

---

# Налогообложение

## ЭФФЕКТИВНОСТЬ ФИСКАЛЬНОЙ ПОЛИТИКИ В РАЗНЫХ УСЛОВИЯХ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ЭКОНОМИКИ

О. В. ПОЛЯКОВА

*В статье рассматривается международный опыт исследований последних лет в части оценки влияния фискальной политики на экономику посредством использования фискальных мультипликаторов. Показано, как эффективность фискальных мер различается в зависимости от фазы экономического цикла, причин экономических колебаний, рынка труда (старение населения, жесткость заработных плат в сторону понижения), режима денежно-кредитной политики, уровня закредитованности экономики и ряда других параметров. В части применения результатов исследования для выработки фискальной политики в современной России можно дать следующие рекомендации (для достижения максимального эффекта для экономики): стимулировать предложение и поддерживать рынок труда. Кроме этого при проведении фискальной политики необходимо учитывать степень закредитованности домашних хозяйств.*

*Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансового университета при Правительстве Российской Федерации.*

**Ключевые слова:** фискальная политика, фискальный мультипликатор, DSGE-модели, экономический цикл.

**JEL:** D58, E62, H30, H50, H60.

В последние 15 лет вопросы влияния бюджетно-налоговой политики на экономику приобрели особенную актуальность. Повышенное внимание к данной теме началось после мирового финансового кризиса 2008–2009 гг., когда вскрылись проблемы в финансовой системе. Околонулевые ставки процента во многих странах привели к невозможности использования классических инструментов денежно-кредитной политики для стимулирования экономики – таким образом, внимание государств, наряду с нестандартными инструментами ДКП, стало концентрироваться на инструментах бюджетно-налоговой политики. Пандемия коронавируса придала дополнительный импульс таким исследованиям ввиду значительного роста присутствия государства в экономике в целях ее поддержки в период действия ограничительных мер.

Исследования фискальных мультипликаторов развивались в направлении оценки эффектов как бюджетно-налоговой политики в целом от фазы экономического цикла (насколь-

ко действенна фискальная политика во время рецессий и подъемов), так и отдельных ее инструментов. Причем в случае рецессии также имела значение причина, явившаяся ее источником: шок спроса или шок предложения. Кроме того, научные изыскания показали, что значения фискальных мультипликаторов существенно варьируются в зависимости от целого ряда параметров: уровня развития экономики, режима денежно-кредитной политики, уровня конкуренции, состояния рынка труда, типов домохозяйств, уровня закредитованности экономики, предпочтений домашних хозяйств, а также других факторов.

Причем исследования влияния отдельных параметров экономики на величину фискальных мультипликаторов зачастую приводят к одинаковым выводам (например, что эффективность бюджетно-налоговой политики выше в периоды рецессий, чем в периоды бумов). Однако часть выводов в научных работах носит противоречивый характер. Это во многом результат разницы в используемых моделях для

---

*Полякова Олеся Владимировна, младший научный сотрудник Финансового университета при Правительстве Российской Федерации (Москва), e-mail: 280787@gmail.com*

оценивания, предположениях, данных, на которых строятся модели. В итоге разброс получаемых оценок оказывается значительным (для работ по России он составляет от 0,13 [3] до 0,91 [4], т.е. увеличение государственных расходов на одну единицу влечет за собой рост конечного выпуска на 0,13–0,91). Таким образом, растворяется иллюзия относительно универсальности инструментов бюджетно-налоговой политики, что требует от государства большего внимания при выборе способов стимулирования экономики для получения максимального результата.

В статье осуществлена попытка систематизации опубликованных в последние годы исследований воздействия бюджетно-налоговой политики на экономику в зависимости от различных параметров. Накопленный опыт может быть использован для построения DSGE-моделей, учитывающих текущую специфику российской экономики, для оценивания эффективности проводимой фискальной политики, а также выработки рекомендаций по ее проведению. Значительная часть более ранних работ была освещена в [1], поэтому в данной статье большее внимание будет отведено исследованиям, появившимся в последние годы.

В первом разделе проводится обзор зависимости фискальных мультипликаторов от фазы экономического цикла и причин, порождающих рецессию. Во втором освещено влияние денежно-кредитной политики на эффективность фискальных инструментов, в третьем представлен анализ прочих факторов, в том числе рынка труда, предпочтений домохозяйств и уровня их закредитованности. В четвертом разделе приведены выводы и пути возможного использования результатов исследованных работ при выработке фискальной политики в России.

### **Фискальная политика и фазы экономического цикла**

В настоящее время нет всеобъемлющей теоретической базы, которая позволила бы отве-

тить на вопросы влияния фискальной политики на экономическую активность и благосостояние общества. В том числе ввиду значительных потрясений, которые произошли в мировой экономике в последние несколько лет – экономики многих стран столкнулись с новыми шоками и ограничениями, потребовав от властей принятия нестандартных решений.

Еще кейнсианская теория предполагала, что влияние фискальной политики на экономику различается в периоды экономического подъема и спада. Эмпирические свидетельства в пользу данной гипотезы приведены в работах [5; 6; 12], в которых на основе нелинейной структурной модели векторной авторегрессии с переключением режимов на данных США было показано, что мультипликатор в кризисные периоды больше, чем на фазах подъема (при загрузке ресурсов, близкой к полной). Так, Фаззари и др. [12] при использовании широкого спектра переменных в качестве индикаторов для переключения режимов в модели пришли к выводу, что наиболее полную информацию об изменении режима несет в себе показатель уровня загрузки производственных мощностей. Авторы выявили, что увеличение государственных расходов немедленно приводит к росту производства как при высоком, так и при низком уровне загрузки мощностей. Однако при низком уровне загрузки (состояние рецессии экономики) объем производства растет почти монотонно и совокупное его изменение в 1,6 раза превышает совокупное изменение государственных расходов. В условиях высокой загрузки мощностей (состояние бума в экономике) результаты существенно отличаются: после первоначального положительного отклика на рост государственных расходов с мультипликатором в 0,8 совокупное изменение объема производства возвращается к нулю. Отмечается также, что пик влияния достигается через два года как при низком, так и при высоком уровне загрузки мощностей.

В [18] на основе анализа влияния государственных расходов<sup>1</sup> на уровень производства в 129 странах с использованием эконометрических методов также показано, что мультипликатор больше в периоды рецессии, однако здесь оценки варьируются в пределах 0,75–0,85. Кроме того, авторы отмечают, что размер мультипликатора также зависит от ряда других параметров: он выше в развитых странах, чем в развивающихся, при фиксированном обменном курсе, чем при его плавающем режиме, и в закрытых экономиках, чем в открытых. Однако вывод о влиянии уровня развития экономики на размер мультипликатора противоречит более ранней работе Бланшара и Пиротти [9], в которой показывается, что в странах с развитой экономикой фискальные мультипликаторы меньше, чем в странах с развивающимся рынком.

В последних исследованиях было выявлено, что в случае рецессии эффективность инструментов фискальной политики зависит от природы кризисных явлений в экономике. Так, Гасиб и Занетти [13] на основе эконометрической спецификации, учитывающей издержки домохозяйств на поиск товаров и изменчивую загрузку мощностей, пришли к выводу, что стимулирование совокупного спроса посредством роста госрасходов или снижения налогов на потребление имеет значительное влияние на экономику в периоды спадов, обусловленных спросом. Тогда как при кризисах, вызванных шоком предложения, мультипликаторы таких мер могут быть даже отрицательными. И напротив: меры стимулирования совокупного предложения (снижение налогов на бизнес и продажи) эффективны при кризисах предложения и неэффективны при кризисах спроса. В случае низкой эластичности спроса и предложения рабочей силы значительное сокращение государственного потребления может быть инструментом с наибольшим мультипликатором в условиях спадов предложения и бумов спроса. При этом источник кри-

зисных явлений в работе определяется по движению циклических компонент в экономической активности и инфляции: одновременное их снижение свидетельствует о том, что кризис вызван спросом, а падение экономической активности на фоне роста инфляции говорит о кризисе предложения.

В развитие данной темы в работе Джо и Зубайри [14] проведен анализ влияния причин, вызывающих рецессию, на основе новокейнсианской DSGE-модели, включающей жесткость номинальных заработных плат в сторону понижения (что характерно в том числе и для российской экономики). Здесь подтверждается тезис о более эффективном стимулировании экономики за счет государственных расходов в периоды рецессий, вызванных шоком спроса. В этом случае снижение инфляции наряду с жесткостью заработной платы препятствует корректировке реальной заработной платы в сторону понижения, повышая безработицу. В результате государственные расходы более эффективны, поскольку они увеличивают размер рабочей силы без повышения заработной платы и ограничивают рост инфляции и реальной процентной ставки, приводя к меньшему вытеснению частного потребления. В условиях рецессии, обусловленной предложением, инфляция усиливается, что в условиях жесткости заработной платы не приводит к реальным последствиям для уровня рабочей силы. Для США мультипликатор в периоды рецессии, вызванной шоком спроса, оценен на уровне 1,13 (через четыре квартала после введения фискальных мер) и на уровне 0,535 для рецессий, вызванных шоком предложения. Также показано, что мультипликатор тем выше, чем более жесткими являются заработные платы.

### **Монетарная политика имеет значение**

Большинство исследователей сходятся во мнении, что фискальные мультипликаторы выше

<sup>1</sup> В качестве инструмента для оценки здесь использовались военные расходы.

при пассивной денежно-кредитной политике — когда ставка фиксирована на некотором промежутке. В этом случае более высокая инфляция из-за увеличения государственных расходов приводит к снижению, а не к повышению реальной процентной ставки, которая способствует вытеснению частных расходов. Чем дольше процентная ставка не реагирует на изменения в фискальной политике, тем большими темпами растет инфляция и снижается реальная процентная ставка и, соответственно, увеличивается объем производства. Частным случаем здесь является ситуация нулевых процентных ставок, о которой подробно написано в работе Андреева и Полбина [1].

Помимо очевидных инструментов денежно-кредитной политики (ставка, курс) есть и ряд параметров, на которые она оказывает влияние. Так, в работе Канзонери и др. [10] в качестве причины изменения фискальных мультипликаторов во времени рассматривается спред в банковском секторе (разница между ставками по кредитам и депозитам). В качестве основы своего исследования авторы используют новокейнсианскую модель, учитывающую сектор финансового посредничества, разработанную Кердиа и Вудфордом. Эта модель включает в себя континуум заемщиков и кредитодателей, а также финансовые издержки, что позволяет авторам моделировать влияние налогово-бюджетной политики на экономику в различных экономических условиях. Поддержка экономических агентов, испытывающих финансовые трудности, создает положительный эффект для их благосостояния, даже если они принимают во внимание, что такая поддержка повлечет за собой рост их налоговых обязательств в будущем. Чем более жесткими и широко распространенными являются ограничения, тем сильнее этот эффект дохода и, следовательно, выше вероятность реакции совокупного потребления на фискальные стимулы.

В [10] отмечается, что фискальная политика более эффективна для сглаживания рецес-

сий, чем для сдерживания экономических бу- мов. Это объясняется влиянием фискальной поддержки на спред в банковских ставках. Чем сильнее реакция монетарных властей на разрыв выпуска, тем ниже фискальный мультипликатор. Кроме того, рассматривается зависимость размера мультипликатора от механизма финансирования дополнительных бюджетных расходов: в случае долгового финансирования мультипликатор оказывается выше, чем при налоговом финансировании. Также в этой статье отмечается, что характер шока, вызвавшего рецессию, практически не влияет на размер мультипликатора, что опровергается в [13].

### **Прочие факторы**

Среди других факторов, влияющих на эффективность фискальной политики, рассматривается фаза цикла заимствований домохозяйств. Так, в ряде работ [7; 8; 11; 15; 16] показано, что фискальные мультипликаторы значительно превышают единицу, когда рост государственных расходов происходит на пике цикла использования домохозяйствами заемных средств. И напротив, увеличение государственных расходов в конце цикла использования заемных средств домохозяйствами подразумевает, что фискальные мультипликаторы ниже единицы.

Так, в [16] рассматривается изменение фискальных мультипликаторов при прогрессивном налогообложении. Такое финансирование бюджетных расходов влечет за собой, в частности, рост мультипликаторов в случае высокой долговой нагрузки (поскольку основная часть налоговой нагрузки ложится на сберегающие домохозяйства и заимствующие получают относительное преимущество в доходах и увеличивают свое потребление) и почти не влияет на их значение, когда долговая нагрузка низкая. В последнем случае мультипликаторы оказываются близки к единице как при прогрессивном, так и при регрессивном налогообложении, даже несмотря на то что текущие располагаемые доходы домашних хо-

зайств существенно различаются. Объяснение заключается в том, что заимствующие домохозяйства склонны вести себя как рикардианские, что делает колебания их текущего располагаемого дохода менее значимыми при принятии решений о расходах. Помимо этого, оценивается эффект от фискальной политики во времени: при высоком уровне заимствований в экономике эффект от фискального стимулирования сохраняется на всем горизонте прогноза (12 кварталов), тогда как при низком уровне заимствования эффект значительно отличается от нуля только на протяжении первых двух кварталов после шока.

Кроме того, в [16] представлено эмпирическое подтверждение теоретических гипотез о влиянии фискальной политики на цены на жилье (как залоговый инструмент при кредитовании домохозяйств) и заработную плату: они растут в ответ на налоговую экспансию, когда заемные средства домохозяйств высоки и снижаются (в случае цен на жилье) или практически не реагируют (в случае заработной платы), когда заемные средства домохозяйств низки.

В работе Симона [17] сделан акцент на влиянии фискальных стимулов на процесс накопления человеческого капитала. Так, автор приходит к выводу, что эффективность налогово-бюджетной политики может снижаться по мере старения населения. Для анализа здесь используется DSGE-модель, учитывающая фактор обучения работников на рабочем месте. Показано, что молодые домохозяйства увеличивают свое потребление после экономического шока, в то время как домохозяйства старшего возраста сокращают его независимо от уровня их дохода или задолженности. Увеличение государственных расходов приводит к росту количества отработанных часов и, соответственно, накоплению навыков, особенно среди молодых работников. Последующее расширение относительного спроса на рабочую силу для молодых работников повышает их заработную плату, стимулируя тем самым их потребление. Анализ показал, что значи-

тельное увеличение производительности труда происходит только в странах с относительно молодым населением. Кроме того, рост производительности ведет к сокращению издержек, что влечет за собой ослабление инфляции. При политике инфляционного таргетирования это вызывает ответ центрального банка в виде снижения номинальной процентной ставки.

В рассмотренных работах в основном анализируются государственные расходы как инструмент фискальной политики, поскольку есть ощущение негласного консенсуса: в периоды рецессий наращивание государственных расходов является более эффективным инструментом с точки зрения воздействия на конечный выпуск, чем снижение налогов. Это суждение также подкреплено практикой расширения присутствия государства в экономике во многих странах в последние годы. Тогда как снижение налогов в известном смысле сокращает возможности государства, в моменте сужая его финансовую базу. Однако Симс и Вольф [19] на основе DSGE-модели, решаемой в приближении третьего порядка на базе данных по штатам США, приходят к выводу, что снижение налоговой ставки является наиболее стимулирующим фактором для производства в тех штатах, где объем производства относительно высок. Кроме того, была выявлена большая вариабельность налоговых мультипликаторов по штатам по сравнению с мультипликаторами государственных расходов. Ввиду непопулярности снижения налогов для оценивания общего эффекта на экономику авторы рассмотрели также мультипликаторы благосостояния: в отличие от мультипликаторов выпуска мультипликаторы благосостояния оказались антициклическими (но более изменчивыми по штатам). Таким образом, снижение налоговых ставок становится наиболее предпочтительным в периоды уменьшенного уровня производства (обратное справедливо при повышении налоговых ставок).

При этом остается открытым вопрос о зависимости фискальных мультипликаторов от

направления государственных расходов. Оценки в ряде работ (в частности [4], где оценки мультипликаторов по направлениям расходов функциональной классификации варьируются от 0,22 до 1,64 с превышением мультипликаторов производительных расходов над непроизводительными) показывают большее влияние на экономический рост так называемых производительных расходов государства – на образование, на научные исследования и разработки, на инфраструктуру, транспорт и связь и на здравоохранение. Однако в вышеописанных работах нет акцента на направлении расходования бюджетных средств, что, в том числе, является источником расхождения в оценках фискальных мультипликаторов.

### **Выводы**

Сегодня российская экономика находится в процессе структурной трансформации под жестким давлением санкций. Экспортные доходы сокращаются, импорт ввиду усложнения логистики дорожает. Нарастают проинфляционные риски: восстановление потребительского спроса, снижение курса рубля, дефицит на рынке труда. В этих условиях бюджетные возможности для поддержки активности и содействия трансформации сжимаются – и актуальность вопроса реализации бюджетной политики многократно возрастает. Как перераспределить бюджетные ресурсы для достижения максимального эффекта для экономики? Как изменить налоговую политику, чтобы и способствовать большему наполнению бюджета, и стимулировать приоритетные экономические отрасли, и не задушить все остальные? До какого предела возможно наращивать государственный долг, чтобы его обслуживание не стало непомерным? Как оценить эффективность расходования бюджетных средств и повысить ее? Все эти вопросы стоят на повестке дня у властей.

Российская экономика сейчас находится в перегретом состоянии [2] (повышенный спрос на фоне ограничений со стороны предложения ввиду дефицита трудовых ресурсов) – таким образом, стимулирование спроса со стороны бюджета не даст желаемого результата, а лишь усилит инфляционное давление в экономике. На данном этапе необходимы меры поддержки предложения с целью его расширения для скорейшего удовлетворения возросшего спроса.

С учетом возможного снижения эффективности государственных расходов со старением населения, которое в настоящее время наблюдается в России, следует принимать во внимание возможное падение эффективности фискального стимулирования экономики. Для сглаживания этого эффекта стоит большее внимание уделять мерам по наращиванию производительности труда, особенно среди молодежи. Исходя из уровня закредитованности населения, превышающего 50%, можно рассчитывать на повышенный отклик ВВП на фискальную политику.

Политика инфляционного таргетирования и плавающий обменный курс рубля снижают эффективность бюджетно-налоговой политики, усложняя задачу фискальной поддержки экономики, но в то же время способствуя поддержанию устойчивых макроэкономических условий, необходимых для функционирования экономики и снижения уровня неопределенности для бизнеса и домохозяйств.

Обзор представленных работ показал, что при выборе инструментов фискальной политики необходимо принимать во внимание большой спектр условий функционирования экономики, что зачастую оказывается невозможным. Однако это не значит, что следует вообще отказаться от аналитического обоснования и сопровождения принятия решений и прекратить поиски наиболее эффективного пути реализации бюджетно-налоговой политики. ■

**Литература**

1. Андреев М.Ю., Полбин А.В. Влияние фискальной политики на макроэкономические показатели в DSGE-моделях // Финансовый журнал. 2018. С. 21–33.
2. Доклад о денежно-кредитной политике. № 3, июль 2023 / Банк России. 78 с.
3. Иванова Н., Каменских М. Эффективность государственных расходов в России // Экономическая политика. 2011. № 1. С. 176–192.
4. Кудрин А., Кнобель А. Бюджетная политика как источник экономического роста // Вопросы экономики. 2017. № 10. С. 3–26.
5. Auerbach A.J. and Gorodnichenko Y. Fiscal Multipliers in Recession and Expansion. University of Chicago Press. 2013.
6. Auerbach A.J. and Gorodnichenko, Y. Measuring the Output Responses to Fiscal Policy // American Economic Journal: Economic Policy. 2012. 4 (2). Pp. 1–27.
7. Bernardini M., Peersman G. Private debt overhang and the government spending multiplier: Evidence for the United States // Econometrics. 2018. 33 (4). Pp. 485–508.
8. Bernardini M., Schryder S.D., Peersman G. Heterogeneous government spending multipliers in the era surrounding the great recession // The Review of Economics and Statistics. 2020. 102 (2). Pp. 304–322.
9. Blanchard O. and Perotti R. An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output // Quarterly Journal of Economics. 2002. 117 (4). Pp. 1329–1368.
10. Canzoneri M., Collard F., Dellas H., Diba Y. Fiscal multipliers in recessions // The Economic Journal. 2016. Vol. 126. No. 590. Pp. 75–108.
11. Demyanyk Y., Loutskina E., Murphy D. Fiscal stimulus and consumer debt // The Review of Economics and Statistics. 2019. Vol. 101. Pp. 728–741.
12. Fazzari S.M., Morley J., and Panovska I. State-dependent effects of fiscal policy // Studies in Nonlinear Dynamics & Econometrics. 2014. 9 (3). Pp. 285–315.
13. Ghassibe M., Zanetti A. State dependence of fiscal multipliers: The source of fluctuations matters // Journal of Monetary Economics. 2022. Vol. 132. Pp. 1–23.
14. Jo Y., Zubairy S. State dependent government spending multipliers: Downward nominal wage rigidity and sources of business cycle fluctuations // NBER Working Paper Series. 2022. No. w30025.
15. Klein M. Austerity and private debt // Journal of Money, Credit and Banking. 2017. Vol. 49. No. 7. Pp. 1555–1585.
16. Klein M., Polattimur H., Winkle R. Fiscal spending multipliers over the household leverage cycle // European Economic Review. 2021. Vol. 141.
17. Simon L. Fiscal Stimulus and Skill Accumulation over the Life Cycle // Staff Working Paper Bank of Canada. January 2023.
18. Sheremirov V. and Spirovska S. Fiscal multipliers in advanced and developing countries: Evidence from military spending // Federal Reserve Bank of Boston Working Paper. 2019. No. 19-3.
19. Sims E., Wolff J. State-dependent fiscal multipliers: Calvo vs. Rotemberg // Economics Letters. 2017. Vol. 159. Pp. 190–194.
20. Sims E., Wolff J. The State-Dependent Effects of Tax Shocks // European Economic Review. 2018. Vol. 107. Pp. 57–85.

**References**

1. Andreev M.Yu., Polbin A.V. Fiscal policy influence on macroeconomic indices in DSGE-models // Financial Journal. 2018. Pp. 21–33.
2. Report on monetary policy. No. 3, July 2023 / Bank of Russia. 78 p.
3. Ivanova N., Kamenskikh M. Efficiency of public expenditure in Russia // Economic Policy. 2011. No. 1. Pp. 176–192.
4. Kudrin A., Knobel A. Fiscal policy as a source of economic policy // Voprosy Ekonomiki. 2017. No. 10. Pp. 3–26.
5. Auerbach A.J. and Gorodnichenko Y. Fiscal Multipliers in Recession and Expansion. University of Chicago Press. 2013.
6. Auerbach A.J. and Gorodnichenko, Y. Measuring the Output Responses to Fiscal Policy // American Economic Journal: Economic Policy. 2012. 4 (2). Pp. 1–27.
7. Bernardini M., Peersman G. Private debt overhang and the government spending multiplier: Evidence for the United States // Econometrics. 2018. 33 (4). Pp. 485–508.

8. Bernardini M., Schryder S.D., Peersman G. Heterogeneous government spending multipliers in the era surrounding the great recession // *The Review of Economics and Statistics*. 2020. 102 (2). Pp. 304–322.
9. Blanchard O. and Perotti R. An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output // *Quarterly Journal of Economics*. 2002. 117 (4). Pp. 1329–1368.
10. Canzoneri M., Collard F., Dellas H., Diba Y. Fiscal multipliers in recessions // *The Economic Journal*. 2016. Vol. 126. No. 590. Pp. 75–108.
11. Demyanyk Y., Loutschina E., Murphy D. Fiscal stimulus and consumer debt // *The Review of Economics and Statistics*. 2019. Vol. 101. Pp. 728–741.
12. Fazzari S.M., Morley J., and Panovska I. State-dependent effects of fiscal policy // *Studies in Nonlinear Dynamics & Econometrics*. 2014. 9 (3). Pp. 285–315.
13. Ghassibe M., Zanetti A. State dependence of fiscal multipliers: The source of fluctuations matters // *Journal of Monetary Economics*. 2022. Vol. 132. Pp. 1–23.
14. Jo Y., Zubairy S. State dependent government spending multipliers: Downward nominal wage rigidity and sources of business cycle fluctuations // *NBER Working Paper Series*. 2022. No. w30025.
15. Klein M. Austerity and private debt // *Journal of Money, Credit and Banking*. 2017. Vol. 49. No. 7. Pp. 1555–1585.
16. Klein M., Polattimur H., Winkle R. Fiscal spending multipliers over the household leverage cycle // *European Economic Review*. 2021. Vol. 141.
17. Simon L. Fiscal Stimulus and Skill Accumulation over the Life Cycle // *Staff Working Paper Bank of Canada*. January 2023.
18. Sheremirov V. and Spirovska S. Fiscal multipliers in advanced and developing countries: Evidence from military spending // *Federal Reserve Bank of Boston Working Paper*. 2019. No. 19-3.
19. Sims E., Wolff J. State-dependent fiscal multipliers: Calvo vs. Rotemberg // *Economics Letters*. 2017. Vol. 159. Pp. 190–194.
20. Sims E., Wolff J. The State-Dependent Effects of Tax Shocks // *European Economic Review*. 2018. Vol. 107. Pp. 57–85.

### **Effectiveness of Fiscal Policy in Different Economic Conditions**

**Olesya V. Polyakova** – Junior Researcher at the Financial University under the Government of the Russian Federation (Moscow, Russia). E-mail: 280787@gmail.com

*The article describes the international research experience of recent years in terms of assessing the impact of fiscal policy on the economy through the use of fiscal multipliers. It is shown how the effectiveness of fiscal measures differs depending on the phase of the economic cycle, the causes of economic fluctuations, the characteristics of households (preference for risk-free assets), the labor market (aging of the population, downward rigidity of wages), the monetary policy regime, the level of creditworthiness of the economy and a number of other parameters. Regarding the application of research results for the development of fiscal policy in modern Russia, the following recommendations can be given (to achieve maximum effect for the economy): stimulate supply, support the labor market. In addition, when conducting policy, it is necessary to take into account the degree of household debt.*

*The article is based on the findings of research conducted with financial support from the budget funds under the state assignment of the Financial University under the Government of the Russian Federation.*

**Key words:** fiscal policy, fiscal multiplier, DSGE models, economic cycle.

**JEL-codes:** D58, E62, H30, H50, H60.