике, в соответствии с лучшими мировыми практиками, целесообразно использовать правило бюджетно-налоговой политики.

Заключение: считаю, что рецензируемая статья отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована к опубликованию.

Дробышевский С.М., д.э.н., Директор по научной работе, Институт экономической политики имени Е.Т. Гайдара, г. Москва.

5.3. SUSTAINABILITY OF PUBLIC DEBT AND INFLATION AS A PART OF THE FISCAL AND MONETARY POLICY INTERACTION

Belova E.A., master of economics, researcher,
Gaidar institute of economic policy, Moscow city;

Perevyshin Y.N., Ph.D. in Economics, senior research associate, the Russian presidential academy of national economy and public administration, Institute of applied economic studies, Study centre of central banks issues, Moscow city

The problem of debt sustainability and inflation is considering as a part of the fiscal and monetary policy interaction from a theoretical and empirical view. We have done the statistical analysis of the impact of fiscal rules (FR), together with inflation targeting (IT) in the commodity-exporting countries. Transition to IT regime leads to a reduction of the budget deficit and the output volatility. We estimated the modified Taylor rule for the advanced commodity-exporting countries.

Literature

1. Abo-Zaid S. Inflation targeting: a three-decade perspective [Text] / S. Abo-Zaid, D. Tuzemen // J. of policy modeling. – 2012. – No. 34. – Pp. 621-645.
2. Asi N. Effects of fiscal deficit and money M2 supply on inflation: evidence from selected economies of Asia [Text] / N. Asi // J. of economics, finance and administrative science. – 2015. – No. 20. – Pp. 49-53.
3. Bohn H. The behavior of US public debt and deficits [Text] / H. Bohn // Quarterly journal of economics. – 1998. – Pp. 949-963.
4. Bova E. Fiscal rules and the procyclicality of fiscal policy in the developing world [Text] / E. Bova. – 2014.
5. Cevik E.I. et al. Monetary and fiscal policy interactions: evidence from emerging European economies [Text] / E.I. Cevik, S. Dibooglu, A.M. Kutan // J. of comparative economics. – 2014. – No. 42. – Pp. 1079-1091.
6. Cottarelli C. et al. The nonmonetary determinants of inflation: a panel data study [Text] / C. Cottarelli, M. Griffiths, R. Moghadam // Working paper. – 1998.
7. Davig T. Fluctuating macro policies and the fiscal theory [Text] / T. Davig, E.M. Leeper // NBER macroeconomics annual. – 2006. – No. 21. – Pp. 247-316.
8. Doi T. et al. Japanese government debt and sustainability of fiscal policy [Text] / T. Doi, T. Hoshi, T. Okimoto // J. of the Japanese and international economies. – 2011. – No. 25. – Pp. 414-433.
9. Gurvich E. Fiscal rules: the excess limitation or an essential tool of fiscal sustainability? [Text] / E. Gurvich, I. Sokolov // Questions of economy. – 2016. – No. 4. – Pp. 5-29.
10. Kadria M. Inflation targeting and public deficit in emerging countries: A time varying treatment effect approach [Text] / M. Kadria, M. Aissa // Economic modelling. – 2016. – No. 52. – Pp. 108-114.
11. Kumar M. et al. Fiscal rules – anchoring expectations for sustainable public finances [Text] / M. Kumar et al. // IMF staff paper. – 2009.
12. Leeper E.M. Equilibria under 'active' and 'passive' monetary and fiscal policies [Text] / E.M. Leeper // J. of monetary economics. – 1991. – No. 27. – Pp. 129-147.
13. Leeper E. Understanding inflation as a joint monetary-fiscal phenomenon [Text] / E. Leeper, C. Leith // Working paper. – 2016.
14. Lin H.Y. Are fiscal deficits inflationary? [Text] / H.Y. Lin, H.P. Chu // J. of International money and finance. – 2013. – No. 32. – Pp. 214-233.

15. Pekarsky S. et al. Strategic interaction between fiscal and monetary policy in an export-oriented economy [Text] / S. Pekarsky, M.A. Atamanchuk, S.A. Merzlyakov // Money and credit. – 2010. – No.
16. Sargent T. Some unpleasant monetarist arithmetic [Text] / T. Sargent, N. Wallace // Federal reserve bank of Minneapolis quarterly review. – 1981. – No. 5. – Pp. 1-17.
17. Sims C. A simple model for study of the determination of the price level and the interaction of monetary and fiscal policy [Text] / C. Sims // Economic theory. – 1994. – No. 4. – Pp. 381-399.
18. Tapsoba R. Inflation targeting and fiscal rules in developing countries: interactions and macroeconomic consequences [Text] / R. Tapsoba ; Université d'Auvergne. – 2012.
19. Woodford M. Monetary policy and price level determinacy in a cash-in-advance economy [Text] / M. Woodford // Economic theory. – 1994. – No. 4. – Pp. 345-380.
20. Woodford M. Price-level determinacy without control of a monetary aggregate [Text] / M. Woodford // Carnegie-Rochester conference series on public policy. – 1995. – No. 43. – Pp. 1-46.
21. Woodford M. Fiscal requirements for price stability [Text] / M. Woodford // J. of money, credit, and banking. – 2001. – No. 33. – Pp. 669-728.

Keywords

Inflation targeting; monetary policy; fiscal policy; fiscal rules; budget deficit and inflation; public debt; commodity-exporting countries; the interaction of fiscal and monetary policy; active and passive policy; Markov regime-switching models.