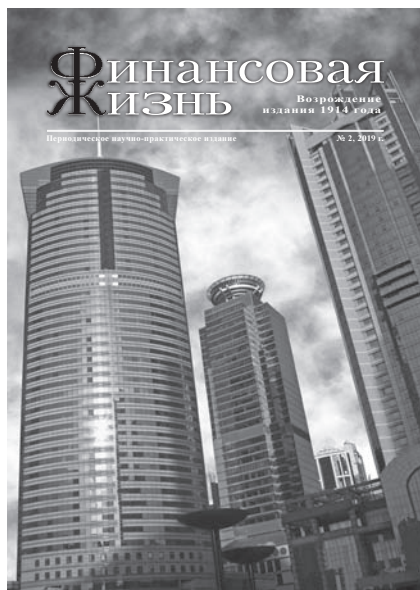


Финансовая Жизнь

Возрождение
издания 1914 г.

Периодическое научно-практическое издание

№ 2, 2019 г.



Журнал

*«Финансовая жизнь» —
это периодическое научно-
практическое издание*

*для руководителей
и специалистов*

*коммерческих компаний,
банков, преподавателей,
аспирантов и студентов*

*экономических факультетов
и специальностей.*

*Целью журнала является
объединение профессионалов
финансовой, банковской*

и налоговой сферы,

*а также сближение науки,
образования и бизнеса.*

ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР

Сваталова Ю.С.,

к.э.н., генеральный директор ЗАО «ЭЖ МЕДИА»

РЕДАКЦИОННЫЙ СОВЕТ

Якутин Ю.В.,

д.э.н., профессор, заслуженный деятель
науки РФ, Директор по науке ОАО «ИТКОР»
(председатель)

Амутинов А.М.,

д.э.н., профессор, заслуженный экономист
Российской Федерации

Мельник М.В.,

д.э.н., профессор, Финансовый университет
при Правительстве Российской Федерации

Морыженков В.А.,

д.э.н., профессор, научный руководитель
Международной бизнес-школы
Executive MBA LWB

РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ

Адамов Н.А.,

д.э.н., профессор,
Российский университет кооперации

Бариленко В.И.,

д.э.н., профессор, Финансовый университет
при Правительстве РФ

Богатырёва В.В.,

д.э.н., профессор, Витебский
государственный университет
имени П.М. Машерова, Республика Беларусь

Бурмистрова Л.М.,

к.э.н., доцент, генеральный директор
ООО «Сайнс Аудит»

Каменева Е.А.,

д.э.н., профессор, Финансовый университет
при Правительстве РФ

Козенкова Т.А.,

д.э.н., профессор, заслуженный экономист
Российской Федерации, АНО «Академия
менеджмента и бизнес-администрирования»

Колчин С.П.,

д.э.н., профессор,
Российский экономический университет
им. Г.В. Плеханова

Тетерятников К.С.,

к.ю.н., генеральный директор
ООО «Группа независимых консультантов»

Усенко Л.Н.,

д.э.н., профессор,
заслуженный деятель науки РФ,
Ростовский государственный
экономический университет

Чванов Р.А.,

д.э.н., профессор,
Российская академия народного хозяйства
и государственной службы
при Президенте РФ

Шаховская Л.С.,

д.э.н., профессор,
Волгоградский государственный
технический университет

Содержание 2-го номера журнала «Финансовая жизнь», 2019 г.

Экономика

О.В. Хмыз
Новый подход к офшорам в условиях деглобализации 4

К.А. Волков
Методы оценки социальной эффективности проектов и программ за рубежом (США и Великобритания) 8

Д.А. Сизова, Т.В. Сизова, Я.Я. Иванова
Политика ценообразования на рынке нефти и нефтепродуктов в современных условиях 12

С.Г. Пьянкова, Э.Р. Закирова
Финансовая интеграция: преимущества, издержки, барьеры и влияние на экономический рост 18

Л.А. Маркова, М.П. Лазарев
Российский опыт слияний и поглощений нефтяных компаний за последние 20 лет 25

Семенова Н.Н.
«Зеленая экономика»: новые подходы к финансированию 30

Н.А. Курашева, И.В. Лимарева
ЕАЭС и Киргизская Республика — итоги и перспективы экономического развития 36

З.Э. Сулейманов
Внешнеторговый потенциал национальной экономики и роль логистики в его укреплении ... 41

А.В. Сигарев
Цифровизация: возможности и угрозы 44

Финансы

М.И. Ермилова
Жилищный рынок Японии: инструменты и механизмы финансирования 47

С.И. Ганьшина
Повышение уровня благосостояния государства через проведение жилищной политики в секторе ИЖК 51

Д.А. Аверьянова
Необходимость финансовой поддержки процессов цифровизации 55

В.В. Хамалинская
Роль финансов домохозяйств в финансовой системе 59

О.Я. Старкова
Государственное финансирование развития сельских территорий 65

В.В. Земсков, М.А. Ротарь
Влияние финансового регулирования на инвестиционную привлекательность Российской Федерации 69

Р.И. Хадиуллин
Классификация финансовых инструментов в области охраны окружающей среды 74

Е.И. Куликова
Особенности использования международного опыта инвестирования пенсионных накоплений на российском финансовом рынке 79

Н.В. Балихина, М.Е. Косов
Рынок микрофинансирования России: тенденции и барьеры развития 84

В.И. Чугунов, Р.А. Коломасова
Развитие механизма проектного финансирования в контексте повышения инвестиционной активности национальной экономики 88

Н.А. Гузь, В.И. Рыбакова
Использование единой базы данных
государственных органов по физическим лицам
в управлении бюджетами бюджетной системы.. 93

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

С.Ю. Богатырев
Поведенческие корпоративные финансы
и поведенческие финансы домашних хозяйств.. 98

С.В. Большаков
Корпоративная финансовая наука: проблемы
соответствия 104

Козлова А.В., Воротникова И.В.
Управление денежными потоками при реализации
инновационных проектов 110

А.А. Бакулина, В.В. Земсков
Совершенствование бизнес-процессов
предприятий оборонно-промышленного
комплекса на основе кластеризации..... 113



**АНО «Академия менеджмента
и бизнес-администрирования»**

**Финансовая
ЖИЗНЬ**
Возрождение
издания 1914 года

www.flife-online.ru

**Научно-практическое, аналитическое издание, объединяющее интересы
профессионалов финансовой, банковской и налоговой сферы, а также
сближающее науку, образование и бизнес.**

Журнал Финансовая жизнь входит в Перечень ВАК

Подписка

► В редакции: (499) 152-0490;
podpiska@ideg.ru

► Через интернет-каталог
«Российская периодика»: www.arpk.org

► В любом отделении почтовой связи
по Объединенному каталогу «Пресса России»

Новый подход к офшорам в условиях деглобализации

О.В. Хмыз,

к.э.н., доцент, доцент кафедры международных финансов,
Московский государственный институт международных отношений

Аннотация: в статье анализируется меняющееся восприятие офшоров в системе международных финансов, а также необходимость, преимущества и недостатки создания в РФ специальных районов с особым правовым статусом и особым налоговым режимом, в связи с чем проводится уточнение налогового режима для международных холдинговых компаний, зарегистрированных в порядке континуитета, и иностранных организаций — налоговых резидентов РФ в специальных административных районах.

Ключевые слова: офшор, специальные административные районы, САР, международные компании, налоги, Калининград, Владивосток, остров Октябрьский, остров Русский.

New approach to offshores in the de-globalization trends

O.V. Khmyz,

PhD, Docent, Associate Professor of the International Finance Department,
Moscow State Institute of International Relations

Abstract: the article analyzes the changing perception of offshores in the international finance system, as well as the need, advantages and disadvantages of creating in the Russian Federation special regions with a specific legal status and a tax regime, and therefore the tax regime is clarified for international holding companies registered in the terms of continuity, and foreign organizations — tax residents of the Russian Federation in special administrative regions.

Keywords: offshore, special administrative regions, SAR, international companies, taxes, Kaliningrad, Vladivostok, Oktyabrsky Island, Russky Island.

На фоне протекающих в современной мировой экономике деглобализационных процессов продолжает меняться восприятие и отношение передового международного сообщества к офшорам. Основными для проведения прикладного анализа в этой сфере становятся две причины. Прежде всего, речь идет об ужесточении регулирования льготных налоговых юрисдикций. Озабоченные потерей значительных бюджетных средств в виде недополученных налогов, страны ОЭСР принимают нормативные положения, направленные на сдерживание размывания налоговой базы и вывод прибылей за рубеж [10]. По оценкам, США ежегодно недополучают в бюджет до трети доходов в виде непоступлений от налога на прибыль предприятий, что в последнее время эквивалентно 2 трлн долл. ежегодно [9, р. 11]. У развивающихся стран такие потери оцениваются еще большими суммами [8, р. 908]. В связи с принимаемыми мерами в классических офшорах анонимность, ранее привлекавшая к ним значительные финансовые ресурсы, теряется. Все больше государств обмениваются специализированной (в т. ч. фискальной) информацией. Устанавливается режим «сквозной выплаты доходов», когда в условиях цифровизации мировой экономики промежуточные структуры перестают быть непрозрачными, и конечный (бенефициарный) собственник определяется. Также классические

офшоры, например, Британские вирджинские острова, под угрозой соответствующей ответственности стали требовать «достаточного» физического присутствия зарегистрированных компаний на их территории, прежде всего персонала и офиса. Либо «вести активный бизнес» на своей территории.

Кроме того, для нашей страны этот вопрос имеет дополнительную важность в связи с продолжающимся санкционным давлением. Все большее число отечественных предприятий попадают под действие санкций, что лишает их возможности эффективно пользоваться предоставляемыми мировым финансовым рынком преимуществами. Объявление очередных санкций приводит к всплеску не только негативного восприятия российских компаний иностранными контрагентами, но и к понижению показателей отечественного финансового рынка, в том числе падению курсов ценных бумаг российских компаний и одновременному росту курсов ведущих валют, прежде всего, доллара и евро к рублю. По оценкам, российские компании только за один день 10 апреля 2018 г. потеряли свыше 12 млрд долл.; состоятельные россияне от санкций потеряли в совокупности свыше 16 млрд долл. [7].

В связи с этими потерями, а также с целью создания новых, соответствующих требованиям мировой

экономики механизмов возврата в страну и хранения капитала, было решено стимулировать создание специальных зон (администрируемых районов) на территории РФ. В качестве первых регионов были избраны Калининград и Владивосток, а конкретнее — острова с особым геополитическим статусом — Октябрьский и Русский, на которых создаются привлекательные, более льготные для ведения бизнеса условия. Такие структуры, наряду со свободными экономическими зонами, территориями опережающего развития и др. не противоречат принятым в мировой практике моделям стимулирования экономического развития. И в августе 2018 г. было принято соответствующее законодательство [1; 2].

В разработке законопроектов принимали участие представители российских компаний, Минэкономразвития, Сколково, научного сообщества, а также Центра международных и сравнительно-правовых исследований.

Сначала эти специальные административные районы планировались как «морские офшоры», предоставляющие льготы с расчетом пользования ими участниками российского судового реестра, например, в части снятия ограничений при найме иностранных работников. Затем были расширены и на объекты воздушного транспорта и даже дополнены специфическими льготами по развитию территорий (наподобие «сколковских»).

Также рассматривался вопрос не общих, а специальных территорий, например, «Свободного порта Владивостока», регулирование которого уже содержит льготный элемент (напоминающий офшор). На островах Октябрьский и Русский режим будет отличаться от приморского.

Негативное впечатление производил компиляторный подход к созданию документа, напоминавшего комбинацию положений других законопроектов (перекликается с законопроектом «О международных предпринимательских компаниях», Законом о валютном регулировании и валютном контроле, Кодексом торгового мореплавания и др.). С другой стороны, если принятые нормативные акты и эксперимент в целом окажутся успешным, значит, положения сформулированы целесообразно.

Это важно, поскольку это не первый опыт по возврату финансовых ресурсов из-за рубежа. В прошлоразовой аналогичной (но не столь комплексной) налоговой амнистии было подано на участие свыше 7 тыс. деклараций, что можно считать позитивным результатом. Тогда как предложенный ранее механизм эмиссии специализированных репатриационных облигаций (на сумму 4 млрд долл.) оказался недостаточно успешным. Впрочем, подобные фискальные стимулирования периодически проводят разные страны. Так, освобождение от налогообложения доходов, полученных на иностранные активы, при возвращении национального налогового резидентства (до марта 2020 г.) предусмотрено не только в РФ, налоговые послабления принимают и США [6].

Для резидентов этих особых зон (на островах Русский и Октябрьский) предусмотрен статус международной (предпринимательской) компании, предоставляющий возможность ускоренной (однодневной) регистрации с сохранением закрытыми части сведений о компании;

гибкость правил для соглашений с акционерами и операций по отчуждению активов (возможность деления долей участия на классы); налоги выплачиваются только с полученных в России доходов.

Здесь виден важный аспект связи с возвратом денег в РФ, но разработанный механизм должен работать эффективно — быстро и финансово выгодно. Закон дает возможность перенести структуру из-за рубежа в РФ с сохранением ее правовой формы, в т. ч. льготного характера. Такое сохранение юридической структуры и финансовых ресурсов (без требований уплаты налогов с иностранных доходов) и короткие сроки. Т. е. фактически новые законы нацелены не только на капитальную репатриацию и противостояние санкциям, а также на замещение условий, предлагаемых стандартными офшорами. Такие структуры перспективны не только для российских, но и международных компаний, в т. ч. логистических. Однако это может привести к появлению вероятности расширения санкционного списка на такие специальные административные районы, включаемые в число «несотрудничающих», что может оказаться слишком неблагоприятным и приведет весь проект к лишению его экономического смысла.

Интегрированность в проекты специальных административных районов элементов проектов международных предпринимательских компаний представляет собой возможность регистрации подобных офшорных компаний в отдельной по юрисдикции зоне (по аналогии с швейцарским кантональным подходом; подобные специальные административные районы с высокой степенью автономности концептуально были разработаны в Китае для Макао и Гонконга). Осуществляемый ими в пределах РФ бизнес будет подлежать налогообложению, а иностранный — заменен регистрационным сбором. Льготности добавляет и либеральный пруденциальный режим для международных предпринимательских компаний, в соответствии с которым ведение реестра возложено на сами компании (т. е. отмечается значительное число изъятий из Гражданского кодекса), предусмотрена возможность предъявительских сертификатов на владение долями в международных предпринимательских компаниях и другие льготы, характерные для классических офшоров. Это должно привлечь компании из них осуществлять редомицилирование, поскольку предоставляет возможность сохранить свой статус и особенности ведения бизнеса, соответствуя при этом новым требованиям мировой экономики и российскому законодательству. В соответствии с поправками к закону «О валютном регулировании и валютном контроле» [3], международные предпринимательские компании объявляются валютными нерезидентами (если они зарегистрируются в качестве международных компаний в порядке континуитета), т. е. получают право расчета по заключенным с нерезидентами договорам иностранной валютой, что свидетельствует о перспективных возможностях такого валютного регулирования, рассчитанного не только на российских, а и на иностранных предпринимателей, при подписании ими соглашения о государственно-частном партнерстве, концессионного

соглашения, специального инвестиционного контракта или иного договора. Столь широкий подход может оказаться полезным при оптимизации налогообложения иностранных инвестиций и их привлечения. Ибо на международные предпринимательские компании налагаются определенные минимальные инвестиционные обязательства (инвестировать на территории РФ, по состоянию на начало 2019 г., не менее 50 млн руб.). По оценкам, приток инвестиций в специальные административные районы составит минимум 1 млрд долл.

Однако если компания (в т. ч. международная предпринимательская) уже попала под санкции, то новый режим не окажется для нее полезным, как и не будет способствовать репатриации капиталов, ведь тогда сохраняются непрозрачность структуры собственного специально созданного юридического лица и риск утечки информации из компаний, уже использовавших имеющиеся офшоры. Следовательно, такие специальные административные районы наряду с преимуществами располагают и недостатками.

Мировая практика [5, с. 312–313] показывает наличие опасности риска нарушения принципа единства системы валютного контроля недобросовестными предпринимателями, поспешающими перерегистрироваться на предоставляющих льготы территориях. От этого страдает и местные бюджеты таких территорий.

При обсуждении проекта закона рассматривался вариант предоставления льготного режима при регистрации на этих территориях компании любого типа, в т. ч. и финансово-кредитной организации, против чего высказался мегарегулятор, опасавшийся чрезмерности массовой регистрации в льготных юрисдикциях с целью упрощения легализации незаконных доходов.

При регистрации иностранной компании в российской льготной юрисдикции остается нерешенной проблема иностранных рисков (в особенности в случае иностранного холдинга, ведь международную холдинговую компанию можно рассматривать как разновидность международной предпринимательской компании).

Если подходить к этому вопросу с формальных позиций, то для международных предпринимательских компаний специальный административный район вообще может не быть нужным ввиду его повышенной вероятности рискованности, ведь если понизится уровень прозрачности либо будет осуществлен отход от международного предоставления информации, то специальные административные районы могут быть причислены к «черным офшорам» по классификации Международной организации по борьбе с легализацией доходов, полученных преступным путем, и финансированием международного терроризма. Распространение на них санкций либо прибегание к специальным административным районам со стороны уже попавших под санкции лиц приведет к повышению уровня риска. И тогда у международных предпринимательских компаний останется только возможность участвовать в экономическом развитии островов в соответствии с действующим отечественным законодательством.

Именно поэтому в целях оптимизации деятельности таких структур была необходима корректировка

нормативно-правовых актов — от фискальных и валютных до корпоративных и трудовых. Отдельное внимание заслуживают новые направления бизнес-деятельности, в частности, IT-услуги или финансово-технологические компании. Более льготный режим даст возможность ввести организованные торги криптовалютами в этих специальных административных районах. Еще один важный аспект — соглашение об избежании двойного налогообложения и регулирование для контролируемых иностранных компаний, облагаемых с 2017 г. налогом на прибыль компаний в размере 20% и эквивалентным вступившему в силу налогом на доходы физических лиц.

В качестве еще одной льготы можно рассматривать освобождение от налога на доходы физических лиц доходов, полученных контролируруемыми иностранными компаниями (с 2017 г. они отчисляются в виде налогов с нераспределенной прибыли). Присоединившиеся к этому механизму и ставшие налоговыми резидентами в 2019 г. освобождаются от этого (льгота действует в течение одного года). Не платят налог на прибыль и НДФЛ с репатрированного капитала в виде зарубежных активов и счетов (денежных средств). Льгота распространяется на действующие и закрытые банковские счета. Ликвидация контролируемых иностранных компаний также не будет иметь фискальных последствий. Грационный период длится пять лет, а льготные условия предлагается сохранить в течение 10 лет.

При наличии у компании статуса резидента офшорной территории она пользуется специфическим налоговым и корпоративным законодательством, в т. ч. валютным регулированием, поскольку не считается валютным резидентом РФ и получает право неограниченного осуществления валютных и фондовых операций. Информационные сведения о бенефициарных собственниках в специальных административных районах могут получить лишь уполномоченные государственные органы и управляющие в специальных административных районах компаний.

Если компания публичная, то к ней не предъявляются требования оплаты налогов с прибыли от продажи активов и на дивиденды. В случае выплаты сменившей место компанией дивидендов, бенефициар подлежит обложению налогом в размере 5% [4].

Выводы:

1. Либерализация международного движения капиталов принимает новые формы в новых условиях деглобализации и обострения геофинансовых рисков. Сейчас проходит вторая российская волна амнистии капитала, призванная отвлечь финансовые ресурсы с международного рынка на российский и содействовать улучшению внутреннего бизнес-климата, в т. ч. повышению степени гарантированности защиты частной собственности путем возвращении вывезенного ранее за рубеж капитала в российскую юрисдикцию и при регистрации бизнеса в новых специальных административных районах, создаваемых на островах Русский и Октябрьский, участниками которых являются международные компании, что стало новым явлением в российской экономической системе.

2. Основными преференциями международной предпринимательской компании являются ускоренность регистрации, освобождение от необходимости уплаты налогов на прибыль контролируемые иностранными компаниями (до 2029 г.), льготные ставки по налогу на дивиденды и облегчение валютного контроля. При предусмотренной смене юрисдикции с иностранной на российскую статус компании продолжает оставаться международным, т. е. на нее не налагаются валютные ограничения. Эта же льготность распространяется и на ее расчеты. Помимо указанных, предусмотрены внутренние льготы при выплате налогов на дивиденды и при продаже акций.

3. Международное антиотмывочное законодательство не нарушается, поскольку предоставление финансовой отчетности значительно не упрощается (это предусмотрено только при редомициляции). Получение особого статуса предусмотрено лишь для резидентов специальных районов с перспективной возможностью географического распределения на территорию всей страны при признании успешности этого эксперимента. В этом аспекте важна предусмотренная гибкость регулирования специальных административных районов, которое будет корректироваться по мере накопления опыта работы.

Библиографический список:

1. Федеральный закон № 291-ФЗ «О специальных административных районах на территориях Калининградской области и Приморского края» от 3 августа 2018 г.
2. Федеральный закон № 290-ФЗ «О международных компаниях» от 3 августа 2018 г.
3. Федеральный закон № 293-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон „О валютном регулировании и валютном контроле“ в связи с принятием Федерального закона „О специальных административных районах на территориях Калининградской области и Приморского края“, Федерального закона „О международных компаниях“» от 3 августа 2018 г.
4. На островах Русский и Октябрьский создаются внутренние офшоры. — М.: РвС, 2018. — № 4.
5. Хмыз О.В. Необходимость системного управления глобальными рисками деятельности институциональных инвесторов // Государственное управление Российской Федерации: вызовы и перспективы / Материалы 15-й Международной конференции «Государственное управление в XXI веке»: сборник. — М.: «КДУ», «Университетская книга», 2018. — С. 311–315.
6. Хмыз О.В. Новации в системе налогообложения США // Финансы. — 2018. — № 3. — С. 58–62.
7. Bloomberg: совокупные потери богатейших россиян от санкций составили около \$16 млрд. — ТАСС. 10 апреля 2018 г. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://tass.ru/ekonomika/5109146>.
8. Clausing K.A. The Effect of Profit Shifting on the Corporate Tax Base in the United States and Beyond // National Tax Journal. — 2016. — № 69. — P. 905–934.
9. Keen M. False Profits // Finance & Development. — 2017. — September. — P. 10–13.
10. The OECD Work on Base Erosion and Profit Shifting. — Organization for Economic Co-operation and Development, 2013.



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

предлагает услуги по изданию монографий, учебных пособий
и другой учебно-методической литературы.

Мы гарантируем:

СКОРОСТЬ. Необходимый вам тираж в течение 30 дней
КАЧЕСТВО. Монографии оформляются с выполнением всех
требований для научных изданий

реклама

► Контакты: тел. (499) 152-79-41; e-mail: info@a-mba.ru

Методы оценки социальной эффективности проектов и программ за рубежом (США и Великобритания)

К.А. Волков,

аспирант, кафедры «Управление проектами и программами», Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации

Аннотация: актуальность исследования проблем социальной эффективности определяется возрастающим вниманием корпоративного сектора и публичной власти к учету интересов общества как стейкхолдера в общественно-политических и экономических процессах. Для корпоративного сектора оценка социальной эффективности проектов позволяет повысить уровень информированности лиц, принимающих решения о сопутствующих экономическому эффектах, оценить эффективность программ корпоративной социальной ответственности, программ управления лояльностью. Сектор государственного управления заинтересован в объективной оценке эффективности расходования бюджетных средств с позиции учета социального результата; выборе наиболее рациональных проектов. В целом можно утверждать о наличии сформированной потребности широкой совокупности субъектов в разработанной методологии оценки социальной эффективности программ и проектов. Наиболее активными в плане развития методологии оценки социальной эффективности выступают развитые страны Европы и Северной Америки, что делает их опыт в рассматриваемом вопросе заслуживающим внимания.

Ключевые слова: социальная эффективность, стейкхолдеры, человеческий капитал, социальные проекты, общественная значимость, SROI, WHI.

Methods for assessing the social effectiveness of projects and programs abroad (USA and UK)

K.A. Volkov,

Postgraduate Student of the Project and Program Management Department, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration

Abstract: the relevance of studying the problems of social efficiency is determined by the increasing attention of the corporate sector and public authorities to taking into account the interests of the society as a stakeholder in the socio-political and economic processes. For the corporate sector, assessing the social efficiency of projects helps to increase the level of the decision makers' awareness about the effects associated with the economic effect, and to evaluate the effectiveness of corporate social responsibility programs and loyalty management programs. The government sector is interested in an objective assessment of the effectiveness of budget spending from the standpoint of social outcomes; choosing the most rational projects. In general, it is possible to assert the formed need of a wide range of subjects for the developed methodology for assessing the social effectiveness of programs and projects. In general, it can be asserted that there is a formed need for a wide range of subjects in a developed methodology for assessing the social effectiveness of programs and projects. The developed countries of Europe and North America are the most active in terms of developing a methodology for assessing social efficiency, which makes their experience in this issue worthy of attention.

Keywords: social efficiency, stakeholders, human capital, social projects, social significance, SROI, WHI.

На момент подготовки статьи сформировано множество подходов к оценке того влияния, которое оказывают действия экономических и политических акторов на состояние социально-экономических систем. Внимание к проблемам экономической эффективности закономерно изначально характеризовалось более высокой значимостью, что определялось бюджетной ограниченностью фирм, а также ограниченностью государственных средств. В данном направлении были сформированы методики оценки экономической и бюджетной эффективности тех или иных мероприятий корпоративного и государственного секторов (эти мероприятия могут принимать формы проектов и программ). Среди указанных методов корпоративного сектора можно выделить широкую совокупность синтетических показателей, в российской практике именуемых отдачей или рентабельностью (к примеру, ROA — return on assets (рентабельность активов), ROI — return on investments (рентабельность инвестиций) т. п.). В государственном секторе для оценки экономической/ бюджетной

целесообразности расходов также были разработаны соответствующие индикаторы.

Последующим логичным шагом в направлении оценки эффективности действий политических и корпоративных акторов стало расширение сфер оценки на социальную сферу. Причины, сформировавшие потребность в оценке социальной эффективности действий корпоративного и государственного секторов различались. Так, для корпоративного сектора рост внимания вопросов к социальной эффективности проектов был определен усилением конкуренции, развитием концепции социальной ответственности бизнеса (корпоративной социальной ответственности), повышением внимания к управлению лояльностью клиентов и прочими схожими мотивами. Для некоммерческих организаций значимостью характеризовались вопросы ранжирования проектов по эффектам их реализации, не имеющим стоимостную оценку. Для государственного сектора потребность в оценке социальной эффективности реализуемых мер государственной политики определяется социальной ориентацией государственной политики.

Выбор в качестве базы исследования опыта США и Великобритании обусловлен тем, что именно эти страны характеризуются примерами интеграции в практику корпоративного и государственного управления методологии оценки социальной окупаемости инвестиций (social return on investment — SROI). Изначально данная методология была разработана в США благотворительным фондом Roberts Enterprise Development Fund (REDF), направленностью деятельности которого была поддержка социальных предпринимателей, содействующих трудоустройству людей. Немаловажную роль в разработке методологии SROI сыграл тот факт, что основатель фонда REDF являлся руководителем крупной инвестиционной компании [1]. Этим можно объяснить сопоставимый подход к оценке эффективности инвестиций в социальном плане с оценкой в экономическом плане, а также рассмотрение грантов REDF именно с позиции инвестиций в развитие социально-ориентированного бизнеса (но не как финансовых ресурсов, направленных на снижение социальной напряженности в обществе). В зарубежной исследовательской литературе достаточно распространена позиция, согласно которой SROI одним из мотивов применения имеет снижения уровня недоверия между собственниками финансовых ресурсов (корпоративного сектора или бюджетных средств государства) и получателями этих средств в лице некоммерческих организаций (НКО) [3]. В документации фонда REDF также указывается одной из целей разработки SROI упрощение коммуникации между спонсорами и получателями спонсорских средств по вопросу ожидаемой эффективности проектов [5].

Некоторое время после разработки SROI продолжал использоваться преимущественно в качестве инструмента для учета социальной ценности благотворительных организаций и проектов некоммерческого сектора. Основным потребителем информации, получаемой в результате применения методологии SROI, на этом этапе являлись спонсоры благотворительных фондов.

Метаанализ 2012 года, проведенный Центром социальных инвестиций Гейдельбергского университета, показал, что большинство исследований SROI были проведены в англосаксонских странах и были инициированы в основном некоммерческими организациями и государственными учреждениями.

В 2004 г. опыт REDF транслируется в страны Европы (и, прежде всего, в Великобританию), что приводит к созданию в 2004 г. европейской сети SROI Network, а в 2008 г. базирующейся в Великобритании НКО — SROI Network). Развитие методологии происходит при активном содействии как национальных организаций, так и международных. В частности, методика, предлагаемая SROI Network (2012), была разработана в 2008 году при финансовой поддержке Офиса по делам третьего сектора Правительства Великобритании. Рассмотрим далее частные аспекты методики SROI.

Социальный возврат инвестиций (SROI) — это концепция, учитывающая социальную ценность при оценке инвестиций. Она выходит за рамки традиционных инструментов экономической оценки, рассматривая стоимость, созданную для многих заинтересованных сторон в трех измерениях: экономическом, социальном и экологическом. Основываясь на методе финансового анализа окупаемости инвестиций (ROI), социальная окупаемость инвестиций (SROI) представляет собой концепцию учета созданной стоимости, которая включает в себя не только прибыль отдельных акционеров, но и выгоды для широкой общественности в социальной сфере. Концепция SROI создает предпосылки для вовлечения заинтересованных сторон в процесс определения ценности проектов, что содействует пропаганде инвестиций в социальные проекты.

Прообразом методики SROI стала методика ROI, которая используется в финансовом анализе и дает инвестору оценить эффективность инвестиций путем сравнения прибыли, связанной с вложенным капиталом. В отдельных источниках методику SROI сравнивают по своей логике с методикой оценки эффективности по принципу «затраты — выгоды» (cost-benefit analysis, CBA), методиками Cost-Effectiveness Analysis (CEA) [4]. ROI учитывает только материальную стоимость, которая определяется рыночными ценами, и имеет ограничения в учете внешних факторов и инвестиций в развитие общественного блага. Компенсировать ограниченность данной методики за счет нематериальной эффективности и призвана методика SROI. Как и в случае с ROI, SROI сравнивает чистую приведенную стоимость выгод с чистой приведенной стоимостью инвестированных ресурсов, но стремится к этому путем учета всего диапазона создаваемой стоимости, выходящего за рамки узкого микроэкономического измерения.

В своей первоначальной работе REDF выделил три типа стоимости, созданной предприятиями социального назначения: экономическая ценность, социальная ценность и социально-экономическая ценность. Первый определяется рыночной стоимостью входов и выходов; второй объясняет результаты, которые трудно измерить, из-за отсутствия прямой рыночной цены (то

есть нематериальных активов), например, как ценность знаний или наследия. Третий тип стоимости — социально-экономическая, отражает стоимость, создаваемую проектом, за счет учета экономии государственных расходов и увеличения государственных доходов в дополнение к денежному потоку бизнеса. С тех пор концепция SROI претерпела несколько изменений, а актуальная ее версия предполагает учет эффективности проектов в трех направлениях:

- экономический доход, включающий все финансовые поступления от определенного проекта или организации;
- социально-экономический доход, являющийся экономией государства или общества при отказе от социальных трансфертов, а также увеличением личных доходов и налоговых поступлений при потреблении;
- социальный доход (социальная ценность) представляет собой менее ощутимые эффекты, например, такие как увеличение самоудовлетворения, повышение самооценки и личной независимости, а также уровня знаний и навыков.

НКО SROI Network (в настоящее время Social Value International) внесла существенный вклад в совершенствование методики и попыталась дать более всесторонний обзор социального воздействия программ путем учета более широкого диапазона результатов, относящихся к различным заинтересованным сторонам. Руководство, предлагаемое Social Value International, определяет некоторые ключевые этапы проведения анализа SROI и определяет основные принципы. SROI все еще разрабатывается и совершенствуется как в организационной, так и в академической областях, а организации и академические исследовательские центры выпускают новые руководящие принципы.

Рассматривая SROI как динамично набирающий популярность инструмент оценки социальной эффективности проектов, необходимо оговориться об ограничениях его применения. Во-первых, как показал обзор альтернативных методов оценки социальной эффективности проектов, SROI зачастую выступает безальтернативным к использованию, ввиду банальной нехватки аналогов. Как следствие, невозможным является сопоставление результатов социальной эффективности, полученных методом SROI с альтернативными методами. Во-вторых, методология SROI активно развивается, что приводит к ее изменению и, как следствие, может создавать ситуации дифференциации результатов оценки одного и того же проекта в соответствии с различными версиями указаний по оценке SROI. В-третьих, отдельными исследователями указывается на ограниченную возможность применять методологию SROI для межотраслевых сравнений. В действительности, практика применения SROI на считывает уже сотни проектов (от здравоохранения до альтернативной энергетики) [6], но межотраслевое сравнение проектов ограничено особенностями методологии.

Рассмотрение методологии SROI как инструмента оценки социальной эффективности на микро уровне решено дополнить описанием сформированной

методологии оценки социальной эффективности на макро уровне (государств, регионов). Аналогично корпоративному сектору, субъекты государственного управления сформировали потребность в оценке социальных результатов проводимых проектов в общенациональных масштабах. Следуя логике социальной ориентированности государственного управления, были разработаны методики оценки влияния государственных проектов на качество жизни населения, уровень развития человеческого капитала, а также иные метрики, рассматриваемые как показатели эффективности государственного управления [2].

Оценка качества жизни с определенным приближением может осуществляться на основании Индекса человеческого развития (HDI) ООН. Он строится по следующим направлениям: уровень дохода в стране или регионе (определяется через ВНД на душу населения по ППС), продолжительность жизни, доступ к знаниям (определяется на основании доли населения, охваченного образованием различных уровней). Измерителем качества жизни в различных странах могут служить также различные индексы качества жизни, среди которых следует выделить «Better Life Index», рассчитываемый Организацией экономического сотрудничества и развития (OECD Better Life Index) и Международный индекс счастья (WHI), рассчитываемый подразделением ООН по поиску решений стабильного развития (англ. UN Sustainable Development Solutions Network). Проблемой в использовании данных методик для оценки социальной эффективности тех или иных проектов является доступность фактических данных, субъективный характер оценки. Как видится, большим приоритетом в данном отношении характеризуются данные, фигурирующие в стандартизированных методиках оценки социально-экономического развития территорий, используемые в системах национальных счетов (System of National Accounts (SNA)).

Таким образом, на современном этапе развития методологии оценки социальной эффективности проектов и программ можно подтвердить высокий уровень внимания к разработке действенных инструментов как со стороны корпоративного, так и со стороны государственного секторов. Практическими результатами разработки этих методов и инструментов на микро уровне можно считать методику SROI, а на макро уровне методики HDI, WHI и ряд других.

Библиографический список:

1. Кошелева Н. Оценка социальной окупаемости инвестиций // Проектирование, мониторинг и оценка. — 2015. — № 2. — С. 19–34.
2. Совершенствование государственного менеджмента в условиях инновационного развития экономики как фактор повышения социально-экономического уровня и качества жизни населения субъектов РФ: монография / Я.Я. Кайль [и др.]. — Волгоград: Волгоградский государственный университет, 2014. — 387 с.

3. Arvidson M. et al. Valuing the social? The nature and controversies of measuring social return on investment (SROI) // Voluntary Sector Review. — 2013. — Т. 4. — №. 1. — С. 3–18.
4. Banke-Thomas A. O. et al. Social Return on Investment (SROI) methodology to account for value for money of public health interventions: a systematic review // BMC Public Health. — 2015. — Т. 15. — №. 1. — С. 582.
5. Javits C. I. REDF's Current Approach to SROI // REDF, USA. 2008.
6. Promuppattum N. et al. Evaluation of CSR Project from the Economic, Environmental and Social Performances Monitoring by Using the Case Study of Renewable Energy for a Community Project in Thailand // Proceedings of the 7th International Conference on Informatics, Environment, Energy and Applications. — ACM, 2018. — С. 55–58.



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»



РОССИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ

www.re-j.ru

Всестороннее освещение хода реформы в России, пропаганда современных экономических знаний, содействие подготовке экономистов нового поколения — теоретиков и практиков.

Журнал включен в перечень ВАК.

Подписка

- ▶ В редакции: (499) 152-0490;
podpiska@ideg.ru
- ▶ Через интернет-каталог
«Российская периодика»: www.arpk.org
- ▶ В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»;
по каталогу Агентства «Роспечать» — «Газеты. Журналы»;
по каталогу МАП «Почта России»

Политика ценообразования на рынке нефти и нефтепродуктов в современных условиях

Д.А. Сизова,

к.э.н., доцент, доцент базовой кафедры экономического анализа и корпоративного управления производством и экспортом высокотехнологичной продукции Государственной корпорации «Ростех», ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова»,

Т.В. Сизова,

к.э.н., доцент, доцент кафедры «Финансовый менеджмент», ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова»,

Я.Я. Иванова,

к.э.н., доцент, доцент кафедры «Финансовый менеджмент», ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова»

Аннотация: в данной статье представлен обзор текущей ситуации, складывающейся на рынке нефти и нефтепродуктов. Проведен краткий анализ существующих нефтяных стратегий. Представлены прогнозы и различные оценки динамики цены на нефть, основанные на различных подходах экономического прогнозирования к их оценке. Высказываются самые разные мнения экспертов, которым дана оценка в данной статье.

Ключевые слова: ценообразование, рынок, нефть, нефтепродукт, цена.

Pricing policy in the market of oil and oil products in modern conditions

D.A. Sizova,

PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Economic Analysis and Corporate Governance of Production and Export of High-Tech Products of the State Corporation «RusTech», Plekhanov Russian University of Economics,

T.V. Sizova,

PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department «Financial management», Plekhanov Russian University of Economics,

Ya.Ya. Ivanova,

PhD in Economics, Associate Professor, Plekhanov Russian University of Economics

Abstract: this article provides an overview of the current situation in the oil and petroleum products market. A brief analysis of the existing oil strategies is carried out. Forecasts and various estimates of oil price dynamics based on different approaches of economic forecasting to their assessment are presented. There are different opinions of experts who are evaluated in this article.

Keywords: pricing, market, oil, oil product, price.

Нефть является важнейшим источником пополнения государственного бюджета стран-экспортеров нефти. В связи с этим нефть используется ведущими странами-экспортерами в качестве инструмента политического давления. Обладание нефтяными промыслами или нанесение им значительного урона является фактором, который существенно повышает преимущества над противником. В мировой истории очень много примеров данного явления. Достаточно вспомнить немецкую операцию «Эдельвейс», которая была направлена на захват бакинских нефтяных месторождений, которые на

тот момент времени являлись основными источниками нефти для Советского Союза. Другим примером может служить война в Персидском заливе. Иракские войска осуществили слив нефти в Персидский залив и при отступлении из Кувейта подожгли нефтяные месторождения. По мнению экспертов, действия Ирака стали причиной одной из самых тяжелых экологических катастроф XX века [12].

Даже сейчас, в эпоху развивающихся цифровых технологий, нефть остается инструментом политического давления, причем пользоваться им не брезгают,

как и страны «Третьего мира», например, Венесуэльско-кубинское нефтяное соглашение против политики США, так и ведущие мировые державы, такие как США и Россия. Достаточно лишь упомянуть политику предыдущего президента США Барака Обамы, поставившего Россию в список главных мировых угроз, политику санкций США в отношении Ирана, политику стран Европы по блокировке строительства российского газопровода «Северный поток-2» или политику нефтегазового давления России в отношении Украины. В связи с этим, ценообразование на нефть является острой проблемой современного мира, поскольку именно формирование оптимальной цены на нефть, способно привести к существенному спаду международной геополитической напряженности. Крайне важно заметить, что такие шаги уже предпринимаются. «Мы призываем, чтобы Россия занимала ответственную позицию как ответственный поставщик и не допускала влияние наличия энергоресурсов на рынки и в целом на политику» [5] — заявил министр энергетики США Рик Перри на встрече с министром энергетики России Александром Новаком.

Однако очень важно понимать, что на данный момент это всего лишь слова, пусть и слова ответственных лиц. До тех пор, пока не будет принято единого международного документа, регламентирующего механизмы ценообразования нефти, нефть по-прежнему будет являться инструментом политической манипуляции и расширения внешней экспансии. Законодательное закрепление регламента ценообразования нефти позволит решить ряд международных конфликтов, одним из которых является война в богатой нефтью Ливии. «Выработать компромиссную формулу распределения доходов от добычи и экспорта ливийской нефти» [14] по мнению российского эксперта, руководителя Центра исламских исследований Института инновационного развития Кирилла Семенова, поможет примирить противоборствующие группировки, которые сейчас управляют различными регионами Ливии после свержения Муаммара Кадаффи.

Принятие единого международного законодательства нефтяного ценообразования станет ключевым элементом определения отдельной страной национальной стратегии, связанной с добычей, переработкой и экспортом нефти. Таким образом, прежде чем представить объективную оценку перспектив развития ценообразования на мировом рынке нефти и нефтепродуктов, необходимо провести краткий анализ существующих нефтяных стратегий.

В октябре 2015 года Министерством энергетики РФ была опубликована «Энергетическая стратегия России до 2035 года» [8], которая включает в себя «генеральную схему развития нефтяной отрасли до 2020 года с пролонгацией до 2035 года». Данная стратегия определяет новые вызовы, ключевые проблемы, а также цели, задачи и приоритеты развития Энергетической стратегии.

К новым вызовам относятся:

1. Рост конкуренции и глобализация мирового рынка, что приводит к ухудшению позиций РФ на рынке.

2. Смещение центров спроса в азиатско-тихоокеанский регион.

3. Ухудшение геополитической ситуации.

4. Резкое снижение мировых цен на углеводороды.

Ключевыми проблемами являются:

1. Замедление российской экономики.

2. Физически и морально устаревшая энергетическая инфраструктура.

3. Технологическое отставание.

4. Низкая инвестиционная привлекательность и низкие цены на внутреннем рынке.

В связи с вышеизложенными вызовами и проблемами, стратегией определена цель — переход энергетического сектора страны на более высокий уровень. В соответствии с этой целью определены следующие задачи:

1. Обеспечение потребностей социально-экономического развития страны.

2. Совершенствование территориально-производственной структуры ТЭК.

3. Обеспечение технологической независимости энергетического сектора.

Как можно заметить из вышеприведенных задач, стратегия энергетического развития РФ, в первую очередь, на обретение технологической независимости и ориентацию экспорта нефти в страны Азиатско-тихоокеанского региона (АТР). Таким образом, в большей степени задачи обусловлены санкционной политикой стран Запада. То есть, задачи энергетической стратегии России вместо снижения цен на нефть и нефтепродукты наоборот приведет к их повышению. Следовательно, вместо оптимизации рынка нефти, стратегия направлена на преодоление негативных последствий санкций западных стран. Данная стратегия предполагает увеличение экспорта нефти в два раза. В связи с этим планируется увеличение как добычи нефти (табл. 1), так и переработки нефти в топливо (табл. 2).

Таблица 1

**План добычи нефти по федеральным округам
в млн т.**

Федеральный округ	2014	2020		2025		2035	
		КС	ЦС	КС	ЦС	КС	ЦС
Северо-западный	28	35	35	31	31	28	34
Приволжский	115	108	108	97	97	79	79
Южный и Крымский	10	18	18	17	17	15	15
Северо-кавказский	2	2	2	1	1	1	1
Уральский	299	246	249	238	248	238	269
Западная Сибирь	12	13	13	13	13	9	9
Восточная Сибирь	32	65	67	70	79	74	79
Дальневосточный	23	33	39	39	33	33	39

Источник: Проект Энергетической стратегии России на период до 2035 года [Электронный ресурс] — URL: <https://minenergo.gov.ru/node/1920>

Таблица 2

План производства моторного топлива в млн т.

Виды топлива	2014	2020		2025		2035	
		КС	ЦС	КС	ЦС	КС	ЦС
Моторные топлива всего	126	136	156	137	145	133	143
Бензин	40	42	48	42	45	41	44
Дизельное топливо	76	83	95	83	88	81	87

Источник: Проект Энергетической стратегии России на период до 2035 года [Электронный ресурс] — URL: <https://minenergo.gov.ru/node/1920>

В таблицах КС — это данные консервативного сценария, ЦС — целевого сценария. Разница между сценариями заключается в том, что консервативный сценарий предполагает рост ВВП к 2035 г. на 1,5%, а целевой сценарий предполагает рост ВВП к 2035 году на 1,9%. При этом следует отметить, что оба сценария учитывают возможные санкции против банковского и энергетического секторов, а также снижение среднегодовых цен нефти.

Однако важно учесть, что данная стратегия вызвала достаточно резкую критику в СМИ, как со стороны экономических экспертов, так и со стороны экспертов нефтегазовой отрасли.

«К сожалению, главная проблема Энергетической стратегии — ее всегда писали технократы, а не визионеры» [10] — констатирует эксперт В. Милов. Данная позиция обоснована экспертом тем, что российская энергетическая стратегия учитывает лишь целевые индикаторы, а не глобальные факторы. Милов В. отмечает, что «Россия за последние 15 лет проспала все основные мировые тренды развития энергетики»:

1. «Мы полностью проспали технологическую революцию в добыче неконвенциональных нефти и газа в Северной Америке».

2. «Мы полностью проспали тренд на замещение продуктов переработки нефти на транспорте в крупнейших странах-потребителях — США, Китае, ЕС. Пока мир активно разворачивал перевод транспорта на газ, биотопливо, электроэнергию, мы были заняты таможенно-тарифной защитой нашего старого автопрома».

3. «Полностью проспали рост мирового рынка СПГ — по объемам поставок на этот рынок мы на 8-м месте в мире (уступая даже Тринидаду и Тобаго)».

4. «Мы полностью проспали превращение газового рынка в глобальный и конкурентный, продвигая милье сердцу «Газпрома» долгосрочные контракты «бери или плати», этот стремительно устаревающий рудимент госплановского мышления».

5. «Наконец, мы полностью проспали утрату мировой роли атомной энергетики — ее доля в потреблении первичной энергии упала с почти 8% в 2000 г. до всего 4,5% сейчас и продолжает падать, в то время как мы продолжаем носиться по миру с идеей строительства новых АЭС».

На основании этих фактов В. Милов прогнозирует серьезную утрату позиций России на мировом

энергетическом рынке. И именно отсутствие учета современных энергетических трендов, побудило автора громко назвать российскую энергетическую стратегию «Стратегией ошибок». И если у данного эксперта основной упор критики базируется на изучении факторов глобального влияния на рынок нефти, то у следующего анализ проводится на основе обширного ряда статистических данных.

Исследователь Л.С. Рубан не разделяет оптимизм авторов стратегии. «В проекте ЭС–35 высказано предположение о более высоких темпах роста ВВП РФ, чем приняты для расчета прогнозного ТЭБ в оптимистическом сценарии (выше 3%), что должно повысить вероятность приближения значений параметров ТЭК к верхнему, оптимистическому уровню. Однако, на наш взгляд, исходя из характеристики текущего момента (2017 г.), данный прогноз звучит нереалистично» [9]. Помимо этого, исследователь отмечает, что даже прогнозы ранее принятой энергетической стратегии до 2020 г., на момент 2017 г. оказались далеки от реализации.

Также оптимизма авторов ЭС–2035 не разделяет старший аналитик компании «Альпари» Роман Ткачук: «Показательно, что и международные организации — МЭА, Всемирный Банк — в последнее время выпускают осторожные долгосрочные прогнозы по нефти» [11].

Совершенно иное направление развития имеет нефтяная стратегия США. Если стратегия России направлена на расширение экспорта нефти, то стратегия США — на сокращение ее импорта, прежде всего, двукратно сократить к 2020 г. импорт с Ближнего Востока, а к 2035 г. и вовсе отказаться от импорта. Причиной этого решения стал технологический рывок, связанный с добычей нефти и газа из сланцевых пород. «Для многих других стран-экспортеров нефти новая американская стратегия, обернувшаяся глобальным снижением цен, уже сейчас оказывается невыгодной. Значительное падение котировок может оказаться губительным для тех стран, которые не идут в фарватере политики США. Это касается в первую очередь Ирана, Венесуэлы и России, чьи бюджеты еще недавно формировались исходя из цены 100–120 долл. за баррель», — считает директор Института стратегических оценок и анализа Вагиф Гусейнов [6].

Ведущим игроком на рынке нефти СНГ является Азербайджан. В «Отчете о глобальной конкуренции» Всемирного экономического форума Азербайджан занимает первую строчку среди стран СНГ [4]. Развитие нефтяной стратегии стало приоритетом, поскольку очень важно было решить внутренние экономические проблемы страны после распада СССР. «Основа этой стратегии была заложена в ходе подписания 20 сентября 1994 г. контракта между ГНКАР и рядом крупнейших мировых нефтяных компаний. Контракт был посвящен вопросу совместного пользования шельфовыми месторождениями «Азери», «Чыраг» и глубоководной части месторождения «Гюнешли» в азербайджанском секторе Каспийского моря» [2]. Однако реализация ряда направлений нефтяной стратегии Азербайджана находится под угрозой, поскольку Россия стремится контролировать нефтегазовые потоки на евразийском пространстве, и не

заинтересована, чтобы нефть и нефтепродукты поступали в Европу из стран Закавказья. В частности, Россия (совместно с Ираном) оказывают противодействие реализации проекта Транс-Каспийского газопровода. Тем не менее, Азербайджан заинтересован экспортировать свой газ на европейские рынки и сохранять баланс в отношениях с Россией и Ираном.

Подводя итоги анализа трех вышеприведенных нефтяных стратегий различных стран, можно сделать вывод, что в настоящее время страны-экспортеры нефти не намерены добиваться принятия единого ценового законодательства на мировом рынке нефти. Как можно было увидеть из анализа указанных стратегий, отдельные страны стремятся к реализации двух векторов энергетической политики. Первый вектор заключается в обретении энергетической независимости путем сокращения импорта и внедрения новейших технологий нефтедобычи и нефтепереработки. Второй вектор заключается в увеличении объемов добычи нефти и расширении рынков для экспорта. Данный вектор основан на увеличении объемов денежных средств, поступающих в государственный бюджет. Так же, как и в первом векторе, здесь планируется внедрение новых технологий и модернизация уже существующего производства. Таким образом, итогом национальных нефтяных стратегий является стимулирование технико-технологического развития нефтяной отрасли, но никак не перспектива разработки и принятие единого законодательного регламента ценообразования на нефть и нефтепродукты. Именно поэтому в ближайшие годы мы будем наблюдать прогрессирующий рост геополитической напряженности, вместо ее крайне необходимого снижения.

Как отмечается экспертами, несмотря на существенный рост в будущем объемов потребления энергии, который может по разным оценкам составить 45–60%, нефть, газ и уголь сохраняют свое доминирующее значение, лишь частично уступив свои позиции возобновляемым источникам энергии [1].

Однако в современной действительности даже крупные финансовые организации делают осторожные прогнозы цены на нефть. Тем не менее, прогнозы цены на нефть составляются самыми разными организациями самого различного уровня.

Например, агентство прогнозирования экономики «Апэкон» проводит исследования для корпораций и холдинговых компаний, работающих в реальном секторе экономики. Их профиль — долгосрочное прогнозирование экономических индикаторов, влияющих на рыночные риски данных организаций. [3]. По оценкам агентства «Апэкон» в долгосрочном прогнозе цены на нефть указывается, что итоговая месячная цена в 2019-ом г. за один баррель нефти будет колебаться в пределах от 58,2 до 84,3 USD (табл. 3).

Прогноз цены нефти в 2020 г. от агентства «Апэкон» представлен на рис. 1.

Как можно увидеть из графика, к концу 2020 г. прогнозируется существенное снижение нефти с июля по ноябрь на 6,64 USD за баррель. Колебания курса составят в 2020 г. в пределах от 78,4 до 91,2 USD.

Таблица 3

Прогноз цены на нефть в 2019 году

2019 год					
месяц	начало	Мин-макс	конец	Мес., %	Всего, %
Январь	62.3	57.5–62.3	58.4	-6.3%	-19.7%
Февраль	58.4	58.4–62.9	62.0	6.2%	-14.7%
Март	62.0	57.3–62.0	58.2	-6.1%	-19.9%
Апрель	58.2	58.2–62.7	61.8	6.2%	-15.0%
Май	61.8	61.8–65.9	64.9	5.0%	-10.7%
Июнь	64.9	64.9–68.0	67.0	3.2%	-7.8%
Июль	67.0	64.2–67.0	65.2	-2.7%	-10.3%
Август	65.2	65.2–68.9	67.9	4.1%	-6.6%
Сентябрь	67.9	67.9–71.7	70.6	4.0%	-2.9%
Октябрь	70.6	70.6–75.9	74.8	5.9%	2.9%
Ноябрь	74.8	74.8–80.6	79.4	6.1%	9.2%
Декабрь	79.4	79.4–85.6	84.3	6.2%	16.0%

Источник: [Электронный ресурс] — URL: <https://apecon.ru/tsena-na-neft-prognoz-tsen-na-neft-na-zavtra-nedeluy-mesyats-gody-brent-wti>

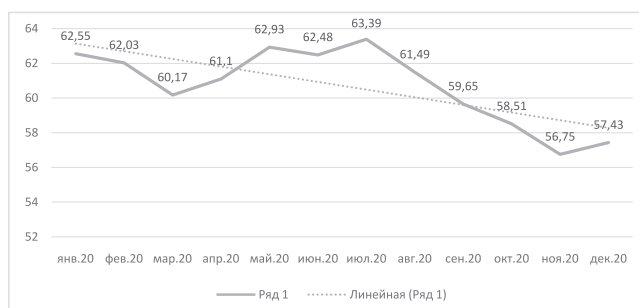


Рис. 1. График предполагаемой динамики цены на нефть в 2020 г. в USD за баррель

Источник: [Электронный ресурс] — URL: <https://apecon.ru/tsena-na-neft-prognoz-tsen-na-neft-na-zavtra-nedeluy-mesyats-gody-brent-wti>

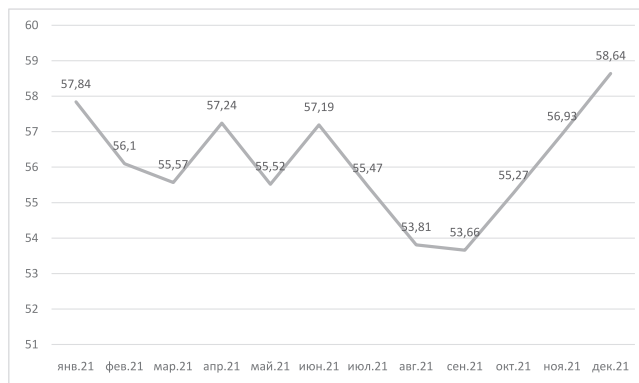


Рис. 2. График предполагаемой динамики цены на нефть в 2021 г. в USD за баррель

Источник: [Электронный ресурс] — URL: <https://apecon.ru/tsena-na-neft-prognoz-tsen-na-neft-na-zavtra-nedeluy-mesyats-gody-brent-wti>

Рис. 2 иллюстрирует график предполагаемой динамики на нефть в 2021 г. по прогнозам аналитиков «Апэкон». Можно увидеть, как рост цены на нефть будет

повышаться с сентября по декабрь 2021 г. Колебания курса составят в 2021 г. — от 85,2 до 107,4 USD.

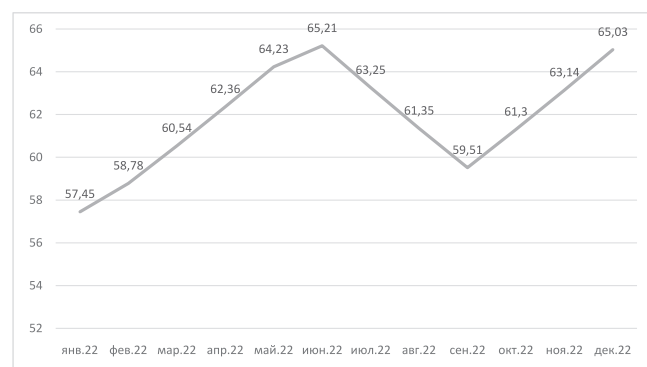


Рис. 3. График предполагаемой динамики цены на нефть в 2022 г. в USD за баррель

Источник: [Электронный ресурс] — URL: <https://apecon.ru/tsena-na-neft-prognoz-tsen-na-neft-na-zavtra-nedeluy-mesyats-gody-brent-wti>

На рис. 3 показан график предполагаемой динамики на нефть в 2022 г. по прогнозам аналитиков «Апэкон». Как видно из графика, все первое полугодие 2022 г. продолжится заданная еще в конце 2021 г. тенденция роста цены. Однако немного позже цена, по прогнозам аналитиков «Апэкон», ненадолго упадет в цене, после чего снова начнет расти. Колебания курса составят в 2022 г. — от 60,5 до 83,5 USD.

Очень важно заметить, что эксперты «Апэкон» применяют методы математико-статистического прогнозирования на основе объективных исторических данных с учетом цикличности и корреляции рыночных индикаторов. Однако эксперты не учитывают возможность как взлета, так и падения цены на нефть в результате серьезных геополитических изменений, хотя, по мнению авторов настоящей статьи, именно геополитические факторы оказывают существенное влияние на цену нефти.

Как раз на основе геополитических факторов был составлен прогноз банка «Morgan Stanley». Сокращение добычи нефти в Иране, Ливии и Анголе приведет к уменьшению предложения на глобальном рынке, пришел к выводу Morgan Stanley и резко повысил прогноз стоимости нефти Brent на второе полугодие 2018 г. и на первое полугодие 2019 г. [16].

Так же учет геополитических факторов был произведен аналитиками ценового агентства «Platts». По их мнению, волатильности на глобальном рынке будут способствовать макроэкономическая нестабильность, риски торговой войны между США, Китаем и Евросоюзом, а также возобновление беспорядков в Ливии [13].

Еще более оптимистичные прогнозы сделал Bank of America Merrill Lynch, допуская в 2019 г. рост цены за баррель нефти до 90–100 USD [15].

Напротив, пессимистичные выводы сделали эксперты Forex. Артем Деев — аналитик AMARKETS считает, что из-за наращивания США стратегического запаса нефти в течение недели 9–16 ноября 2018 г. на 4,9 млн баррелей и намерения России увеличить добычу нефти привели к перенасыщению рынка. «Проблема

перенасыщения рынка становится более актуальной, создавая хорошие условия для еще большего снижения цен» [7].

Как можно увидеть из вышеприведенных прогнозов, существуют различные оценки динамики цены на нефть и это различие обусловлено разностью применяемых подходов экономического прогнозирования.

Библиографический список:

1. Бондаренко В.И. Энергетика: история, настоящее и будущее. Т. 5: Электроэнергетика и охрана окружающей среды. Функционирование энергетики в современном мире. В 5 т. / В.И. Бондаренко [и др.]; науч. ред. И.Н. Карп [и др.]. — Киев: [б. и.], 2008. (монография).
2. Гамидов С.С. Внешняя политика современного Азербайджана: энергетическая составляющая. Диссертация на соискание ученой степени канд. пед. наук, ФГБОУ ВПО «Астраханский государственный университет», 2015.
3. Агентство прогнозирования экономики «Апэкон». [Электронный ресурс] — URL: <https://apecon.ru/intro> (дата обращения: 01.05.2019).
4. Концепция развития «Азербайджан–2020: взгляд в будущее». [Электронный ресурс] — URL: http://www.president.az/files/future_ru.pdf (дата обращения: 01.05.2019).
5. Минэнерго США призвало Россию не влиять на политику за счет нефти и газа. [Электронный ресурс] — URL: <https://www.rbc.ru/economics/13/09/2018/5b9a78b29a7947877905eaca> (дата обращения: 01.05.2019).
6. Нефтяная стратегия США ударит по России. [Электронный ресурс] — URL: <http://newsland.com/community/568/content/smi-neftianaia-strategiia-ssha-udarit-po-rossii/1395901> (дата обращения: 01.05.2019).
7. Прогноз цен на нефть. На рынке снова доминируют продавцы. [Электронный ресурс] — URL: <https://ru.forexnews.pro/2018/11/22/прогноз-цен-на-нефть-на-рынке-снова-дом/> (дата обращения: 01.05.2019).
8. Проект Энергетической стратегии России на период до 2035 года [Электронный ресурс]. — URL: <https://minenergo.gov.ru/node/1920> (дата обращения: 01.05.2019).
9. Рубан Л.С. Все, что сбылось и не сбылось. Прогнозы развития ТЭК России в Энергетических стратегиях РФ до 2020 г., до 2030 г., проекте ЭС до 2035 г. и экспертных оценках [Текст] / Л.С. Рубан // Бурение и нефть. — 2017. — № 11. — С. 4–16. [Электронный ресурс] — URL: <https://burneft.ru/archive/issues/2017-11/4> (дата обращения: 01.05.2019).
10. Стратегия ошибок: государство пока не знает, как развивать энергетику. [Электронный ресурс] — URL: <http://www.forbes.ru/mneniya-column/konkurenciya/250165-strategiya-oshibok-gosudarstvo-poka-ne-znaet-kak-razvivat-energe> (дата обращения: 01.05.2019).
11. Стратегические недоработки [Электронный ресурс] — URL: <http://www.rbcplus.ru/news/58f2f2d77a8aa9753285cd3a?ruid=UET9A1vm0roshx13Ay9SAg==> (дата обращения: 01.05.2019).
12. Удар по экологии после 1991 года. [Электронный ресурс] — URL: <https://www.bbc.com/russian/specials/saddam/environment.shtml> (дата обращения: 01.05.2019).

13. Ценовое агентство «Platts». [Электронный ресурс] — URL: <https://www.platts.ru/latest-news/oil/london/q3-2018-oil-outlook-crude-oil-tests-80b-mark-26982972> (дата обращения: 01.05.2019).

14. Эксперт: Главный инструмент решения внутривосточных проблем — нефть. [Электронный ресурс] — URL: <https://easaily.com/ru/news/2018/11/12/ekspert-glavnyy-instrument-resheniya-vnutrivilivyskih-problem-neft> (дата обращения: 01.05.2019).

15. Grant Smith Oil at \$100 Is a Possibility Next Year, Bank of America Says. [Электронный ресурс] — URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-05-10/oil-at-100-is-a-possibility-next-year-bank-of-america-says> (дата обращения: 01.05.2019).

16. Morgan Stanley резко повысил прогноз цен на нефть. [Электронный ресурс] — URL: <https://www.rbc.ru/economics/04/07/2018/5b3b9ba49a79475e4a109297> (дата обращения: 01.05.2019).

Российский экономический интернет-журнал

Российский экономический журнал www.e-rej.ru



Научное электронное издание ориентировано на широкий круг читателей, интересующихся вопросами экономики, и адресуется ученым, преподавателям, аспирантам и студентам, работникам федеральных и региональных органов государственного управления и местного самоуправления, а также предпринимателям и менеджерам. Выходит с 2001 года.

Издание включено в Перечень Высшей аттестационной комиссии России (ВАК) — список изданий, рекомендуемых для опубликования основных научных результатов диссертаций на соискание ученой степени кандидата и доктора наук.

Доступ ко всем статьям журнала бесплатный

реклама

Финансовая интеграция: преимущества, издержки, барьеры и влияние на экономический рост

С.Г. Пьянкова,

д. э. н., заведующий кафедрой коммерции, логистики и экономики торговли, доцент кафедры региональной, муниципальной экономики и управления, ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет», Член Правления и Президиума Уральского отделения Вольного экономического общества России, г. Екатеринбург,

Э.Р. Закирова,

к. э. н., доцент, заведующий кафедрой финансового менеджмента, ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет», г. Екатеринбург

Аннотация: в статье авторами рассмотрен понятийный аппарат российских и зарубежных ученых определения «финансовая интеграция»; представлены типы финансовой интеграции, ее преимущества, издержки и барьеры; проанализированы различные механизмы, посредством которых финансовая интеграция может влиять на экономический рост; обоснована позиция, что финансовая интеграция способствует распределению рисков и более эффективному распределению капитала, а также позволяет реализовать эффект от масштаба и увеличивает предложение средств для инвестиционных возможностей, ведет к специализации производства в регионах. Кроме того, аргументировано, что финансовая интеграция способствует диверсификации портфеля и распределению специфических рисков по регионам благодаря наличию дополнительных финансовых инструментов.

Ключевые слова: финансовая интеграция, экономическая эффективность, капитал, банк, риск, преимущества, издержки, барьеры, рынок, проект, инвестиции, макроэкономическая стабильность, регион.

Financial integration: benefits, costs, barriers and impact on economic growth

S.G. Pyankova,

Doctor of Economics, Head Department of Commerce, Logistics and Economics of Trade, Associate Professor of the Department of Regional, Municipal Economy and Management FSBEI HE «Ural State Economic University», Member of the Board and Presidium of the Ural Branch of the Free Economic Society of Russia, Yekaterinburg,

E.R. Zakirova,

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Head. Department of Financial Management FSBEI of HE «Ural State Economic University», Yekaterinburg

Abstract: in the article, the authors reviewed the conceptual apparatus of Russian and foreign scientists for the definition of «financial integration»; types of financial integration, its benefits, costs and barriers are presented; analyzed the various mechanisms by which financial integration can affect economic growth; the position is substantiated that financial integration contributes to the distribution of risks and more efficient distribution of capital, and also allows to realize the effect of scale and increases the supply of funds for investment opportunities, leads to specialization of production in the regions. In addition, it is argued that financial integration contributes to portfolio diversification and the distribution of specific risks across regions due to the presence of additional financial instruments.

Keywords: financial integration, economic efficiency, capital, bank, risk, benefits, costs, barriers, market, project, investment, macroeconomic stability, region.

Определение финансовой интеграции

В литературе представлены различные определения финансовой интеграции. В данной работе мы даем только те определения, которые упоминаются в исследованиях последнего времени. В отчете Европейского

центрального банка [2] рынок финансовых инструментов и/или услуг считается полностью интегрированным, если для всех потенциальных участников рынка выполняются следующие критерии:

- для всех них действует единый набор правил при

взаимодействии с финансовыми инструментами и/или услугами;

- они имеют равный доступ к одному и тому же набору финансовых инструментов и/или услуг;
- они равны на активном рынке.

Это определение интеграции финансового рынка содержит три важных особенности. Во-первых, он не зависит от финансовых структур в регионах. Финансовые структуры охватывают всех финансовых посредников — учреждения или рынки — и то, как они связаны друг с другом в сфере движения капитала в домохозяйствах, правительствах и корпорациях. Во-вторых, финансовые трения в процессе посредничества, т. е. доступа к капиталу или инвестирования в него через учреждения или рынки, могут сохраняться после завершения финансовой интеграции. Финансовая интеграция связана с симметричным или асимметричным воздействием существующих трений на различные области. Даже при наличии трений некоторые области могут быть финансово интегрированы, если трение влияет на эти области симметрично. Однако если трение оказывает асимметричное влияние на области, процесс финансовой интеграции не достигнет точки завершения. В-третьих, определение финансовой интеграции разделяет две составляющие финансового рынка, а именно предложение и спрос на возможности для капиталовложений. Полная интеграция требует одинакового доступа к банкам или торговым, клиринговым и расчетным платформам как для инвесторов (спрос на инвестиционную привлекательность), так и для фирм (предложение возможностей для капиталовложений, например, листингов), независимо от региона их происхождения. Кроме того, после предоставления доступа полная интеграция требует, чтобы среди сопоставимых участников рынка не было никакой дискриминации только на основании их местонахождения. Когда структура систематически дискриминирует возможности для иностранных инвестиций из-за национальных правовых ограничений, тогда эта область не является финансово интегрированной. Область также может быть частично финансово интегрирована.

Определение интеграции финансового рынка тесно связано с законом единой цены. Закон единой цены гласит, что если активы имеют идентичные риски и доходность, то они должны оцениваться одинаково, независимо от того, где они совершаются. Другими словами, если фирма выпускает облигации в двух странах или регионах, она должна выплачивать одинаковую процентную ставку обеим группам держателей облигаций [16]. Если закон единой цены не выполняется, то имеет место спекулятивная купля-продажа. Однако если вложение капитала является недискриминационным, то любые инвесторы будут свободно совершать любые арбитражные сделки, которые затем прекратят свое существование, восстановив действие закона единой цены.

Закон единой цены является следствием приведенного выше определения, что подтверждается отчетом Европейского центрального банка [3]. Если для всех агентов существуют одинаковые правила, любая разница

в цене между двумя идентичными активами будет медленно устранена. Тем не менее, существуют случаи, когда закон единой цены не действует напрямую. Например, актив не может быть допущен к листингу на бирже другого региона, что, согласно определению, будет препятствием для финансовой интеграции. Другой пример представлен такими активами, как акции или корпоративные облигации. Эти ценные бумаги характеризуются различными денежными потоками и весьма разнородными источниками риска, и поэтому их цены не являются прямо сопоставимыми.

Австралийский экономист Г. де Брауэр [6] утверждает, что интеграция финансовых рынков — это процесс, посредством которого финансовые рынки в экономике становятся более тесно интегрированными с рынками других стран или с остальным миром. Это подразумевает увеличение потоков капитала и тенденцию к выравниванию цен и доходности торгуемых финансовых активов в разных странах. Отчет Экономической комиссии для Африки [8] подтверждает, что это требует отмены некоторых или всех ограничений на иностранные финансовые учреждения из некоторых (или всех) стран. В идеале финансовые учреждения могли бы работать или предлагать трансграничные финансовые услуги, а также устанавливать связи между банковскими, фондовыми и другими типами финансовых рынков. Финансовая интеграция может также возникнуть даже при отсутствии явных соглашений. Такие формы интеграции могут включать в себя выход иностранных банков на внутренние рынки, участие иностранцев на страховых рынках и в пенсионных фондах, торговлю ценными бумагами за рубежом и прямые займы отечественных фирм на международных рынках.

Китайский экономист N.W. Ho [15] уверен, что интеграция финансового рынка может быть реализована путем исполнения формального международного договора. Это относится к двум отдельным элементам. Одним из них является обеспечение согласованных или совместных мер реагирования на финансовые проблемы. Другим является устранение ограничений на трансграничные финансовые операции в странах-членах, включая гармонизацию регулирования финансовых систем. Оба элемента необходимы для достижения полной унификации региональных финансовых рынков, а также налогов и предписаний между странами-членами.

Типы финансовой интеграции

Различают полную, прямую и косвенную финансовую интеграцию [23, 12]. Полная финансовая интеграция включает прямую и косвенную интеграцию соответственно. Полная интеграция означает, что ожидаемые реальные процентные ставки одинаковы на соответствующих рынках.

Прямая финансовая интеграция выражается в отклонениях от закона единой цены для ценных финансовых бумаг. При совершенной прямой финансовой интеграции этот закон применяется, и инвестор может рассчитывать на одинаковый доход на инвестиции с разных рынков (и заемщик на одинаковую стоимость займа)

после того, как была произведена необходимая корректировка риска. Если разница в ожидаемой доходности с поправкой на риск больше нуля, но меньше или равна стоимости транзакции, мы можем сказать, что рынки не интегрированы, но, тем не менее, эффективны.

Финансовая интеграция также может различаться качественно: идеальная интеграция или идеальная дезинтеграция (сегментация) [23]. Когда ожидаемые реальные процентные ставки не совпадают на рассматриваемых рынках (идеальная дезинтеграция), тогда говорят, что рынки сегментированы. Сегментация является результатом отсутствия интеграции, и это может произойти из-за высоких операционных издержек, связанных со спекулятивной куплей-продажей или неэффективностью рынка [12].

Финансовая интеграция включает в себя не только интеграцию финансовых рынков или услуг, но также может принимать и другие формы. Эти формы не должны быть взаимосвязаны, и при этом они не являются высоко развитыми формами (стадиями) интеграционного процесса. Исследование группы австрийских банкиров и экономистов показывает [21], что интеграция может принимать различные формы и содержать различные аспекты:

- валютная интеграция либо через валютные союзы (Европа, Западная и Центральная Африка), либо через долларизацию, например, в Латинской Америке и Карибском бассейне;
- либерализация счета движения капитала платежного баланса страны;
- субконтракция финансовых услуг или инфраструктур за рубеж, например, в случае листинга ценных бумаг на иностранных фондовых биржах;
- законодательное регулирование процессов конвергенции и гармонизации.

Преимущества финансовой интеграции

В литературе [2, 8] рассматривается три общепризнанных взаимосвязанных преимущества финансовой интеграции: больше возможностей для совместного несения рисков и диверсификации рисков, лучшее распределение капитала для инвестиционных возможностей и потенциал для более быстрого роста. Некоторые исследования также рассматривают развитие финансового сектора как значимое последствие финансовой интеграции.

Совместное несение риска

Согласно экономической теории, финансовая интеграция должна способствовать распределению рисков [16]. Интеграция в более крупные рынки или даже формирование более крупных рынков выгодно как для фирм, так и для финансовых рынков и учреждений.

Согласно отчету Европейского центрального банка [2], финансовая интеграция предоставляет фирмам и домашним хозяйствам дополнительные возможности для распределения финансового риска и временного сглаживания потребления. Финансовая интеграция позволяет владельцам проектов с небольшим начальным

капиталом обратиться к посреднику, который может пустить в оборот средства для покрытия первоначальных затрат. Эти возможности указывают на тесную связь между финансовыми институтами и экономическим ростом [19]. Использование эффекта от масштаба может позволить фирмам, в частности тем малым и средним предприятиям, которые сталкиваются с кредитными ограничениями, иметь более широкий доступ к более емким финансовым рынкам или рынкам капитала.

Возможности разделения рисков позволяют финансировать проекты с высокой степенью риска и потенциально очень высокой доходностью, поскольку наличие возможностей разделения рисков расширяет финансовые рынки и позволяет инвесторам, не склонным к риску, застраховаться от негативных потрясений. Поскольку финансовые рынки и учреждения могут лучше справляться с кредитным риском, интеграция может также устранить определенные формы кредитных ограничений, с которыми сталкиваются инвесторы. Закон больших чисел гарантирует меньшую подверженность кредитному риску по мере увеличения числа клиентов. Индивидуальные риски также могут быть минимизированы путем интеграции в более крупный рынок и в то же время путем увеличения диверсификации портфеля.

Благодаря распределению рисков финансовая интеграция ведет к специализации производства в регионах. Кроме того, финансовая интеграция способствует диверсификации портфеля и распределению специфических рисков по регионам благодаря наличию дополнительных финансовых инструментов. Это позволяет домашним хозяйствам иметь более диверсифицированные портфели акций и, в частности, диверсифицировать ту часть риска, которая возникает в результате шоков в конкретной стране. Точно так же это позволяет банкам диверсифицировать свои кредитные портфели на международном уровне.

Более совершенное распределение капитала

Общепринято мнение, что большая финансовая интеграция будет способствовать лучшему распределению капитала [19]. Интегрированный финансовый рынок устраняет все формы препятствий для торговли финансовыми активами и для движения капитала, что позволяет эффективно распределять финансовые ресурсы для инвестиций и производства. Кроме того, инвесторы могут инвестировать свои средства везде, где, по их мнению, эти средства будут использованы наиболее продуктивно.

Исследователи С. Калемли-Озкан и С. Манганелли считают [17], что, открыв доступ к иностранным рынкам, финансовая интеграция предоставит агентам более широкий спектр источников финансирования и инвестиционных возможностей, а также позволит создать более глубокие и ликвидные рынки. Это позволяет более эффективно собирать и обрабатывать больше информации и более эффективно распределять капитал.

Экономический рост

В экономической теории представлены различные механизмы, посредством которых финансовая интеграция

может влиять на экономический рост. Согласно неоклассической модели, все эффекты генерируются за счет потоков капитала. В стандартной модели открытие международных рынков капитала генерирует потоки из стран с избытком капитала в страны с дефицитом капитала, тем самым ускоряя конвергенцию (и, следовательно, краткосрочный рост) в более бедных странах. В узком смысле, производительность может также увеличиться, поскольку потоки капитала могут освободить экономику от кредитных ограничений и, таким образом, позволить агентам осуществлять более продуктивные инвестиции [7]. Кроме того, согласно стандартной неоклассической модели экономического роста финансовая интеграция улучшает функционирование внутренних финансовых систем за счет усиления конкуренции и импорта финансовых услуг, что приводит к положительным эффектам роста [5]. Альтернативная точка зрения представлена экономистами Ж. Сен-Полем [25] и М. Обстфельдом [22] которые считают, что международная мобильность капитала может влиять на производительность независимо от инвестиций, способствуя диверсификации международных рисков, что приводит к увеличению внутренних рисков в инновационной деятельности, тем самым способствуя росту.

В литературе достаточно доказательств тому, что финансовая интеграция ведет к более высокому экономическому росту. Исследование группы итальянских экономистов демонстрирует [13], что финансовая интеграция облегчает доступ к инвестиционным возможностям и усиливает конкуренцию между отечественными и зарубежными финансовыми институтами. Это, в свою очередь, приводит к повышению эффективности финансовых учреждений, поскольку финансовые ресурсы высвобождаются для производственной деятельности. Кроме того, финансовая интеграция ведет к увеличению доступности финансирования с участием посредников и, следовательно, к более высокому экономическому росту. Авторы также утверждают [13], что процесс интеграции усилит конкуренцию в менее развитых регионах и, таким образом, повысит эффективность их финансовых систем, например, за счет снижения транзакционных издержек. Кроме того, интеграция повысит инвестиционную привлекательность финансовых систем менее развитых регионов, что будет больше стимулировать участие местных и иностранных агентов и способствовать дальнейшему развитию этих финансовых систем.

Развитие финансового сектора

Экономисты Европейского центрального банка [14] определяют развитие финансового сектора как процесс создания новых финансовых инструментов, а также мероприятий по модернизации институтов и организаций улучшений в финансовой системе. В совокупности этот процесс приводит к уменьшению асимметричности информации, повышению полноты рынков и возможностей заключения договоров, снижению операционных издержек и усилению конкуренции.

Итальянские экономисты Т. Jarpelli и М. Pagano [16] уверены, что устранить интеграционные барьеры

и стимулировать внутреннее финансовое развитие необходимо посредством усиления конкуренции с более развитыми или более дешевыми иностранными посредниками. Это конкурентное давление снижает стоимость финансовых услуг для фирм и домохозяйств в странах с менее развитыми финансовыми системами и, таким образом, расширяет местные финансовые рынки.

В некоторых случаях иностранные участники сами могут предоставлять дополнительные финансовые услуги. Прямое проникновение иностранных банков и приобретение посредников в других странах могут привести к снижению рентабельности местных банков. Если слияния приблизят банки к экономически эффективному масштабу, этот процесс также будет связан с уменьшением стоимости услуг посредников. Более острая конкуренция, возможно, в сочетании с сокращением расходов, приводит к более широким возможностям кредитования и/или более низким процентным ставкам. Для процесса интеграции также необходимо проводить мероприятия по гармонизации национальных нормативных актов (стандарты бухгалтерского учета, законодательство по ценным бумагам, банковский надзор, корпоративное управление). В той степени, в которой гармонизация законодательства способствует сближению с лучшими международными стандартами, она также будет способствовать развитию внутреннего финансового развития и привлечению иностранных финансовых посредников в более отсталые страны.

Связь между развитием финансового сектора и финансовой интеграцией имеет первостепенное значение, поскольку развитие финансового сектора связано с экономическим ростом. Главной целью финансовой системы является обеспечение эффективного денежного обращения. Среди прочего, финансовая система позволяет:

- снизить неопределенность, стимулируя торговлю, хеджирование, диверсификацию и объединение рисков;
- распределять ресурсы;
- пускать средства в оборот.

Эти функции могут интуитивно влиять на экономический рост за счет накопления капитала и технологий.

Французский финансист Ж.-К. Трише утверждает [26], что финансовая интеграция способствует финансовому развитию, что, в свою очередь, создает потенциал для более высокого экономического роста. Финансовая интеграция позволяет реализовать эффект от масштаба и увеличивает предложение средств для инвестиционных возможностей. Фактический процесс интеграции также стимулирует конкуренцию и расширение рынков, что приводит к дальнейшему развитию финансового сектора. В свою очередь, развитие финансового сектора может привести к более эффективному распределению капитала, а также к снижению стоимости капитала.

Издержки и барьеры финансовой интеграции

В дополнение к потенциальным выгодам, финансовая интеграция может также привести к значительным затратам. В мире с несовершенными рынками капитала

интеграция может сделать страну более уязвимой для внешних макроэкономических шоков и финансовых кризисов. Эффекты заражения, которые, возможно, усугубляются «непостоянством» и стадным поведением финансовых учреждений, могут на самом деле увеличить волатильность производства и потребления вместо того, чтобы снижать их, согласно положению о несении совместного риска.

Потенциальная опасность эффекта заражения вследствие финансовой интеграции скорее для развивающихся стран. Это связано с тем, что страны с относительно хорошо развитыми финансовыми системами, такими как зона евро, менее подвержены финансовым кризисам [18].

Финансовая интеграция в присутствии ранее существовавших экономических искажений может фактически замедлить рост [7, 15]. Американский экономист Б. Эйхенгрин в своем исследовании [9] приводит совокупность факторов экономических искажений, из-за которых либерализация международного контроля за движением капитала нанесет ущерб распределению ресурсов и экономическому росту. Например, при наличии искажений в торговле либерализация счета движения капитала платежного баланса может вызвать приток капитала в сектора, в которых страна имеет менее выгодное положение. Финансовая интеграция в странах со слабыми институтами и мерами экономической политики, такими как слабые финансовые и правовые системы, фактически вызывает отток капитала из стран с дефицитом капитала в страны с избыточным капиталом и более эффективными институтами [4]. Таким образом, некоторые теории утверждают, что международная финансовая интеграция будет способствовать росту только в странах с надежными институтами и действенными мерами экономической политики [7].

Во многих исследованиях [1, 2, 11] упоминаются основные издержки финансовой интеграции:

1. Высокая степень концентрации потоков капитала и отсутствие доступа к финансированию для небольших стран либо на постоянной основе, либо, когда им это необходимо больше всего.
2. Неадекватное внутреннее распределение этих потоков, что может препятствовать их эффектам роста и усугубить существующие ранее внутренние экономические искажения.
3. Потеря макроэкономической стабильности.
4. Проциклическая динамика в потоках краткосрочного капитала.
5. Высокая степень волатильности потоков капитала, что частично связано с последствиями стадного эффекта и эффекта заражения.
6. Риски, связанные с проникновением иностранных банков.

Концентрация и нерациональное распространение внутренних потоков капитала

Исторические данные свидетельствуют о том, что периоды «всплеска» трансграничных потоков капитала, как правило, имеют высокую концентрацию в небольшом

числе стран-получателей. Ряд развивающихся (особенно малых) стран могут быть просто «ограничены» на мировых рынках капитала — независимо от того, насколько открыт их финансовый счет.

Хотя приток капитала, связанный с открытым финансовым счетом, может увеличить внутренние инвестиции, их влияние на долгосрочный рост может быть ограничено, если такой приток используется для финансирования спекулятивных или неэффективных внутренних инвестиций, например, инвестиции в сектор недвижимости. Инвестиции с низкой производительностью в сектор не связанный с внешней торговлей могут со временем снизить способность экономики экспортировать и привести к растущему внешнему дисбалансу. Нерациональное распространение притока капитала может частично быть результатом ранее существовавших экономических искажений во внутренней финансовой системе.

Потеря макроэкономической стабильности

Большой приток капитала, вызванный финансовой интеграцией и открытостью, может иметь нежелательные макроэкономические последствия, включая быстрое увеличение денежной массы (из-за сложности и затрат на проведение политики стерилизации), инфляционное давление (в результате влияния притока капитала на внутренние расходы) и повышения реального обменного курса валюты и расширение дефицита расчетов по текущим операциям. В условиях гибкого механизма обменного курса растущий внешний дефицит, как правило, приводит к обесцениванию валюты, что в конечном итоге может привести к урегулированию относительных цен и вызвать самокорректирующиеся движения в товарообороте. Напротив, при режиме фиксированного обменного курса потери в конкурентоспособности и растущие внешние дисбалансы могут подорвать уверенность в жизнеспособности и устойчивости поддержки цен/ курса валюты, тем самым ускоряя валютный кризис и усиливая финансовую нестабильность.

Проциклическая динамика в потоках краткосрочного капитала

Проциклическая динамика может иметь пагубный эффект и усиливать макроэкономическую нестабильность: благоприятные шоки могут привести к значительному притоку капитала и стимулировать потребление и расходы на уровнях, которые не являются устойчивыми в долгосрочной перспективе, что приводит страны к зарегулированности в случае неблагоприятного шока. Существуют две основные причины, которые могут объяснить проциклическое поведение потоков краткосрочного капитала. Во-первых, экономические шоки, как правило, более масштабны и более часты в развивающихся странах, что отражает относительно узкую производственную базу этих стран и большую зависимость от экспорта сырьевых товаров. Общий неблагоприятный шок для группы стран может вызвать ухудшение кредитоспособности некоторых стран в результате резких изменений в восприятии риска. Это может привести к тому, что

заемщики, которые едва кредитоспособны, будут «вытеснены» с мировых рынков капитала. Во-вторых, проблема асимметричности информации может вызвать стадное поведение экономических агентов, потому что частично информированные инвесторы могут спешно вывести «в массе» свой капитал в ответ на неблагоприятный шок.

Стадный эффект, эффект заражения и волатильность потоков капитала

Высокая степень финансовой интеграции и открытости может способствовать высокой степени волатильности в движении капитала, специфическим проявлением которой являются большие изменения в краткосрочных потоках, связанные со спекулятивным давлением на национальную валюту. Возможность значительных изменений краткосрочных потоков капитала повышает риск того, что заемщики могут столкнуться с дорогостоящими кризисами ликвидности. Чем выше уровень краткосрочной задолженности по отношению к международным резервам страны-заемщика, тем выше будет риск таких кризисов. Высокий уровень краткосрочных обязательств, опосредованный финансовой системой, также создает риски для банковской деятельности и системные финансовые кризисы. В целом, степень волатильности потоков капитала связана как с фактическими, так и предполагаемыми изменениями внутренних экономических показателей, а также с внешними факторами, такими как изменение мировых процентных ставок. В любом случае рациональное или иррациональное стадное поведение часто усугубляет колебание цен на активы и движение капитала. Волатильность потоков капитала также может быть результатом воздействия эффекта заражения.

Риск проникновения иностранных банков

Хотя проникновение иностранных банков может принести выгоды, оно также имеет некоторые потенциальные недостатки. Во-первых, иностранные банки могут ограничивать кредитование небольших фирм (которые, как правило, работают в секторе не связанном с внешней торговлей) в большей степени, чем отечественные банки, и вместо этого концентрироваться на более крупных и влиятельных фирмах (которые часто участвуют в производстве экспортной продукции).

Если иностранные банки действительно придерживаются стратегии сосредоточения своих кредитных операций только на самых кредитоспособных корпоративных заемщиках, их присутствие с меньшей вероятностью будет способствовать общему повышению эффективности в финансовом секторе. Что еще более важно, все больше ограничивая кредитование мелких фирм, они могут оказывать неблагоприятное воздействие на производство, занятость и распределение доходов.

Во-вторых, вхождение иностранных банков, которые, как правило, имеют более низкие операционные издержки, может создать давление на местные банки. Чтобы оставаться конкурентоспособными, местные банки будут вынуждены начать процесс слияния. Процесс

концентрации (который может также возникнуть, когда иностранные банки приобретают местные банки) может создать банки, которые «слишком велики, чтобы обанкротиться» или «слишком политичны, чтобы обанкротиться» — поскольку монетарные власти могут опасаться, что банкротство одного крупного банка может серьезно подорвать финансовые рынки и привести к социальным потрясениям.

В-третьих, вхождение иностранных банков не обязательно приведет к повышению стабильности отечественной банковской системы, поскольку их присутствие само по себе не снижает вероятность возникновения системных банковских кризисов. Кроме того, они могут иметь тенденцию «смаывать удочки» во время кризиса.

Помимо вышеупомянутых издержек финансовой интеграции, можно также выделить барьеры, препятствующие интеграции финансового рынка [16]. Во-первых, если в двух юрисдикциях разные валюты, колебания обменного курса создают дополнительный риск, и инвесторам потребуется премия за риск, чтобы держать ценные бумаги, деноминированные в иностранной валюте. И даже в отсутствие колебаний обменного курса, трансакционные издержки по конвертации валюты вызовут отклонение от международных арбитражных сделок. Второе препятствие интеграции связано с дифференцированными налогами и субсидиями, которые вносят разлад между затратами на привлечение капитала после уплаты налогов в разных странах. Далее, различия в регулировании и правоприменении могут помешать финансовым посредникам конкурировать в разных странах на равных. Например, регулирование может создать более жесткие барьеры для иностранных посредников; аналогичным образом, эффективность судебной системы может отличаться в разных странах, что требует от посредников взимать более высокие процентные ставки в неэффективных юрисдикциях, чтобы компенсировать ожидаемые затраты на восстановление в случае дефолта. Наконец, входные барьеры могут возникать не из-за регуляторных ограничений, а из-за асимметричности информации между потенциальными иностранными участниками и местными бенефициариями. Это особенно актуально для кредитных рынков, где непрозрачность фирм и домохозяйств в сочетании с местными знаниями дает местным кредиторам информационное преимущество.

Отсутствие интеграции отражает существование барьеров для международной деятельности. Исследователи С. Калемли-Озкан и С. Манганелли классифицируют барьеры финансовой интеграции по трем основным категориям [17]:

1. Психологические/информационные барьеры. Показатели, отражающие информационную асимметрию между странами (например, расходы на телефонную связь, время работы бирж и торговых площадок, тираж иностранных газет), значительно коррелируют с международными потоками капитала [24].

2. Законодательные/правовые барьеры. Предварительным условием финансовой интеграции является устранение любых законодательных или нормативных

различий, дискриминирующих агентов на основании их местоположения.

3. Технические/инфраструктурные барьеры. Техническая рыночная инфраструктура также является ключевой для финансовой интеграции. Преграды для торговли ценными бумагами в разных странах сдерживают арбитражные операции и приводят к нарушению закона единой цены.

Таким образом, вопросы о различных механизмах, формах и типах финансовой интеграции, ее влиянии на повышение экономической эффективности развития фирм, регионов и страны в целом, является актуальными и требуют дальнейшего исследования.

Изучение данного вопроса будет продолжено авторами.

Библиографический список:

1. Agenor P.R. Benefits and Costs of International Financial Integration: Theory and Facts, *World Economy*. — 2003 — 26: 1089–1118.
2. Baele L., Ferrando A., Hördahl P., Krylova E. and Monnet C. Measuring Financial Integration in the Euro Area, *European Central Bank Occasional Paper Series*. — 2004. — № 14.
3. Baltzer M., Capiello L., De Santis R.A. and Manganelli S. Measuring Financial Integration in New EU Member States, *European Central Bank Occasional Paper Series*. 2008. — № 81.
4. Boyd J.H. and Smith B.D. Intermediation and the Equilibrium Allocation of Investment Capital: Implications for Economic Development, *Journal of Monetary Economics*. — 1992. — 30: 409–32.
5. Bonfiglioli A. Financial Integration, Productivity and Capital Accumulation, *Journal of International Economics*. — 2008. — 76: 337–55.
6. Brouwer G. Monetary and Financial Integration in Asia: Empirical Evidence and Issues, in *Asia Economic Cooperation and Integration*, Manila: Asia Development Bank, 2005.
7. Edison H.J., Levine R., Ricci L. and Slok T. International Financial Integration and Economic Growth, *Journal of International Money and Finance*. — 2002. — 21: 749–76.
8. Economic Commission for Africa. Assessing Regional Integration in Africa III. Towards Monetary and Financial Integration in Africa, Addis Ababa: United Nations Economic Commission for Africa, 2008.
9. Eichengreen B. Capital Account Liberalization: What do Cross-Country Studies Tell Us? *The World Bank Economic Review*. — 2001. — 15: 341–65.
10. Edison H.J., Levine R., Ricci L. and Slok T. International Financial Integration and Economic Growth, *Journal of International Money and Finance*. — 2002. — 21: 749–76.
11. ECB Financial integration in Europe, Frankfurt am Main: European Central Bank, 2010.
12. Guha P., Daga S., Gulati R., Bhupal G. and Oak H. International Financial Markets Integration or Segmentation: A Case Study of Equity Markets, *EconWPA Working Paper*. — 2004. — № 0412013.
13. Giannetti M., Guiso L., Jappelli T., Padula M., Pagano M. 2002. Financial Market Integration, Corporate Financing and Economic Growth, *European Economy — Economic Papers 2008 — 2015* 179, Directorate General Economic and Financial Affairs (DG ECFIN), European Commission.
14. Hartmann P., Heider F., Papaioannou E. and Lo Duca, M. The role of financial markets and innovation in productivity and growth in Europe. *European Central Bank Occasional Paper Series*. — 2007. — № 72.
15. Ho N.W. Financial Integration: Concepts and Impacts, *Macao Monetary Research Bulletin*. — 2009. — 10: 69–84.
16. Jappelli T. and Pagano M. Financial market integration under EMU, *CEPR Discussion Paper*. — 2008. — 7091.
17. Kalemli-Ozcan S. and Manganelli, S. Financial Integration and Risk Sharing: The Role of the Monetary Union, in *5th European Central Banking Conference on The Euro at Ten: Lessons and Challenges*, Frankfurt: ECB, 2008.
18. Lane P.R. and Milesi-Ferretti, G.M. The external wealth of nations mark II: revised and extended estimates of foreign assets and liabilities, 1970–2004, *IMF Working Papers*. — 2006. — № 06/69.
19. Levine R. Financial development and economic growth: views and agenda, *Journal of Economic Literature*. — 1997. — 35: 688–726.
20. Levine R. International financial liberalization and economic growth, *Review of International Economic* — 2001. — 9: 688–702.
21. Liebscher K., Christl J., Peter Mooslechner P. and Ritzberger-Grünwald, D. Financial development, integration and stability: evidence from Central, Eastern and South-Eastern Europe, Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2006.
22. Obstfeld, M. Risk-Taking, Global Diversification, and Growth, *American Economic Review*. — 1994. — 84: 1310–29.
23. Oxelheim L. International financial integration. Stockholm: The Industrial Institute for Economic and Social Research, 1990.
24. Portes R. and Rey H. The determinants of cross-border equity flows, *Journal of International Economics*. — 2005. — 65: 269–96.
25. Saint-Paul G. Technological choice, financial markets and economic development, *European Economic Review*. — 1992. — 36: 763–81.
26. Trichet J.C. Financial markets integration in Europe: the ECBs view, *BIS Review*. — 2005. — 39: 1–5.

Российский опыт слияний и поглощений нефтяных компаний за последние 20 лет

Л.А. Маркова,

студент, Институт сокращенных программ, ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия,

М.П. Лазарев,

к.ф.-м.н., доцент, Департамент корпоративных финансов и корпоративного управления, ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия

Аннотация: в данной статье рассматривается динамика развития рынка слияний и поглощений в нефтегазовом секторе. Авторы статьи рассмотрели основные особенности современного российского нефтяного рынка и тенденции его развития на примере различных компаний. Были проанализированы макроэкономические и микроэкономические факторы, влияющие на интерес к сделкам M&A, а также выделены основные факторы, стимулирующие рост объемов сделок слияния и поглощения в нефтегазовом секторе.

Ключевые слова: слияние и поглощение, M&A, нефтегазовый сектор, российский нефтяной рынок, добыча нефти, трансграничные сделки.

Russian experience of mergers and acquisitions of oil companies over the last 20 years

L.A. Markova,

Student of the Institute for Abbreviated Programs, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia,

M.P. Lazarev,

Candidate of Physical and Mathematical Sciences, Associate Professor, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

Abstract: this article examines the dynamics of the development of the market of mergers and acquisitions in the oil and gas sector. The authors of the article reviewed the basic features of the modern Russian oil market and its development trends on the example of various companies. Macroeconomic and microeconomic factors affecting interest in M&A transactions were analyzed, and the main factors stimulating the growth of mergers and acquisitions in the oil and gas sector were highlighted.

Keywords: mergers and acquisitions, M&A, oil and gas sector, Russian oil market, oil production, cross-border transactions.

Мировой нефтегазовый рынок вплотную связан с такими понятиями, как «слияние» и «поглощение». Слияние и поглощение непосредственно сопутствует деятельности нефтяных компаний. В данной статье мы попробуем разобрать тенденции и российский опыт поглощений и слияний компаний в нефтедобывающей отрасли.

Проводимые в нашей стране поглощения и слияния нефтяных компаний обладают большим количеством существенных отличий от аналогичных действий в странах высокоразвитой рыночной экономики. Проанализировав основные сделки за последние 20 лет в области слияния российских компаний ярко выделяются основные черты, характерные для нашего рынка:

В первую очередь преобладает большое количество

горизонтальных сделок. Это объясняется тем, что во многих областях нефтяной сферы идет прямое укрупнение бизнеса. Данные процессы интеграции компаний видны не только, в нефтяной, но и в пищевой, телекоммуникационной и торговой отраслях нашей страны.

Каждая отрасль характеризуется своей стратегией слияния и поглощения.

Основные крупные сделки прежде всего касаются именно нефтяной сферы, в то время как остальные области сильно отстают от нефтяной, несмотря даже на переориентацию российской экономики в последние годы.

Сумма сделок в нефтяной отрасли гораздо выше, чем сумма соответствующих сделок в других областях промышленности.

Основные особенности современного российского нефтяного рынка в последние годы определяются рядом факторов: экономический спад, падение цен на нефтепродукты, а также затрудненный доступ к получению финансирования. Именно последний фактор, в виде затрудненного доступа к финансированию привел к тому, что за последние 10 лет произошло рекордное для России падение сделок на внутреннем рынке на 37%.

Как можно увидеть из рисунка выше динамика данного сектора в нашей стране до 2012 г. имела положительную направленность, однако после 2012 г. рынок начал движение вниз. Существующие изменения связаны прежде всего с экономическим кризисом и санкциями, в следствие чего возникла нехватка достаточного количества финансовых ресурсов для осуществления сделок M&A в прежних объемах.

В текущий период доля нашей страны по мировым сделкам M&A сократилась до показателя в 1,3%, что существенно ниже, чем в прошлое десятилетие со средним показателем 4,3% [3].

Рассматривая ситуацию за последние годы, можно отметить, что заметное падение наблюдается в 2016 году. Сумма по сделкам в этом году едва превышает отметку в 200 млн долл. США. Это является самым низким показателем в исследуемый нами период времени.

В числе всего вышесказанного начиная с 2010 года ТЭК нашей страны демонстрировал высокий темп роста добычи углеводородов, а также активное развитие мощностей, связанных с нефтепереработкой и расширением транспортной инфраструктуры. Основные факторы, которые повлияли на это: увеличение спроса на нефтепродукты, на углеводороды в целом, и новые возможности в расширении экспорта нефтепродуктов.

Для стимулирования повышения добычи нефти после 2012 года были разработаны и приняты меры для снижения налоговой нагрузки, в число которых входили

льготы по налогу на добычу полезных ископаемых в регионе Восточной Сибири, а также на месторождениях с высокой степенью выработанности запасов, месторождениях с сверхвязкой нефтью. Помимо снижения налога на добычу снизили также налоги на прибыль по данным категориям месторождений. Все эти меры позволили заняться освоением новых месторождений Восточной Сибири и ЯНАО [2].

Добыча углеводородов играет одну из важнейших ролей в формировании стоимости и капитализации компании. Рассматривая добычу нефти нефтяными компаниями нашей страны, следует выделить, что по данным Минэнерго 86,2% национальной нефтедобычи приходится на долю вертикально интегрированных нефтяных компаний. Объем добычи представлен на рис. 2.

Большая доля добычи нефти среди российских компаний принадлежит ПАО «НК «Роснефть». Это, прежде всего, связано с национализацией данной компании, а также ее приобретением других немалых частных нефтяных компаний страны за последние 20 лет.

Рассматривая крупнейшие сделки в нефтегазовом секторе России за последние 20 лет, можно выделить ряд наиболее крупных:

Доля слияний и поглощений в нефтегазовом секторе нашей страны ежегодно более 25%.

Как видно из рис. 3, спад данного рынка нефтегазового сектора российской экономики до 2012 года характеризовался последующим ростом в течение 2 лет. Последующее падение данного рынка связано с внедрением санкций, направленных против нашей страны.

Несмотря на геополитическую неопределенность, интерес к сделкам M&A растет, в том числе и в нефтегазовом секторе. По данным крупнейшей российской аудиторской компании «KPMG», способность российских нефтегазовых компаний к осуществлению сделок существенно улучшилась в течение последних

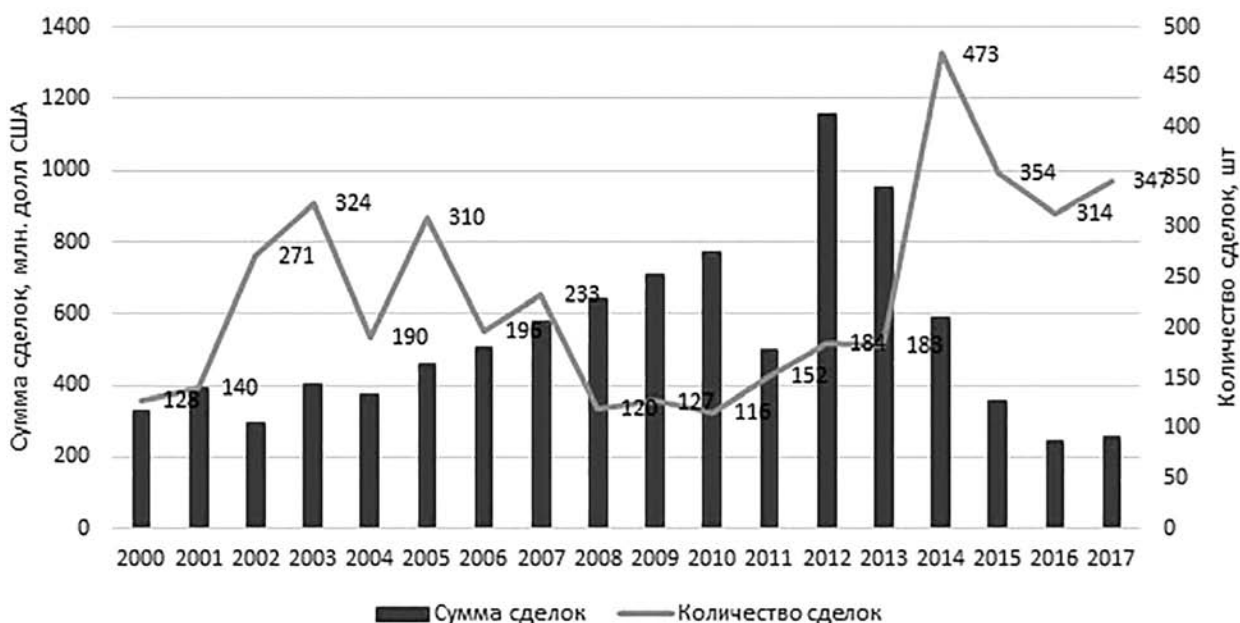


Рис. 1. Динамика сделок M&A в России по количеству и стоимости
Источник: разработка автора

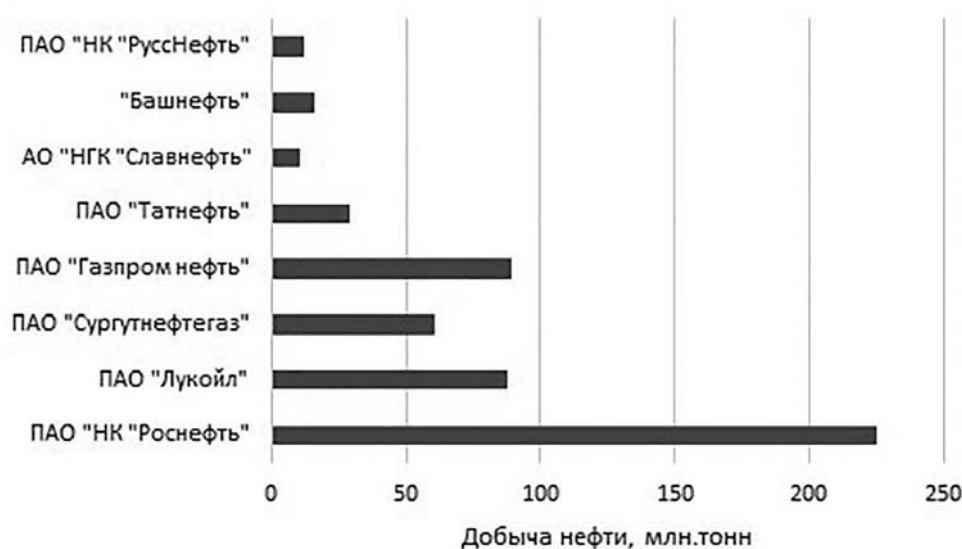


Рис. 2. Объемы нефтедобычи российских нефтяных компаний в 2017 году
Источник: разработка автора

лет. Значительно увеличилась рыночная капитализация многих российских компаний (+51,1% в 2018 г. по сравнению с 2016 г.). Интерес к сделкам подобного рода как соотношение рыночной цены акции к прогнозируемой прибыли на акцию (P/E) в среднем увеличился на 35,5%. Уже в 2019 г. прогнозируется улучшение показателя финансовых возможностей бизнеса (отношение чистой задолженности к EBITDA) в среднем на 21%.

Все это свидетельствует о высоком предъявляемом спросе к заключению сделок M&A, способном вывести

российские компании на новый качественный уровень и закрепить их позиции в отношении партнеров, прежде всего, ближневосточных и азиатских партнеров в свете сегодняшних событий.

В ближайшие несколько лет добывающие компании с целью привлечения финансирования чаще могут рассматривать продажу миноритарных долей стратегическим и финансовым инвесторам, а также ожидается, что продолжится консолидация нефтесервисных активов, возрастет число конъюнктурных сделок, поскольку отдельные предприятия столкнутся с серьезными

Количество и сумма сделок M&A в нефтегазовом секторе, 2011–2017 гг.



- Сумма сделок, исключая мегасделки и приватизацию, млрд долл. США
- Приобретение «Роснефти» ТНК-ВР, млрд долл. США
- Приватизация, млрд долл. США
- ◆ Количество сделок

Источник: анализ КПМГ.

Рис. 3. Сумма и количество сделок в нефтегазовом секторе M&A с 2011 года
Источник: [1]

Таблица 1

Крупнейшие сделки в нефтегазовом секторе российского рынка M&A с 2000 года

Год	Объект сделки	Покупатель	Доля приобретения	Сумма сделки, млн долл США
2000	ОАО «Лукойл»	147 инвесторов	0,91%	75,5
2001	ОНАКО	ТНК	100%	-
2002	Славнефть	Сибнефть, ТНК	75%	1700
2003	-	Слияние ТНК и российского актива BP	-	7800
2003	-	Слияние ЮКОС и Сибнефть*	-	3000
2004	Юганскнефтегаз	Роснефть	76,79%	9350
2005	Активы Роснефти (исключение Юганскнефтегаз)	Газпром	-	-
2005	Сибнефть	Роснефть	-	13000
2006	-	Слияние Газпром и Сахалинской энергетической инвестиционной компании	-	7500
2008-2009	Газпром нефть	Газпром	20%	4100
2009	Ямал СПГ	Газпромбанк	74,9%	2500
2009	Башнефть, Уфанефтехим, Новойл, Уфаоргсинтез, Уфимский НПЗ, Башкирнефтепродукт	АФК Система	70%	2500
2010-2011	НОВАТЭК	TOTAL SA	12,1%	4000
2011	Белтрансгаз	Газпром	50%	2500
2011	Sibir Energy PLC	Газпром нефть	22,4 %	744
2011	Ямал СПГ	НОВАТЭК, TOTAL E&P Yamal SAS	20%	425
2011	ISAB Srl	Лукойл	11%	281
2011	НОВАТЭК	TOTAL SA	12,1%	4000
2013	РН-Холдинг	НК Роснефть	5,3%	4561
2013	Нефтегазовая компания ИТЕРА	НК Роснефть	49%	2900
2014	«ННК-Актив»	AllianceGroup/ «Независимая нефтяная компания»	60%	6000
2014	«Юграгазпереработка»	«Сибур холдинг»	49%	1600
2014	«Бурнефтегаз»	Олег Бурлаков (частный инвестор)	100%	1000
2015	Essar Oil Ltd	«НК «Роснефть»	49%	2400
2015	«Ямал СПГ»	Silk road Fund Co Ltd	9,7%	1400
2015	«Сибур холдинг»	CNPC	10%	1340
2015	«Ванкорнефть»	ONGC Videsh Limited	15%	1300
2016	«НК «Роснефть»	Консорциум под руководством Катарского суверенного фонда	20%	11270
2016	Essar Oil Ltd	«НК «Роснефть»	49%	6328
2016	АНК «Башнефть»	«НК «Роснефть»	50%	5299
2016	«Ванкорнефть»	Indian Oil Corporation	24%	2000
2017	«НК «Роснефть»	China Energy Company Limited	14,2%	9254
2017	Южно-Русское газовое месторождение	OMV	25%	2040
2017	Eurasia Drilling Company Limited	Shlumberger	51,0%	1900
2018	«НК «Роснефть»	Катарский суверенный фонд	9,18%	4427
2018	«Арктик СПГ-2»	Total SA	10%	2550

финансовыми проблемами в связи с рецессией экономики и укреплением американской валюты.

Ожидается, что, как и в предшествующие года, инвестиции в сектор будут поступать от крупнейших азиатских нефтяных компаний, финансовых инвесторов и участников рынков стран Ближнего Востока.

Таким образом, необходимость выхода на новые рынки с целью создания надежных цепочек поставок подталкивает компании к трансграничным сделкам. Помимо этого, на рынок в массовом порядке возвращаются фонды прямых инвестиций, желающие пополнить свои портфели. И, наконец, все больше крупных компаний пересматривают состав своих активов в рамках операционной трансформации, что создает естественный фон для роста количества сделок в ближайшее время. Можно с уверенностью говорить о том, что глобальный рынок M&A находится на подъеме и нам следует ожидать расширения активности мировых игроков в отношении российского нефтегазового сектора.

Библиографический список:

1. Аналитический доклад аудиторской компании «KPMG». Рынок слияний и поглощений в России в 2010–2018 гг. // Бюллетень рынка M&A сделок.
2. Вестник евразийской науки. — 2018. — № 2. — Т. 12. /http://naukovedenie.ru/PDF/06EVN315.pdf.
3. Интернет-журнал «Наукоедение». — 2015. — № 3. — Т. 7 / https://esj.today/PDF/51ECVN218.pdf.
4. Робинсон Б.В., Татаренко В.В. Особенности слияний и поглощений в российском нефтегазовом комплексе // Интерэкспо Гео-Сибирь: сборник статей по материалам международного научного конгресса. — НГУЭиУ, Новосибирск, 2009.

АКАДЕМИЯ МБА
www.a-mba.ru

АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

Финансовая Жизнь
Возрождение издания 1914 года
www.flife-online.ru

Научно-практическое, аналитическое издание, объединяющее интересы профессионалов финансовой, банковской и налоговой сферы, а также сближающее науку, образование и бизнес.

Журнал Финансовая жизнь входит в Перечень ВАК

Подписка

► В редакции: (499) 152-0490;
podpiska@ideg.ru

► Через интернет-каталог
«Российская периодика»: www.arpk.org

► В любом отделении почтовой связи
по Объединенному каталогу «Пресса России»

реклама

«Зеленая экономика»: новые подходы к финансированию

Н.Н. Семенова,

д.э.н., доцент, заведующий кафедрой финансов и кредита, ФГБОУ ВО «Национальный исследовательский Мордовский государственный университет им. Н.П. Огарева»

Аннотация: в статье обоснована необходимость перехода мировой экономики к «зеленой» траектории развития. Представлены ключевые показатели, характеризующие степень развития мирового рынка «зеленого» финансирования. Рассмотрены основные источники финансирования «зеленой экономики» в России. Автором также сформулированы предложения по созданию эффективной системы «зеленого» финансирования в России.

Ключевые слова: «зеленая экономика», «зеленое» финансирование, «зеленые» инвестиции, «зеленые» облигации.

«Green economy»: new approaches to financing

N.N. Semenova, *Doctor of Economics, Head of the Department of Finance and Credit, National Research Ogarev Mordovia State University*

Abstract: the article substantiates the need for the transition of the world economy to a «green» trajectory of development. The key indicators characterizing the degree of development of the world market of «green» financing are presented. The main sources of financing of the «green economy» in Russia are considered. The author also formulated proposals to create an effective system of «green» financing in Russia.

Keywords: green economy, green finance, green investments, green bonds.

В последние десятилетия одной из актуальных проблем, активно обсуждаемых мировым сообществом, является проблема сохранения и защиты природной окружающей среды. Стремительное научно-техническое развитие мировой экономики привело к истощению природного капитала, деградации экосистем, сокращению доли регенеративной способности биосферы и обострению экологических проблем (изменение климата, сокращение биоразнообразия, нехватка пресной воды, исчезновение лесов и др.).

В настоящее время потребление человечества превышает 50% производительной мощности биосферы и ее способности обеспечивать поток биологических ресурсов и услуг, полезных для человека. Для оценки степени давления человечества на окружающую среду используется индикатор «экологический след», характеризующий общую площадь, необходимую для производства потребляемых населением ресурсов и поглощения отходов в расчете на 1 человека. Согласно расчетам аналитического центра «Глобальная сеть экологического следа» (Global Footprint Network), биоемкость нашей планеты в настоящее время составляет 1,7 га на одного человека. Относительно России отметим, что размер «экологического следа» в 2014 г. составлял 5,6 га (для справки в 1992 г. — 6,9 га). Следовательно, россияне потребляют в три раза больше ресурсов и отходов, которые наша планета может восстанавливать и поглощать

в атмосфере. В рейтинге стран по размеру экологического следа на душу населения наша страна занимает 39 место.

Сказанное выше обуславливает необходимость поиска новых путей и моделей экономического развития, обеспечивающих устойчивые темпы экономического роста с учетом экологических рисков. Стоит отметить, что вопросы взаимосвязи темпов экономического развития и состояния окружающей среды впервые стали рассматриваться учеными еще в 1960–1980-е годы. В этот период формируется школа экологической экономики, представители которой (Х. Дейли, А.-М. Янссон, Д.М. Алиеру, Р. Констанцу и др.) рассматривали экономику как составную часть экосистемы [12, 16]. Экологические экономисты считали, что ограничение экономического роста будет способствовать решению экологических проблем. Одним из таких инструментов, по их мнению, является «экологическое налогообложение», предусматривающее рост налогообложения использования природного капитала при сокращении налоговой нагрузки на другие факторы производства [14].

В 1972 г. был опубликован доклад «Пределы роста», подготовленный под руководством Д. Медоуза [6]. В нем авторы с помощью компьютерной модели World 3, основными параметрами которой выступили: численность населения, рост промышленного производства, объем производства продовольствия, истощение природных

ресурсов и уровень загрязнения окружающей среды, приходят к выводу, что в XXI веке мир столкнется с проблемой исчерпания природных ресурсов и ухудшением экологической обстановки. Подобной точки зрения придерживается и Э. Пестель, являющийся сторонником концепции «ограничительного роста». В своей книге «За пределами роста» он отмечает, что в ближайшем будущем масштабы человеческой деятельности возрастут в 15–20 раз; мир в 2100 г. ожидает экологическая катастрофа [8].

В 1987 г. Международной комиссией по окружающей среде и развитию был подготовлен доклад «Наше общее будущее», в котором в качестве приоритетной цели было определено достижение такого гармоничного сосуществования общества и окружающего мира, при котором обеспечение экологической безопасности будет являться неотъемлемой частью социально-экономического развития мирового сообщества. Таким образом, на международном уровне была сформирована новая парадигма экономического развития — концепция устойчивого развития — как альтернатива стратегии техногенного роста. При этом устойчивое развитие определялось как «развитие, которое способствует удовлетворению потребностей нынешнего поколения без уменьшения возможностей будущих поколений удовлетворять свои потребности» [11].

В 1992 г. в Рио-де-Жанейро состоялась конференция ООН, в рамках которой устойчивое развитие рассматривалось как развитие, сбалансированное в экономическом, социальном и экологическом аспектах. Стало понятно, что экономические, социальные и экологические проблемы человечества не могут быть решены посредством существующей экономической модели, необходимо создавать новую экономику. Экология стала приниматься во внимание при разработке и реализации международной и национальной экономической политики.

В июне 2012 г. состоялась конференция ООН по устойчивому развитию («РИО+20»), на которой обсуждались вопросы перехода к модели устойчивого развития, и было отмечено, что основой данной модели выступает формирование «зеленой» экономики. Известный немецкий политик и публицист в области зеленой экономики Р. Фюкст считает, что человечество «уже достигло стадии, когда издержки роста, поглощающего природные ресурсы, превышают эффект от роста благосостояния; ... нужна самая настоящая зеленая революция» [9].

Заметим, что дефиниция «зеленая экономика» впервые в научный оборот была введена в 1989 г. учеными лондонского Центра экономики окружающей среды (LEEC) в докладе «Основы «зеленой экономики»», в котором были представлены индикаторы оценки состояния окружающей среды, а также сформулированы практические рекомендации по «озеленению» современной экономики и выведению ее на путь устойчивого развития [15].

В современной экономической литературе «зеленая» экономика обосновывается как новый вектор

устойчивого развития и трактуется как экономика, которая повышает благосостояние населения, обеспечивает социальную справедливость и снижает риски для окружающей среды. Отличительными особенностями «зеленой экономики» являются: а) низкий выброс углеродных соединений; б) сохранение и увеличение природного капитала; в) ресурсосбережение и энергоэффективность; г) рост доходов населения и занятости [5, 10].

Необходимость перехода к «зеленой» экономике активно обсуждается зарубежными и отечественными учеными и политиками на протяжении последнего десятилетия [1, 2, 7, 13]. При этом построение «зеленой экономики» невозможно без эффективного механизма «зеленого финансирования». Заметим, что в экономической литературе не существует общепринятого определения дефиниции «зеленое финансирование». В настоящее время наиболее часто используется категории «зеленые финансы» и «зеленые инвестиции», под которыми подразумевают средства, направляемые на финансирование экологических проектов. Сегодня экологические инвестиции выступают потенциальным источником «зеленого» экономического роста и предусматривают вложения в технологии и инфраструктуру, предусматривающие сокращение выбросов углерода и загрязнение окружающей среды, повышение ресурсоэффективности и энергоэффективности национальных экономик. Важнейшим направлением «зеленых» инвестиций является также экологизация сбора, переработки и утилизации отходов; производство экологически чистых продуктов питания и других потребительских товаров.

На рис. 1 представлена информация о существующих в мире финансовых возможностях для развития «зеленой экономики». По экспертным оценкам, для формирования модели «зеленой экономики» требуются ежегодные инвестиции в объеме 300 млрд долл. для строительства «зеленых» зданий.

По мнению экспертов, переход к «зеленой экономике» требует увеличения инвестиций в такие стратегические отрасли как, энергетика, сельское хозяйство и рыболовство, лесное хозяйство, промышленность, туризм, ЖКХ, транспорт, утилизация и переработка отходов, управление водными ресурсами до 2% ВВП в мире к 2050 г. [10]. По оценке Международного энергетического агентства (МЭА), для перехода от «коричневой» к «зеленой» (низкоуглеродной) экономике необходимы ежегодные инвестиции в размере 1 трлн руб. на протяжении 2012–2050 гг. [3, с. 19].

Согласно экспертной оценке специалистов Центрального банка РФ, для формирования «зеленой экономики» в нашей стране требуются долгосрочные инвестиции в объеме 6 млрд евро ежегодно. Планируемый объем финансирования «зеленых проектов» и мер по формированию «низкоуглеродной» экономики к 2030 году составляет 93 трлн долл.

Эксперты Всемирного банка оценивают потребность российской экономики для осуществления ее экологизации и декарбонизации в размере 4–8 трлн руб.

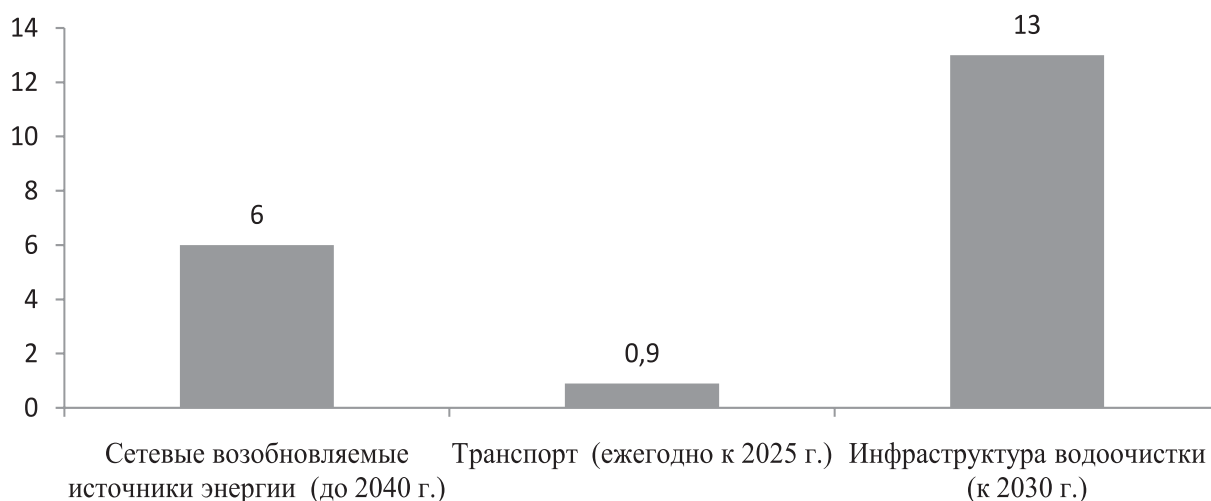


Рис. 1. Мировые финансовые возможности развития «зеленых» секторов, трлн руб.

При этом современный уровень «зеленых инвестиций» в России является недостаточным для зеленого развития и составляет лишь 1% от общего объема инвестиций в основной капитал (табл. 1). Причем за период 2000–2017 гг. наблюдается тенденция снижения доли «зеленых инвестиций».

Следует обратить внимание на увеличение объемов инвестиций, направляемых на охрану земель (в 3 раза) и загрязнения отходами производства и потребления (в

5 раз). Одновременно происходит снижение инвестиций на охрану водных ресурсов и атмосферного воздуха (табл. 2).

Что касается отраслевой структуры распределения «зеленых инвестиций» отметим, что для России характерна высокая доля данных инвестиций в таких отраслях, как обрабатывающие производства (36%) и добыча полезных ископаемых (31%). Подобная структура позволяет сделать вывод о том, что развитие

Таблица 1

Инвестиции в основной капитал, направленные на охрану окружающей среды и рациональное использование природных ресурсов в Российской Федерации за 2000–2017 гг., млн руб.

Годы	Инвестиции в основной капитал, млн руб.	Инвестиции в основной капитал, направленные на охрану окружающей среды и рациональное использование природных ресурсов, млн руб.	Доля инвестиции в основной капитал, направленные на охрану окружающей среды и рациональное использование природных ресурсов в общем объеме инвестиций, %
2000	1 165 234	22 338,6	1,92
2001	1 504 712	27 710,0	1,84
2002	1 762 407	25 270,1	1,43
2003	2 186 365	35 407,0	1,62
2004	2 865 014	41 167,6	1,44
2005	3 611 109	58 738,0	1,63
2006	4 730 023	68 188,0	1,44
2007	6 716 222	76 884,0	1,14
2008	8 781 616	102 388,0	1,16
2009	7 930 255	81 914,0	1,03
2010	9 152 096,0	89 093,9	0,97
2011	11 035 652,0	95 662,0	0,86
2012	12 586 090,4	116 543,0	0,92
2013	13 450 238,2	123 807,0	0,92
2014	13 902 645,3	158 636,0	1,14
2015	13 897 187,7	151 788,0	1,09
2016	14 639 835,0	139 677,1	0,95
2017	15 966 804,0	154 042,3	0,96

Источник: составлено автором по данным Федеральной службы государственной статистики РФ

Таблица 2

Инвестиции в основной капитал, направленные на охрану окружающей среды и рациональное использование природных ресурсов в Российской Федерации за 2000–2017 гг., млн руб.

Годы	Охрана водных ресурсов	Охрана атмосферного воздуха	Охрана земель	Охрана от загрязнения отходами производства и потребления	Другие мероприятия
2000	8250,5	7946,1	3519,5	2237,0	385,0
2001	10 162,8	9681,8	4336,7	3132,0	396,0
2002	10 927,8	6749,7	4659,9	2384,0	548,0
2003	14 915,1	10 889,4	6414,4	2181,0	1007,0
2004	15 747,7	15 521,4	5563,2	3585,0	751,0
2005	26 143,0	19 839,0	9205,0	2988,0	562,0
2006	30 241,0	21 316,0	11 027,0	3070,0	2534,0
2007	32 823,0	21 642,0	15 749,0	4407,0	2264,0
2008	45 696,0	27 542,0	17 749,0	8136,0	3265,0
2009	39 219,0	23 242,0	11 045,0	7092,0	1316,0
2010	46 025,0	26 127,0	9340,0	6276,0	1326,0
2011	46 610,0	27 882,0	13 789,0	4505,0	2880,0
2012	52 420,0	34 626,0	19 888,0	7442,0	2167,0
2013	59 505,0	41 196,0	13 802,0	7485,0	1819,0
2014	76 315,0	55 587,0	14 540,0	7684,0	4510,0
2015	78 941,0	40 120,0	15 703,0	12 732,0	4271,0
2016	67 469	40 340	12 228	8423	11217
2017	66 496	60 177	10 216	10 942	6189

Источник: составлено автором по данным Федеральной службы государственной статистики РФ

ресурсоэффективной и экологически чистой промышленности, предусматривающей создание инфраструктуры с низким уровнем выбросов углерода и загрязнения окружающей среды, выступает важнейшим императивом для России.

Однако территориальное распределение экологических инвестиций в нашей стране отличается неравномерностью. Регионами-лидерами по «зеленым» инвестициям являются Вологодская область, Липецкая область, Республика Башкортостан, Красноярский край, Пермский край, Астраханская область, Республика Саха, г. Санкт-Петербург, Кабардино-Балкарская Республика. Причем наблюдается значительный разрыв между регионами-лидерами и регионами-аутсайдерами: на долю «лидеров» приходится около 25% общего объема инвестиции, направленных на охрану окружающей среды и рациональное использование природных ресурсов, а на долю «десятки отстающих» лишь 1%.

Основным источником финансирования «зеленых инвестиций» выступают собственные средства компаний, на долю которых приходится в среднем 77% за период 2000–2017 гг. (рис. 2). В то же время происходит сокращение бюджетного финансирования инвестиций, направленных на охрану окружающей среды и рациональное использование природных ресурсов.

Заметим, что для развитых стран мира (за исключением Великобритании) характерно также преобладание финансирования инвестиций, направленных на охрану окружающей среды и рациональное использование

природных ресурсов, за счет собственных средств компаний (рис. 3).

В последние годы одним из инструментов привлечения инвесторов для финансирования экологических проектов (инициатив) выступают «зеленые облигации». Стоит отметить, что первый выпуск «зеленых облигаций» был осуществлен Всемирным банком в 2008 г. В дальнейшем число эмитентов увеличилось (наряду с Всемирным банком облигации стали выпускать Европейский инвестиционный банк, различные региональные и национальные банки развития), что привело к росту мирового рынка «зеленых» облигаций. В частности, если в 2013 г. объем выпущенных «зеленых» облигаций оставал 11 млрд долл., то в 2017 г. он достиг уровня 389 млрд долл., что составляет около 1,5% общего объема долгового финансирования на мировом фондовом рынке [4]. Ключевые показатели, характеризующие степень развития мирового рынка «зеленого финансирования» представлены на рис. 4.

В России же первый выпуск «зеленых облигаций» состоялся в декабре 2018 г. компанией ООО «Ресурсосбережение ХМАО». Общий объем выпуска — 1,1 млрд руб. Основная цель их выпуска — привлечение средств для строительства полигона для размещения, обезвреживания и обработки твердых коммунальных отходов.

Заметим, что в нашей стране система «зеленого финансирования» находится в начальной стадии становления. Для создания эффективной системы «зеленого» финансирования в России и развития механизмов



Рис. 2. Структура источников финансирования «зеленых» инвестиций в России, %

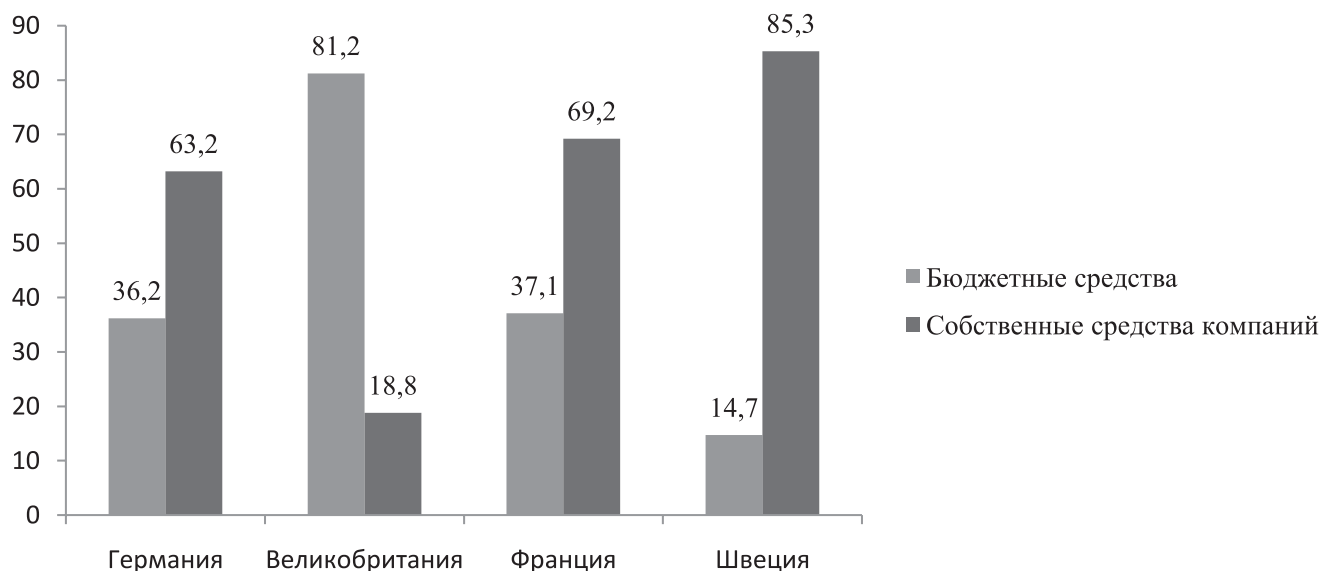


Рис. 3. Структура источников финансирования «зеленых» инвестиций в некоторых странах мира, %

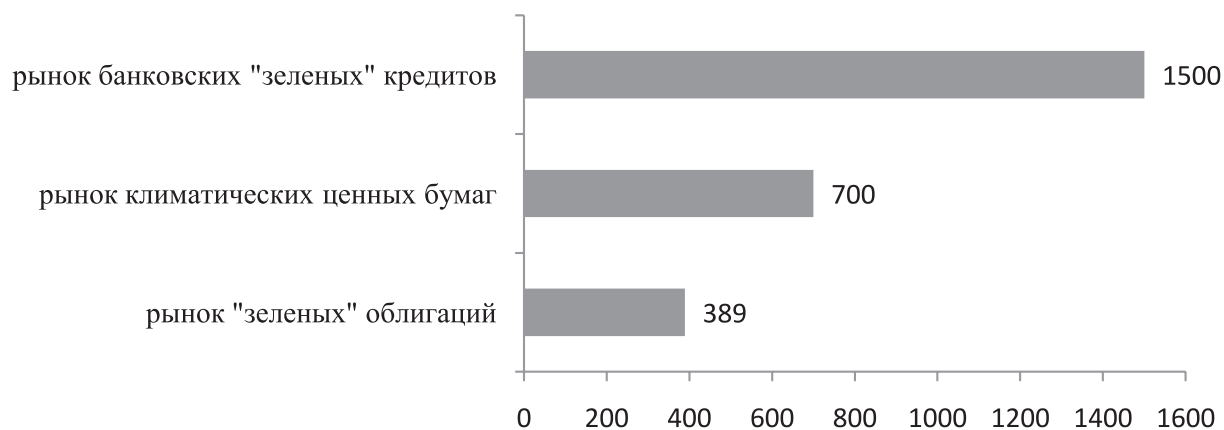


Рис. 4. Объем рынка «зеленого» финансирования», млрд долл.

финансирования «зеленой экономики», на наш взгляд, необходимо:

— разработка нормативно-правовой базы для «зеленого финансирования»;

— участие государства в финансировании «зеленых проектов», которое может осуществляться как в прямой форме (бюджетные ассигнования; государственные

гарантии; государственное кредитование; субсидирование части затрат инвесторов по кредитам полученным для реализации экологических проектов), так и в косвенной (предоставление налоговых льгот компаниям, реализующим проекты с экологическим и природоохранным эффектом, а также льгот и преференций компаниям, эмитирующим «зеленые облигации»);

— установление механизмов контроля целевого использования эмитентами средств, полученных от продажи «зеленых облигаций»;

— создание специализированного банковского института, основной целью которого будет кредитование проектов, связанных с энергоэффективностью, управлением отходами, разработкой или установкой источников возобновляемой энергии, экологически чистым транспортом, очищением воды, озеленением, восстановлением земель и др.

Таким образом, переход к «зеленой экономике» невозможен без формирования системы «зеленого финансирования», предусматривающей широкое вовлечение всех субъектов экономики в этот процесс. Указанная система должна решать две основные задачи: во-первых, повышение доступности инвестиционных ресурсов для финансирования проектов с экологическим и природоохранным эффектами; во-вторых, развитие рынка капитала и распределение ресурсов между хозяйствующими субъектами.



Библиографический список

1. Дергачева Е.А. Глобальная проблематика «зеленой» экономики в условиях социально-техногенного развития мира / Экономика в условиях социально-техногенного развития мира: материалы II ММНК. Брянск: БГТУ, 2017. — Т. 1. — С. 16–25.
2. Егорова М.С. Экологические инвестиции как путь восстановления экономики // Вестник науки Сибири. 2011. — № 1 (1). — С. 474–480.
3. «Зеленые финансы» в мире и России: монография / Б.Б. Рубцов, И.А. Гусева, А.И. Ильинский, И.В. Лукашенко, С.А. Панова, А.Ф. Садретдинова, С.М. Алыкова; под. ред. Б.Б. Рубцова. — М.: РУСАЙНС, 2016. — 170 с.
4. Зеленые финансы: повестка дня для России. [Электронный ресурс]. URL: http://cbr.ru/Content/Document/File/51270/diagnostic_note.pdf (дата обращения 21.04.2019).
5. Крючкова О.М., Гузенко А.Д. «Зеленая экономика» как элемент устойчивого развития: современное состояние и перспективы // Научно-методический электронный журнал «Концепт». — 2016. — Т. 35. — С. 44–48.
6. Медоуз Д. Пределы роста. — М.: МГУ, 1991.
7. Никоноров С.И. К «зеленой» экономике через «зеленые» финансы, биоэкономику и устойчивое развитие // Русская политология. — 2017. — № 3. — С. 12–15.
8. Пестель Э. За пределами роста. Пер. с англ. — М.: Прогресс, 1988. — 242 с.
9. Фюкс Р. Зеленая революция: Экономический рост без ущерба для экологии / Ральф Фюкс; Пер. с нем. — М.: Альпина нон-фикшн, 2016. — 330 с.
10. Ямасова Н.Н. «Зеленая» экономика: вопросы теории и направления развития // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. — 2013. — № 11. — С. 33–38.
11. Brundtland G.H. Our common future: report of the World Commission on Environment and Development. — New York: Oxford University Press, 1987. — 383 p.
12. Cavalcanti C. Conceptions of Ecological Economics: its Relationship with Mainstream and Environmental Economics. // Estudos avançados. — 2010. — Vol. 24. — № 68. — P. 53–67.
13. Ganda F. The impact of innovation and technology investments on carbon emissions in selected organisation for economic Co-operation and development countries. Journal of Cleaner Production. — 2019. — № 217. — P. 469–483.
14. Kronenberg T. Finding Common Ground between Ecological Economics and Post-Keynesian Economics. // Ecological Economics. — 2010. — Vol. 69. — № 7. — P. 1488–1494.
15. Pearce D., Markandya A., Barbier E.R. Blueprint for a Green Economy. — London, Earthscan Publications Ltd, 1989. — 192 p.
16. Røpke I. The Early History of Modern Ecological Economics. // Ecological Economics. — 2004. — Vol. 50. — № 3. — P. 293–314.

Академия менеджмента и бизнес-администрирования

- **Консалтинг**
- **Бизнес-образование**
- **Научно-практические журналы**
- **Международный бизнес-клуб «Деловое партнерство»**

www.a-mba.ru

реклама

ЕАЭС и Киргизская Республика — итоги и перспективы экономического развития

Н.А. Курашева,

к.э.н., доцент, заведующий кафедрой «Экономика, организации и управления производством» БГТУ «ВОЕНМЕХ» им. Д.Ф. Устинова,

И.В. Лимарева,

аспирант, БГТУ «ВОЕНМЕХ» им. Д.Ф. Устинова

Аннотация: Киргизская Республика находится на важном этапе своей истории, когда впервые созданы предпосылки для долгосрочного развития страны как политически стабильного, экономически сильного и социально ответственного государства. В данной статье сделана попытка проанализировать особенности развития Кыргызстана с момента вступления в ЕАЭС.

Ключевые слова: Евразийский экономический союз, сотрудничество, нефтепромышленная сфера, макроэкономические показатели.

EAEU and the Kyrgyz Republic — the results and prospects of economic development

N.A. Kurashева,

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Head of the Department of Economics, Organization and Management of Production, BSTU «VOENMEH» named after D.F. Ustinov,

I.V. Limareva,

Post-Graduate Student of BSTU «VOENMEH» named after D.F. Ustinov

Abstract: the Kyrgyz Republic is at an important stage in its history, when the prerequisites for the long-term development of the country as a politically stable, economically strong and socially responsible state have been created for the first time. This article attempts to analyze the features of the development of Kyrgyzstan since its accession to the EAEU.

Keywords: Eurasian economic Union, cooperation, oil industry, macroeconomic.

Кардинальная трансформация, которая серьезно повлияла на все сферы деятельности Кыргызстана — это основная характеристика новейшей истории страны. Были разрушены старые идеологии, а также происходил поиск новой системы взглядов, способной создать основу для развития общества, которое будет успешным, современным и динамичным.

Особое значение в развитии Кыргызстана имело вступление в Евразийский экономический союз (далее — ЕАЭС). Договор о присоединении был подписан 23 декабря 2014 г на заседании Высшего Евразийского экономического совета. Весь процесс присоединения длился 4 года. Причина этого — наличие внутриэкономических и внутривнутриполитических проблем Республики Кыргызстан, а также тот факт, что республика характеризовалась большой долей неформального сектора и низкими таможенными пошлинами [6, с. 104].

За последние несколько лет одним из самых явных положительных результатов членства в ЕАЭС оказалось упрощение процедур и правил, имеющих отношение

к регулированию трудовой миграции. Широко известен тот факт, что наибольшее число трудовых мигрантов из Кыргызстана сосредоточилось в России. Соответственно, благодаря ЕАЭС кыргызстанцы получили ровно такие же права на трудоустройство, как и остальные члены союза. Это подразумевает отсутствие потребности в патентах, квотах, а также сдачи экзамена на знание русского языка, которые ранее были обязательными [3, с. 37]. Хадимуллин Р. указывает [7], что данное условие позволило снизить рост возврата трудовых мигрантов обратно в республику.

Не менее важным положительным моментом является система распределения ввозных таможенных пошлин внутри ЕАЭС — обязательный денежный сбор при импорте товаров. Кроме этого на расширение деловых связей этих стран оказывает влияние упрощение пограничного режима и снятие таможенных барьеров для товаропроизводителей.

Как отмечают многие эксперты, особое изменение после вступления в ЕАЭС касается экономического

сотрудничества, в частности, наблюдается значительный рост сотрудничества с Казахстаном и Узбекистаном, товарооборот с которыми вырос на 60% в 2018 г. и составил 281 млн долл. США. В 2018 г. рост товарооборота между Казахстаном и Кыргызстаном вырос на 9%, что, безусловно, было обеспечено упрощенными нормами экспорта продукции. Также можно отметить и рост товарооборота с Китаем, который за последние 2 года вырос на 8,6% [8, с. 107].

Среди негативных тенденций — это снижение товарооборота с Таджикистаном, что связано со снижением реэкспорта китайской продукции через территорию Кыргызстана в связи с таможенными правилами ЕАЭС. В результате, предприниматели Таджикистана теперь могут напрямую взаимодействовать с китайскими производителями.

Среди положительных изменений последних лет стоит также отметить модернизацию инфраструктуры и отладку системы контроля в сфере санитарных, фитосанитарных и ветеринарных мер. На реформирование бизнес-среды оказало влияние предоставление налоговых льгот, предоставление доступа предпринимателей к новым финансовым ресурсам. Нельзя не отметить тот факт, что в Деловой совет ЕАЭС, объединяющий ключевые бизнес-ассоциации государств, вошел Союз промышленников и предпринимателей Кыргызстана.

Инвестиционный климат также улучшился, показатели инвестиционной привлекательности выросли. Ведущие инвесторы в экономике Кыргызстана представлены на рис. 1.

Как видно, основными инвесторами являются: Китай, Россия, Великобритания, Канада, Турция и Казахстан.

Дальнейшее развитие в рамках сотрудничества ЕАЭС достаточно сложно предугадать, так как одной из

проблем Кыргызстана, начиная с 2010 г., является частая смена правительства, которая происходит практически каждый год. В частности, в период с 21 декабря 2010 г. по 1 декабря 2011 г. в Кыргызской Республике было 5 премьер-министров. Нельзя не отметить, что это оказывает очень негативное влияние на инвестиционную привлекательность страны.



Рис. 1. Доля ведущих инвесторов в экономике Кыргызстана

Следовательно, за последние два года отмечаются основные выгоды Кыргызстана от участия в ЕАЭС: упрощение трудовой миграции, рост торговли с Казахстаном, новые возможности для бизнеса, пополнение бюджета от импортного сбора.

Анализ развития нефтепромышленной сферы показал, что после падения экономики в целом и нефтяного сектора Кыргызстана в частности, в новом тысячелетии эта центрально-азиатская страна демонстрирует довольно стабильный рост спроса на нефтепродукты (порядка 8% в год). Однако рост спроса не сопровождался аналогичным подъемом внутреннего предложения. Несмотря на то, что за последние 15 лет появились несколько новых нефтепромышленных заводов, качественных изменений на кыргызском рынке не произошло. Более

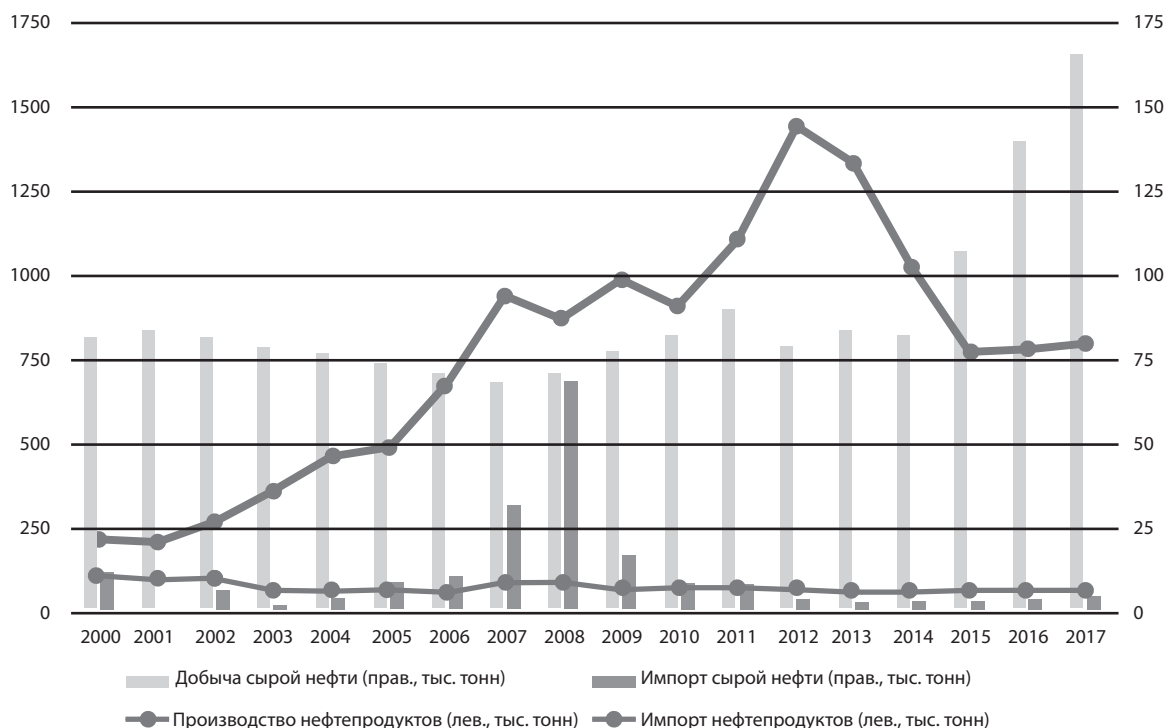


Рис. 2. Добыча, экспорт и импорт нефти и нефтепродуктов

того, двусторонние отношения Москвы и Бишкека неоднократно испытывались на прочность — в наибольшей степени в 2010 г., когда Россия ввела стопроцентную пошлину, что вызвало серьезные перекосы на кыргызском рынке. Ситуацию, однако, удалось урегулировать, и с 2011 г. пошлины на поставку нефтепродуктов в Кыргызстан были обнулены.

На рис. 2 представлены основные данные по добыче, экспорту и импорту нефти.

На данный момент в нефтедобывающем секторе практически отсутствуют иностранные компании, поэтому возможное привлечение российских мейджоров или средних компаний сможет в еще большей мере простимулировать рост нефтедобычи. Для российских компаний более выгодны продажи нефтепродуктов, так как их доходность выше, чем в случае с экспортом нефти.

Закрепленные в сентябре 2017 г. изменения к двустороннему соглашению о сотрудничестве в сфере поставок нефти и нефтепродуктов выводят Москву и Бишкек на вполне определенные перспективы сотрудничества: Россия наращивает поставки нефти и дополнительно поставляет нефтепродукты в тех сегментах, в которых Бишкек не в состоянии обеспечить себя в полной мере.

Следовательно, в нефтепромышленной отрасли сотрудничество Кыргызской Республики и России было начато с 2000 г. При этом соглашение о сотрудничестве в газовой сфере со сроком 25 лет было подписано в мае 2003 г. между Правительством Республики и «Газпромом». Именно данная российская компания и сегодня является монополистом на этом рынке в Кыргызской Республике.

Среди дочерних компаний «Газпрома» в данном регионе выделяются: «Газпром нефть Азия», и ОсОО «Газпромнефть-Аэро Кыргызстан», которая обладает собственной сетью топливозаправочных комплексов (ТЗК). Кроме «Газпрома» в Кыргызстане работает российская компания ОАО «Лукойл», среди ее дочерних предприятий: ОсОО «АВТ», ОсОО «ТТСTrading» и ОсОО «Примэкс» — официальные дилеры «Лукойл» по реализации продукции в Кыргызстане.

«Роснефть», в свою очередь, зашла на рынок Кыргызской Республики только в 2014 г., когда выкупила 100% акций группы БНК (Бишкекская нефтяная компания), осуществлявших розничную и оптовую реализацию нефтепродуктов на территории Кыргызской Республики через сеть собственных АЗС и нефтебазу [2, с. 73].

Следовательно, можно сделать вывод, что стратегическое партнерство и финансовая поддержка — это то, на чем построены отношения между Россией и Кыргызстаном. Кроме этого, «Газпромнефть» является безусловным монополистом на рынке Кыргызстана.

Проводя анализ развития Кыргызской Республики за 2014–2018 гг. после вступления в ЕАЭС следует отметить, что Кыргызстан с первых месяцев членства в ЕАЭС ощущает позитивные эффекты от интеграции. Так ВВП страны растет темпами, превышающими увеличение ВВП в целом по ЕАЭС. По данным статистики ЕЭК в 2017 г. рост ВВП составил 4,5%, при этом рост в основном обеспечен ростом доли сферы услуг (до

48%). Позитивная динамика наблюдается в промышленном производстве (+5,9% в 2016 г., +11,5% в 2017 г.), сельском хозяйстве (+2,9% в 2016 г., +2,2% в 2017 г.), что оказало влияние на сокращение доли населения, проживающего за чертой бедности (с 30,6% до 25,4%). Уровень безработицы сократился на 0,4 процентных пункта и составил 7,2% от экономически активного населения. Темпы роста по отраслям выше среднего по ЕАЭС, что объясняется открывшимися для кыргызского бизнеса возможностями на евразийском экономическом пространстве и восстановлением экономического роста в странах ЕАЭС — основных торговых партнеров Кыргызстана. Анализ проведен по основным экономическим показателям, представленным в табл.

Начиная с 2016 года растет внешнеторговый оборот Кыргызстана с третьими странами, в 2016 году его объем вырос на 10,7%, в т. ч. экспорт — на 5,0%, а импорт — на 13,7%. В 2017 г. товарооборот продолжил увеличиваться и его прирост составил 10,1%, в т. ч. экспорт вырос на 8,6%, а импорт — на 10,8%. Торговая деятельность Кыргызстана с партнерами по Союзу также показывает прирост объема экспортных операций на 9% в 2016 г. и 27% в 2017 г. При этом, экспорт в третьи страны увеличился на 5% в 2016 г. и на 8,6% в 2017 г.

Не менее важно обратить внимание на Стратегию развития Республики на 2019–2022 гг. [1]. Программа ориентирована на принятие мер по увеличению объемов экспорта продукции секторов, имеющих наибольший экспортный потенциал: швейная отрасль, переработанная плодоовощная продукция, молочная отрасль, зерновая и инновационное приборостроение. В Программу также включены три кросс-отраслевых направления — доступ к финансам, стимулирование экспорта и инфраструктура качества.

Ожидается, что реализация Программы будет способствовать росту объемов экспорта в 2 раза к 2023 г. путем диверсификации рынков сбыта и развития конкурентоспособных отраслей, интегрированных в региональную и глобальную цепочки добавленной стоимости.

В целом, успешная реализация Программы окажет положительный эффект на экономический рост страны (рост ВВП, приток инвестиций в страну), повышение занятости населения (создание рабочих мест), улучшение платежного баланса (приток капитала в страну, улучшение торгового баланса страны).

По состоянию на 1 марта 2019 г. Российско-Кыргызский Фонд Развития одобрил финансирование 1662 проектов на 310 млн долл. При финансовой поддержке российской стороны в размере 200 млн долл. оснащаются таможенные посты, пункты пропуска и лаборатории.

28 марта 2019 г. Владимир Путин посетил Кыргызстан. Визит — государственный. Самого высокого уровня с точки зрения и протокола, и характера отношений между странами. После официальной церемонии встречи состоялись российско-киргизские переговоры. Главы двух государств провели беседу в узком составе, после чего консультации продолжились с участием членов делегаций. В состав делегации вошли 15 представителей правительства Российской Федерации, главы 18

Таблица

Основные экономические показатели Кыргызской Республики в 2014–2018 гг.

Показатель	2014	2015	2016	2017	9 месяцев 2018
1	2	3	4	5	6
Валовой внутренний продукт	104,0	103,9	103,8	104,5	101,2
Продукция промышленности	98	95,6	104,9	111,5	95,3
Продукция сельского хозяйства	99,5	106,2	103,11	102,21	102,4
Инвестиции в основной капитал	125	114,0	105,8	106,2	105,4
Перевозки грузов (без трубопроводного транспорта)	104	103	105	102	104,2
Оборот розничной торговли	109	106	105	106	105,6
Индексы цен производителей промышленной продукции	102	108,8	106,4	101,7	102,3
Индексы потребительских цен	108	106,5	100,4	103,2	101,9
Экспорт в страны Содружества	88	86,3	101,7	124,0	107,7
Экспорт в другие страны	99	91,4	107,1	107,5	88
Импорт из стран Содружества	94	78,4	76,6	118,1	94,1
Импорт из других стран	97	64,0	119,0	107,3	126

регионов России, а также более 200 бизнесменов. По итогам визита Путина в Киргизскую Республику лидеры подписали порядка 25 документов.

Жээнбеков отметил, что переговоры с Путиным были очень содержательными, они прошли «в духе взаимного доверия и взаимопонимания». Заключено много взаимовыгодных соглашений, выражен интерес к дальнейшему многоплановому сотрудничеству, добавил он. Путин в свою очередь отметил, что российская военная база в городе Кант является важным фактором стабильности и безопасности в Центральной Азии. Военная помощь Бишкеку необходима. Центральная Азия — не самый спокойный регион, тем более с такими соседями, как Афганистан. Зимой Российская Федерация построила в Киргизской Республике погранзаставу и оборудовала ее военной техникой. Кроме того, глава российского государства подчеркнул, что Киргизия является для России стратегическим партнером и надежным союзником¹.

Исходя из вышесказанного, можно отметить, в настоящее время прогнозировать дальнейшее развитие и улучшение экономической ситуации, в том числе рост занятости и повышение уровня жизни населения, достаточно сложно. Это подразумевает сохранение зависимости социально-экономической ситуации в Республике Кыргызстан от финансовых потоков трудовых мигрантов, которые благодаря сотрудничеству с ЕАЭС не снижаются, а наоборот возрастают.

Стоит заметить, что одним из преимуществ, которыми обладает сегодня Республика и которым она может воспользоваться, является возможность проведения поставок, необходимых на внутреннем рынке страны товаров, не облагая их пошлинами. Это, в свою очередь, позволит создать более благоприятные условия финансирования инвестиций под организацию дорогостоящих проектов в энергетической отрасли, добыче

и распределении газа, нефтепромыслах, строительстве доступного жилья, развитии дорожной инфраструктуры.

На производстве и экспорте сельхозпродукции, текстильных изделий, строительных материалов, вступление Кыргызской Республики в ЕАЭС также отобразится положительно.

Таким образом, вступление Кыргызской Республики в ЕАЭС уже в первые года позволило получить положительную динамику роста макроэкономических показателей. Нельзя не отметить, что данное вступление способствовало росту политики импортозамещения, которую в Республике используют достаточно активно. Кроме этого удалось значительно улучшить качество таможенной инфраструктуры, повысить показатели инвестиционной привлекательности, упростить трудовую миграцию и пр. Все это подтверждает тот факт, что вступление Кыргызской Республики в ЕАЭС было оправданным и необходимым для развития данного региона.

Библиографический список:

1. Указ президента Кыргызской Республики г. Бишкек, от 31 октября 2018 года УП № 221 «О Национальной стратегии развития Кыргызской Республики на 2018–2040 годы» [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.stat.kg/kg/ukaz-prezidenta-kyrgyzskoj-respubliki-o-nacionalnoj-strategii-razvitiya-kyrgyzskoj-respubliki-na-2018-2040-gody/> свободный. — Загл. с экрана. — (Дата обращения 30.03.2019).
2. Бейсебаев Р.С. Сотрудничество Кыргызстана и России в топливно-энергетическом секторе / Р.С. Бейсебаев // Вестник Томского государственного университета. — 2017. — № 422. — С. 73–81.
3. Кошоев Ч.М. Демографическое развитие, перспективы и реалии населения Кыргызстана в контексте ЕАЭС / Ч.М. Кошоев // Вестник Кыргызско-Российского славянского университета. — 2017. — Т. 17. — № 6. — С. 37–39.

¹ Государственный визит в Киргизию [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://kremlin.ru/events/president/news/60157> свободный. — Загл. с экрана. — (Дата обращения 06.04.2019).

4. Крутько А.А. Российско-киргизские отношения в контексте Евразийской интеграции / А.А. Крутько // Евразийский союз ученых. — 2017. — № 9–2 (42). — С. 36–39.
5. Рыжов И. Взаимоотношения России и Киргизии: реалии и перспективы / И. Рыжов // Наука и Мир. — 2015. — Т. 3. — № 11 (27). — С. 65–69.
6. Тогусаков О.А. Политический курс Кыргызстана: устойчивое развитие, тенденции и перспективы / О.А. Тогусаков // Вестник Института философии и политико-правовых исследований Национальной академии наук Кыргызской Республики. — 2017. — № 2. — С. 104–105.
7. Хадимуллин Р. Кыргызстан в ЕАЭС: некоторые итоги и перспективы развития [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://berlek-nkr.com/analytics/5441-cgi-berlek-edinstvo-kyrgyzstan-v-eaes-nekotorye-itogi-i-perspektivy-razvitiya.html> свободный. — Загл. с экрана. — (Дата обращения 30.03.2019).
8. Хоу Ц. Внешнеэкономические связи Кыргызстана и Китая и перспективы их развития с учетом ЕАЭС / Ц. Хоу // Экономика. — 2016. — № 1 (26). — С. 107–111.



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

предлагает услуги по изданию монографий, учебных пособий
и другой учебно-методической литературы.

Мы гарантируем:

СКОРОСТЬ. Необходимый вам тираж в течение 30 дней
КАЧЕСТВО. Монографии оформляются с выполнением всех
требований для научных изданий.

Мы предоставляем полный цикл работ по изданию монографий:

- присвоение международного индекса ISBN
- присвоение кодов ББК, УДК
- допечатная подготовка, редактирование, корректура, компьютерная правка, верстка
- печать необходимого тиража
- рассылка обязательных экземпляров изданий в Книжную палату РФ
- проведение независимого рецензирования научных работ

Контакты: (499) 152-79-41
info@a-mba.ru

РЕКЛАМА

Внешнеторговый потенциал национальной экономики и роль логистики в его укреплении

З.Э. Сулейманов,

к. э. н., докторант, Институт товародвижения и конъюнктуры оптового рынка (ОАО «ИТКОР»)

Аннотация: в статье уточнена роль внешнеторгового фактора повышения эффективности национальной экономики и рассмотрены возможности логистики в сфере оптимизации экспортно-импортной деятельности.

Ключевые слова: внешнеторговая деятельность, логистические подходы, таможенные процедуры.

Foreign trade potential of the national economy and the role of logistics in its strengthening

Z.E. Suleymanov,

Ph. D., Doctoral Student at the JSC «ITKOR»

Abstract: the article clarifies the role of the foreign trade factor in increasing the efficiency of the national economy and considers the possibilities of logistics in the sphere of optimization of export-import activity.

Keywords: foreign trade activity, logistic approaches, customs procedures.

Эффективность внешнеторговой деятельности определяет очень многие условия хозяйствования. В свою очередь, логистические подходы создают крупные предпосылки для повышения результативности экспортно-импортных операций и их таможенного сопровождения [2].

Социально-экономические и геополитические преобразования последних лет, кардинальное изменение мирохозяйственных связей бывших республик Союза после его распада, включая Россию и Азербайджан, существенно повысили роль внешнеэкономического фактора в их развитии. Радикально трансформировались принципы взаимодействия с бывшими союзниками по социалистическому лагерю [4]. Внешнеэкономическими стали торговые и хозяйственные связи с ближним зарубежьем, т. е. с прежними союзными республиками, провозгласившими государственную независимость.

Рост влияния внешнеэкономических факторов на вектор и темпы развития страны объективно связан с проводимыми трансформациями, формирующими новые основы взаимодействия национальных экономик с мировой, внутреннего товарного рынка с внешним [3]. Все эти перемены требуют разработки новых эффективных внешнеэкономических подходов и инструментов, в т. ч. таможенно-логистических в целях проникновения на различные сегменты мирового товарного рынка.

Глобализация, даже, несмотря на санкционные усилия отдельных стран, оказывает существенное влияние практически на все стороны экономической жизни, что приводит к формированию огромного числа

транснациональных бизнес-структур, использующих глобальные логистические цепи. В развитии последних активно участвуют таможенно-логистические системы, международные транспортные, страховые, финансовые и терминальные компании, глобальные телекоммуникационные сети, многочисленные логистические провайдеры и другие структуры. Давление мирового товарного рынка выступает в качестве катализатора внешнеторговых процессов, заставляя мобилизовать все логистические резервы трансграничного бизнеса [7].

Следует отметить, что необходимость мобилизации всех резервов хозяйствования, в том числе логистических, связана еще и с усилением фактора расширения зоны современных информационных войн, одной из целей которых является ослабление экономического потенциала конкурирующего государства (антагониста). Профессор Карпович О.Г. определяет информационные войны как «межгосударственный конфликт, возникающий на этапе осознания и обострения политических противоречий между будущими антагонистами» [5].

Несмотря на различные экономические и геополитические противоречия, экспортно-импортные процессы важны для экономики любой страны. Для России и Азербайджана на современном этапе развития задачи наращивания внешнеторгового потенциала особенно весомы и актуальны.

Трансграничный бизнес вовлекает экономику в международные хозяйственные отношения, способствующие экспорту из страны продукции, производство которой в данной стране наиболее эффективно, и импорту

продукции, которая не производится или производство которой менее целесообразно в данной стране.

Развитие внешнеторговой сферы большинства государств связано, во-первых, с расширением масштабов глобального взаимодействия на мировом товарном рынке и, во-вторых, с активизацией внешнеторговой деятельности, проводимой непосредственными хозяйствующими субъектами национальных экономик.

Для углубленного исследования внешнеторговой сферы как комплексной системы организационно-экономических элементов, следует рассматривать свойственные ей четыре уровня функционирования: микроэкономика (уровень непосредственных хозяйствующих субъектов-участников трансграничных процессов); мезоэкономика (уровень отдельных регионов страны); макроэкономика (уровень всего национального хозяйства); мегаэкономика (уровень глобальной экономики). Обобщенными результатами влияния оптимизации внешнеторговой деятельности на параметры национальной экономики являются: оптимизации народнохозяйственных расходов; рациональные структурные сдвиги; инновационно-ориентированное развитие бизнес-сферы, рост национального дохода и повышение уровня жизни граждан [1].

Стоит сказать, что процесс интеграции России и других стран в глобальную бизнес-сферу закономерно объясняется тем, что открытые экономические системы мотивированы на расширение числа и величины составляющих их звеньев, фирм и компаний. При этом условия проведения внешнеэкономических операций, степень свободы осуществления бизнес-процессов определяют масштабы и состав экспортно-импортных операций.

В экономической науке долгое время господствовало мнение о том, что внешнеэкономическая сфера — это относительно самостоятельная область экономики. Предполагалось, что достаточно незначительных изменений хозяйственного механизма, и переход к открытой экономике и прогрессивным переменам во внешней торговле произойдет автоматически [6, 7]. Реальная практика внесла серьезные коррективы в теоретические построения. В задачи модернизации внешнеторговой сферы входит развитие совокупности механизмов, направлений, методов торгово-экономического взаимодействия, а также международных валютно-финансовых, таможенных, логистических, транспортных, терминальных и других связей.

Анализ международных бизнес-процессов свидетельствует о формировании глобального хозяйства, сопряженные элементы которого представлены государствами различных уровней развития, политического и социального устройства. Повышение степени взаимозависимости стран в глобальном хозяйстве связано с тем, что хозяйственные процессы все больше транснационализируются, выходят за государственные границы. Однако эти процессы идут неравномерно, создавая серьезные проблемы для отдельных стран и вызывая противоречия между ними с напряженностью в системе международных отношений [9].

Наряду с лидерами внешнеторговых отношений с Россией (Нидерланды, Китай, Германия, Беларусь,

Италия, Финляндия и др.) экспортно-импортные операции развивают и многие другие страны [8].

В частности, в 2016 г. объем экспорта из России в Азербайджан превысил 1,5 млрд долл., объем импорта в Россию товаров из Азербайджана в 2016 г составил около 446 млн долл. [8].

Оценивая мотивы участия какой-либо бизнес-структуры (независимо от ее государственной принадлежности), включая российские или азербайджанские, на внешних рынках, следует выделить такие, как: целенность на более рациональное использование имеющегося производственного потенциала, логистической инфраструктуры, предпринимательских ресурсов и потенциала бизнес-связей; возможность повышения рентабельности хозяйствования на зарубежных рынках; желание к получению известности в качестве фирмы-экспортера в своей стране, а значит к наращиванию преимуществ перед национальными конкурентами; ожидание низких темпов экономического роста и снижения потребительского спроса в своей стране; возможность укрепления за счет экспортных операций своего экономического положения для последующей модернизации бизнеса и усиления рыночных позиций; более низкая степень конкуренции и благоприятная конъюнктура на внешних рынках; возможность накопления валютных ресурсов и ценных зарубежных бизнес-технологий. Конечно, существует и масса других мотивов у каждой конкретной бизнес-структуры.

При разработке внешнеэкономической стратегии необходимо реалистично учитывать конкурентные позиции и возможности страны, состояние мировой бизнес-сферы. Для обоснования соответствующей стратегии, необходимо анализировать состояние национальной экономики и выбирать тот механизм интеграции в систему межгосударственных экономических связей и глобальных логистических систем, который наиболее адекватен существующему положению конкретного государства.

Современное государство должно обладать рядом хозяйственных комплексов, логистически встроенных в глобальную экономику. Чем больше число международных распределительных цепочек, в которые включена национальная экономика, тем она устойчивее к рискам и тем меньше ее уязвимость.


Стоит заметить, что при оценке возможностей развития экспортного потенциала нельзя ограничиваться исключительно потенциалом экспортного материального производства. Важной частью современного трансграничного обмена, причем очень динамичной, выступает экспорт услуг, включая логистические.

Для многих развитых стран характерно положительное сальдо в торговле услугами, что позволяет им компенсировать дефицит по торговле товарами. Международный обмен услугами является не только источником валютного дохода, но и очень важным средством повышения эффективности экономики, если учесть современную структуру глобальной торговли услугами, где лидируют деловые услуги (в т. ч. международный аутсорсинг), способствующие быстрому качества бизнеса.

В полной мере это справедливо по отношению к экспорту-импорту околотаможенных логистических услуг, способствующих продвижению на внешние рынки промышленной продукции.

Библиографический список:

1. Адамов Н.А. Оптимизация доходной части бюджета путем взаимодействия налоговых и таможенных инструментов // Н.А. Адамов // Фундаментальные и прикладные исследования кооперативного сектора экономики. — 2013. — № 6. — С. 73–77.
2. Брынцев А.Н. Логистика и продвижение товара // РИСК. — 2013. — № 4. — С. 48–50.
3. Воронкова О.Н. Внешнеэкономическая деятельность: организация и управление: учебн. пособие / О.Н. Воронкова, Е.П. Пузакова. — М.: Экономистъ, 2009. — 495 с.
4. Глазьев С.Ю. Перспективы развития евразийской экономической интеграции: от ТС-ЕЭП к ЕЭС (концептуальный аспект) / С.Ю. Глазьев, С.П. Ткачук // РЭЖ. — 2013. — № 1. — С. 3–12.
5. Карпович О.Г. Особенности ведения современных информационных войн в СМИ и сети Интернет / О.Г. Карпович // Мировая политика. — 2017. — № 4. — С. 64–74.
6. Михайлин А.Н. Краткий толковый словарь-справочник по внешне-экономической деятельности / А.Н. Михайлин. — М.: Книга-сервис, 2012. — 868 с.
7. Моргунов В.И., Моргунов С.В. Международный маркетинг: Учебник для бакалавров. — М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2014. — 184 с.
8. Россия в цифрах. 2017: Крат. стат. сб. — Москва: Росстат, 2017. — 520 с.
9. Сулейманов З.Э. Логистическое управление трансграничными бизнес-процессами: монография / З.Э. Сулейманов. — Москва: ОАО «ИТКОР», 2017. — 148 с.



**АКАДЕМИЯ
МБА**
www.a-mba.ru

АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»



**Журнал
«Менеджмент
и бизнес-администрирование»**

Предоставление комплексной и систематизированной информации по теории и практике, направленной на повышение качества и эффективности управленческих процессов на различных уровнях хозяйствования.

Журнал включен в перечень ВАК
www.mba-journal.ru

ПОДПИСКА

- Через интернет-каталог «Российская периодика»: www.arpk.org
- В редакции: (499) 152-0490; podpiska@ideg.ru
- В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»

РЕКЛАМА

Цифровизация: возможности и угрозы¹

А.В. Сигарев,

к.э.н., доцент Департамента общественных финансов, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, доцент кафедры экономической теории, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова

Аннотация: современный мир характеризуется бурным развитием информационно-коммуникационных технологий (ИКТ), оказывающих влияние на хозяйственную деятельность экономических агентов. Активная цифровизация всех сфер общественной жизни приводит к необходимости осмысления данного процесса. В работе проанализированы текущие тренды развития цифровой экономики, даны рекомендации в отношении государственного регулирования данного процесса.

Ключевые слова: информационно-коммуникационные технологии, интернет, цифровая экономика, цифровизация.

Digitalization: opportunities and threats

A.V. Sigarev,

PhD in Economics, Assistant Professor of Department of Public Finance, Finance University under the Government of the Russian Federation, Assistant Professor of Economic Theory Department, Plekhanov Russian University of Economics

Abstract: the modern world is characterized by the rapid development of information and communication technologies (ICT), affecting the economic activities of economic agents. Active digitalization of all spheres of public life leads to the need to understand this process. The paper analyzes the current trends in the development of the digital economy and provides recommendations regarding the state regulation of this process.

Keywords: information and communication technologies, Internet, digital economy, digitalization.

В настоящее время серьезным вызовом для любого государства является цифровизация. Мир находится на пороге коренных изменений во всех сферах жизни общества, которые связаны с данным процессом. В бизнес-среде уже произошли и продолжают происходить радикальные перемены: лидерство на рынках захватывают не промышленные гиганты с огромными материальными активами, а цифровые платформы. Несколько лет назад для того, чтобы быть лидером на рынке такси, нужно было иметь и содержать внушительный автопарк. Сегодня крупнейшие компании на данном рынке — цифровые платформы типа Uber, Яндекс.Такси и др. Один из крупнейших интернет-магазинов AliExpress не является магазином в традиционном представлении, а представляет собой электронную торговую площадку, позволяющую продавцам продавать, а покупателям покупать.

Наметившийся за последние годы тренд все большего проникновения Интернета и информационно-коммуникационных технологий в современную жизнь позволяет говорить о формировании цифровой экономики. В научном сообществе появился термин «цифровая революция». В качестве базиса научных исследований, посвященных поистине революционным изменениям,

происходящим под воздействием технологий, можно выделить работы таких ученых как О.Н. Антипина [1], С.Д. Бодрунов [2], С.Ю. Глазьев [3], В.Е. Дементьев [4], В.В. Запарий и С.А. Нефедов [5], Н.И. Комков и Н.П. Иващенко [6], М.Е. Косов [7], К. Перес [8], А.А. Пороховский [9], Е.В. Устюжанина [10], К. Шваб [11] и др.

Цифровые технологии стремительно меняют привычные формы и методы ведения хозяйственной жизни. Изменениям подвергаются не только хозяйственные процессы на уровне отдельных компаний, но и на уровне отраслей, государства. Для частного предпринимательства эффект от массового применения цифровых технологий выражается в трансформации бизнес-моделей, характере ведения бизнеса, его управляемости и гибкости.

На данный момент еще не получили широкого распространения такие технологии, как 3D-печать, беспилотные автомобили, альтернативные способы получения энергии и др. Однако очевидно, что в ближайшем будущем они будут развиваться и существенно удешевляться, что в конечном итоге приведет к их массовому использованию. Все это будет еще больше трансформировать рынки и отрасли, ставить под угрозу положение сегодняшних лидеров и давать большие возможности компаниям и странам, которые сумеют правильно предвидеть будущее.

Большинство цифровых инноваций становится возможным в результате развития Интернета

¹ Статья подготовлена при финансовой поддержке Российского фонда фундаментальных исследований. Грант № 18-10-00216 А «Выявление закономерностей сетевой динамики с целью формирования портфеля стратегий эффективного участия российских компаний в глобальных и региональных сетях создания стоимости в условиях цифровой революции».

и Интернет-технологий. В 2019 г. Рунету (российская часть Интернета) исполнилось 25 лет. За эти годы был продемонстрирован существенный рост и по данным Всемирного банка более 70% населения России имеют доступ к проводному Интернету.

По оценке РАЭК (Российская ассоциация электронных коммуникаций) вклад экономики Рунета в экономику России в 2018 г. составил 3,9 трлн руб., что на 11% больше, чем в 2017 г., в том числе маркетинг и реклама — 262,9 млрд руб., инфраструктура — 106,2 млрд руб., электронная коммерция — 1953,4 млрд руб., медиа и развлечения — 75 млрд руб., а непосредственный вклад мобильной экономики составил 1,6 трлн руб. (рост на 4% по сравнению с 2017 г.).

Несмотря на текущее отставание России от стран-лидеров цифровой экономики, значение ИКТ в национальной экономике постоянно возрастает, и существуют значительные возможности для ускорения темпов развития данной сферы.

На сегодняшний момент среди отраслей, добившихся наибольших успехов в деле цифровизации, можно выделить финансовый сектор, связь, а также розничную торговлю. При этом сохраняется значительный разрыв достигнутого уровня распространения ИКТ в России со странами-лидерами в распространении широкополосного доступа к интернету, использованию информационных систем, присутствию в сети.

Среди технологий, в наибольшей степени влияющих на бизнес уже сегодня, компании выделяют следующие 4 направления:

- интернет вещей и автоматизация производства;
- цифровое проектирование и моделирование;
- технологии виртуализации: удаленный доступ, удаленный офис и т. п.;
- мобильные технологии и кроссканальные коммуникации.

Вместе с тем существуют барьеры, которые сдерживают процесс цифровизации, связанные с нестабильностью экономической ситуации в стране и недостаточным уровнем развития ИКТ инфраструктуры, а также обусловленные неготовностью поставщиков и потребителей к применению цифровых технологий.

Применение интернета вещей в промышленности (индустриальный интернет вещей) создает новые возможности для развития производства и решает ряд важнейших задач: повышение производительности оборудования; снижение материальных и энергетических затрат; повышение качества; оптимизация и улучшение условий труда сотрудников компании; рост рентабельности производства и конкурентоспособности на мировом рынке. Сегодня, благодаря развитию цифровых технологий, мировая промышленность стоит на пороге четвертой индустриальной революции (Индустрия 4.0), которая повлечет за собой кардинальную модернизацию производства.

Наиболее актуальные на сегодняшний момент тенденции — это активное использование ИКТ на рынке С2С, а также рост экономики совместного потребления.

Интернет-торговля товарами между частными лицами (С2С) составляет уже почти треть В2С интернет-торговли

(295 млрд руб. в 2017 г. против 970 млрд руб. соответственно). Объем рынка прямых частных интернет-продаж в России составил по итогам 2017 г. 90 млн сделок. В С2С интернет-продажи вовлечено около 20% интернет-пользователей — в роли продавцов или покупателей. Лишь небольшая часть продавцов в С2С занимается торговлей профессионально и считает продажи основным источником своего заработка. По сути, речь в основном идет о вторичном рынке товаров, то есть продаже бывших в употреблении вещей, а также новых вещей, не подошедших продавцу по каким-либо причинам. Хотя бы одну покупку у частного лица или продажу частному лицу в онлайн за полгода совершили 16% интернет-пользователей (12,2 млн человек в возрасте от 18 до 65 лет). Продавцов чуть меньше, чем покупателей (6,6 млн против 8,3 млн человек соответственно). Россияне на сайтах объявлений чаще всего покупают и продают компьютерную технику (42%), а также одежду (37%); реже всего — крупную бытовую технику (8%) и спортивное снаряжение (13%).

По данным РАЭК объем российского рынка экономики совместного пользования (sharing economy) по итогам 2018 г. составляет более 500 млрд руб. Основную долю участников сообществ пользователей sharing economy составляют люди в возрасте 25–44 лет. Более 80% пользователей считают, что sharing economy помогает экономить и одновременно заботиться об окружающей среде.

Развитие С2С сегмента и экономики совместного потребления напрямую связано с упрощением процедуры совершения транзакций — онлайн банкинг развивается стремительными темпами.

При этом относительно слабое регулирование онлайн операций, связанных с движением денежных средств, может означать расширение теневого сектора экономики, не попадающего под налогообложение. По данным Ведомостей в 2017 г. россияне перевели «с карты на карту» более 19 трлн руб., в том числе 16 трлн руб. — через Сбербанк. В настоящее время банки активно борются с подозрительными операциями, блокируя счета клиентов, в отношении которых отмечена аномальная активность. Однако порой даже небольшой платеж на сомнительного, с точки зрения банка, контрагента ставит под сомнение существование целого бизнеса, так как после включения в банковский черный список компания больше нигде не может открыть счет и проводить операции. Включение физического лица в «черный список» может привести даже к проблемам в части трудоустройства.

Таким образом, перед нашим государством стоит непростая задача — извлечь из сложного процесса цифровизации выгоды для экономики и общества, снизив при этом негативные последствия. Поскольку бизнес сообщество более быстро реагирует на изменения и более активно внедряет новые технологии и практики, в том числе связанные с цифровизацией — необходимо грамотное взаимодействие государства и бизнеса.

Прямое государственное финансирование процесса цифровизации (распространение широкополосного Интернета в удаленные населенные пункты, социальные

учреждения, повышение цифровой грамотности населения, капитальные вложения в новые разработки и т. п.) должно сопровождаться косвенной поддержкой частного сектора.

Нужно правильно выстроить систему финансовых и нефинансовых стимулов для создания и развития бизнеса, включая налоговые льготы для компаний цифровой экономики. При этом необходимо создание комплексной системы, в рамках которой поддержку получают и крупные предприятия, и малый бизнес, и студенты — инноваторы. Особенно важна поддержка малого бизнеса, так как именно он является генератором инноваций, в том числе цифровых.

В качестве конкретных мер можно предложить внедрение системы льгот в части налогообложения как компаний цифрового сектора, так и доходов от реализации интеллектуальной собственности, поддержка ученых для предотвращения «утечки мозгов», стимулирование частных инвестиций в НИОКР.

3. Глазьев С.Ю. Теория долгосрочного технико-экономического развития. — М.: ВладДар, 1993. — 310 с.

4. Дементьев В.Е. Изменчивость длинных волн экономического развития // Проблемы теории и практики управления. — 2016. — № 6. — С. 41–46.

5. Запарий В.В., Нефедов С.А. История науки и техники — Изд-во УМЦ, УПИ Екатеринбург, 2003. — 67 с.

6. Комков Н.И., Иващенко Н.П. Институциональные проблемы освоения инноваций // Проблемы прогнозирования. — 2009. — № 5. — С. 21–34.

7. Косов М.Е. Инновационный подход к развитию экономической системы // Вестник Московского университета МВД России. — 2016. — № 7. — С. 206–211.

8. Перес К. Технологические революции и финансовый капитал: Динамика пузырей и периодов процветания — М.: Дело, 2011. — 231 с.

9. Пороховский А.А. Феномен «Новой экономики» и функции государства // Российский экономический журнал. 2002. — № 9. — С. 63.

10. Устюжанина Е.В., Сигарев А.В., Шеин Р.А. Цифровая экономика как новая парадигма экономического развития // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. — 2017. — № 10. — С. 1788–1804.

11. Шваб К. Четвертая промышленная революция — М.: Эксмо, 2016. — 410 с.

Библиографический список:

1. Антипина О.Н. Каково будущее рыночной экономики? // Вопросы экономики. — 2013. — № 9. — С. 150–160.

2. Бодрунов С.Д. Грядущее. Новое индустриальное общество: перезагрузка. — М.: Культурная революция, 2016. — 352 с.



www.a-mba.ru

Академия менеджмента и бизнес-администрирования ЖУРНАЛЫ ДЛЯ ПРОФЕССИОНАЛОВ



«Российский экономический журнал»
www.re-j.ru

Всестороннее освещение хода реформы в России, пропаганда современных экономических знаний, содействие подготовке экономистов нового поколения — теоретиков и практиков.

Журнал включен в перечень ВАК.



«Финансовая жизнь»
www.flife-online.ru

Научно-практическое аналитическое издание объединяющее интересы профессионалов финансовой, банковской и налоговой сферы, а также сближающее науку, образование и бизнес.

Журнал включен в перечень ВАК.



«Менеджмент и бизнес-администрирование»
www.mba-journal.ru

Предоставление комплексной и систематизированной информации по теории и практике, направленной на повышение качества и эффективности управленческих процессов на различных уровнях хозяйствования.

Журнал включен в перечень ВАК.

Подписка

► В редакции: (499) 152-0490;
podpiska@ideg.ru

► Через интернет-каталог

«Российская периодика»: www.arpk.org

► В любом отделении почтовой связи

Жилищный рынок Японии: инструменты и механизмы финансирования

М.И. Ермилова,

к. э. н., доцент, доцент кафедры финансового менеджмента, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова

Аннотация: в статье автором выявлено, что в Японии наиболее эффективно по сравнению со многими развитыми странами функционирует вторичный рынок жилья и осуществляется выпуск ипотечных облигаций. Активно развивается обратная ипотека, позволяющая обеспечить пожилое население, количество которого растет быстрыми темпами, жильем. Определено, что необходимо увеличить объемы строительства жилья эконом-класса, что позволит решить жилищную проблему малоимущих и многодетных граждан.

Ключевые слова: жилищный рынок, вторичный рынок жилья, финансирование рынка жилья, ипотечные облигации, субсидирование, ипотечный кредит, обратная ипотека.

Japan's housing market: financing tools and mechanisms

M.I. Ermilova,

Ph.D, Associate Professor, Associate Professor of Department of Financial Management, Plekhanov Russian University of Economics

Abstract: in the article, the author has revealed that in Japan, the secondary housing market is most effective in comparison with many developed countries, and mortgage bonds are issued. Reverse mortgage is actively developing, allowing to provide the elderly population, whose number is growing rapidly, housing. It was determined that it is necessary to increase the volume of construction of economy-class housing, which will allow solving the housing problem of the poor and large families.

Keywords: housing market, secondary housing market, housing market financing, mortgage bonds, subsidies, mortgage loan, reverse mortgage.

Одной из развитых экономических систем в мировой экономике является Япония. Это страна имеет высокий уровень жизни, внедряет большое число инноваций. Важно осуществить анализ финансирования и функционирования японского рынка жилья, в целях выделения основных особенностей и успешных практик, которые могут быть использованы в других странах для развития финансирования их национальных рынков.

Экономика Японии — третья в мире. На жилищном рынке продаются объекты по высокой стоимости (примерно 5000 долл. США за кв. м.). В Японии действует политика «абэномика», которая призвана бороться с дефляцией, преобладающей в течение нескольких лет в стране [2]. Власти страны реализуют мероприятия в целях роста денежной массы, ведущие к девальвации национальной валюты. Одновременно, несмотря на снижение экономического роста при реализации этой политики рынок жилья пока достаточно стабилен. Существенной проблемой является рост спроса и сложность в обеспечении необходимого объема предложения жилой недвижимости. Достаточно распространенной формой жилья в стране являются выстроенные кондоминиумы, которые в основном растут в цене. Например, в Токио в 2018 году наблюдалось повышение стоимости жилья на 4,6% по сравнению с прошлым периодом.

Одновременно на новостройки такого вида стоимость снизилась на 19,4% [10]. В Осаке иное положение дел. В основном наблюдается повышение цен на новое жилье. Одной из причин повышения цен на жилую недвижимость называют действующую в стране политику абэномики [1]. По оценкам экспертов спрос на недвижимость будет продолжать расти. Также предполагается увеличить объемы строительства (в отдельных районах можно было наблюдать сокращение объемов строительства, например, 2018 году это было в Осаке, Токио).

Еще одной причиной роста цены является укрепление национальной валюты, по сравнению с периодом 2012–2015 гг., когда курс валюты резко снизился.

Важный фактор, препятствующий строительным компаниям увеличить объем строительства, является постоянное снижение количества японского населения. Это обусловило реализацию мер по поддержке семей с тремя и более детьми, программ увеличения рождаемости и др. Эти факты для строительных организаций препятствуют росту объемов жилья, а также появляются невостребованные объекты жилой недвижимости. В случае, если демографическая обстановка не изменится, то объемы такого жилья будут расти.

Для решения вопроса наличия невостребованной жилой недвижимости власти предприняли меры по

включению ее в государственные программы, в рамках которых она может быть предоставлена малообеспеченному населению, семьям с детьми (для стимулирования рождаемости), для переселения граждан из ветхого и аварийного фонда жилья. Это позволяет отчасти решить жилищный вопрос для указанных категорий населения.

Аналогично другим странам Азии, в Японии развивают арендный рынок, который позволяет обеспечить жилой недвижимостью население и мигрантов, не имеющих возможности приобрести жилье.

Существенным источником финансирования рынка жилья является ипотечное кредитование. Ключевая ставка в настоящее время имеет отрицательное значение $-0,1\%$, что говорит о том, что банки платят за хранение своих денежных средств на счетах Центрального банка. Отрицательное значение ключевой ставки предопределило низкие процентные ставки по ипотечным кредитам. В настоящее время их уровень не превышает 3% . Часто используемая ставка — 1% . Необходимо отметить, что такие ставки действуют только для населения Японии.

Если проанализировать политику крупнейших банков по ипотечному направлению, то необходимо сказать, что процентные ставки не превышают $1,05\%$, а наиболее востребованный срок — 10 лет.

Наиболее низкая процентная ставка $0,7\%$ в Сумитомо Митсуи Траст Банк. Одновременно стоит сказать, что ставки по ипотечному кредиту снижаются, что повышает доступность этого источника финансирования. При этом объемы кредитов меньше, чем в других странах, а отношение выданных ипотечных кредитов к валовому внутреннему продукту — $22,9\%$ в 2017, а в 2016 г. составлял $22,6\%$ [11].

Стоит сказать о наличии финансирования рынка жилья со стороны инвесторов (компаний и частных лиц), в том числе иностранных. Это связано с тем, что рынок является перспективным с точки зрения инвестирования. Растущие объемы продаж жилых и нежилых объектов недвижимости по высокой стоимости делает рынок привлекательным для инвестиций [7]. В настоящее время японский рынок жилья обогнал по привлекательности лондонский и нью-йоркский. Олимпийские игры в 2020 году могут также усилить роль рынка жилья Японии.

Наличие финансирования и рост спроса на жилую недвижимость дают возможность увеличить объемы ее строительства, что может решить еще один важный вопрос — это снизить уровень безработицы.

Инвестиции в японский рынок жилья производят и пенсионные фонды, и иные институциональные инвесторы.

Для эффективного финансирования жилищного рынка Японии была образована жилищная ассоциация, в которую вошли крупнейшие японские строительные компании. Ассоциация проводит анализ, насколько жилищная недвижимость соответствует требованиям к качеству. Также участники организации страхуют вторичную жилую недвижимость от дефектов, но только ту, которая построена одним из членов Ассоциации. Срок страхования может достигать 5 лет, размер компенсации при обнаружении дефектов в пределах 10 млн йен. Данная программа содействует увеличению спроса на такое жилье [87].

Одна из особенностей экономики Японии — это налог на потребление, который облагает расходы на товары и услуги. Изменение размера этого налога в сторону роста к концу 2019 года может отразиться на жилищном рынке и на его финансировании. Если продажа жилой недвижимости не подпадает под обложение этим налогом, то все сделки, связанные с ремонтом и агентскими услугами, подлежат налогообложению. Это может предопределить увеличение стоимости финансирования рынка и негативно отразиться на спросе и предложении.

Для сокращения количества неиспользуемого жилья как указывалось ранее, оно передается государству. Власти государства сформировали стратегию по продаже этой недвижимости. Стоит отметить, что в Японии вторичная недвижимость более востребована у граждан и ее продажа может существенно улучшить финансирование жилищного рынка. В основном это связано с более низкой ценой на жилье и возможностью его улучшить с учетом личных предпочтений с меньшими затратами, чем приобретать новостройку. Это было указано в законе от 2006 года («Базовый закон о жилье»). Также при приобретении вторичной недвижимости могут быть предоставлены налоговые льготы, что увеличивает привлекательность для покупателя. Кроме населения, к покупке жилья в таких условиях привлекаются и юридические лица, которым оно требуется для своих сотрудников (не всегда используют аренду) [3]. Вторичная недвижимость, которая проверена стихийными бедствиями, также более привлекательна для покупателя, подтверждая, что при новых бедствиях жилье сможет максимально сохраниться.

В целом усилия государственных властей в некоторой степени сдерживают повышение стоимости жилой недвижимости и в некоторых случаях позволяют даже их снижать, что наблюдалось в октябре 2018 года.

Существенны для Японии земельные отношения. Если предполагается финансово обеспечить жилищный рынок, то в этом случае приобретатель получает право собственности не только на жилье, но и на земельный участок, на котором построен объект (если квартира, то соответствующая доля). Существует возможность профинансировать покупку только жилого помещения, а земельный участок получить в аренду. В таком случае цена будет значительно ниже и более привлекательна для инвестирования.

В современных условиях жилищную политику, в том числе с точки зрения финансирования реализовывают Японская жилищная корпорация, Японское агентство по жилищному финансированию, Министерство земли, инфраструктуры, транспорта и туризма. Они осуществляют деятельность с учетом Закона о государственном жилье № 193 от 1951 года.

К основным источникам финансирования японского рынка жилья относят:

- государственные средства (субсидии, специальные программы);
- частные инвестиции, в том числе, иностранные зарубежные (инвестиционные цели);
- корпоративные инвестиции;
- личные средства населения и средства нерезидентов (для проживания);

- жилищные сертификаты;
- ипотека (в том числе, ипотечные облигации, обратная ипотека).

Государственные власти реализовывают стратегию содействия строительству арендных домов, путем предоставления определенного объема финансовых ресурсов строительным компаниям, и помогая арендаторам с низкими уровнями доходов в оплате аренды. В Японии реализуется программа реновации государственных арендных домов.

Японское агентство по жилищному финансированию получает субсидирование от государства, что может способствовать покупке жилья населением страны с низкими доходами.

Ипотечное кредитование один из основных источников финансирования покупки жилой недвижимости гражданами. В настоящее время в стране объем задолженности по ипотеке ниже, чем во многих странах, включая США. Это обусловливается доступными условиями кредита (низкие процентные ставки, в основном не больше 1,05%). Помимо этого, полагается налоговый вычет, максимальная сумма которого может достигать до 30 млн иен [4].

Японское агентство по жилищному финансированию выкупает ипотечные кредиты с фиксированной ставкой у банков и формирует из них ипотечные бумаги, таким образом, помогая банкам в реализации сделок на вторичном рынке. Ценные бумаги выпускаются на 35 лет, и ставка является фиксированной. Подобное финансирование в основном способствует снижению рисков невозврата кредита, или досрочного закрытия ипотечного кредита, снижаются кредитные риски заемщика. Японские ипотечные облигации сходны с европейскими покрытыми облигациями. Такие бумаги записываются на баланс агентства. Если организация станет банкротом, то эти активы будут переведены в доверительное управление. Таким образом, владельцы этих бумаг защищены от рисков, которые связаны с банкротством агентства по жилищному финансированию.

В 2006 году в Японии, как было отмечено ранее, был введен закон о жилищном строительстве. Акцент делается на строительство качественной жилой недвижимости, что предопределило объекты, которые финансируются со стороны государства. Помимо этого, застройка качественного жилья обусловлена также высокой долей стареющего населения. В связи с этим жилые помещения должны стать местом проживания для нескольких поколений, и тогда необходимости дополнительного строительства не потребуется. Для обеспечения финансирования такого строительства была предоставлена ипотека (в том числе, обратная) и субсидирование, которые упрощают процесс для пожилых граждан.

Еще одним инструментом финансирования рынка жилья является сертификат с максимальной суммой до 300 тыс. иен. Сертификат может быть использован гражданами для улучшения качества жилой недвижимости в условиях нестабильной сейсмической ситуации в Японии и действия ядерных реакторов. Указанные денежные средства направляются на то, чтобы обеспечить сохранность жилья в случае негативных последствий

(стихийных бедствий и т. п.). Также, если собственники таких объектов покупали их за счет ипотечного кредита, то агентство жилищного финансирования Японии может предоставить кредит на льготных условиях (сниженная процентная ставка).

В целом государственная политика направлена на обеспечение населения качественной жилой недвижимостью, которая при различных негативных ситуациях сможет максимально сохранить свои первоначальные свойства. Например, в 2011 году после землетрясения государственные власти оказали содействие гражданам в финансировании строительства новой недвижимости взамен погибшей, рефинансировали ранее выданную ипотеку или предоставляли льготные кредиты через агентство по жилищному финансированию (далее, Агентство). Одновременно Агентством было получено субсидирование от государства на снижение процентной ставки по ипотечным кредитам и осуществлено софинансирование по программам финансовой ссуды [6].

Важным для японской экономики является развитие обратной ипотеки для пожилых граждан, так как их число стабильно растет [5]. Суть такого вида ипотечного кредита состоит в том, что все обязательные платежи по кредиту не перечисляются кредитной организации вплоть до смерти пожилого человека. Сумма к возврату будет получена от продажи жилой недвижимости после его смерти и направлено кредитору. При этом существуют риски для банков, особенно если политика Японии будет сфокусирована на снижение стоимости жилья. Тогда кредитные организации получат меньше от его реализации, чем было определено кредитным договором. Это обуславливает необходимость поддержки государством развития обратной ипотеки, регулирования отношений между заемщиками и кредитными организациями, формирования мер для снижения рисков для сторон сделки. Существенным является сохранение фиксированной ставки по ипотечному кредиту.

Наиболее востребованы ипотечные бумаги, которые выпущены Агентством, нежели иными финансовыми организациями, так как они могут снизить риски от воздействия разных экономических факторов (связанных с соблюдением стандарта Базель II).

В целях секьюритизации ипотечных активов Агентство обеспечивает страховкой кредиты для частных инвесторов (программа гарантий) по схожей с США схеме [11].

При этом все операции, связанные с ипотечными кредитами и ценными бумагами, могут так же, как и в практике США содействовать росту «пузыря». В связи с этим требуется постоянный контроль, как со стороны государства, так и различных финансовых институтов. Экономическая система США достаточно быстро восстановилась после лопнувшего «пузыря», поскольку имелись запасы ликвидности. В Японии последствия могут носить более негативный характер. При этом также важным является препятствие росту уровня дефляции. Иначе лопнувший пузырь вызовет еще более серьезные проблемы для страны. Важно обеспечить отлаженную работу вторичного жилищного рынка и процесса его финансирования, так как он приоритетен для японской

Таблица

Финансирование японского рынка жилья

Цели покупки жилой недвижимости	<ul style="list-style-type: none"> • для инвестирования; • для личного использования.
Источники финансирования жилищного рынка	<ul style="list-style-type: none"> • личные средства физических и юридических (строительные компании) лиц; • собственные средства организаций-работодателей; • средства государства; • кредиты (в том числе, ипотечный); • ипотечные облигации; • жилищные сертификаты; • средства частных инвесторов (в том числе, иностранных); • паевые фонды, институциональные инвесторы.
Роль государства	Существенна
Меры содействия государством жилищному рынку в финансировании	<ul style="list-style-type: none"> • покупка неликвидной жилой недвижимости; • содействие строительству арендной недвижимости; • программа реновации государственных арендных домов; • субсидии населению с низким уровнем доходов; • налоговые льготы для приобретателей вторичной жилой недвижимости; • мероприятия по финансовой поддержке многодетных семей в части обеспечения жилой недвижимостью; • переселение из ветхой недвижимости в купленное государством невостребованное жилье малообеспеченных и многодетных граждан; • препятствие повышению стоимости жилья для обеспечения предложения, отвечающего спросу; • субсидии для покрытия арендных платежей малоимущих арендаторов; • субсидии для покрытия процентных платежей по ипотечному кредиту.
Меры по недопущению увеличения «пузыря»	<ul style="list-style-type: none"> • жесткий контроль государства и финансовых организаций (объемы кредитов, их условия и т. п.); • предотвращение роста уровня дефляции.
Проблемы финансирования жилищного рынка	<ul style="list-style-type: none"> • несбалансированность спроса и предложения жилой недвижимости (нехватка жилья); • наличие невостребованной жилой недвижимости.
Особенности финансирования рынка жилья	<ul style="list-style-type: none"> • страхование от дефектов ассоциацией строительными компаниями построенных ими объектов; • развитие вторичного жилищного рынка как наиболее востребованного сегмента; • поддержка строительных компаний, выстраивающих арендное социальное жилье государством; • сделки по продаже жилой недвижимости не облагаются налогом на потребление. Ремонтные или агентские услуги подлежат налогообложению.

экономики. Япония — один из успешных примеров достаточно развитого рынка жилья. При этом государственная политика должна препятствовать повторению кризиса 90-х годов.

Обобщим опыт финансирования рынка жилья Японии (табл.).

Подводя итог, следует сказать, что Япония значительно продвинулась в выпуске ипотечных облигаций и в обеспечении максимально эффективной работы вторичного рынка жилья. Существенным является развитие обратной ипотеки, которая является перспективным источником финансирования рынка, в связи с наличием большого числа пожилого населения.

Библиографический список:

1. Кунцман М.В. «Абэномика» или новая модель экономического развития Японии / М.В. Кунцман, А.А. Султыгова // Международное научное издание Современные фундаментальные и прикладные исследования. — 2014. — № 1 (12). — С. 163–168.
2. Сенина Д.Н. Абэномика и дефляция в Японии / Д.Н. Сенина // Банковское дело. — 2015. — № 7. — С. 32–36.
3. Brasor P. Housing loans: Nothing is 100 percent easy [Электронный ресурс] / P. Brasor, M. Tsubuku // The Japan times. — Режим доступа: [https://www.japantimes.co.jp/community/2013/09/02/how-tos/housing-loans-nothing-is-100-percent-easy/#.](https://www.japantimes.co.jp/community/2013/09/02/how-tos/housing-loans-nothing-is-100-percent-easy/#.W72lrpVReP8)

W72lrpVReP8 — (дата обращения: 05.10.2018).

4. Collins T. Mortgage considerations for non-Japanese in Japan [Электронный ресурс] / Japan Today — Режим доступа: <https://japantoday.com/category/business/mortgage-considerations-for-non-japanese-in-japan> (дата обращения: 07.10.2018).
5. Kobayashi M., The Reverse Mortgage Market in Japan and Its Challenges / M. Kobayashi, S. Konishi, T. Takeishi // Cityscape. — 2017. — Vol. 19. — № 1. — Pp. 99–118.
6. Kobayashi M. The Housing Market and Housing Policies in Japan / M. Kobayashi // ADBI Working Paper Series. — 2016. — № 3. — 38 p.
7. All These Banks Lend Housing Loans to Foreigners [Электронный ресурс] / Sekai property — Режим доступа: <https://en.sekaiproperty.com/article/1732/banks-that-lend-housing-loans-to-foreigners> (дата обращения: 05.10.2018).
8. A Quick Look at Housing in Japan [Электронный ресурс] / Building Center of Japan — Режим доступа: <https://www.bcj.or.jp/form/mail.cgi?id=quicklook02> — (дата обращения: 01.10.2018).
9. Asian mortgage markets [Электронный ресурс] / Japan housing finance agency — Режим доступа: <https://www.jhf.go.jp/english/research/research.html> — (дата обращения: 05.10.2018).
10. Housing loans in Japan [Электронный ресурс] / International Interface — Режим доступа: http://www.i-interface.com/en/services/real_estate/tips/housing_loans.html (дата обращения: 01.10.2018).
11. Securitization Market Balances Survey Report // Japan Securities Dealers Association. 2017. — № 3. — 6 p.

Повышение уровня благосостояния государства через проведение жилищной политики в секторе ИЖК

С.И. Ганьшина,

соискатель кафедры «Вычислительная техника и системы управления», ФГБОУ ВО «Владимирский государственный университет имени А.Г. и Н.Г. Столетовых» (ВлГУ)

Аннотация: в статье проведен анализ влияния функционирования рынка ИЖК и роли, инициированных правительством процессов (законов, субсидий и прочее), на достаток, качество и благосостояние граждан и государства. Обозначен многозначительный положительный экономический эффект развития ИЖК. На примере статистических показателей других стран показана возможность значительного роста ИЖК в России.

Ключевые слова: ИЖК, ВВП, экономический цикл, имущественное неравенство.

Improving the welfare of the State through the implementation of housing policy in the mortgage lending sector

S.I. Ganshina,

Applicant of the Department «Computer Engineering and Control System», FSBEI HE «Vladimir State University named A.G. and N.G. Stoletovich» (VISU)

Abstract: the article analyzes the impact of the functioning of the mortgage market and the role of government initiated processes on affluence (law, subsidy and other), quality and welfare of citizens and the State. Marked significant positive economic effect of mortgage development. By the example of statistical indicators of other countries, the possibility of a significant growth in the mortgage market in Russia is shown.

Keywords: mortgage credit lending, GDP, economic circle, property inequality.

Ипотечное жилищное кредитование (далее ИЖК) функционирует на российском рынке около 20 лет. За этот период в результате развития общества и науки значительные изменения претерпевали роли Государства и индивида, приобретавшего жилье с помощью ИЖК (кредитных средств). ИЖК выступает объектом государственного управления и инструментом повышения доступности жилья. Роль Государства на рынке жилья реализуется через набор инструментов, эффективность которых зависит от развитости и сбалансированности рынка недвижимости и негосударственных институтов.

Важно отметить, что на протяжении данного периода функционирования ИЖК в России Правительство предпринимает дополнительные меры, разрабатывая нормативно-правовые документы, программы субсидирования различных групп населения и прочие. Стимулируя развитие рынка ИЖК, Государство является не только главным регулятором страны, но и конечным выгодоприобретателем устойчивого развития рынка в результате:

1. Жилищной политики изложенной в Постановлении Правительства РФ от 15.04.2014 № 323 «Об утверждении государственной программы Российской Федерации

«Обеспечение доступным и комфортным жильем и коммунальными услугами граждан Российской Федерации» (далее — Постановление № 323). Государственная поддержка ИЖК способствует самостоятельному приобретению жилья населением. Степень развитости ИЖК обычно оценивается через соотношение объема задолженности к ВВП. В Европейских странах этот показатель около 40%, в США около 70% [7]. В России в 2015 году вклад жилищного строительства в ВВП составил 3,7%, а строительной отрасли 5,3% [7]. В 2016 году доля объема предоставленных ИЖК в ВВП составила 1,71%, а доля задолженности по ИЖК в ВВП — 5,22% [7]. Необходимо в общем объеме сделок с недвижимостью повышать долю объектов обремененных ипотекой. Для определения объемов ИЖК, способствующих повышению уровня обеспечения населения жильем до значения заданного Государством, может быть использована модель, разработанная в работе [11]. Согласно ей прямой эффект от увеличения объемов ИЖК на 1 руб. ведет к добавлению инвестиций в строительство жилья на 2,97 руб., а косвенный — к увеличению ВВП на 11,48 руб. Рост доли ипотеки в ВВП на 2,5% (в 2005–2010 гг.) привел к эскалации ВВП на 13,9% [11].

В Федеральной целевой программе «Жилище» введен коэффициент доступности жилья (далее — КДЖ), измеряемый в годах, через отношения средней стоимости квартиры к доходу семьи. Уточним, что с 1 января 2018 г., реализация программы осуществляется в рамках программы обеспечения населения жильем (Постановление № 323, Постановление № 1243). Как показано в работах [4, 6] КДЖ отличается низкой показателем и требует усовершенствования, особенно учитывая направленность жилищной политики на увеличение доли сделок с недвижимостью с привлечением ИЖК. В работе [14], также приводит индекс доступности жилья (HAI), определяемый по формуле:

$$HAI = \frac{I}{QI} \cdot 100\% = \frac{I}{A/MI} \cdot 100\% = \frac{I}{A/25} \cdot 100\%$$

Форм. 1. Индекс доступности жилья

где I — среднемесячный доход семьи
QI — плановый доход, рассчитываемый как соотношение аннуитетного платежа по кредиту (A) и некоторой предельной доли дохода семьи, которая может расходоваться на погашение ИЖК (MI). В США MI принимается равным 25%. HAI равный 100% показывает, что среднерыночное жилье доступно семье со средним доходом [14].

2. Мультипликативного эффекта, достижение которого обеспечивается распределением свободных и ипотечных средств населения в надежные активы — недвижимость через реальный сектор экономики (первичный рынок недвижимости) [8, 10]. Положительное влияние достигается за счет стимулирования создания дополнительных рабочих мест в строительном и смежных секторах экономики, что способствует увеличению налоговой базы и активизирует дополнительное субсидирование социального развития [5].

3. Регулирования экономических циклов. Государство может использовать ИЖК, являющееся катализатором смены экономических циклов, для создания положительной динамики, преодоления экономических кризисов и стабилизации рынка ИЖК. Специальные меры должны учитывать тенденции глобальной экономики и динамику экономических процессов [10].

Высокая эффективность государственных мер, реализованных в соответствии с Постановлением № 220 по субсидированию ИЖК на строящееся жилье в 2015–2016 гг., положительно отразилась на активации спроса на ИЖК и стабилизации рынка строящегося жилья [16]:

- в 2015 году снижение рынка ИЖК составило около 50% (в 2009 на 430%);
- в 2016 году практически каждая вторая квартира (42%) на этапе строительства (ДДУ) приобреталась с привлечением ИЖК, что составляет 39% от общего объема выданных ИЖК;
- цены на первичном рынке жилья стабилизировались (за 2016 г. снижение составило 0,4%);
- в рамках программы субсидирования в 2015–2016 годах в жилищное строительство 1 руб. бюджетных средств привлек 124 руб. внебюджетных инвестиций

(из которых 46 руб. — средства населения);

- после завершения программы субсидирования доля выдачи ДДУ на первичном рынке снизилась до уровня 29–30% от общего количества выдаваемых кредитов.

4. Снижение имущественного неравенства и низкого уровня социальной защиты, как фактора социальной напряженности [8]. Согласно указа Президента № 683 и Постановления № 323 гарантируется большая доступность комфортного жилья и социальная поддержка отдельных категорий граждан.

Среди социальных групп, нуждающихся в государственных субсидиях для улучшения жилищных условий: дети (инвалиды, сироты, оставшихся без попечительства родителей); инвалиды; владельцы ветхого жилья. Можно отметить присутствие тенденции, не соответствующих жилищной политике Правительства, с одной стороны — отток населения из регионов, с другой — процесс превращения квартир в «коммуналки» из-за формирования новой социальной категории — дети-бумеранги [13], возвращающиеся в родительские дома на фоне экономической и политической нестабильности.

Для решения жилищных проблем семей не признанных малоимущими и имеющих низкий уровень дохода: необходимо развивать социальный найм; формировать жилье ниже рыночной стоимости, в т. ч. частично субсидируемое государством. Социальный и коммерческий найм жилых помещений будет развиваться, в том числе, благодаря созданию условий для строительства государственного и муниципального жилого фонда [Постановления № 323]. В периоды спада платежеспособного спроса участие застройщиков в формировании доступного жилья особенно привлекательно.

Для обеспечения жильем военнослужащих сформирован эффективный инструмент, регламентируемый 117-ФЗ «О накопительно-ипотечной системе для военнослужащих» [15]. Система функционирует с учетом интересов государства и военнослужащих и уже показала свою состоятельность, постепенно становясь основной формой жилищного обеспечения военнослужащих [15]. Положительное влияние на решение демографических и жилищных проблем населения оказывает материнский капитал.

Очевидно, что требуется комплекс мер способствующих повышению доли семей, имеющих возможность приобрести жилье, соответствующее жилищным стандартам государства. Поскольку, согласно [16] в семьях с детьми до 18 лет не испытывают стесненности — 55,3%, а улучшить жилищные условия в ближайшие 2–3 года планирует лишь 24,6%, из них собираются использовать ИЖК 44,8%.

5. Снижение угрозы демографической безопасности через успешную реализацию жилищной политики. Россия занимает первое место в мире по площади территории, однако, на протяжении нескольких десятилетий отмечается убыль населения, и к 2030 году прогнозируется снижение численности страны до 10 места в мире [16].

6. Качество жизни населения и влияние, которое оказывает ИЖК. Здоровое общество и государство

начинается с создания социального комфорта и оптимальных условий проживания, оказывающих положительное влияние на формирование полноценной (активной, творческой, деятельной) жизни человека [7]. С одной стороны, улучшение жилищных условий способствует повышению качества жизни человека и ИЖК, предоставляет возможность «опережающего потребления». С другой — кредитование оказывает влияние на личность и отношения, выстраиваемые ею, способствует развитию «невроза отложенной жизни», и течению дисфункции семейных отношений [9]. Мы предполагаем, что увеличение кредитного бремени заемщика способствует увеличению негативного воздействия испытываемого личностью, т. е. качество жизни снижается при увеличении долговой нагрузки, что в конечном итоге будет негативно сказываться на уровне рождаемости. Данное предположение требует отдельного исследования [12].

7. Повышение уровня финансовой грамотности населения. Финансовая грамотность — достаточный уровень знаний и навыков в области финансов, который позволяет правильно оценивать ситуацию на рынке и принимать разумные решения. Проводимая Правительством РФ работа отражена в концепции национальной программы повышения уровня финансовой грамотности населения РФ. Основная задача заключается в повышении качества принимаемых решений в области личных финансов и применения банковских продуктов населением страны. С этой целью создаются различные информационные материалы, например, разработанная ЦБ брошюра об ИЖК.

8. Законодательное регулирование ИЖК-деятельности.

С целью развития ИЖК Правительством РФ 19 июля 2010 г. выпущено распоряжение № 10201-р «Стратегия развития ипотечного жилищного кредитования в Российской Федерации до 2030 года» (далее — Стратегия). Основная цель заключалась в том, чтобы условия кредитования, доходы населения и цены на недвижимость позволили приобретать жилье с помощью ИЖК 60% населения страны. Существенная часть стратегии была отведена вопросам стандартизации и регулирования деятельности кредитных организаций, механизмам их функционирования и взаимодействия с другими участниками рынка ИЖК, в том числе с потенциальными заемщиками. Стратегия утратила свою силу после подписания Постановления № 323.

Государством поставлен ряд задач, направленных на комплексное изменение рынка жилья: снижение стоимости строительства и увеличение объемов жилья эконом-класса; поддержание платежеспособного спроса на рынке жилья, в том числе с помощью развития рынка ИЖК; формирование рынка наемного жилья. В частности выделим в Постановлении № 323:

- увеличение объемов и повышение доступности ИЖК для граждан РФ. Обеспечение превышения среднего уровня процентной ставки по ИЖК над индексом потребительских цен;
- принятие и реализация мер, направленных на повышение платежной дисциплины и ответственности неплательщиков;

- создание для граждан возможностей улучшения жилищных условий не реже одного раза в 15 лет. Доля семей имеющих возможность с помощью собственных и заемных средств приобрести жилье, соответствующее жилищным стандартам, в 2017 году должна составить 37%, в 2018 году — 40%, в 2019 году — 45%.

Выводы. Проанализирована информация о влиянии уровня функционирования ИЖК на все важные сферы жизнедеятельности граждан и благосостоянии государства в целом. Приведенные статистические данные подчеркивают взаимосвязь обозначенных секторов и благоприятность проводимых государственных программ. Однако по сравнению с США и Европейскими странами показатели функционирования рынка ИЖК весьма снижены и присутствуют перспективы для роста всех показателей. Соответственно, можно утверждать, что на текущий период явно недостаточно предпринимаемых Правительством мер для удовлетворения потребности в повышении доступности ИЖК.

Было выявлено, что процентная ставка по ИЖК является ключевым драйвером для роста ипотечного рынка, причем, величина ставки напрямую отражается на благосостоянии заемщиков. И опосредовано через рост ВВП положительно отражается на всех гражданах страны. Важно отметить, что на текущий момент формирование привлекательной процентной ставки достигается только благодаря государственным программам, в целом способствующим восстановлению и развитию рынка ИЖК, поддержке определенных групп населения.

Существенно изменить сложившийся подход к формированию программ ИЖК можно, опираясь на проведенные нами ранее исследования [1], кредиторам может быть рекомендовано создание индивидуальных кредитных предложений с помощью клиент-ориентированной модели поддержки принятия решений в ИЖК, основанной на нечетких продукционных правилах. Подробно ознакомиться с особенностями разработанной автором моделью можно в более ранних публикациях [2, 3]. Основная идея заключается в том, что для каждого потенциального заемщика на основе его уникальных характеристик формируется персональная оценка (включая процентную ставку по кредиту), руководствуясь которой кредитор может выдавать благонадежным заемщикам ИЖК по более низкой процентной ставке, независимо от периода кредитования.

Библиографический список:

1. Ганьшина С.И. Клиент-ориентированный подход оценки (выдачи) ипотечного кредита / С.И. Ганьшина, А.Ю. Лексин, В.Г. Чернов // «Вестник Владимирского филиала ВЭФЭИ». — 2009. — № 12. — С. 28–31.
2. Ганьшина С.И. Индивидуальный подход к оценке критериев и рисков потенциальных заемщиков в ипотечном жилищном кредитовании / С.И. Ганьшина // М: Вольное экономическое общество России, 2010. — Т. 137. — С. 709–714.

3. Ганьшина С.И. Экспертная система поддержки принятия решения в ипотечном жилищном кредитовании, построенная на базе нечеткого логического вывода» / С.И. Ганьшина, В.Г. Чернов // Научно-практический и информационно аналитический журнал «Финансовая аналитика проблемы и решения». — 2012. — 2 (92) январь. — С. 2–7.
4. Иноземцева Е.Ю. Оценка доступности жилья в Самарской области / Е.Ю. Иноземцева // Финансовые исследования. — 2014. — № 2 (43). — С. 85–92.
5. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. — М.: Экономика, 2015. — 352 с.
6. Куликов А.Г. Развитие ипотечного жилищного кредитования в России: вопросы радикального обновления методологической базы / А.Г. Куликов, В.С. Янин // Деньги и кредит. — 2014. — № 2. — С. 3–13.
7. Лецайкина М.В. Исследование социальной комфортности проживания населения (Межстрановой эконометрический аспект): автореф. дис. ... канд. эконом. наук: 08.00.13 / Лецайкина Марина Владиславовна. — М., 2015. — 28 с.
8. Лубсанов Б.Р. Необходимость развития ипотечного жилищного кредитования в России на современном этапе / Б.Р. Лубсанов // Baikal Research Journal. — 2016. — Т. 7. — № 5. — С. 7–13.
9. Мужичкова Ю.Е. Социально-психологические предпосылки проблемного долгового поведения / Ю.Е. Мужичкова // В сб.: Экономическая психология: современные проблемы и перспективы развития. XV международная научно-практическая юбилейная конференция: материалы конференции. Под ред. А.Е. Карлика, Э.Х. Локшиной. — М., 2015. — С. 235–239.
10. Новакова С.Ю. Дихотомичность (противоречивость) функций ипотечного кредита в макроэкономической динамике и социальных последствиях / С.Ю. Новакова // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ». — 2016. — Т. 8. — № 6. [Электронный ресурс], — <https://naukovedenie.ru/>.
11. Савруков А.Н. Методика оценки влияния ипотечного жилищного кредитования на обеспеченность населения жильем / А.Н. Савруков // Финансы и кредит. — 2012. — № 27 (507). — С. 54–58.
12. Стежкин А.А. О надзоре за банками, использующими подход внутренних рейтингов к оценке кредитного риска (на примере банка Англии) / А.А. Стежкин, Ю.А. Шатохина // Деньги и кредит. — 2016. — № 9. — С. 47–53.
13. Уляшева М.А. Рынок ипотеки: аренда или кредит? / М.А. Уляшева, М.В. Мазаева // Вестник Тюменского государственного университета. Социально-экономические и правовые исследования. — 2015. — Т. 1. — № 2 (2). — С. 170–175.
14. Хусиханов Р.У. Развитие национальных рынков ипотечного кредитования в условиях глобального финансово-экономического кризиса: автореф. дис. ... канд. эконом. наук: 08.00.14 / Хусиханов Резван Умарович. — М., 2016. — 24 с.
15. Шарафутдинов Д.Ф. Накопительно-ипотечная система как инновационный метод жилищного обеспечения военнослужащих / Д.Ф. Шарафутдинов // Модели, системы, сети в экономике, технике, природе и обществе. — 2013. — № 1 (5). — С. 108–113.
16. Жилищное хозяйство в России. 2016: Стат. сб./ Росстат. — Ж 72. — М., 2016. — 63 с.



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

предлагает услуги по изданию монографий, учебных пособий
и другой учебно-методической литературы.

Мы гарантируем:

СКОРОСТЬ. Необходимый вам тираж в течение 30 дней
КАЧЕСТВО. Монографии оформляются с выполнением всех
требований для научных изданий

реклама

► Контакты: тел. (499) 152-79-41; e-mail: info@a-mba.ru

Необходимость финансовой поддержки процессов цифровизации

Д.А. Аверьянова,

аспирант, кафедра международных финансов, Московский государственный институт международных отношений

Аннотация: в статье проводится анализ протекающих процессов цифровизации с позиций их финансового обеспечения и влияния на российскую экономику, а также обратного воздействия. Сделан вывод о необходимости стимулирования цифровизации в РФ, в т. ч. с помощью дополнительных финансовых ресурсов, предоставляемых не только государством, но и бизнесом.

Ключевые слова: цифровизация, цифровая экономика, Россия, финансово-технологические компании.

The need for financial support of digitalization processes

D.A. Averianova,

PhD Student of the International Finance Department, Moscow State Institute of International Relations

Abstract: the article analyzes the processes of digitalization from the standpoint of their financial support and impact on the Russian economy, as well as the reverse impact. The conclusion is made about the need to stimulate digitalization in the Russian Federation, incl. with the help of additional financial resources provided not only by the state, but also by business.

Keywords: digitalization, digital economy, Russia, financial technology companies.

Сегодня в сферу информационных технологий вливаются огромные потоки инвестиций, что создает основу для формирования «цифровой экономики». Так, по данным KPMG за 2010–2017 гг. размеры притока мировых инвестиций в сферу финансовых технологий превысили 200 млрд долл. [13].

Согласно определению Всемирного банка, «цифровая экономика» — это система социальных, экономических, культурных отношений, которые базируются на применении цифровых информационно-коммуникационных технологий [12]. Организация экономического развития и сотрудничества в своих публикациях использует термин «цифровая экономика» в отношении рынков, которые функционируют на основе информационных компьютерных технологий. С 2010 по 2016 гг. доля цифровой экономики в ВВП развитых стран увеличилась с 4,3% до 5,5%, в развивающихся странах — с 3,6% до 4,9%. В странах G20 за пять лет этот показатель вырос с 4,1% до 5,3%. Великобритания с показателем 12,4% является лидером по доле цифровой экономики в ВВП. Общие мировые затраты на технологии ежегодно увеличиваются на 16,8%. По прогнозам The Boston Consulting Group к 2035 г. объем цифровой экономики будет равняться 16 трлн долл. [2, с. 25–28].

Использование цифровых технологий меняет не только структуру экономики, но и повседневную жизнь каждого человека. Под влиянием цифровизации происходит изменение конфигурации глобальных рынков.

Происходит бурный рост новых секторов экономики, в то время как большинство традиционных индустрий перестают быть значимыми. Прогнозируется, что к 2020 г. число машин и механизмов, использующих Интернет, увеличится в 2 раза (в 2016 г. данный показатель равнялся 10 млрд долл.). В мире оцифровано уже 99% данных, свыше 50% имеют IP-адреса [4]. В РФ цифровую экономику стали активно обсуждать в декабре 2016 г., после послания Президента Федеральному собранию. Программа «Цифровая экономика РФ» была утверждена 28 июля 2017 г. [1]. В рамках данной программы были составлены «дорожные карты» по следующим направлениям: информационная безопасность, формирование исследовательских компетенций и технологических задач, информационная инфраструктура, нормативное регулирование.

Цифровая экономика основывается на практическом использовании современных технологий и их внедрении. В ее сложную структуру входят такие компоненты, как е-банкинг, е-маркетинг, е-трейдинг, электронные деньги. Нередко технологические сложности приводят к финансовым затруднениям. Так, всем известные криптовалюты занимают все большую долю мирового денежного рынка. Что, с одной стороны, дает позитивный эффект в плане отхода от массового использования американского доллара в системе международных финансов [11, с. 32], но, с другой, отличается повышенной анонимностью, что может использоваться недобросовестными

предпринимателями в целях легализации доходов, полученных не вполне законным путем. Так, у криптовалюты монеро анонимность повышена даже по сравнению с биткоинами, IP-адрес которых в принципе можно установить, тогда как у монеро транзакции сегрегированы [10, с. 21]. Более того, широко известны случаи успешных хакерских атак на биржи самих биткоинов [7, с. 489].

Поэтому основная задача государства в области цифровой экономики — обеспечить защиту пользователей, а также эффективное взаимодействие между представителями бизнеса, структурами власти и обществом. Государство должно гарантировать безопасность технологических платформ, выступать правовым регулятором и стимулировать цифровизацию.

В 2016 г. доля жителей, которые являются активными пользователями сети Интернет, составляла 18,77%. По показателю средней скорости Интернет-сети Россия находится на одной позиции с Италией, Германией и Францией — 12,2 Мбит/с. В начале 2017 г. объем рынка коммерческих центров обработки и хранения данных поднялся до 14,5 млрд руб., что на 11% больше по сравнению с 2016 г. Во многом данная ситуация объясняется нормативными требованиями, которые заставляют хранить персональные данные граждан РФ на ее территории. Среди серьезных проблем можно отметить, что свыше 85% органов местного самоуправления не отвечают стандартам по уровню цифровизации, которые установлены в законодательстве РФ. Это является дополнительным свидетельством необходимости стимулирования инвестиций в российские финансово-технологические компании. Региональная структура распределения мировых инвестиций в такие компании показывает преобладание американского рынка, в который за 2010–2017 гг. было вложено более 100 млрд долл. За период рост составил пять раз [9, с. 62]. Европа значительно отстает от Штатов, а Китай догоняет.

Тем не менее, Россия сделала большой скачок в развитии предоставления муниципальных и государственных услуг. В 2019 г. из федерального бюджета на развитие высоких технологий планируется выделить более 20 млрд руб. К концу первого полугодия 2019 г. несколько крупных российских компаний, такие как Сбербанк, Яндекс, Мегафон, Ростех, Росатом, 1С, Почта России, МТС, Mail.Ru Group, Rambler, ВымпелКом должны предоставить «дорожные карты» по разработке 9 сквозных технологий, и уже в третьем квартале этого года запустить реализацию продукта. По словам представителя АНО «Цифровая экономика» С. Наквасина, «дорожные карты» помогут бизнесу сориентироваться и удовлетворить потребность в развитии digital-технологий [3]. Некоторые из них уже внедряются (табл. 1).

Согласно исследованию консалтинговой компании McKinsey, за счет дальнейшей цифровизации ВВП РФ может вырасти на 4,1–8,9 трлн руб. к 2025 г. Сейчас доля цифровой экономики в ВВП России составляет около 3,9%, для сравнения доля данного показателя у стран лидеров в два-три раза выше [6]. В 2016 г. Европейская комиссия на основе специального индекса цифровой экономики и общества (The Digital Economy and Society Index, I-DESI), который комплексно оценивает и суммирует достижения государств по таким направлениям как доступность Интернета, внедрение технологий, онлайн-услуги, государственные онлайн-услуги, человеческий капитал подтвердила, что Россия уступает в развитии США и странам ЕС. Среди основных причин отставания можно выделить неблагоприятные условия для введения IT-бизнеса, низкий уровень внедрения и применения технологий в производстве и бизнесе, отсутствие нормативной базы, слабое производство высокотехнологических продуктов, скепсис российского общества к IT-продуктам отечественного производства. Активно развиваться цифровая экономика в России начала только последние несколько лет, но

Таблица 1

Кто проявил интерес к развитию технологий в рамках программы «Цифровая экономика»

	«Росатом»	Сбербанк	Rambler Group	Mail.Ru Group	«Почта России»	МТС	«МегаФон»	1С	«Ростех»	«Яндекс»	«Ростелеком»	«ВымпелКом»
Большие данные	•	•	•	•	•	•	•	•				
Нейротехнологии и искусственный интеллект		•	•	•		•			•	•		
Системы распределенного реестра			•					•	•			
Квантовые технологии	•								•		•	
Новые производственные технологии	•					•		•	•			
Компоненты робототехники и сенсорики		•							•			
Промышленный интернет						•	•		•		•	•
Технологии беспроводной связи						•	•		•		•	•
Технологии виртуальной и дополненной реальности	•				•							•

Источник: [11]

в стране до сих пор наблюдается серьезный дисбаланс IT-развития между регионами. На Москву приходится 40% государственных расходов на IT-технологии, в то время как на 10 из 86 регионов — 80% таких расходов [5, с. 63].

В исследовании McKinsey утверждается, что благодаря значительным инвестициям в расширение инфраструктуры информационных коммуникационных технологий Россия входит в число стран-последователей цифровизации. Лидерами данной области остаются такие страны, как США, Сингапур, Израиль, Великобритания, Германия и др. страны Западной Европы. Доля цифрового ВВП США в мире равняется 25%, Китая — 13%, доля Германии и Франции ±8%. Объем инвестиций частного бизнеса в цифровизацию в США составляет 5%, в Европе — 3,9%, в Бразилии — 3,6%, в России данный показатель колеблется в районе 2,2%. Объем импорта высоких технологий в РФ в 4 раза превышает объем экспорта [6]. Доля выручки крупнейших публичных ИКТ-компаний, зарегистрированных в России, в выручке 1000 крупнейших мировых публичных ИКТ-компаний, мала — порядка 1% (рис.).

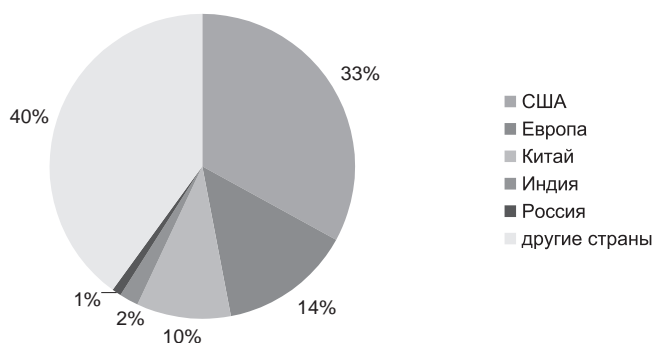


Рис. Доля выручки крупнейших публичных ИКТ-компаний, зарегистрированных в России, в выручке 1000 крупнейших мировых публичных ИКТ-компаний, в %
Источник: [6]

По мнению экспертов, правительство РФ должно активно пропагандировать инновационные технологии, способствовать повышению цифровой грамотности. Частные компании и государство должны сотрудничать между собой, разрабатывать и внедрять новые

технологии. Особенно важно обратить внимание на подготовку профессиональных цифровых кадров.

Как уже говорилось выше, программа цифровой экономики РФ от 2017 г предусматривает 4 ключевых направления развития. До 2020 г. 436 млрд руб. (100 млрд руб. из бюджетных и свыше 300 млрд — из внебюджетных средств) потратится на финансирование «Информационной инфраструктуры», главными результатами которой должна стать база для запуска сетей 5G/IMT-20 и глобальной спутниковой системы в 2024 г. В рамках программы по информационной безопасности предусматривается разработка архитектуры ресурса, с помощью которого граждане смогут взаимодействовать с органами и оперативно передавать данные о нарушениях в области цифровых технологий. Планируется нивелировать угрозы и усовершенствовать стандарты безопасности. Около 50 млрд руб. до 2020 г. планируется потратить на направление «формирование исследовательских компетенций и технологических заделов». Меньше всего средств выделяют на «нормативное регулирование», которое должно будет обеспечить необходимые правовые условия для хранения и обработки данных (табл. 2).

Как показывает опыт развитых стран, цифровая экономика усиливает конкурентоспособность, улучшает инвестиционный климат и повышает производительность труда. Благодаря свободному доступу к базам данных и различным источникам, снижается асимметрия информации на рынке, что в свою очередь влияет на снижение цен. В эпоху, когда менее квалифицированные задачи становятся автоматизированными, огромное значение приобретает человеческий капитал, нужно обладать специфическими навыками и уметь управлять высокоинтеллектуальными коллективами [8], а также привлекать участников в программы.

У России все еще есть ряд проблем, которые мешают ей войти в топ-стран мира по уровню цифровизации. Для получения максимально эффективных результатов и сокращения отставания от развитых стран в области цифровизации России необходимо в первую очередь ускорить темпы внедрения новых технологий. Важно привлечь внимание частного бизнеса к реализации программы цифровой экономики и управлению соответствующими рисками. И тогда государственные

Таблица 2

Средства, направляемые с 2018 по 2020 гг. на программу «Цифровая экономика Российской Федерации», млрд руб.


Разделы программы	Источники финансирования	
	бюджетные	внебюджетные
Информационная инфраструктура	100	336
Формирование исследовательских компетенций и технологических заделов	48	2
Информационная безопасность	22	12
Нормативное регулирование	1	0,3
Итого	171	350

Источник: [5, с. 66]

и коммерческие инвестиции в развитие цифровых технологий принесут намного более позитивный результат.

Библиографический список:

1. Распоряжение Правительства РФ № 1632-р «Программа «Цифровая экономика РФ» от 28.07.2017 г.
2. Алексеенко О.А. Цифровизация глобального мира и роль государства в цифровой экономике / О.А. Алексеенко, И.В. Ильин // Информационное общество. — 2018. — № 2. — С 25–28.
3. Баленко Е. Какие компании претендуют на развитие технологий «Цифровой экономики» / Е. Баленко, А. Балашова, Е. Литова. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: https://www.rbc.ru/technology_and_media/05/02/2019/5c5820119a794707cf8ada4a.
4. Главные цифры экономик мира / Годовой отчет Ростех 2016 [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://ar2016.rostec.ru/digital-g20>.
5. Капанова Л.Д. Цифровая экономика в России: состояние и перспективы развития / Л.Д. Капанова // Экономика. Налоги. Право. — 2018. — № 2. — С. 58–69. DOI: 10.26794/1999-849X-2018-11-2-58-69.
6. Ли И. Цифровая экономика увеличит к 2025 году ВВП России на 8.9 трлн руб. / И. Ли. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: https://www.rbc.ru/technology_and_media/05/07/2017/95cbefa9a7947374ff375d4
7. Портной М.А. Деньги в мировом и национальном хозяйстве / М.А. Портной. — М.: Магистр, 2017. — 496 с.
8. Халин В.Г. Цифровизация и ее влияние на российскую экономику и общество: преимущества, вызовы, угрозы и риски / В.Г. Халин, Г.В. Чернова // Управленческое консультирование. 2018. — № 10. — С. 46–63. DOI 10.22394/1726-1139-2018-10-46-63.
9. Хмыз О.В. Инвестиции финансово-технологических компаний (международный опыт) / О.В. Хмыз // Финансы. 2019. — № 2. — С. 59–64.
10. Хмыз О.В. Наднациональная борьба с теневой экономикой / О.В. Хмыз // Экономика. Налоги. Право. 2018. — № 5. — С. 16–27. DOI: 10.26794/1999-849X-2018-11-5-16-27.
11. Хмыз О.В. Проблемы реформирования мировой валютно-финансовой архитектуры / О.В. Хмыз // Экономика. Налоги. Право. 2016. — № 2. — С. 30–35.
12. Цифровая экономика: история и перспективы / Годовой отчет Ростех 2016 [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://ar2016.rostec.ru/digital-history/>.
13. Pulse of Fintech. — KPMG International. 2018.




**АКАДЕМИЯ
МБА**
www.a-mba.ru

АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

**Журнал
«Менеджмент
и бизнес-администрирование»**

Предоставление комплексной
и систематизированной информации
по теории и практике, направленной
на повышение качества
и эффективности управленческих
процессов на различных уровнях
хозяйствования.

Журнал включен в перечень ВАК
www.mba-journal.ru



РЕКЛАМА

ПОДПИСКА

- Через интернет-каталог «Российская периодика»: www.arpk.org
- В редакции: (499) 152-0490; podpiska@ideg.ru
- В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»

Роль финансов домохозяйств в финансовой системе

В.В. Хамалинская,

*к. э. н., доцент, доцент Департамента общественных финансов,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации*

Аннотация: в статье представлена оценка роли финансов домохозяйств в составе финансовой системы страны с позиции их влияния на общую устойчивость финансовой системы. Проведен анализ состояния сферы финансов домохозяйств за период 2014–2017 годов. Сделаны выводы о состоянии сферы финансов домохозяйств в России и ее влиянии на финансовую систему в целом.

Ключевые слова: финансы домохозяйств, устойчивость финансовой системы, сферы финансовой системы, финансовые ресурсы домохозяйств, доходы домохозяйств.

Role of household finances in the financial system

V.V. Khamalinskaya,

*Candidate of Economic Sciences, Associate Professor Department of Public Finances,
Financial University under the Government of the Russian Federation*

Abstract: the article presents an assessment of the role of household finances in the country's financial system from the standpoint of their influence on the overall sustainability of the financial system. The analysis of the state of the household finances for the period 2014–2017 has been carried out. Conclusions are drawn about the state of the household finances sector in Russia and its impact on the financial system as a whole.

Keywords: household finances, financial system sustainability, financial sector, household financial resources, household income.

Исследование устойчивости финансовой системы является весьма актуальным. В своих исследованиях автор неоднократно обращался к изучению устойчивости финансовой системы. В частности, в ряде работ были выделены факторы, оказывающие влияние на устойчивость финансовой системы, дано собственное определение понятия «стабильность финансовой системы», проведен анализ влияния каждой из сфер финансовой системы на ее общую устойчивость [5, 6]. Исходя из содержательного (функционального) подхода к определению структуры финансовой системы, выделяются три сферы финансовых отношений: финансы организаций, государственные и муниципальные финансы и финансы населения (домохозяйств).

Устойчивость финансовой системы в целом определяется устойчивостью каждой из сфер, а также способностью предвидеть, учитывать и нивелировать (в случае необходимости) существенные изменения в каждой из сфер финансовой системы. Учитывая особенность содержательного научного подхода, нужно помнить, что финансовая система включает в себя кредитную систему и всех участников финансового рынка. В этом случае нужно учитывать взаимное влияние финансовой и кредитной систем друг на друга [6, с. 185]. Так же устойчивость финансовой системы будет определяться состоянием экономической системы, частью которой она является.

Финансовая система включает в себя распределительные финансовые отношения субъектов экономики,

следовательно, ее устойчивость будет определяться пропорциями такого распределения. Распределительные же финансовые отношения субъектов экономики, в свою очередь, будут определяться состоянием экономики, ее отдельных отраслей, а также личными экономическими мотивами поведения экономических субъектов [5, с. 91]. В этой связи, особую роль в устойчивости финансовой системы играют финансы домашних хозяйств (финансы населения).

Данная сфера финансовых отношений стала выделяться в структуре финансовой системы в отечественной науке сравнительно недавно. В то время как в зарубежной литературе домохозяйства уже давно признаны субъектами финансовых отношений. На Западе отдельные аспекты финансов населения начали исследоваться с конца 19 века, прежде всего благодаря усилиям Торстейна Веблена, который исследовал структуру потребления населения (престижное потребление) [2]. Первые статистические обследования семейных бюджетов появились в 19 веке.

Крупнейший специалист в области экономики и финансов домашних хозяйств — американский экономист Гари Стэнли Беккер [1]. Он поучил Нобелевскую премию в 1992 г. «за распространение сферы микроэкономического анализа на целый ряд аспектов человеческого поведения и взаимодействия, включая нерыночное поведение». Первоначальные интересы исследователя заключались в оценке экономической отдачи от

образования. Беккер Г. является основоположник теории «человеческого капитала».

Отечественная наука долгое время не признавала финансов домохозяйств. Это было связано с определенными трудностями в выделении финансового характера денежных отношений домохозяйств, а также выделения финансовых ресурсов из денежных доходов домохозяйств.

Противники финансов домохозяйств выдвигали два аргумента:

1. Распределение денежных средств домохозяйств — сугубо личное дело.

2. Финансы — это наука, занимающаяся общественными распределительными отношениями, связанными с созданием полезного для общества продукта, а семейный бюджет идет на личные цели и не связан с этим.

В качестве аргументов за выделение самостоятельной сферы финансов домохозяйств в составе финансовой системы можно привести следующие:

1. Наука должна давать рекомендации по оптимизации доходов и расходов граждан точно также как она дает это в отношении доходов и расходов государства и организаций.

2. Семейные денежные отношения тоже общественные, т. к. семья, по сути, является «предприятием по воспроизводству рабочей силы». При этом рабочая сила — важнейший элемент общественного производства. И многие проблемы современной экономики связаны с нехваткой рабочей силы и низким ее качеством, что в значительной степени определяется семейными проблемами, в т. ч. финансовыми. Данный аргумент является наиболее важным для рассмотрения денежных отношений, возникающих в домашних хозяйствах, как специфическую сферу финансовых отношений.

3. В современных экономических условиях в рамках международной Системы национальных счетов финансы домашних хозяйств рассматриваются как самостоятельный сектор экономики.

С переходом к рыночным отношениям в отечественной финансовой науке стали появляться такие термины, как «личные финансы», «финансы населения», «финансы домашних хозяйств». На сегодняшний день с полной уверенностью можно утверждать, что отечественная

наука признала значимость данной сферы финансовых отношений в экономике и сформировала достаточный понятийный аппарат в этой области научных исследований. В частности определены понятие «финансы домохозяйств», их функции, виды финансовых ресурсов домохозяйств и их классификация и др.

Отечественные ученые дают следующие определения финансов домохозяйств. В своем исследовании В.М. Жеребин и А.Н. Романов рассмотрели современные трактовки понятия «финансы домашних хозяйств», которые представлены в табл. 1 [4, с. 47].

Следует отметить, что в представленных российскими экономистами определениях, финансы домашних хозяйств рассматриваются с точки зрения отношений, которые складываются в процессе формирования доходов и расходов. Западный подход авторов Р. Мертона и З. Боди в формулировке финансов домашних хозяйств отличается от российского, он ориентирован на финансовый менеджмент, и относится, скорее к механизму управления финансовыми отношениями и финансовым потоком.

Функции финансов домашних хозяйств, которые проявляются через их социально-экономическую сущность, показывают первостепенную многогранную роль домашних хозяйств в финансовой системе и в целом экономике государства, она проявляется в различных сферах: экономической, социальной, финансовой.

Изучение теории и практики финансов домохозяйств и их роли в устойчивости финансовой системы имеет важное значение как для самого населения, так для бизнеса и государства по следующим причинам:

— плохое финансовое положение домохозяйств обуславливает большие социальные расходы государства и ведет к росту социальной напряженности;

— чем богаче население, тем выше его покупательная способность;

— важно, чтобы население имело больше свободных денег и инвестировало их в экономику.

При этом влияние доходов населения на состояние и развитие экономики будет выражаться следующих аспектах. Во-первых, доходы населения определяют платежеспособный спрос в экономике. Однако если население отдает предпочтение импортным товарам, то

Таблица 1

Некоторые подходы к понятию «финансы домашних хозяйств»

Автор	Понятие финансов домашних хозяйств
Д.Г. Черник А.З. Дадашев	Денежные отношения, возникающие в процессе формирования расходов и доходов населения и распределения стоимости общественного продукта
В.В. Иванова В.В. Ковалева	Совокупность денежных отношений возникающие в процессе распределения и использования целевого фонда денежных средств домашнего хозяйства, в процессе своей социальной и экономической деятельности
Г.Б. Поляк	Экономические денежные отношения, необходимые для обеспечения социальных и материальных условий жизни членов домашних хозяйств и их воспроизводства
А.М. Бабич Л.Н. Павлова	Финансы домашних хозяйств являются совокупностью денежных отношений, которые складываются в процессе формирования и использования бюджетов семей
Р. Мертон З. Боди	Финансы домашних хозяйств являются наукой о том, как люди на протяжении определенного периода времени управляют поступлением ресурсов и их расходованием

отечественный производитель не будет получать необходимый объем выручки за произведенную и реализуемую продукцию. Во-вторых, уровень доходов населения будет определять и уровень накоплений населения, которые в свою очередь выступают источниками инвестиций в экономике. Однако, здесь важно, чтобы население доверяло институтам финансового рынка и осуществляло организованное накопление своих средств [7, с. 85].

Можно выделить следующие особенности финансов домохозяйств:

— регламентация со стороны государства связана с вопросами налогообложения доходов населения, установления минимального размера оплаты труда и размеров социальных трансфертов для отдельных категорий граждан;

— решения, принимаемые домохозяйством, по вопросам потребления, накопления, инвестиций определяются личными социальными и экономическими целями.

Далее для оценки особенностей финансов домохозяйств и их влияния на устойчивость финансовой системы проведем анализ динамики доходов и расходов населения за период 2014–2017 гг. Изменение основных доходов населения за 2014–2017 гг. представлены в таблице 2 [3].

За исследуемый период рост доходов домашних хозяйств составил 7546 млрд руб., в процентном отношении 15,7%. Наибольший рост доходов — 26,8 процентных пункта отмечен по статье социальных выплат, в денежном выражении рост составил 213 млрд руб.

В группе доходов, полученных от оплаты труда, рост составил 4585 млрд руб. (14,5%), доходы, которые были получены от собственности, выросли на 282 млрд руб. (на 10,1%), доходы, полученные от предпринимательской деятельности, повысились на 213 млрд руб. (на 5,3%). По статье «другие доходы» рост составил 15,8 процентных пункта, что составило 151 млрд.

При рассмотрении оплаты труда в рублях, мы видим темпы ее роста, так если в 2014 году средняя оплата труда составляла 32 495 руб., то уже в 2017 году она повысилась на 6649 руб., то есть рост составил 20,5%, однако если рассматривать среднюю заработную плату в долл. США, то здесь наблюдается ее снижение на 21,6 процентный пункт. Распределение домашних хозяйств по величине среднедушевых денежных доходов представлено в табл. 3.

Итак, доля домашних хозяйств, имеющих среднедушевой доход менее 7 тыс. руб. в общей структуре домашних хозяйств составляет в 2017 году 5,5%, при этом, за период 2014–2017 гг. она сократилась на 2,6 пункта, также сокращение отмечены по доли домашних хозяйств, имеющих среднедушевой доход до 10 тыс. руб. на 2 пункта, имеющие доход до 14 тыс. руб. на 1,7 пункта, имеющие доход до 19 тыс. руб. на 0,8 пункта. В остальных группах отмечены положительные изменения. Наибольшую долю домашних хозяйств в 2017 году — 23,2%, составляют домохозяйства, имеющие среднедушевой доход от 27 тыс. руб. до 45 тыс. руб., при этом в этой группе в течение 2014–2017 гг. отмечен рост на 2,5 процентных пункта.

Таблица 2

Показатели доходов домашних хозяйств в млрд руб. за период 2014–2017 гг.

	2014 год	2015 год	2016 год	2017 год	Изменения	
					в млрд руб.	в %
Денежные доходы, всего, в т. ч.	47 921	47 921	54 118	55 467	7546	115,7
доходы, полученные от предпринимательской деятельности	4022	4245	4209	4235	213	105,3
оплаты труда	31 527	35 105	34 952	36 112	4585	114,5
социальных выплат	8628	9768	10 341	10 943	2315	126,8
доходы, полученные от собственности	2786	3340	3533	3068	282	110,1
другие доходы	958	1068	1083	1109	151	115,8

Таблица 3

Показатели распределения домашних хозяйств по величине среднедушевых денежных доходов в месяц в % к итогу за период 2014–2017 гг. [3]

	2014 год	2015 год	2016 год	2017 год	Изменения (+/-)
Все домашние хозяйства, в т. ч.	100	100	100	100	-
со среднедушевым доходом до 7000 руб.	8,1	6,2	6,0	5,5	-2,6
со среднедушевым доходом от 7001 руб. до 1000 руб.	9,4	8,0	7,8	7,4	-2
со среднедушевым доходом от 1000,1 руб. до 14 000 руб.	13,4	12,2	12,0	11,7	-1,7
со среднедушевым доходом от 14 000,1 руб. до 19 000 руб.	15,0	14,4	14,4	14,2	-0,8
со среднедушевым доходом от 19 000,1 руб. до 27 000 руб.	17,8	18,1	18,2	18,3	0,5
со среднедушевым доходом от 27 000,1 руб. до 45 000,1 руб.	20,7	22,5	22,7	23,2	2,5
со среднедушевым доходом от 45 000,1 руб. до 60 000 руб.	7,3	8,4	8,5	8,8	1,5
со среднедушевым доходом свыше 60 000 руб.	8,3	10,2	10,4	10,9	2,6

Распределение общего объема денежных доходов по 20-процентным группам населения, в процентах, и характеристики дифференциации денежных доходов домашних хозяйств, представлены в табл. 4. Анализ распределения общего объема денежных доходов домашних хозяйств, показали, что 46,8% домашних хозяйств в 2017 году имеют наибольшие доходы.

Первая группа, имеющая наименьшие доходы и вторая группа имеют 15,5% от общей суммы денежных доходов, близость этого показателя к 12% грозит государству политическими ударами и нежелательными социальными последствиями.

При рассмотрении децильного коэффициента, который показывает степень в обществе социального расслоения, то есть, насколько минимальные доходы населения наиболее обеспеченного, превышают доходы максимальные, населения наименее обеспеченного, в 2017 году этот коэффициент составил 15,3, что говорит о высокой степени расслоения российского общества. В течение 2014–2017 года этот коэффициент имеет тенденцию к понижению в 0,5 пункта. Коэффициент Джини, как количественный показатель степени неравенства распределения доходов снизился в исследуемый нами период на 0,006 пункта, а чем больше значение коэффициента приближается к единице, тем больше доходы концентрируются в руках отдельных групп населения, то есть чем выше коэффициент Джини тем неравенство среди групп населения выше. Численность населения, имеющего денежные доходы ниже величины прожиточного минимума и дефицита их денежного дохода,

рассмотрим в табл. 5 [3].

Итак, по численности населения имеющего денежные доходы ниже величины прожиточного минимума прослеживается тенденция увеличения, так 2014 году, численность составляла 16,1 млн человек, а в 2017 году, это уже 19,3 млн человек, увеличение составило 19,9% или 3,2 млн человек. Дефицит денежного дохода населения также увеличился за период с 2014–2017 гг. на 238 млрд руб., что составило 49,73%. Далее рассмотрим показатели общих расходов и сбережений домашних хозяйств в табл. 6.

При анализе расходов домашних хозяйств, отметим их общий рост на 7546 млрд руб., что составило 15,7 процентных пункта, в том числе рост по группе покупка товаров и оплаты услуг составил 5469 млрд руб. (15,1%), по обязательным платежам и взносам рост расходов составит 842 млрд руб. (14,8%). В исследуемый период произошло сокращение расходов на приобретение недвижимости на 361 млрд руб. (16,9%). Прирост в группе сбережений составил 39,9% (1596 млрд руб.).

Далее рассмотрим объем и состав денежных накоплений населения Российской Федерации (табл. 7).

Из табл. 6 видно, что всего накопления (сбережения) населения России на 1 января 2016 года составили 24 125,8 млрд руб., при этом за год эта сумма возросла и на 1 декабря уже составила 25 970,3 млрд руб., то есть повышение составило 1844,5 млрд руб. или 7,6%. В период 2017 года также произошло увеличение суммы сбережений населения России на 2138,2 млрд руб.

Таблица 4

Распределение денежных доходов и характеристики дифференциации денежных доходов домашних хозяйств к итогу за период 2014–2017 гг. [3]

	2014 год	2015 год	2016 год	2017 год	Изменение (+/-)
Всего денежный доход, в %	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
в том числе по 20-процентным группам населения, в %					
первая (с наименьшими доходами)	5,2	5,3	5,3	5,4	0,2
вторая	9,9	10,0	10,0	10,1	0,2
третья	14,9	15,1	15,0	15,1	0,2
четвертая	22,6	22,6	22,6	22,6	0
пятая (с наибольшими доходами)	47,4	47,0	47,0	46,8	-0,6
Децильный коэффициент фондов, в разах	16,0	15,6	15,5	15,5	-0,5
Коэффициент Джини (индекс концентрации доходов)	0,416	0,413	0,412	0,410	-0,006

Таблица 5

Численность населения с денежными доходами ниже величины прожиточного минимума и дефицит денежного дохода за период 2014–2017 гг.

Год	Численность населения с денежными доходами ниже величины прожиточного минимума		Дефицит денежного дохода населения	
	млн человек	в % от общей численности населения	млрд руб.	в % от общего объема денежных доходов
2014	16,1	11,2	478,6	1,0
2015	19,5	13,3	700,8	1,3
2016	19,5	13,2	706,8	1,3
2017	19,3	13,2	716,6	1,3

Таблица 6

Показатели расходов домашних хозяйств в за период 2014–2017 гг. (млрд руб.) [8]

	2014 год	2015 год	2016 год	2017 год	Изменения	
					в млрд руб.	в %
Денежные расходы и сбережения, всего, в т. ч.	47 921	53 526	54 118	55 467	7546	115,7
на покупку товаров и оплату услуг	36 106	38 004	39 530	41 575	5469	115,1
на обязательные платежи и взносы	5674	5773	6066	6516	842	114,8
на приобретение недвижимости	2140	1535	1592	1779	-361	83,1
сбережения (прирост финансовых активов), в т. ч.	4001	8214	6930	5597	1596	139,9
прирост денежных средств на руках у населения	76	-214	357	802	726	1055,3

Таблица 7

Объем и состав денежных накоплений населения за период 2016–2017 гг. [3]

Период	Всего накоплений млрд руб.	В том числе					
		остатки вкладов		остатки наличных денег		ценные бумаги	
		млрд руб.	в % к общему объему нако- плений	млрд руб.	в % к общему объему накоплений	млрд руб.	в % к общему объему нако- плений
2016год							
Январь	24 125,8	16 347,1	67,7	4265,2	17,7	3513,5	14,6
Декабрь	25 970,3	17 578,6	67,7	4209,8	16,2	4181,9	16,1
2017год							
Январь	27 350,9	18 472,0	67,5	4617,7	16,9	4261,2	15,6
Декабрь	29 489,1	19 688,8	66,8	5038,5	17,1	4761,8	16,1

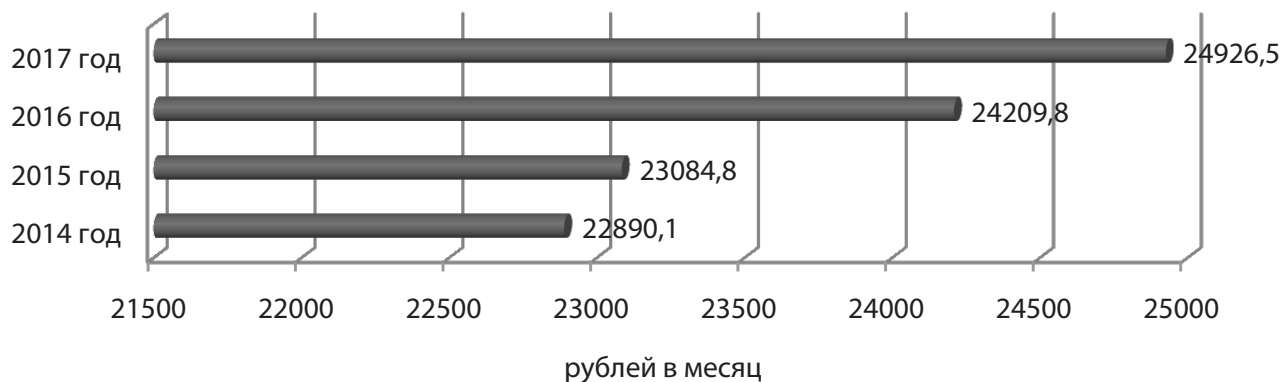


Рис. Состав располагаемых ресурсов домашних хозяйств РФ в среднем на одного человека в месяц, руб. за период 2014–2017 гг. [3]

или на 7,8%. В целом за период 2016–2017 гг. рост накоплений населения составил 13,4% (на 1 января соответствующего года).

Состав располагаемых ресурсов домашних хозяйств России, в период с 2014 года по 2017 год (включительно), в среднем на одного человека в месяц, в рублях, представлен на рис. [3].

Состав располагаемых ресурсов населения РФ в исследуемый период имеет тенденцию роста, который составил 2036,4 руб., что составило 8,9 процентных пункта.

В целом следует отметить, что при усилении неравенства и снижении уровня доходов домашних хозяйств при возрастающей их дифференциации и повышающихся масштабах бедность тормозится экономический

рост государства, поэтому зависимость между экономическим ростом России и уровнем имущественной дифференциации населения не вызывает сомнений. Именно низкие доходы отдельных групп домашних хозяйств приводят к сокращению совокупного спроса в стране, что в свою очередь оказывает серьезное влияние на падение объема национального производства, кроме этого негативные последствия от дифференциации доходов домашних хозяйств приводят к социальной нестабильности в стране и угрожают ее экономической безопасности.

Основываясь на всех проанализированных выше данных за период 2014–2017 гг. можно сказать, что состояние сферы финансов домохозяйств подвержено

влиянию колебаний, возникающих в финансовой системе. В подобных условиях особое значение в развитии экономики принадлежит стабильно функционирующей финансовой системе страны, которая обеспечивает распределение определенной части доходов государства, организаций и населения.

4. Жеребин В.М., Романов А.Н. Экономика домашних хозяйств: монография. — М.: Инфра-М, 2016. — 232 с.

5. Завгородняя В.В. Влияние отдельных факторов на стабильность финансовой системы России // Финансовая жизнь. — 2018. — № 3. — С. 89–93.

6. Ишина И.В., Завгородняя В.В. Теория и методология изучения финансовой системы // Аудит и финансовый анализ. — 2016. — № 2. — С. 183–188.

7. Каплун А.А. Финансы домашних хозяйств: сущность и роль в развитии инвестиционного потенциала России // Вестник АГТУ. Серия: Экономика. — 2015. — № 4. — С. 80–91.

8. Россия в цифрах. 2018: Крат. стат. сб. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. — Режим доступа: <http://www.gks.ru>.

Библиографический список:

1. Беккер Г.С. Экономический анализ и человеческое поведение // THESIS. — 1993. — Т. 1. — Вып. 1. — С. 382.

2. Веблен Т. Теория праздного класса. — Прогресс, 1984. — 367 с.

3. Доходы, расходы, условия проживания домашних хозяйств. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. — Режим доступа: <http://www.gks.ru>.



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»



РОССИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ

www.re-j.ru

Всестороннее освещение хода реформы в России, пропаганда современных экономических знаний, содействие подготовке экономистов нового поколения — теоретиков и практиков.

Журнал включен в перечень ВАК.

Подписка

► В редакции: (499) 152-0490;
podpiska@ideg.ru

► Через интернет-каталог
«Российская периодика»: www.arpk.org

► В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»;
по каталогу Агентства «Роспечать» — «Газеты. Журналы»;
по каталогу МАП «Почта России»

Государственное финансирование развития сельских территорий

О.Я. Старкова,

к.э.н., доцент кафедры «Бухгалтерский учет и финансы»,

ФГБОУ ВО «Пермский аграрно-технологический университет им. акад. Д.Н. Прянишникова»

Аннотация: в статье обосновывается необходимость развития сельских территорий. Рассмотрена структура финансирования федеральной целевой программы. Рассмотрены экономические показатели развития сельских территорий. Определена динамика социальных показателей развития сельских территорий. Сделаны выводы об эффективности государственного финансирования развития сельских территорий.

Ключевые слова: уровень жизни, индексы производства, развитие инфраструктуры, эффективность государственной поддержки.

State financing of rural development

O.Ya. Starkova,

Ph.D., Associate Professor of «Accounting and Finance» Department,

Perm Agrarian and Technological University Acad. D.N. Pryanishnikova

Abstract: the article substantiates the need for the development of rural areas. The structure of financing of the Federal target program is considered. Economic indicators of development of rural areas are considered. The dynamics of social indicators of rural development is determined. Conclusions about the effectiveness of public financing of rural development.

Keywords: living standards, production indices, infrastructure development, efficiency of state support.

В условиях санкционных действий западных стран экономика Российской Федерации испытывает определённые трудности в своем развитии, и в этих условиях сельское хозяйство стало той отраслью, которая обеспечивает рост ВВП. Развитие сельскохозяйственного производства во многом определяется уровнем и условиями жизни сельского населения. Государство обеспечивает финансирование развития сельских территорий в соответствии с федеральной целевой программой «Устойчивое развитие сельских территорий на 2014–2017 годы и период до 2020 года», а так же Стратегией устойчивого развития сельских территорий [8, 10]. Сложности финансирования бюджетных расходов, связанные с существовавшим до недавнего времени бюджетным дефицитом, требуют эффективного и рационального использования государственных финансовых ресурсов. Целью данного исследования является анализ государственного финансирования развития сельских территорий, что предполагало решение следующих задач: рассмотреть проблемы развития сельских территорий, определить источники финансирования, сделать выводы об эффективности использования государственных ресурсов, используемых на эти цели. Методами исследования, нашедшими применение, являлись монографический метод и экономико-статистические методы.

Вопросы устойчивого развития сельских территорий исследовали Певнева Д.М. и Черноусова Е.И.,

выделив некоторые составляющие такого развития. Социально-демографическое развитие предусматривает рост сельского населения, преодоление безработицы, сокращение оттока населения. Культурное и духовное развитие требует сохранения духовных ценностей. Охрана природы предусматривает сохранение окружающей среды, обеспечения экологического равновесия, содержание культурных ландшафтов. Структурные преобразования предполагают создание новых экономических и социальных структур и диверсификации экономики. Развитое производство должно обеспечить сельское население в товарах и услугах. Необходим социальный контроль над территориями для обеспечения общественного порядка и охраны природных ресурсов. Рекреация создаст условия для отдыха населения [3, с. 57].

Маркова А.Л. называет показатели уровня развития сельских территорий на примере Липецкой области: численность населения, проживающего в сельской местности; удельный вес сельского населения в общем количестве населения; численность занятых и среднюю заработную плату в сельском хозяйстве; производство сельскохозяйственной продукции; инвестиции в основной капитал и т. д. В источниках финансирования развития сельских территорий в Липецкой области преобладают средства федерального бюджета (66,8%), средства областного бюджета составляют 28,4% [2, с. 167–173].

Важным вопросом является определение размера государственной поддержки развития сельского и сельских территорий. Карпов В.К. считает, что только на дорожное строительство в сельской местности требуется 15–25 трлн руб., т. к. в настоящее время не хватает 500 тыс. км стандартных дорог с твердым покрытием. По его оценке для возведения нового жилья для 40 млн человек потребуется 30 трлн руб. «Успешная сельская экономика возможна только на основе обоснованной и эффективной аграрной политики», в основе которой должна лежать научная аграрная экономика [1, с. 36–40].

Сабетова Т.В. останавливается на нескольких видах эффективности поддержки сельского хозяйства. Будущая (отложенная) эффективность предусматривает использование созданных резервов для технологического развития, резерва использования техники, резерва использования земельных ресурсов, будущее использование трудовых ресурсов. Экономическая эффективность понимается как соотношение эффективности тех, кто получает поддержку и затратами на поддержку. Социальная эффективность связана с повышением качества жизни человека [6, с. 280–286].

Финансирование развития сельских территорий осуществляется из разных источников (табл. 1) [9].

Таблица 1

Структура финансирования ФЦП «Устойчивое развитие сельских территорий»

	Федеральный бюджет	Консолидированный бюджет субъектов РФ	Внебюджетные источники
млн руб.	139 206,5	74 562,7	38 820,4
в %	55,1	29,5	15,4

Анализируя показатели табл. 1 можно сделать вывод о том, что в источниках финансирования федеральной

целевой программы преобладают средства федерального бюджета, составляющие более 55%, средства консолидированного бюджета субъектов РФ (свода всех бюджетов) составляют около 30% и на внебюджетные источники, т. е. средства юридических и физических лиц приходится чуть больше 15%.

Целевые показатели Стратегии, которые должны быть достигнуты к 2030 году, можно разделить на экономические показатели (развитие сельскохозяйственного производства) и социальные показатели (повышение уровня жизни сельского населения). Рассмотрим некоторые из них (табл. 2) [5].

Данные табл. 2 свидетельствуют о том, что продукция сельского хозяйства РФ в фактических ценах с 2000 года по 2017 год выросла в 7,6 раза. В структуре продукции в основном преобладает продукция растениеводства, доля которой составила в 2017 году 53,6%. В некоторые годы (2005 и 2010 гг.) продукция животноводства составляла больше половины от всей продукции сельского хозяйства. Однако показатели, выраженные в фактических ценах, не дают реального представления о производстве, получить которые можно, изучая индексы производства (табл. 3) [5].

Анализируя данные таблицы 3 можно сделать вывод о том, что в 90-е годы производство продукции сельского хозяйства снижалось и только в 2000-е годы наблюдается рост. В среднем этот рост составляет 3,6%, хотя по годам наблюдается заметное колебание: минимальный рост имел место в 2005 и 2010 годах, а максимальный — в 2000 году составил 6,2%. Данное колебание связано главным образом с погодными условиями, от которых эффективность сельскохозяйственного производства зависит весьма значительно.

Региональные особенности производства сельскохозяйственной продукции рассмотрим на примере Пермского края (табл. 4) [4].

Таблица 2

Продукция сельского хозяйства Российской Федерации (в фактических ценах)

	2000 г.	2005 г.	2010 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.
Всего	742,4	1280,9	2587,8	3687,1	4319,1	5164,9	5505,7	5654,0
растениеводство	394,7	669,8	1191,5	1918,8	2222,5	2791,4	3035,8	3033,2
животноводство	347,7	711,1	1396,3	1768,3	2096,6	2373,5	2469,9	2620,8

Таблица 3

Индексы производства продукции сельского хозяйства РФ (в сопоставимых ценах, в %)

1992 г.	1995 г.	2000 г.	2005 г.	2010 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.
90,6	92,0	106,2	101,6	101,6	105,8	103,5	102,6	104,8	102,4

Таблица 4

Продукция сельского хозяйства Пермского края (в фактических ценах, млн руб.)

Показатели	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.
Всего, в т. ч.	37651,8	41669,0	46537,0	46067,3	44956,4
растениеводство	15688,3	17289,0	17970,3	18141,9	17749,6
животноводство	21963,5	24380,0	28566,7	27925,4	27206,8

Данные табл. 4 свидетельствуют о том, что производство продукции сельского хозяйства в Пермском крае в фактических ценах за период с 2013 года по 2017 год выросло на 19,4%, это меньше, чем в среднем по РФ, где этот показатель составил 53,3%. Кроме того, если в РФ все эти годы производство продукции сельского хозяйства увеличивалась, то в Пермском крае в 2016 и 2017 годах было допущено снижение этого показателя. Специфика сельскохозяйственного производства в Пермском крае проявляется и в структуре продукции, где преобладает продукция животноводства, а не растениеводства, как в РФ в целом.

Рассмотрим социальное развитие сельских территорий (табл. 5) [5].

Анализируя показатели табл. 5, можно сказать, что инфраструктура сельских территорий развивается, однако темпы этого развития не достигли уровня 1992 года, когда вводились в строй объекты, строительство которых было начато еще при командно-административной системе. В 90-е годы произошло резкое сокращение ввода в действие водопроводной сети. В 2000 году было введено водопроводных сетей в 4,6 раза меньше, чем в 1992 году. Однако до 2015 года данный показатель имел тенденцию к росту, рост прекратился в 2016 и 2017 годах. В 2017 году было введено водопроводных сетей в три раза меньше, чем в 1992 году. Положение с вводом газовых сетей выглядит иначе: к 2000 году имел место рост по сравнению с 1992 почти в два раза, однако в последующие годы показатели ежегодно снижались. После 1992 года ввод автомобильных дорог общего пользования с твердым покрытием ежегодно сокращался. Исключение составили только 2014 и 2015 годы, когда этот показатель вырос. Государственные субсидии на

строительство сельских дорог не используются в полном объеме: в 2015 году этот показатель составил 76%, в 2016 году — 81%, на 01.12.2017 г. — 74,5%) [7, с. 5].

Определим особенности развития инфраструктуры села на примере Пермского края (табл. 6) [4].

Данные табл. 6 свидетельствуют о том, что динамика ввода водопроводных и газовых сетей в Пермском крае за анализируемый период была разнонаправленной. В целом в 2017 году по сравнению с 2013 годом ввод водопроводных сетей сократился на 3,2 км, а газовых сетей — на 109,4 км.

Важнейшим фактором уровня жизни являются жилищные условия. Ввод в действие жилых домов отражен в табл. 7 [5].

Анализ данных табл. 7 показывает, что 90-е годы введение в действие жилых домов сократилось, но с 2000 г. этот показатель ежегодно рос. В 2015 г. введение в действие жилых домов в сельской местности выросло по сравнению с 2000 г. в 3,3 раза. Кризисные явления, связанные с сокращением доходов населения и предприятий, привели к сокращению ввода жилых домов в 2016 и 2017 гг. Представляет интерес структура источников финансирования строительства жилья. В 1992 г., когда рыночные отношения находились на стадии формирования, жилье строилось в основном не за счет населения. Но с 2000 годов почти все жилье возводится за счет собственных и привлеченных средств (в 2017 году этот показатель составил 96,6%). Введение в действие жилых домов в Пермском крае отражено в табл. 8 [4].

Динамика введения в действие жилых домов в Пермском крае повторяет динамику данного показателя в среднем по Российской Федерации: с 2013 года по

Таблица 5

Развитие инфраструктуры сельской местности Российской Федерации

Показатели	1992 г.	2000 г.	2005 г.	2010 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.
Ввод в действие: водопроводной сети, км	2939,9	636,4	978,8	1522,0	1750,4	1868,6	1088,7	932,2
газовой сети, тыс. км	8,3	16,2	13,8	11,1	8,8	7,2	6,6	5,7
автомобильных дорог, км., в т. ч. общего пользования	5942	5626	1790	1482	1624	2047	1923	1801
необщего пользования	20140	328,5	74,4	13,7	22,8	27,5	70,4	10,1

Таблица 6

Инфраструктура сельских территорий Пермского края, км

Показатели	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.
Ввод в действие: водопроводных сетей	31,9	24,3	37,6	0,7	28,7
газовых сетей	280,2	162,4	134,5	256,3	170,8

Таблица 7

Введение в действие жилых домов в сельской местности РФ, млн кв. м общей площади

	1992 г.	2000 г.	2005 г.	2010 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.
Всего,	10,5	7,2	9,5	14,7	17,5	22,0	23,3	21,4	16,9
в т. ч. за счет собственных и привлеченных средств	3,0	6,4	8,7	12,8	14,9	18,1	18,9	22,0	17,5

Таблица 8

Введение в действие жилых домов в Пермском крае, тыс. кв. метров общей площади

	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.
Всего,	297,6	323,1	379,9	285,1	332,5
в т.ч. за счет собственных и привлеченных средств	240,6	290,6	289,2	193,6	265,6

Таблица 9

Домашние хозяйства, имеющие доступ к сети «Интернет» в сельской местности, в %

2015 г.	2016 г.	2017 г.
59,2	63,6	66,5

2015 год наблюдался рост, а в 2016 году — снижение. Однако в структуре источников финансирования строительства имеется отличие: в Пермском крае в 2017 году доля собственных и привлеченных средств составила 80% против 96,6% в среднем по РФ.

В условиях формирования цифровой экономики очень важным показателем качества жизни является доступность сети «Интернет». Стратегия устойчивого развития сельских территорий РФ на период до 2030 года предусматривает повышение доли сельских домашних хозяйств, имеющих доступ к сети «Интернет» с домашнего компьютера до 85% [9]. Доступность сети «Интернет» в настоящее время отражено в табл. 9 [5].

Данные табл. 9 свидетельствуют о том, что доступность сети «Интернет» в сельской местности увеличилась с 59,2% в 2015 году до 66,5% в 2017 году. Для того, что бы обеспечить выполнение показателя, предусмотренного Стратегией, необходимо увеличивать доступность «Интернета» на 1,4% в год.

Эффективность государственной поддержки развития сельских территорий анализирует Счетная Палата Российской Федерации. Аудитор СП РФ А. Каульбарс отмечает, что из 22 целевых показателей программы, характеризующих развитие, в 2018 году, плановые показатели не достигнуты по двум. В 2018 году на селе имелось около 370 объектов незавершенного строительства, финансируемых за счет средств федерального и региональных бюджетов на сумму 11 млрд руб. Аудитор предлагает строго увязывать выделение ресурсов с достижением результатов. Целевые показатели должны соответствовать принятым стратегическим документам [9].

Выводы. Устойчивое развитие сельских территорий является важным условием обеспечения продовольственной безопасности страны. Государство финансирует программы, направленные на повышение качества жизни сельского населения. Кризисные явления негативно сказываются на выполнении ряда показателей, характеризующих развитие сельских территорий. Государственные субсидии используются не в полном объеме, так как применяется усложненный механизм доведения финансовых ресурсов до получателей. Заключение государственных контрактов на основании конкурсных

процедур требует определенного времени. Проводить данные работы необходимо до момента поступления средств федерального бюджета в регионы, это заметно ускорит начало проведения работ и позволит использовать выделенные ресурсы в полном объеме.

Библиографический список:

1. Карпов В.К. Развитие сельских территорий России: состояние, проблемы, стратегия // Теория и практика мировой науки. — 2016. — № 2. — С. 36–41.
2. Маркова А.Л. Государственная поддержка развития сельских территорий. // Вестник Мичуринского государственного аграрного университета. — 2018. — № 3. — С. 167–173.
3. Певнева Д.М., Черноусова Е.И. Устойчивое развитие сельских территорий // Экономика. Инновации. Управление качеством. — 2016. — № 4 (17). — С. 56–57.
4. Пермский край в цифрах. 2018: Краткий статистический сборник / Территориальный орган федеральной службы государственной статистики по пермскому краю. — Пермь, 2018. — 181 с.
5. Россия в цифрах. 2018: Крат. стат. сб. / Росстат — М., 2018. — 522 с.
6. Сабетова Т.В. Оценка эффективности государственной поддержки сельского хозяйства и устойчивого развития сельских территорий // Совершенствование учета, анализа и контроля как механизмов информационного обеспечения устойчивого развития экономики. — 2016. — № 2. — С. 280–286.
7. Старкова О.Я. Государственная поддержка строительства сельских дорог // Аэкономика: экономика и сельское хозяйство. — 2018. — № 3 (27). — С. 1–5.
8. Стратегия устойчивого развития сельских территорий. [Электронный ресурс], — <http://mcx-consult.ru/> (дата обращения 23.03.2019).
9. СП РФ. Пресс-центр. Алексей Каульбарс: в государственной программе развития сельских территорий необходимо обеспечить взаимосвязку выделения ресурсов с достижением результатов. [Электронный ресурс]. — <http://www.ach.gov.ru/> (дата обращения 23.03.2019).
10. ФЦП «Устойчивое развитие сельских территорий на 2014–2017 годы и период до 2020 года». [Электронный ресурс]. — <https://www.garant.ru/> (дата обращения 23.03.2019).

Влияние финансового регулирования на инвестиционную привлекательность Российской Федерации

В.В. Земсков,

*д.э.н., профессор кафедры «Анализ рисков и экономическая безопасность»,
ФГБОУ ВО Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,*

М.А. Ротарь,

*студент факультета «Анализ рисков и экономическая безопасность имени профессора В.К. Сенчагова»,
ФГБОУ ВО Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации*

Аннотация: в статье рассмотрены теоретические аспекты финансового регулирования инвестиционной деятельности, а также анализ текущей ситуации в Российской Федерации. Разработана и предложена авторская модель механизма финансового регулирования инвестиционной деятельности в стране, так как от правильных инструментов финансового регулирования, от механизма зависит, будут ли инвесторы вкладывать свой капитал в экономику страны.

Ключевые слова: инвестиционная деятельность, финансовое регулирование, инвестиционная привлекательность, капиталовложения.

Influence of financial regulation on investment attractiveness of the Russian Federation

V.V. Zemskov,

Doctor of Economics, Professor at the Department of Risk Analysis and Economic Security Financial University under the Government of the Russian Federation,

M.A. Rotar,

*Student Faculty of Risk Analysis and Economic Security Named After Professor V.K. Senchagov,
Financial University under the Government of the Russian Federation*

Abstract: the article deals with the theoretical aspects of financial regulation of investment activities, as well as the analysis of the current situation in the Russian Federation. The author developed and proposed a model of the mechanism of financial regulation of investment activity in the country, because the correct financial regulation tools, the mechanism depends on whether investors invest their capital in the country's economy.

Keywords: investment activity, financial regulation, investment attractiveness, capital investments.

Важным условием развития экономики РФ является активизация инвестиционного процесса. Инвестиции необходимы для наращивания темпов производства, модернизации экономического комплекса, диверсификации экономики. Именно поэтому актуальную роль приобретает проблема формирования в нашей стране привлекательного инвестиционного климата, который является одним из важнейших индикаторов развития экономики страны. Он формируется под влиянием экономических, структурно-циклических, социальных, исторических, законодательных и других условий. Определение инвестиционной привлекательности страны относится к числу

сложных задач, решение которых основывается на применении различных подходов.

Важным фактором привлечения международных инвестиций является имидж страны на международной арене, ее позиция в ведущих рейтингах, опыт других инвесторов ведения деятельности в стране. [1, с. 55].

Как известно, рост объемов иностранного инвестирования приводит к повышению уровня развития экономики страны-реципиента, поэтому для оживления инвестирования в Российскую Федерацию актуально рассмотреть все внутренние и внешние факторы, которые формируют в совокупности инвестиционная

среда страны и прямо или косвенно влияют на готовность иностранных инвесторов вкладывать свой капитал в нее.

Особое влияние на инвестиционную привлекательность страны осуществляет ее государственная политика по привлечению иностранных и национальных инвестиций, участие страны в системе международных договоров и традиции их соблюдения, степень и методы государственного вмешательства в экономику, эффективность работы государственного аппарата, финансовое регулирование со стороны государства.

Решающая роль и значение в организации финансового регулирования принадлежит государству, которое должно формировать адекватную систему финансового регулирования инвестиционной деятельности с учетом всех особенностей национальной экономики. В этом контексте, среди стратегических задач, актуализируется необходимость поиска путей повышения действенности механизма государственного финансового регулирования инвестиционной деятельности с целью ее активизации и повышения инвестиционной привлекательности отечественной экономики для иностранных инвестиций [1, с. 55].

Государственное регулирование инвестиционной деятельности должно базироваться на таких специальных принципах, которые являются основополагающими, а именно:

- взаимной ответственности инвесторов и государства;
- соблюдения основных прав и свобод инвесторов;
- юридической ответственности инвесторов за нарушение требований законодательства РФ или международных договоров;
- последовательной децентрализации инвестиционного процесса и расширения смешанного финансирования инвестиционных проектов;
- концентрации и направления инвестиций в обеспечение развития базовых отраслей экономики, повышение производительности и технологического обновления производства;
- ресурсной сбалансированности бизнес-планов инвестиционных и инновационных проектов;
- предоставления государственной поддержки реализации инвестиционных и инновационных проектов;
- прозрачности и эффективности механизма предоставления государственной поддержки реализации инвестиционных и инновационных проектов;
- безопасности инвестиционных и инновационных проектов для окружающей среды, жизни и здоровья людей.

Основная цель системы финансового регулирования инвестиционной деятельности заключается в реализации сбалансированной финансовой политики государства, которая обеспечит долгосрочную макроэкономическую и социальную стабильность в государстве.

По мнению Бутова М.П., финансовая политика представляет собой комплекс действий и мероприятий государства, в пределах предоставленных ей функций и полномочий в сфере финансов, она должна быть

соответствующей экономической и политической ситуации, которая складывается в определенный исторический момент в конкретной стране [1, с. 54].

Воробьев Ю.Н. трактует финансовую политику, как понятие, которое синтезирует в себе надстроечные управленческие и базовые финансовые отношения, возникающие в процессе аккумуляции государственных доходов, сознательного, целенаправленного воздействия государства на общественное воспроизводство путем использования функциональных возможностей категории — «финансы» и системы обслуживающих ее категорий управления (финансового права, финансовой системы, финансового механизма) [2].

Правильное и содержательное, по мнению автора, является определение понятия финансового регулирования инвестиционной деятельности М. Льюиса. Ученый трактует его как комплексное воздействие государства на инвестиционную сферу путем установления правил (стандартов, ограничений, нормативов, правил, т. д.) финансовой деятельности и осуществления контроля над соблюдением этих правил на основе поощрения и принуждения [4, с. 59–61].

В рамках данного вопроса целесообразно проанализировать текущую ситуацию относительно инвестиционной привлекательности Российской Федерации.

В табл. 1 представлена информация относительно ввоза и вывоза капитала частным сектором.

Ввиду кризисных явлений, которые можно наблюдать в мировой экономике, экономика России вынуждена адаптироваться к новым условиям внешней среды. С другой стороны, и внутренняя среда — особенности государственного регулирования финансового сектора также вынуждают субъекты экономики адаптироваться к изменениям.

В 2017 году иностранные инвесторы произвели капиталовложения в российскую экономику в более чем 200 инвестиционных проектов, а именно 238, что на 14% больше, чем в 2016 году.

На рис. 1 представлена динамика количества инвестиционных проектов в экономику Российской Федерации за период 2005–2017 гг. [5].

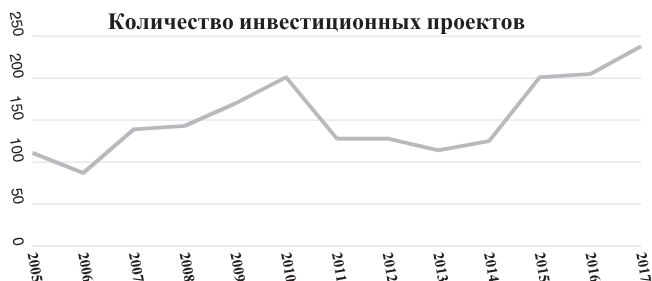


Рис. 1. Динамика количества инвестиционных проектов в экономику России

Источник: составлено авторами

Таким образом, график демонстрирует скачкообразную кривую с явными спадами и ростом. Продолжая тенденцию 2016 года, в 2017 году иностранные капиталовложения были направлены, прежде всего, в развитие

Таблица 1

Чистый ввоз/вывоз капитала частным сектором в 2006–2018 годах, в млрд долл. США

Год	Чистый ввоз (-) / вывоз (+) капитала частным сектором (2+5)	Банки			Прочие секторы			
		Чистый ввоз (-) / вывоз (+) капитала (3-4)	Чистое приобретение финансовых активов	Чистое принятие обязательств	Чистый ввоз (-) / вывоз (+) капитала (6-7-8)	Чистое приобретение финансовых активов	Чистое принятие обязательств	«Чистые ошибки и пропуски» платежного баланса
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	-43,7	-27,9	23,2	51,1	-15,8	56,7	61,2	11,2
2007	-87,8	-50,5	20,4	70,9	-37,3	98,3	145,4	-9,7
2008	133,6	84,5	92,6	8,1	49,1	144,9	98,9	-3,1
2009	57,5	32,4	-9,8	-42,1	25,1	53,1	34,3	-6,4
2010	30,8	-22,8	-5,2	17,6	53,6	69,8	25,4	-9,1
2011	81,4	27,5	35,3	7,8	53,8	104,1	58,9	-8,7
2012	53,9	-7,9	25,3	33,3	61,8	91,2	39,8	-10,4
2013	60,3	17,3	37,7	20,4	43,0	128,3	94,2	-8,9
2014	152,1	86,0	48,5	-37,5	66,1	73,9	-0,2	8,0
2015	57,5	34,2	-25,8	-60,0	23,3	21,4	-5,8	3,9
2016	15,4	5,3	-22,1	-27,4	10,1	31,0	21,0	-0,1
2017	25,2	24,9	-4,4	-29,3	0,3	18,2	14,2	3,1
2018 (3 кв.)	19,2	8,8	5,2	-3,5	10,4	-0,6	-10,8	-0,2

Источник: составлено авторами на основе [3]

новых производственных мощностей (202 проекта) в России, а не в расширение уже существующего бизнеса (36 проектов). Следовательно, можно сделать вывод, что инвестиционная привлекательность РФ растет. Также это подтверждает и следующая информация, представленная в табл. 2.

Как показывает табл. 2, первую десятку составляют азиатские и европейские страны. Инвестиционная привлекательность РФ оценивается экспертами 95-м местом. Важно отметить, что еще в 2015 году РФ занимала в рейтинге 100-е место. Следовательно, за три года инвестиционная привлекательность РФ возросла, и продолжает расти.

На основании приведенного анализа, можно представить механизм финансового регулирования инвестиционной деятельности, представленный на рис. 2.

Как видно из рис. 2, механизм финансового регулирования инвестиционной деятельности, включает две составляющие: финансовое регулирование через бюджетно-налоговую политику государства и мониторинг результативности этого регулирования. Следует отметить, что финансовое регулирование через бюджетно-налоговую политику государства является основной составляющей, т. к. именно через эту политику государство влияет на эффективность инвестиционной сферы на различных уровнях управления.

Таким образом, финансовое регулирование инвестиционной деятельности в стране выполняет главное свое предназначение, а именно — стимулирует приток иностранных и отечественных капиталовложений в экономику страны. Без четкого механизма, без проверенных

Таблица 2
Рейтинг инвестиционной привлекательности стран мира (BDO International Business Compass) за 2018 г.

№	Страна	Рейтинговое значение
1	Сингапур	85,10
2	Гонконг	84,08
3	Швейцария	81,84
4	Нидерланды	80,14
5	Ирландия	78,81
6	Дания	78,80
7	Норвегия	78,22
8	Великобритания	77,06
9	Канада	76,97
10	Австралия	76,17
...
91	Эль Сальвадор	50,09
92	Гайана	50,05
93	Бутан	49,93
94	Парагвай	49,80
95	Россия	49,61
96	Белиз	49,54
97	Мальдивы	49,50
98	Аргентина	49,46
99	Накарагуа	49,38

Источник: составлено авторами на основе [6]

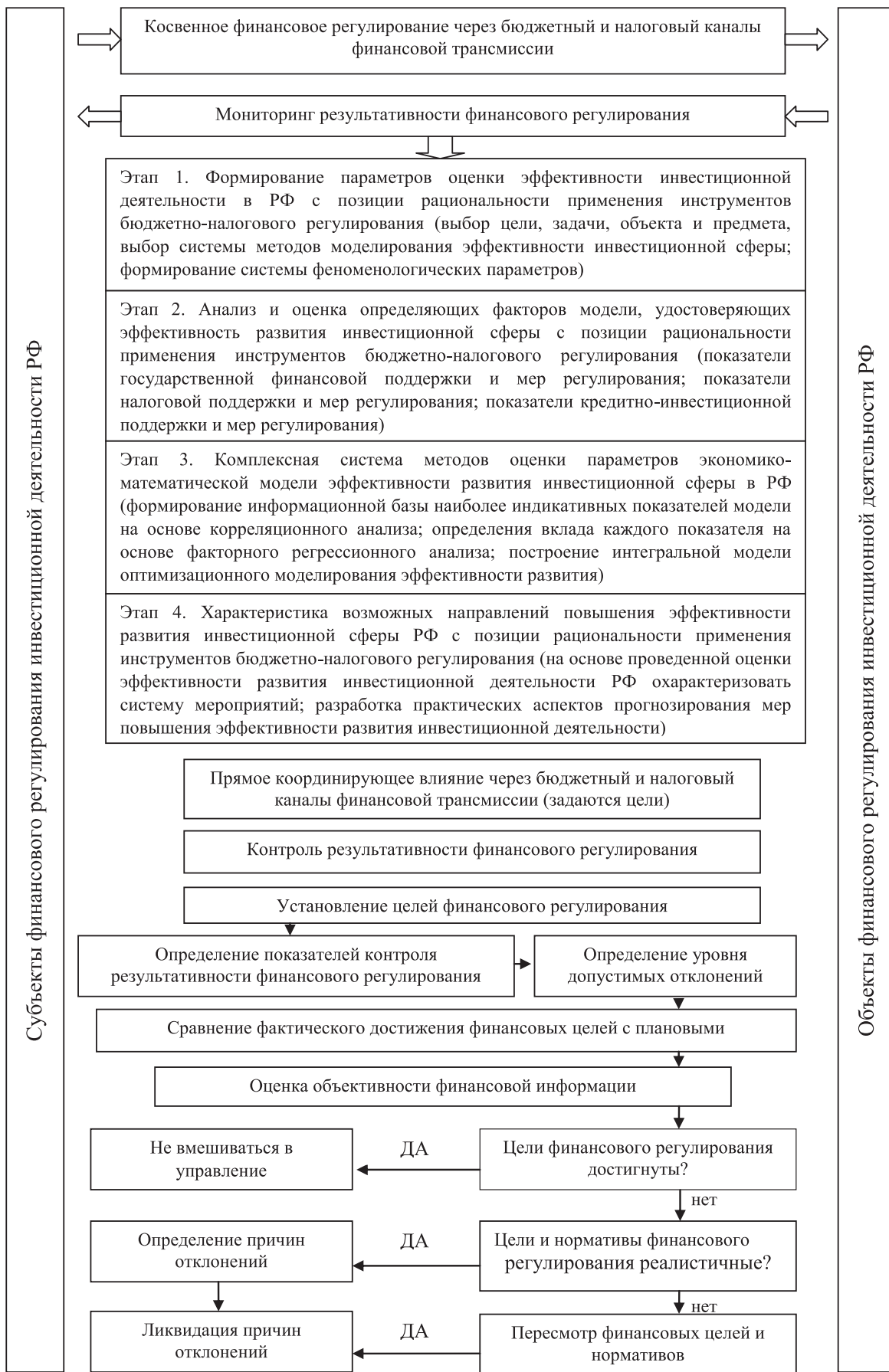


Рис. 2. Модель механизма финансового регулирования инвестиционной деятельности
 Источник: составлено авторами

инструментов финансового регулирования инвестиционной деятельности не может инвестиционная привлекательность быть высокой. Следовательно, чем качественнее уровень финансового регулирования, тем выше уровень инвестиционной привлекательности страны.

Библиографический список:

1. Буров М.П. Улучшать инвестиционный климат в России и форсировать привлечение инвестиций в научно-технологическое развитие страны / Буров М.П., Маргалитадзе О.Н. // Экономические системы. — 2016. — № 2. — С. 54–56.
2. Воробьев Ю.Н. Теоретико-методологические основы финансовых методов регулирования и стимулирования экономики страны и ее регионов / Ю.Н. Воробьев // научный вестник: финансы, банки, инвестиции. — 2016. — № 3 (36). [Электронный ресурс]. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_28380334_82181222.pdf (дата обращения 15.03.2019).
3. Данные Центрального Банка России [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/bop/outflow.xlsx (дата обращения 15.03.2019).
4. Игра на понижение: Тайные пружины финансовой катастрофы / Майкл Льюис; Пер. с англ. — М.: Альпина Паблишер, 2016. — 280 с.
5. Исследование инвестиционной привлекательности стран Европы Россия, 2018 год. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-european-attractiveness-survey-2018/%24File/ey-european-attractiveness-survey-2018.pdf> (дата обращения 15.03.2019).
6. BDO IBC Overall ranking [Электронный ресурс]. URL: <https://www.bdo-ibc.com/index.php?id=35> (дата обращения 15.03.2019).



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

предлагает услуги по изданию монографий, учебных пособий и другой учебно-методической литературы.

Мы гарантируем:

*СКОРОСТЬ. Необходимый вам тираж в течение 30 дней
КАЧЕСТВО. Монографии оформляются с выполнением всех требований для научных изданий.*

Мы предоставляем полный цикл работ по изданию монографий:

- присвоение международного индекса ISBN
- присвоение кодов ББК, УДК
- допечатная подготовка, редактирование, корректура, компьютерная правка, верстка
- печать необходимого тиража
- рассылка обязательных экземпляров изданий в Книжную палату РФ
- проведение независимого рецензирования научных работ

**Контакты: (499) 152-79-41
info@a-mba.ru**

РЕКЛАМА

Классификация финансовых инструментов в области охраны окружающей среды

Р.И. Хадиуллин,

аспирант, Институт управления, экономики и финансов Казанского (Приволжского) федерального университета, Казань, Российская Федерация

Аннотация: в настоящей статье рассматриваются финансовые инструменты в области охраны окружающей среды. Цель работы состоит в систематизации данных инструментов, а также в анализе их применения в Российской Федерации. Особое внимание уделяется особенностям применения налоговых и неналоговых инструментов в области охраны окружающей среды. В процессе анализа выявляются недостатки последних. Также анализируются основные инструменты в области «зеленых» финансов, масштабы их применения в России и за рубежом.

Ключевые слова: охрана окружающей среды, финансовые инструменты, классификация финансовых инструментов, «зеленые» финансы, налоги и сборы, субсидии, льготы.

Classification of financial instruments in the field of environmental protection

R.I. Khadiullin,

Graduate Student, Institute of Management, Economics and Finance, Kazan Federal University, Kazan, Russian Federation

Abstract: in this article are analyzed the financial instruments in the field of environmental protection. The purpose of the work is to systematize these instruments and to analyze their use in the Russian Federation. Special attention is paid to the peculiarities of using tax and non-tax instruments in the field of environmental protection. In the process of analysis, the shortcomings of the latter are revealed. It also analyzed the main tools in the field of «green» finances, the extent of their use in Russia and abroad.

Keywords: environmental protection, financial instruments, classification of financial instruments, «green» finances, taxes and fees, subsidies, rebates.

Охрана окружающей среды является одной из важнейших проблем в современном мире. Данная сфера, так или иначе, связана со всеми секторами экономики и жизнедеятельностью общества в целом. Для обеспечения охраны окружающей среды, необходимо принятие действенных мер, которые могли бы обеспечить дальнейший рост промышленного производства, энергетики и всего ВВП страны без причинения вреда окружающей среде.

В работах, посвященных охране окружающей среды, большинство ученых акцентируют свое внимание на изучении ее научно-технических аспектов — изучается влияние нашей повседневной жизни на экологию, анализируются статистические данные по использованию различных видов энергии, использование материалов в производстве и потреблении. Также огромное количество исследований посвящено анализу правовых вопросов в данной области. Однако немаловажную роль в данном вопросе играет финансовая сторона поддержки экологии и охраны окружающей среды.

Основная роль в поддержке и финансировании охраны окружающей среды, безусловно, принадлежит

государству, поскольку такие проекты требуют больших затрат и связаны с финансовыми рисками [7]. В основном это проекты федерального уровня, хотя и субъекты РФ принимают участие в подобных проектах. Публично-правовые образования в Российской Федерации в основном используют бюджетно-налоговые инструменты финансирования охраны окружающей среды. Однако в настоящее время все шире привлекается бизнес в эту сферу и стали использовать и рыночные инструменты финансирования в рамках развития «зеленой» экономики и «зеленых» финансов.

Исследованию финансовых аспектов охраны окружающей среды посвящены работы Рубцова Б.Б., Порфирьева Б.Н., Архиповой В.В., Новоселовой О.Е., Огородниковой Е.П., Рыхтиковой Н.А., Володина С.Н., Зомоной Э.М., Бондаря А.П., Коваленковой О.Г., Федоровой О.А., Скорлупиной Ю.О. и др. В то же время нам представляется важным иметь общее представление о всех финансовых инструментах финансирования охраны окружающей среды. В связи с этим мы попытались дать их классификацию. Все финансовые инструменты

финансирования охраны окружающей среды нами разделены на 3 группы (табл. 1):

- компенсирующие;
- компенсирующее-стимулирующие;
- стимулирующие.

Таблица 1

Виды финансовых инструментов в области охраны окружающей среды

Виды финансовых инструментов		
Компенсирующие	Компенсационно-стимулирующие	Стимулирующие
Экологическое страхование.	1. Налоги, сборы и регулярные платежи за пользование природными ресурсами. 2. Платежи при пользовании природными ресурсами.	1. Субсидии. 2. Льготы по налоговым платежам. 3. Льготы по неналоговым платежам. 4. «Зеленые» кредиты. 5. «Зеленые» облигации.

К компенсирующим относятся инструменты, которые напрямую направляются на предотвращение нанесенного экологического ущерба. Ежегодный ущерб от загрязнения окружающей среды в России достигает до 6% ВВП, а с учетом вреда здоровью людей — до 15% [5]. Для ее возмещения важным инструментом служит экологическое страхование. В данное понятие можно включить достаточно много видов страхования — от страхования ответственности юридических лиц, являющихся источниками повышенной опасности за причинение вреда окружающей среде до личного страхования граждан — работников организаций, относящихся к категории повышенной опасности. К сожалению, в Российской Федерации нет обязательного экологического страхования. Несмотря на то, что с 2012 г. в России действует закон «Об обязательном страховании гражданской ответственности владельца опасного объекта за причинение вреда в результате аварии на опасном объекте», риск экологического ущерба полностью не покрывается по этому закону, т. к. данный закон в большей части ориентирован на возмещение вреда, причиненного жизни, здоровью и имуществу физических лиц [2]. Поэтому такие компании как «Газпром», «Газпром нефть», «Транснефть» и пр. страхуют экологические риски добровольно, но широко эта практика не распространена [5]. К тому же, объем страховых премий по данному виду страхования с каждым годом снижается, что может означать снижение охвата рынка данным инструментом (рис. 1).

К компенсационно-стимулирующим инструментам мы отнесли налоги, сборы и прочие платежи в области охраны окружающей среды, т. к. они, с одной стороны, компенсируют в какой-то мере, оказываемый вред окружающей среде и, с другой стороны, стимулируют субъектов хозяйственной деятельности к более ответственному поведению. В Российской Федерации можно выделить 2 группы компенсационно-стимулирующих

инструментов в области охраны окружающей среды — это налоги, сборы и регулярные платежи за пользование природными ресурсами и платежи при пользовании природными ресурсами.

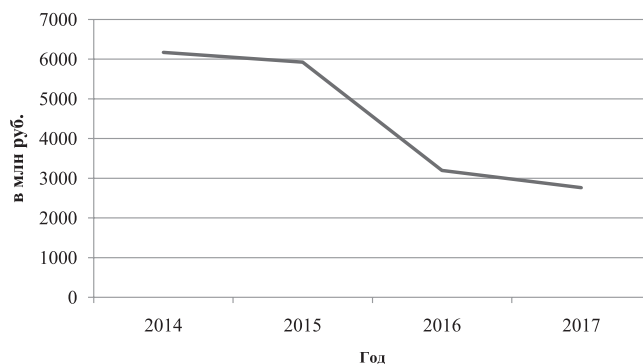


Рис. 1. Страховые премии, собранные страховщиками по обязательному страхованию гражданской ответственности владельца опасного объекта за причинение вреда в результате аварии на опасном объекте, в млн руб.

Источник: составлено автором на основе [8]

Согласно приказу Министерства финансов Российской Федерации № 132н от 08.06.2018 «О порядке формирования и применения кодов бюджетной классификации Российской Федерации, их структуре и принципах назначения», к первой группе относятся следующие виды налогов, сборов и регулярных платежей [3]:

- налог на добычу полезных ископаемых;
- регулярные платежи за добычу полезных ископаемых (роялти) при выполнении соглашений о разделе продукции;
- водный налог;
- сбор за пользование объектами животного мира;
- сбор за пользование объектами водных биологических ресурсов;
- налог на дополнительный доход от добычи углеводородного сырья.

Сведения о поступлении налогов, сборов и регулярных платежей за пользование природными ресурсами в консолидированный бюджет Российской Федерации за 2015–2017 гг. представлены в табл. 2. Согласно данным этой таблицы группа инструментов приносит в консолидированный бюджет Российской Федерации около 4 трлн руб. доходов, что составляет примерно 13% от всего объема поступлений.

К платежам при пользовании природными ресурсами относятся следующее [3]:

- плата за негативное воздействие на окружающую среду;
- платежи при пользовании недрами;
- плата за пользование водными биологическими ресурсами по межправительственным соглашениям;
- плата за использование лесов;
- плата за пользование водными объектами;
- плата, полученная от победителя конкурса на право заключения договора о предоставлении рыбопромыслового участка, торгов (конкурсов, аукционов) на право заключения договора пользования

Таблица 2

**Поступление налогов, сборов и регулярных платежей за пользование природными ресурсами
в консолидированный бюджет Российской Федерации в 2015–2017 гг., в млн руб.**

Показатель	Годы		
	2015	2016	2017
Налоги, сборы и регулярные платежи за пользование природными ресурсами, в т. ч.:	3 250 749,23	2 951 843,20	4 162 918,79
Налог на добычу полезных ископаемых	3 226 830,74	2 929 407,89	4 130 424,36
Регулярные платежи за добычу полезных ископаемых (роялти) при выполнении соглашений о разделе продукции	19 130,56	17 571,86	27 354,28
Водный налог	2 550,83	2 270,07	2 390,00
Сборы за пользование объектами животного мира и за пользование объектами водных биологических ресурсов	2 237,09	2 593,37	2 750,14

Источник: составлено автором на основе [9]

рыбоводным участком;

- плата, полученная от продажи на аукционе права на заключение договора о закреплении долей квот добычи (вылова) водных биологических ресурсов и (или) договора пользования водными биологическими ресурсами;
- утилизационный сбор;
- экологический сбор;
- платежи, полученные от продажи (предоставления) права на заключение охотхозяйственных соглашений.

Необходимо отметить, что данные платежи имеют налоговую природу, но при этом формально налогами не являются. Поэтому порядок их взимания отличается от налоговых платежей — администратором доходов является Федеральная служба по надзору в сфере природопользования (Росприроднадзор). Многие мелкие

и средние предприятия могут скрывать часть загрязняющих выбросов, сдавать неполные отчеты в контролирующие органы. Тем самым это может сказаться на объеме собираемых экологических неналоговых платежей, т. к. на практике инспекторы Росприроднадзора проверяют в основном только крупные предприятия. В отличие от налоговых инструментов, платежи при пользовании природными ресурсами принесли в консолидированный бюджет Российской Федерации всего лишь около 369 млрд руб., что составляет чуть более 1% совокупного объема доходов (табл. 3).

Следует отметить, что выше рассмотренные налоговые и неналоговые инструменты в общей совокупности составляют около 14% доходов консолидированного бюджета Российской Федерации. Однако в расходной части бюджета на раздел 06 «Охрана окружающей среды» приходится менее 1% расходов консолидированного

Таблица 3

**Поступление платежей при пользовании природными ресурсами
в консолидированный бюджет Российской Федерации в 2015–2017 гг., в млн руб.**

Показатель	Год		
	2015	2016	2017
Платежи при пользовании природными ресурсами, в т. ч.:	198 656,96	272 722,73	369 506,10
Плата за негативное воздействие на окружающую среду	26 792,41	22 156,16	14 220,91
Платежи при пользовании недрами	45 864,59	61 728,04	72 182,27
Плата за пользование водными биологическими ресурсами по межправительственным соглашениям	1 730,76	1 573,47	1 608,69
Плата за использование лесов	24 368,97	27 784,77	31 508,25
Плата за пользование водными объектами	11 257,46	13 264,66	15 421,36
Доходы в виде платы за предоставление рыбопромыслового участка	20,47	178,86	690,23
Доходы, полученные от продажи на аукционе права на заключение договора о закреплении долей квот добычи (вылова) водных биологических ресурсов и (или) договора пользования водными биологическими ресурсами	3 540,64	8 571,36	26 245,64
Утилизационный сбор	84 723,57	137 108,76	205 926,80
Экологический сбор	-	-	1 334,12
Доходы, полученные от продажи (предоставления) права на заключение охотхозяйственных соглашений	358,09	356,65	367,82

Источник: составлено автором на основе [9]

бюджета Российской Федерации [9]. Это связано с принципом общего (совокупного) покрытия расходов бюджетов, который означает, что доходы бюджета напрямую не увязаны с определенными расходами бюджета. По нашему мнению, часть доходов, полученных от экологических платежей необходимо напрямую увязать с расходами на возмещение причиненного вреда окружающей среде, чтобы вовремя и в полном объеме ликвидировать нанесенный вред окружающей среде.

Группа стимулирующих инструментов в области охраны окружающей среды включает в себя следующие инструменты:

- субсидии на софинансирование экологических проектов;
- налоговые льготы в области экологии;
- льготы по неналоговым платежам в области экологии;
- «зеленые» кредиты;
- «зеленые» облигации.

В Российской Федерации, согласно Федеральному закону от 10 января 2002 года № 7-ФЗ «Об охране окружающей среды», государство может оказывать поддержку юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям при осуществлении ими инвестиционной деятельности, направленной на внедрение наилучших доступных технологий и реализацию иных мер негативного воздействия на окружающую среду. Данное содействие может оказываться в форме предоставления налоговых льгот, льгот в отношении платы за негативное воздействие на окружающую среду, либо в форме выделения бюджетных средств в виде субсидий. Также государство может оказывать содействие в осуществлении образовательной деятельности в области охраны окружающей среды, использования возобновляемых источников энергии, вторичных ресурсов, разработке новых методов контроля за загрязнением окружающей среды и реализацией иных эффективных мер по охране окружающей среды в соответствии с законодательством Российской Федерации [1].

Что касается инструментов «зеленых» финансов, то они появились относительно недавно, но уже успели завоевать популярность, особенно в азиатских странах. В целом, под «зелеными» финансами понимается набор инструментов и способов финансирования отраслей, компаний, проектов, связанных с защитой окружающей среды. Среди многообразия «зеленых» инструментов можно выделить основные: «зеленые» кредиты и «зеленые» облигации.

Одним из основных инструментов рынка «зеленых» финансов является «зеленый» кредит, под которым понимается кредит, выдаваемый на реализацию проектов, направленных на сохранение окружающей среды. На рынке синдицированных кредитов доля «зеленых» составляет около 82% всех синдицированных кредитов и только 15% от общего размера выделенных финансовых ресурсов [4]. В целом, в мировой практике банковский сектор имеет очень сильные позиции в «зеленом» финансировании, т. к. является наиболее доступным, хорошо изученным и гибким в плане процентных ставок

и сроков инструментом.

Под «зелеными» облигациями понимаются долговые бумаги, выпускаемые с целью инвестирования в проекты, связанные с охраной окружающей среды. Несмотря на то, что зеленые облигации обладают аналогичными характеристиками с точки зрения своей структуры, они все же имеют некоторые отличия. Особенность таких облигаций в том, что доходность этих бумаг ниже, чем у обычных облигаций. Также к важным особенностям данного инструмента относится то, что компании, желающие выпустить такие облигации должны сначала пройти процедуру экологической экспертизы — проверки, проводимой третьей стороной. Например, такими аудиторскими компаниями как PWC, Ernst&Young и др. Кроме того, к ним предъявляются особые требования к раскрытию информации в отношении использования привлеченных средств и результата, достигнутого до момента погашения облигации [4].

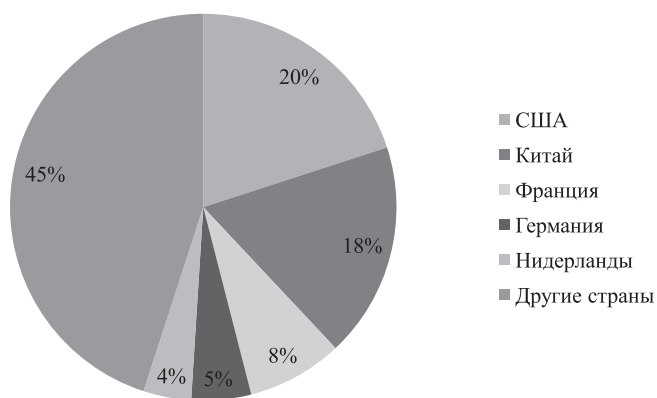


Рис. 2. Доля крупнейших эмитентов «зеленых» облигаций, в %
Источник: составлено автором на основе [10, с. 3]

На сегодняшний день рынок «зеленых» облигаций в развитых зарубежных странах развивается достаточно быстрыми темпами. Ключевыми игроками на данном рынке являются США, Китай и Франция. Данные страны занимают почти половину мирового рынка «зеленых» облигаций (рис. 2).

Основными проектами, на которые привлекаются средства от эмиссии «зеленых» облигаций, направляются на проекты, связанные с энергетикой, земельными ресурсами, транспортом и строительством [10, с. 15].

В России рынок «зеленых» финансов развивается достаточно медленными темпами — переход к «зеленой» экономике активно обсуждается на протяжении последних нескольких лет. Согласно portalу «Известия», основными «тормозящими» факторами в развитии данного рынка и выпуска «зеленых» облигаций являются отсутствие методологии и национальных стандартов в данной сфере. Однако в последнее время начали происходить заметные сдвиги в данной среде, а именно в проектах, связанных с обращением с отходами. Первая отечественная компания — эмитент — «Ресурсоснабжение ХМАО» выпустило «зеленые» облигации для финансирования строительства мусорного полигона в ХМАО-Югре, соответствующего всем требованиям

безопасности [6]. Таким образом, это можно считать хорошим прецедентом для развития данной отрасли в Российской Федерации.

Библиографический список:

6. Федеральный закон от 10.01.2002 № 7-ФЗ «Об охране окружающей среды» [Электронный ресурс]: Консультант Плюс. — Режим доступа: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 23.03.2019).
7. Федеральный закон от 27.07.2010 № 225-ФЗ «Об обязательном страховании гражданской ответственности владельца опасного объекта за причинение вреда в результате аварии на опасном объекте» [Электронный ресурс]: Консультант Плюс. — Режим доступа: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 23.03.2019).
8. Приказ Министерства финансов Российской Федерации от 08.06.2018 № 132н «О порядке формирования и применения кодов бюджетной классификации Российской Федерации, их структуре и принципах назначения» [Электронный ресурс]: Консультант Плюс. — Режим доступа: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 23.03.2019).
9. Архипова В.В. «Зеленые финансы» как средство для решения глобальных проблем [Электронный ресурс]: Экономический журнал ВШЭ. — 2017. — № 2. — С. 312–332. — Режим доступа:

<https://ej.hse.ru/data/2017/06/28/1171154329/%D0%90%D1%80%D1%85%D0%B8%D0%BF%D0%BE%D0%B2%D0%B0.pdf>.

10. Вебер Е., Диктатура экологии [Электронный ресурс]: Газета «Ведомости» — Режим доступа: <https://www.vedomosti.ru/partner/articles/2018/10/28/784844-diktatura-ekologii> (дата обращения: 23.03.2019).

11. Приемская Е. Чистые деньги: помогут ли «зеленые» облигации решить экологические проблемы страны [Электронный ресурс]: «Известия» — Режим доступа: <https://iz.ru/827703/evgeniia-priemskaja/chistye-dengi-pomogut-li-zelenye-obligacii-reshit-ekologicheskie-problemy-strany> (дата обращения: 23.03.2019).

12. Сабитова Н.М. Финансовые риски и финансовая деятельность публично-правовых образований // Финансы и кредит. — 2018. — Т. 24. — № 3. — С. 565–578.

13. Сведения о страховых премиях [Электронный ресурс]: Федеральная служба государственной статистики. — Режим доступа: <http://www.gks.ru/> (дата обращения 23.03.2019).

14. Сведения об исполнении консолидированного бюджета Российской Федерации за 2015–2017 годы [Электронный ресурс]: Казначейство России — Режим доступа: <http://www.roskazna.ru/> (дата обращения 23.03.2019).

15. Green Bonds: The state of the market 2018 [Электронный ресурс]: Climate Bonds Initiative. — Режим доступа: <https://www.climatebonds.net/resources/reports/green-bonds-state-market-2018> (дата обращения 23.03.2019).



www.a-mba.ru

Академия менеджмента и бизнес-администрирования ЖУРНАЛЫ ДЛЯ ПРОФЕССИОНАЛОВ



«Российский экономический журнал»
www.re-j.ru

Всестороннее освещение хода реформы в России, пропаганда современных экономических знаний, содействие подготовке экономистов нового поколения — теоретиков и практиков.

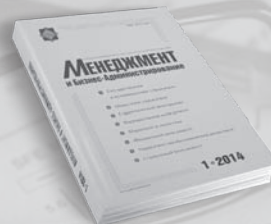
Журнал включен в перечень ВАК.



«Финансовая жизнь»
www.flife-online.ru

Научно-практическое аналитическое издание объединяющее интересы профессионалов финансовой, банковской и налоговой сферы, а также сближающее науку, образование и бизнес.

Журнал включен в перечень ВАК.



«Менеджмент и бизнес-администрирование»
www.mba-journal.ru

Предоставление комплексной и систематизированной информации по теории и практике, направленной на повышение качества и эффективности управленческих процессов на различных уровнях хозяйствования.

Журнал включен в перечень ВАК.

Подписка

► В редакции: (499) 152-0490;
podpiska@ideg.ru

► Через интернет-каталог
«Российская периодика»: www.arpk.org

► В любом отделении почтовой связи

Особенности использования международного опыта инвестирования пенсионных накоплений на российском финансовом рынке

Е.И. Куликова,

*к.э.н., доцент, доцент Департамента финансовых рынков и банков,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации*

Аннотация: в статье рассматривается возможность использования передового опыта инвестирования средств пенсионных накоплений в зарубежных пенсионных фондах. Автор, исследуя особенности механизма формирования накопительных пенсий в различных странах, тенденции развития накопительных программ, а также меры стимулирования накопительных пенсий, приходит к заключению, что некоторые новации российского законодательства дают основания предполагать, что развитие инвестиционной деятельности российских негосударственных пенсионных фондов будет следовать мировым трендам в пенсионном обеспечении граждан.

Ключевые слова: негосударственные пенсионные фонды, страховая пенсия, пенсионные схемы, механизмы инвестирования, стимулирование накопительной пенсии, «зеленое» финансирование

Features of the use of international experience in investing pension savings in the Russian financial market

E.I. Kulikova,

*Ph.D., Associate Professor, Department of Financial Markets and Banks,
Financial University under the Government of the Russian Federation*

Abstract: the article discusses the possibility of using best practices of investing pension savings in foreign pension funds. The author studies the features of the mechanism of formation of funded pensions in different countries, trends in the development of funded programs, as well as measures to stimulate funded pensions, and concludes that some innovations in Russian legislation suggest that the development of investment activities of Russian non-state pension funds will follow global trends in the provision of pensions to citizens.

Keywords: non-state pension funds, insurance pension, pension schemes, investment mechanisms, stimulation of accumulative pension, «green» financing — ESG.

Актуальной проблемой в мире в настоящее время становится создание эффективной системы пенсионного обеспечения, что связано, в первую очередь, с фактором старения населения и, во вторую, с ростом государственных затрат на обеспечение социальных программ для населения. Большинство стран пошли по пути создания нескольких источников финансирования пенсионной системы, что способствует диверсификации рисков и обеспечению стабильности будущих страховых поступлений.

Для использования лучших международных практик проведем их сопоставление с функционированием существующей российской, а также проанализируем основные особенности пенсионных систем. Анализ систем поведем по таким критериям, как:

- особенности пенсионного механизма;
- стимулирование пенсионных накоплений со стороны государства;

— направление средств пенсионных накоплений на реализацию общеэкономических проблем.

В табл. 1 представлена сравнительная характеристика механизмов формирования пенсии в Австралии, Новой Зеландии, Швеции и России. Данные страны выбраны, как наиболее сопоставимые по структуре формирования, а также как наилучшие примеры для подражания. Во всех рассматриваемых странах формируется как страховая, так и накопительная пенсия, но уровень получаемой накопительной пенсии в этих странах выше, чем в России. Данная особенность формируется из-за государственных перечислений из бюджета (Швеция) и дополнительных государственных стимулирующих добавок (Новая Зеландия). В Австралии более высокий уровень пенсионных выплат формируется благодаря большему проценту отчислений от заработной платы (12% по сравнению с 6% в России). В Новой Зеландии и Швеции у будущих пенсионеров

есть возможность влиять на уровень своей будущей пенсии путем выбора активов для инвестирования или выбора типа портфеля (приемлемый уровень риска и доходности).

Табл. 1 позволяет сделать определенные выводы:

1. Российская пенсионная система не предусматривает дифференциации страховой (государственной) пенсии от семейного положения (например, в западной практике размер пенсий одиноких пенсионеров выше, чем семейных), а также от размера взносов.

2. Российская пенсионная система предусматривает на определенных условиях (например, увеличение среднегодового балла) отказ от формирования накопительной пенсии в пользу страховой (государственной)

пенсии, в остальных странах такого рода отказ не допускается и не стимулируется.

3. В российской системе существует ограничение (5 лет от начала трудовой деятельности) права граждан на возможность формирования накопительной пенсии.

Относительно стимулирования пенсионных накоплений со стороны государства следует обратить внимание на отсутствие в российской практике механизмов софинансирования и налоговых преференций, в отличие от западных пенсионных систем, для которых это является характерной чертой. Так, например:

— софинансирование пенсионных накоплений, то есть механизм их стимулирования, применяемый

Таблица 1

Сравнительная характеристика механизмов формирования пенсии в Австралии, Новой Зеландии, Швеции и России

Характеристика	Австралия	Новая Зеландия	Швеция	Россия
Страховая пенсия	Зависит от семейного положения, выплачивается при условии не превышения порога по стоимости имущества и доходу	Зависит от семейного положения	Зависит от взносов, если страховая часть мала государство финансирует из бюджета	Зависит от взносов
Накопительная пенсия	+	+	+	+
Выбор НПФ	Автоматически прикрепляется к НПФ, выбранным работодателем, затем может самостоятельно выбрать другой фонд	Работник автоматически прикрепляется к одному из 9, выбираемых каждые 7 лет государством фондов, затем может самостоятельно выбрать другой фонд	Работник определяет до 5 ПФИФов, если выбор не сделан, то средства автоматически размещаются в общем фонде накопительной пенсии	Работник в течение 5 лет с момента оформления трудовой книжки вправе выбрать НПФ или направить все на страховую часть
Размер взносов на накопительную часть	12% от ЗП; вправе не уплачивать при ЗП < 450A\$	не менее 3% от ЗП	2,5% от ЗП	6% от ЗП
Источник формирования	Прямые отчисления работодателя в НПФ	Прямые отчисления работодателя в НПФ	Часть подоходного налога + Часть отчислений работодателя в пенсионную систему	Часть отчислений работодателя во внебюджетные фонды
Стимулирование формирования накопительной пенсии	Государство позволяет зарегистрировать личный пенсионный фонд, к которому применяется сниженная ставка налогообложения	Государство вносит на счет 1000 NZ\$ при вступлении в НПФ; При сумме взносов от 1042,86 NZ\$ в год государство добавляет 521NZ\$ и предоставляет налоговые вычеты 50%	Отчисления на накопительную пенсию позволяют снизить налогооблагаемую базу	Государственное софинансирование пенсии завершилось в 2014 году
Особенности накопительной пенсии	Работник вправе позже выйти на пенсию, получив за это бонусы	Работник внутри НПФ вправе выбрать тип портфеля, отличающийся уровнем риска и составом бумаг	Работник при вступлении в систему вправе вкладывать в акции до 100% пенсионных накоплений, затем доля снижается	
НПО	+	- (смешано с накопительной)	+	+

Источник: составлено автором на основе сравнительного анализа международных практик

преимущественно в отношении лиц с низкими доходами применяется в таких странах, как: Германия (ристерпенсия); доплаты в схеме Superannuation и My Super в Австралии; поддержка накоплений молодежи и женщин в Чили, Cuoto Social в Мексике, пенсионные фонды в Чехии и т. п. [2];

— налоговые возмещения или льготы применяются: в квазиобязательных корпоративных планах в Великобритании. Пенсионные системы Сингапура, Малайзии, Индонезии не предполагают налогообложения взносов работников и компаний, поступающих на индивидуальный пенсионный счет, инвестиционный доход, получаемый в результате инвестирования пенсионных накоплений и пенсионные выплаты также не подлежат налогообложению; существенные налоговые льготы имеют пенсионные системы европейских, англосаксонских и латиноамериканских стран.

Стимулирующие меры, предпринимаемые различными странами, имеют целью поощрения долгосрочных вложений в пенсионные фонды, которые, как известно, являются источниками длинных денег в экономике любого государства.

Нельзя обойти вниманием вопрос линейки пенсионных продуктов. По существу, на российском рынке обязательных пенсионных накоплений существует один продукт — накопительная пенсия, а также «ряд пенсионных схем в системе негосударственного пенсионного обеспечения, различающихся только условиями уплаты пенсионных взносов и выплат негосударственных пенсий. В западных пенсионных системах действуют пенсионные продукты, позволяющие решать различные проблемы граждан в процессе накопления ими пенсионного капитала» [6, с. 176]. Так, например, в Австралии гражданин может выбирать различные стратегии инвестирования: самостоятельное инвестирование, либо инвестирование по усмотрению управляющего инвестициями. В Германии широко применяется программа Ристерпенсии, предусматривающая стимулирование граждан с низким уровнем доходов, молодежи и безработных путем софинансирования их пенсионных накоплений государством за счет бюджета [2, с. 314]. В США существует большое количество программ, связанных с выбором условий налогообложения их пенсионных накоплений, а также образовательный план 529, предлагающий механизм накопления денежных средств для оплаты в будущем высшего образования гражданина. Эти планы предусматривают низкие требования к стартовому взносу и последующим вложениям, при этом, комиссионные, по сравнению с другими инвестиционными программами также очень низкие [2, с. 222]. Следует отметить, что в большинстве стран для разных секторов экономики и групп населения действуют отдельные обязательные государственные пенсионные программы: пенсионное страхование рабочих и служащих и некоторых категорий самозанятого населения; система обязательного социального страхования государственных служащих и т. п. [2, с. 309].

Полагаем, что реформирование российской пенсионной системы должно идти именно в направлении

успешно применяемого зарубежного опыта создания продуктов для различных категорий населения: по доходам, по возрасту, по необходимости временного использования гражданами своих накоплений для решения насущных вопросов бытия.

Достаточно много внимания уделяется совершенствованию организационно-правовой структуры негосударственных пенсионных фондов (НПФ) [7, с. 74], а также совершенствованию структуры инвестиционных портфелей пенсионных накоплений, которая строго регламентирована российским законодательством. Инвестирование средств пенсионных накоплений в России не допускает прямого участия пенсионных накоплений в капитале компании, инвестирование возможно только через концессионные и инфраструктурные облигации при соблюдении ряда условий (доходность по указанным бумагам должна превышать инфляцию и т. п.), размещение пенсионных резервов также не предполагает прямого участия в капитале предприятий. Это связано с необходимостью снижения рисков инвестирования. Тем не менее, ситуация меняется. Так, Департамент коллективных инвестиций и доверительного управления Банка России разработал проект указания, расширяющий возможности негосударственных пенсионных фондов (НПФ) по размещению средств пенсионных резервов, который расширяет перечень объектов инвестирования. В их числе: доли в уставных капиталах российских обществ с ограниченной ответственностью, а также доли в общем имуществе инвестиционного товарищества при условии, что пообщим обязательствам товарищей фонд будет обязан отвечать только в пределах своего вклада. Принятие данного проекта позволит применить иностранный опыт для увеличения доходности российских негосударственных пенсионных фондов.

Еще одним важным трендом, формирующимся в большой степени на рынках Великобритании и США, является применение принципов ответственного инвестирования при управлении пенсионными накоплениями граждан. Мы предполагаем, что использование методологии ESG (Environmental, Social and Governance) или «зеленого» финансирования [8] позволит снизить риски инвестирования за счет дополнительного контроля качества активов, в которые вкладываются средства пенсионных накоплений граждан.

Методология ESG (Environmental, Social and Governance / окружающая среда, социальная сфера и вопросы управления) — это методология приоритетов общечеловеческих ценностей в процессе инвестирования, которая ориентирована не только на достижение прибыли в пользу владельцев активов, но и способствует экологической безопасности, развитию социальных, культурных и иных интересов общества, повышению качества корпоративного управления, что в конечном счете оказывает существенное влияние на устойчивость инвестиционных проектов. В табл. 2 приведены характеристики основных факторов, применяемых в методологии ESG [8].

Совершенно естественно, что вслед за тезисами об ответственном инвестировании на стадии принятия

Таблица 2

Характеристика факторов, применяемых в методологии ESG

Фактор	Характеристика
Фактор окружающей среды	Воздействие на климат и выбросы парниковых газов, эффективность использования энергии, загрязнение воздуха и воды, дефицит воды и сохранение биоразнообразия.
Социальный фактор	Права человека, влияние на занятость местного сообщества, детский труд, условия труда, охрану здоровья и безопасность, гендерную проблематику, а также борьбу с коррупцией.
Фактор корпоративного управления	Согласование интересов собственников и менеджеров активов, вознаграждение руководителей, независимость совета директоров, его гендерное разнообразие, а также права акционеров и инвесторов

Источник: составлено автором на основе анализа методологии ESG

решений о входе в актив в идеологию ESG включаются правила в отношении ответственного владения активами, поскольку в жизни долгосрочной инвестиции, как и в любом процессе развития, могут происходить события, оказывающие существенное влияние на первоначальный замысел и расчёты. Ответственное владение активами со стороны крупных инвесторов — это не только голосование по ключевым вопросам развития бизнеса, но и постоянное взаимодействие с менеджментом компаний, участие в работе комиссий и советов, публичное выражение позиций собственников по самым волнующим проблемам развития компаний, местного сообщества, экономики и общества в целом.

Важнейшим импульсом к применению принципов ответственного инвестирования являются законодательные требования, правила и рекомендации со стороны правительственных, экспертных и профессиональных организаций. По большому счёту ответственное инвестирование и ответственное владение активами невозможно реализовать без ответственного регулирования пенсионных инвестиций.

В 2012 г. Правительство Великобритании поддержало рекомендации Комиссии по правовым вопросам (Law Commission) [5], что попечители пенсионных схем и финансовые посредники должны учитывать факторы ESG при принятии инвестиционных решений, если они расценивают их финансово существенными в долгосрочной перспективе и если члены пенсионных схем разделяют принципы ответственного инвестирования [4].

В декабре 2016 года была принята новая редакция директивы Европейского парламента и Совета о деятельности учреждений по профессиональному пенсионному обеспечению и контролю над ними (Directive 2016/2341 of the European Parliament and of the Council on the activities and supervision of institutions for occupational retirement provision) [3]. Директива включает требования к рассмотрению факторов ESG как части управления инвестициями со стороны попечителей, а также по раскрытию информации, включены ли эти факторы в процессы управления рисками. Странам-участницам Евросоюза дано два года, чтобы реализовать данную норму в рамках своего национального законодательства.

Относительно российского финансового рынка следует отметить, что на нем существуют компании, ценные бумаги которых условно можно отнести к социально ответственным инвестициям, однако, для эмиссии

подобных бумаг необходимо строго соблюдать правила ESG [3]. В настоящий момент законодательство, позволяющее эмитировать подобные финансовые инструменты в России, формируется довольно быстрыми темпами.

Таким образом, проблемы развития российской пенсионной системы в области пенсионных накоплений, связанные с низкой капитализацией рынка, отсутствием диверсификации, избыточно высокой долей вложений в государственные облигации и депозиты банков, в рамках существующей системы не решаемы (без общеэкономических изменений, укрепления финансовой системы страны сделать это невозможно), стоит также отметить слабость сектора добровольного страхования, отсутствие стимулов, побуждающих работодателей к участию в формировании профессиональных пенсий. Все это свидетельствует о том, что изучение и внедрение зарубежного опыта на российском пенсионном рынке, некоторые элементы которого мы наблюдаем сегодня, необходимо развивать и дальше для совершенствования социальной составляющей российской экономики.

Библиографический список:

1. Федеральный закон от 07.05.1998 № 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» [Электронный ресурс]. — Справочная правовая система «Консультант плюс» URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LA W&n=292739&dst=0&rnd=CEA36FA1B52004EA7878903BF62D5852#022129806469980284> (дата обращения: 21.03.2019).
2. Абрамов А.Е. Институциональные инвесторы в мире: особенности деятельности и политика развития: в 2 кн.: кн. 1 [Текст] / А.Е. Абрамов; науч. ред. А.Д. Радьгин. — М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2014. — 544 с.
3. Директива Европейского парламента и Совета о деятельности учреждений по профессиональному пенсионному обеспечению и контролю над ними (Directive 2016/2341 of the European Parliament and of the Council on the activities and supervision of institutions for occupational retirement provision) [Электронный ресурс]. — URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:32016L2341&from=EN> (дата обращения: 21.03.2019).
4. Доклад по имплементации рекомендаций Комиссии по правовым вопросам [Электронный ресурс]. — URL: <https://assets>

publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/582679/implementation-of-law-commission-proposals-report.pdf (дата обращения: 21.03.2019).

5. Комиссии по правовым вопросам (Law Commission) [Электронный ресурс]. — URL: https://web.archive.org/web/20140924041547/http://lawcommission.justice.gov.uk/areas/fiduciary_duties.htm (дата обращения: 21.03.2019).

6. Куликова Е.И. Развитие российских негосударственных пенсионных фондов: проблемы и направления совершенствования [Текст] // Аудит и финансовый анализ. — 2018. № 6. — С. 174–177.

7. Куликова Е.И. Экономическая безопасность в контексте защиты инвестиций населения на рынке ценных бумаг // Национальная безопасность / notabene. — 2018. — № 2 (55). — С. 69–75.

8. Методология ESG [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.msci.com/esg-investing> (Дата обращения 21.03.2019).

9. Фрумина С.В. Российский и зарубежный опыт управления средствами пенсионных накоплений // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2017. — Т. 1. — № 4. — С. 110–116.



**АКАДЕМИЯ
МБА**
www.a-mba.ru

АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

Журнал «Менеджмент и бизнес-администрирование»

Предоставление комплексной
и систематизированной информации
по теории и практике, направленной
на повышение качества
и эффективности управленческих
процессов на различных уровнях
хозяйствования.

Журнал включен в перечень ВАК
www.mba-journal.ru

ПОДПИСКА

- Через интернет-каталог «Российская периодика»: www.arpk.org
- В редакции: (499) 152-0490; podpiska@ideg.ru
- В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»

РЕКЛАМА

Рынок микрофинансирования России: тенденции и барьеры развития

Н.В. Балихина,

к.э.н., доцент, доцент кафедры Финансов и цен, Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова,

М.Е. Косов,

к.э.н., доцент, доцент кафедры Финансов и цен, Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова; доцент департамента общественных финансов, Финансовый Университет при Правительстве Российской Федерации

Аннотация: микрофинансовые организации играют существенную роль в экономике России. Целью работы является определение текущего и прогнозного состояния рынка микрофинансирования в России. По результатам выявлена положительная динамика роста кредитного портфеля микрофинансовых организаций с одновременным сокращением количества микрофинансовых организаций. Выявлена проблема низкого качества скоринга и отбора клиентов микрофинансовых организаций. Решение проблемы — работа по регулированию отрасли микрофинансирования в России на законодательном уровне, совершенствование технологий отбора клиентской базы.

Ключевые слова: микрофинансирование, микрофинансовые организации, заем до зарплаты, кредитование малого и среднего предпринимательства.

Microfinance market in Russia: trends and barriers of development

N.V. Balikhina,

PhD in Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of Finance and Prices Department, Plekhanov Russian University of Economics,

M.E. Kosov,

PhD in Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of Finance and Prices Department, Plekhanov Russian University of Economics; Associate Professor of Public Finance Department, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: microfinance institutions play an essential role in economy of Russia. The purpose of work is determination of the current and expected state of the market of microfinance in Russia. Positive dynamics of growth of the loan portfolio of microfinance institutions with simultaneous reduction of number of microfinance institutions is by results revealed. The problem of poor quality of scoring and selection of clients of microfinance institutions is revealed. A solution — work on regulation of the industry of microfinance in Russia at the legislative level, improvement of technologies of selection of the customer base.

Keywords: microfinance, microfinance institutions, pay-day loan, financing of small and average business.

Микрофинансовые организации играют существенную роль в экономике страны, предоставляя займы населению, малому и среднему бизнесу. Так, рынок микрофинансирования позволяет обеспечивать экономику финансовыми ресурсами с целью удовлетворения потребностей физических лиц и расширения производственных фондов предпринимательства.

Микрофинансовые организации (МФО) — это организации, осуществляющие микрофинансирование субъектов малого предпринимательства и физических лиц. Другими словами, МФО принимают вклады, выдают займы, а в отдельных случаях предоставляют иные услуги,

в частности страхование.

Специфика деятельности МФО:

- МФО работают в высокорискованном и высокоприбыльном секторе кредитования;
- кредитный портфель имеет краткосрочную природу, значительную оборачиваемость, с увеличенной долей высокодефолтных займов;
- регулирование деятельности таких организаций только начинает развиваться, в будущем будет характеризоваться ожесточением контроля, увеличением прозрачности операций;
- деятельность отечественных МФО во многом

копирует этапы развития зарубежных компаний в Америке и Европе и использует их модели и технологии осуществления операций;

- успешность МФО определяется качеством скоринговых моделей, используемых технологий и бизнес-процессов, которые позволяют оптимизировать процент потерь и максимизировать таким образом доходность. В значительной степени МФО ориентированы на управление доходностью, а не риском, хотя косвенно эти факторы связаны.

Основные продуктовые линии МФО: займы до зарплаты — pay day loan, потребительские займы — installment loans, финансирование малого и среднего бизнеса.

Рынок микрофинансирования 2018 года продолжил стремительный рост. Выданные в течение первого полугодия составили 75 млрд руб., что на 31% больше, чем за аналогичный период в 2017 г., что на 103% превышает показатель первой половины 2016 г. В 2018 г. объем выданных МФО займов составит 150 млрд руб. Напомним, итогом 2016 года стала сумма в 89 млрд руб., а 2017 года 122 млрд руб.

В соответствии с данными Банка России в начале 2018 г. в Российской Федерации насчитывалось 2271 МФО, из них на долю микрофинансовых компаний приходилось 60 организаций, микрокредитных организаций — 2211. При этом в 2017 г. в реестр было внесено 636 микрофинансовых организаций. По состоянию на конец декабря 2018 г. государственный реестр МФО состоял из 2017 микрофинансовых организаций. 53-м принадлежит статус микрофинансовых компаний, все остальные являются микрокредитными.

За год количество организаций, которые на легальной основе могут выдавать займы населению и бизнесу, сократилось более чем на 13%. Больше всего микрофинансовых организаций было исключено в феврале и июле текущего года — 75 и 71 соответственно. Ноябрь был менее жестким для МФО, в этот месяц права выдавать

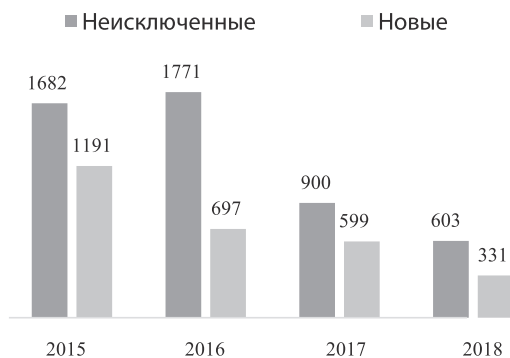


Рис. 1. Соотношение исключенных из реестра МФО и новых участников, 2015–2018 г.

Источник: «Обзор ключевых показателей микрофинансовых институтов за II квартал 2018 года» // Банк России. Информационно-аналитические материалы. URL: http://www.cbr.ru/Content/Document/File/54663/review_mfo_18Q2.pdf (дата обращения 02.03.2019)

займы лишились только 28 микрофинансовых организаций. Как правило, из реестра исключаются МФО, которые не исполняют предписания Центробанка и имеют сложности со сдачей отчетности. Новыми участниками микрофинансового рынка стала 331 компания (рис. 1).

Микрофинансовый сектор с каждым годом становится все сложнее, поэтому все меньше предпринимателей хотят заниматься подобным бизнесом. Ужесточение регулирования способствует уходу с рынка слабых компаний, бизнес-модели которых ориентированы на получение дохода от комиссий, которые образуются при возникновении просрочек.

Опыт перехода к регулируемому микрофинансированию в других странах позволяет предположить, что темпы роста сектора микрофинансирования в 2019 г. замедлятся, а количество игроков будет сокращаться. Среди лидеров рынка можно выделить ГК Монеймэн, МФК Быстроденьги, МФК «Е Заем» и другие, компании-лидеры по величине кредитного портфеля представлены на рис. 2.

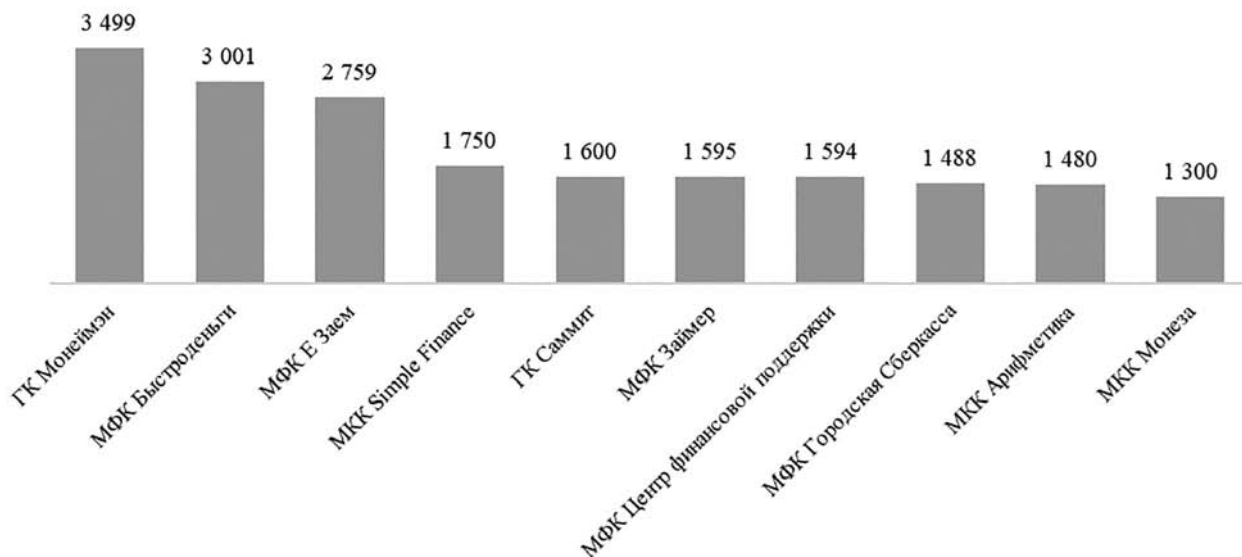


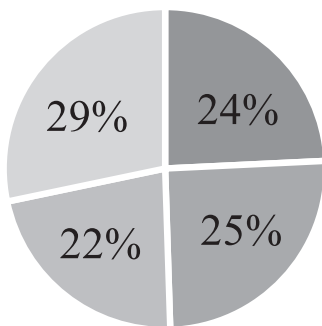
Рис. 2. Компании-лидеры по величине портфеля займов во втором кв. 2018 г.

Источник: Рэнкинги. «Рэнкинги микрофинансовых организаций за 2018 год» // Рейтинговое агентство «Эксперт РА» URL: <https://raexpert.ru/rankingtable/mfi/2018/tab2> (Дата обращения: 26.02.2019)

Количество выдаваемых займов также растет: во втором квартале 2018 г. оно составило чуть больше 3 млн единиц, что на четверть превышает показатель второго квартала 2017 г. и на 76%, чем в 2016. Средняя сумма займа во втором квартале 2018 г. практически не меняется в течение года и равна 12 800 руб.

Суммарный объем микрозаймов, выданных МФО физ. лицам, во втором квартале 2017 г. составил 57,32 млрд руб. Здесь учтены суммы займов «до зарплаты» — 22,68 млрд руб. Следует отметить, средняя величины микрозайма, выданного МФО физическим лицам во втором квартале 2017 г., составила 10 100 руб. Основными драйверами роста стало низкая представленность банковских услуг в малонаселенных районах, стабильный уровень спроса на кредитные продукты, отсутствие высоких темпов роста банковского кредитования.

На рис. 3 представлены сегменты рынка микрофинансирования в 2017 году.



- Микрозаймы до зарплаты
- Потребительские, выданные банковскими МФО
- Микрозаймы бизнесу
- Потребительские физическим лицам

Рис. 3. Сегменты микрофинансового рынка в 2017 г.

Источник: Рынок микрофинансирования по итогам 2017 года: к новым вызовам //Рейтинговое агентство «Эксперт ПА» URL: https://raexpert.ru/researches/mfo/itog_2017 (Дата обращения: 25.02.2019)

Уровень одобрения заявок составил 36%, данный уровень является высоким и остается неизменным с апреля 2018 г. Самые низкие показатели фиксировались с декабря 2017 по январь 2018 г. на уровне 23%. Главная причина отказов состояла в кредитной политике кредиторов. Процент одобренных заявок, по которым денежные средства заемщиками в итоге были получены, в июне 2018 г. дотянулась до исторического максимума в 81% от числа одобренных заявок. Для сравнения, в октябре 2017 г. аналогичный показатель составил лишь 64%.

Полная стоимость кредита (ПСК) в микрофинансовых организациях впервые с начала 2016 г. демонстрирует отчетливую тенденцию к снижению. Во втором квартале 2018 г. среднее значение ПСК снизилось на 21 п.п. с 576% в первом квартале, до этого времени данный показатель неуклонно рос на протяжении двух лет, ставя все новые рекорды из квартала в квартал.

В первом полугодии текущего года портфель просроченной задолженности, превышающей 90 дней, в первом полугодии составил 32 млрд руб. и 2,7 млн единиц. По сравнению с аналогичным периодом 2017 г. объем такой задолженности вырос на 62% с 19,8 млрд руб. и на 63% в количественном выражении, с 1,6 млн единиц. Индекс кредитной сознательности клиентов микрофинансовых организаций к концу первого полугодия 2018 г. демонстрирует небольшое снижение, что свидетельствует о некотором ухудшении качества портфеля займов.

Продолжительное время на законодательном уровне не применялись эффективные меры, регламентирующие величину процентной ставки по кредитам микрофинансовых организаций физ. лицам. Это приводило к ситуации, когда ставка могла варьироваться от 600% до 1000%. Сегодня протокол процентных ставок по микрозаймам устанавливается Банком России. Потребитель не способен полностью оценить риски при заключении договора микрофинансирования ввиду финансовой неграмотности и большого количества нюансов, требующих изучения.

Доступное микрокредитование приводит к тому, что кредиты предоставляются лицам, которые не способны впоследствии выплатить кредит. Помимо этого, существуют иные проблемы, препятствующие ускоренному росту рынка. К внешним можно отнести неурегулированное законодательство, взыскание проблемной задолженности, качество кредитного портфеля. Внутренними проблемами являются то, что большинство потенциальных клиентов компании не до конца владеют информацией о микрозаймах.

Решение имеющихся проблем требует проведения работы в части планомерного регулирования отрасли микрофинансирования в России. Следует внести изменения в существующую нормативно-правовую базу, принимая во внимание положительный опыт по регулированию сектора микрофинансирования в зарубежных странах. Основополагающей целью является уменьшение нерегулируемой доли рынка посредством предоставления привилегий зарегистрированным в реестре МФО, а также введение ограничения по выдаче займов компаниями, не занимающимися микрофинансированием. Также следует обеспечить доступное микрофинансирование для малого и среднего бизнеса. Возможно, реализовать это посредством предоставления преференций или же путем программы государственной поддержки сегмента. Немаловажным фактором должна стать стандартизация деятельности микрофинансовых организаций посредством внедрения стандартов по управлению рисками, а также алгоритмами по работе с задолженностью. Также одним из ключевых направлений должно стать повышение прозрачности деятельности МФО, что окажет положительное влияние на большинство аспектов деятельности.

Ключевыми мерами для развития рынка микрофинансирования являются:

1. Уменьшение нерегулируемой доли рынка посредством предоставления привилегий зарегистрированным

в реестре МФО, а также введение ограничения по выдаче займов компаниями, не занимающимися микрофинансированием.

2. Обеспечение доступного микрофинансирования для малого бизнеса. Возможно реализовать это посредством предоставления преференций или же путем программы государственной поддержки сегмента.

3. Стандартизация деятельности микрофинансовых организаций посредством внедрения стандартов по управлению рисками, а также алгоритмами по работе с задолженностью.

4. Рост прозрачности деятельности МФО, что окажет положительное влияние на большинство аспектов деятельности.

Таким образом, сегодня наблюдается рост роли микрофинансовых организаций (МФО) как систем, способствующих поддержанию и повышению платежеспособности населения. При этом одним из основных барьеров является низкая финансовая компетентность населения и недостаточный уровень развития рынка кредитно-финансовых услуг. В перспективе услуги МФО способны стимулировать потребление, способствовать развитию малого предпринимательства.

Российский рынок микрофинансирования содержит ряд проблем. Микрофинансовые компании не отвечают принципам ответственного кредитования, их деятельность не является прозрачной. Также существуют часть МФО, осуществляющих деятельность нелегально, тем самым формируя нерегулируемый теневой сектор.

Главный инструмент решения проблем рынка микрофинансирования — совершенствование нормативно-правовой базы, повышение финансовой грамотности населения, формирование доступных для малого и среднего бизнеса предложений.

Библиографический список:

1. Абалакин А.А., Шамин В.А. Развитие рынка микрофинансовых организаций в России // *Universum: экономика и юриспруденция*. — 2015. — № 5 (16).
2. Лямкин И. Проблемы и перспективы развития микрофинансовых организаций в современной России // *Аллея науки*. 2017. — Т. 2. — № 11. — С. 75–81.
3. Мамута М.В. Введение в микрофинансирование //

Глобальные рынки и финансовый инжиниринг. — 2015. — № 2 (2). — С. 143–156. — doi: 10.18334/grfi.2.2.53.

4. Новичкова А.И. Проблемы регулирования деятельности микрофинансовых организаций в современной России // *Advanced Science*. — 2019. — С. 230–232.

5. Оголихина С.Д. Проблемы и тенденции развития микрофинансовых организаций России в условиях экономического кризиса // *Международный журнал гуманитарных и естественных наук*. — 2016. — Т. 6. — № 1. — С. 243–249.

6. Трифонов Д.А., Хащина Д.С. Современное состояние и проблемы развития рынка микрофинансовых услуг в России // *Экономика и бизнес: теория и практика*. — 2017. — № 1. — С. 111–114.

7. Шиликова В.Н. Роль микрофинансовых организаций в развитии финансового рынка России // *Образование и наука без границ: социально-гуманитарные науки*. — 2017. — № 7. — С. 118–122.

8. Шилов В.А. Сравнительный анализ микрофинансовых и банковских организаций на рынке краткосрочного кредитования в России // *Интеллект. Инновации. Инвестиции*. — 2017. — № 3. — С. 57–63.

9. Шумаков А. Основные проблемы и направления развития рынка микрокредитования в России // *Образование и наука без границ: социально-гуманитарные науки*. — 2016. — № 4. — С. 196–199.

10. Юрченко А.В., Колесов Р.В., Трохалев М.В. Возникновение и развитие рынка микрофинансирования в России // *Вестник МФОА*. — 2018. — № 3. — С. 56–67.

11. Bos J.W.B., Millone M. Practice what you preach: Microfinance business models and operational efficiency // *World Development*. — 2015. — Т. 70. — С. 28–42.

12. Cole Sh. Overcoming Barriers to Microinsurance Adoption: Evidence from the Field+. *The Geneva Papers on Risk and Insurance -Issues and Practice*. — 2015. — № 40 (4). — P. 720–740.

13. Delgado M.S. et al. Should all microfinance institutions mobilize microsavings? Evidence from economies of scope // *Empirical Economics*. — 2015. — Т. 48. — № 1. — С. 193–225.

14. Gutierrez-Goiria J., San-Jose L., Retolaza J.L. Social efficiency in microfinance institutions: Identifying how to improve it // *Journal of International Development*. — 2017. — Т. 29. — № 2. — С. 259–280.

15. Wijesiri M., Yaron J., Meoli M. Assessing the financial and outreach efficiency of microfinance institutions: Do age and size matter? // *Journal of Multinational Financial Management*. — 2017. — Т. 40. — С. 63–76.

Развитие механизма проектного финансирования в контексте повышения инвестиционной активности национальной экономики

В.И. Чугунов,

к.э.н., доцент, доцент кафедры финансов и кредита,

ФГБОУ ВО «Национальный исследовательский Мордовский государственный университет им. Н.П. Огарева»,

Р.А. Коломасова,

студент экономического факультета,

ФГБОУ ВО «Национальный исследовательский Мордовский государственный университет им. Н.П. Огарева»

Аннотация: в статье рассматривается механизм проектного финансирования, дана оценка региональной и отраслевой структуре мирового рынка проектного финансирования в 2017 г., исследована динамика изменения его объемов в России за 2011–2017 гг. Особое внимание уделено исследованию проблем действующего механизма проектного финансирования, сдерживающих инвестиционную активность в стране. Сформулированы предложения по активизации деятельности коммерческих банков в проектом финансировании и целесообразности формирования института страхования рисков участников проекта.

Ключевые слова: проектное финансирование, инвестиционный проект, инвестор, коммерческий банк, проектная компания, инвестиционный риск.

Development of the mechanism of project financing in the context of increasing the investment activity of the national economy

V.I. Chugunov,

PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor, Chair of Finances and Credit,

National Research Ogarev Mordovia State University,

R.A. Kolomasova,

Student of Economic Faculty, National Research Ogarev Mordovia State University

Abstract: the article considers the mechanism of project financing, assesses the regional and sectoral structure of the global market of project financing in 2017, studies the dynamics of changes in its volumes in Russia in 2011–2017. Particular attention is paid to the study of the problems of the existing mechanism of project financing, which restrain investment activity in the country. Formulated proposals for the revitalization of commercial banks in project financing and the feasibility of the formation of the institution of insurance of risks of project participants.

Keywords: project financing, investment project, investment, commercial bank, project company, investment risk.

В современных условиях традиционных способов привлечения инвестиционных ресурсов в национальную экономику недостаточно для удовлетворения острой необходимости в инвестициях отдельных отраслей и регионов, поэтому необходимо изыскивать новые нетрадиционные подходы к увеличению отечественных и иностранных инвесторов [8, с. 157]. В качестве такого инструмента может использоваться механизм проектного финансирования.

Проектное финансирование представляет собой метод финансирования инвестиционных проектов, при котором

возвратность вложений обеспечивается денежными доходами, генерируемыми инвестиционным проектом [7, с. 242]. Осуществление проектного финансирования предполагает отделение инвестиционного проекта от основной деятельности и выделение специальной организации, которая управляет только этим проектом. Распределение рисков и будущих доходов от проекта осуществляется между всеми участниками проектного финансирования.

При этом общая схема привлечения инвестиционных ресурсов выглядит следующим образом (рис. 1).



- 1 — создание проектной компании, вложение инвестором собственных средств;
- 2 — ведение с банком-кредитором переговоров по условиям проектного финансирования;
- 3 — финансирование намеченного к реализации проекта;
- 4 — возврат вложенных в проект средств банку-кредитору из доходов, генерируемых проектом.

Рис. 1. Схема и участники проектного финансирования

Обычно при проектном финансировании участвуют следующие субъекты:

1. Инвестор-инициатор проекта. Он выступает генератором идеи, вкладывает собственные финансовые ресурсы в проект (обычно 20–30%), создает проектную компанию, привлекает других инвесторов (спонсоров проекта), ведет переговоры с банком об условиях предоставления финансирования.

2. Проектная компания. Она создается специально для проекта, отвечает за его реализацию и обычно не имеет ни финансовой истории, ни имущества для залога. По договоренности между всеми участниками проекта участвует в распределении доходов от проекта. Доля в доходах незначительна.

3. Банк-кредитор. Берет на себя основную нагрузку по финансированию проекта (70–80%). Банк, предоставляя кредит проектной организации, как правило, не

получает соответствующего обеспечения (ни в виде залогов, ни в виде гарантий). Рассчитывает на долю в будущей прибыли. Через определенный период времени продает свою долю инвесторам и выходит из проекта.

В проектном финансировании могут участвовать несколько кредиторов, что обуславливает возможность организации консорциумов, интересы которых представляют, как правило, наиболее крупные финансовые институты — банки-агенты. В отдельных случаях могут участвовать в проектном финансировании государственные структуры в качестве гарантов для банков-кредиторов, а также страховые компании для страхования отдельных рисков проекта.

В настоящее время принципы и инструменты данного метода финансирования применяются, главным образом, при реализации достаточно крупных проектов, связанных с высоким уровнем риска. Величину мирового рынка проектного финансирования, согласно ведущему рейтинговому профессиональному изданию «IFLR», в 2017 г. можно оценить в 338,5 млрд долл. США. Региональный аспект данного рынка представлен на рис. 2.

Лидером по количеству и объемам сделок считается Азия (71,91 млрд долл. или 21,24% от мирового рынка), реализующая сегодня ряд масштабных проектов в сфере транспортировки грузов. Второе и третье места на рынке проектного финансирования занимают, соответственно, Северная Америка (16,14%) и Западная Европа (14,17%), для которых в последнее время повысилась актуальность проблем, связанных с изменением климата и стимулированием инвестиций в развитие возобновляемых источников энергии. Наиболее низкая доля приходится на страны Карибского залива (0,33% или 1,12 млрд долл.), экономический потенциал которых

ФИНАНСЫ

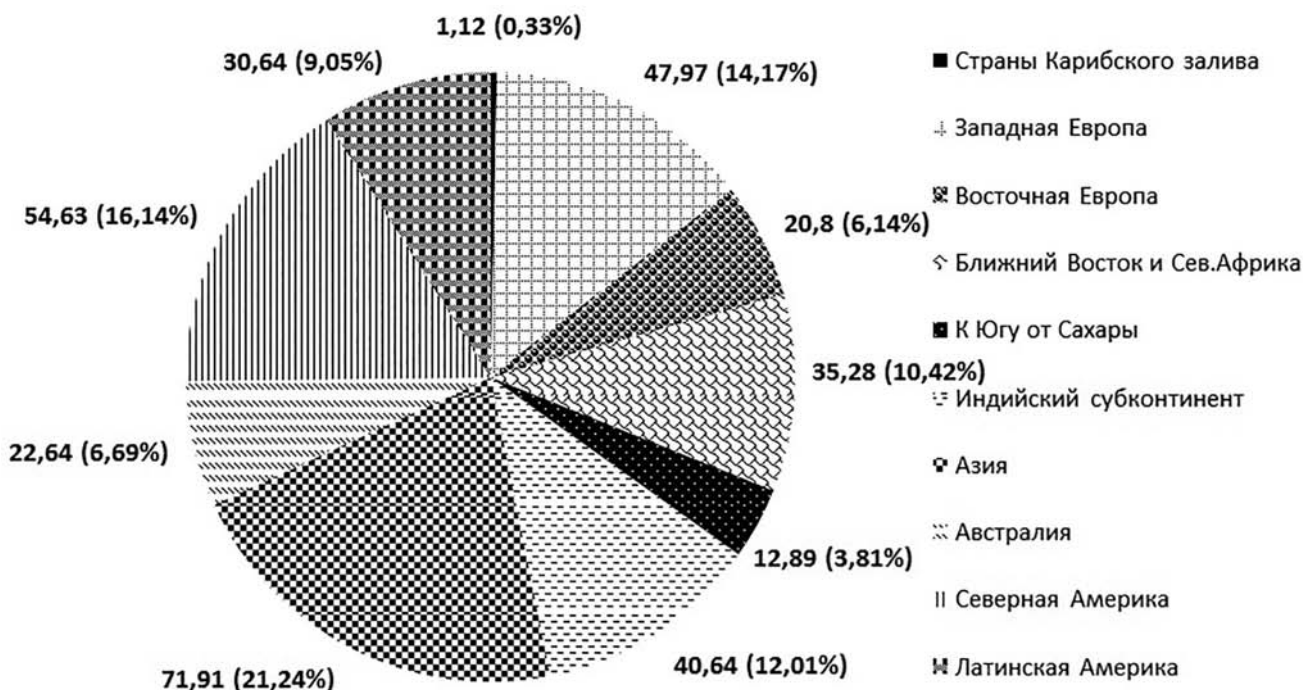


Рис. 2. Региональная структура мирового рынка проектного финансирования в 2017 г., млрд долл. США (составлено авторами по данным [9])

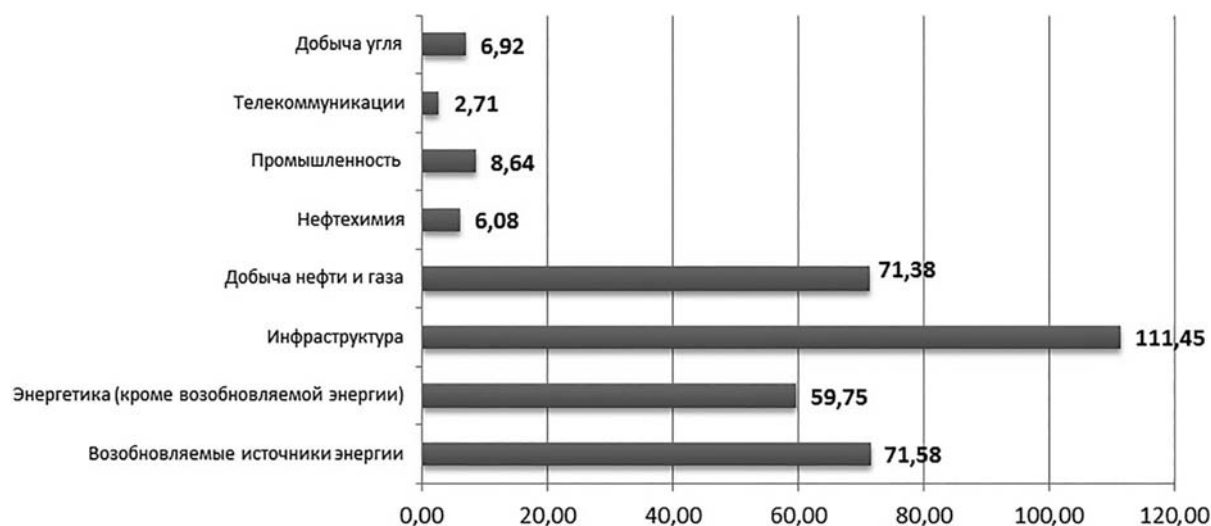


Рис. 3. Объем инвестиций по отдельным отраслям мирового рынка проектного финансирования в 2017 г., млрд долл. США (составлено авторами по данным [9])

значительно уступает другим странам, представленным в рейтинге.

Отраслевой анализ проектов, реализуемых на мировом рынке проектного финансирования, показывает, что основная их часть выполняется в сфере энергетики, инфраструктуры, добычи нефти и газа (рис. 3).

Отраслевое распределение инвестиций на мировом рынке не однородно. Наиболее широкое применение проектное финансирование в совокупном выражении получило в отрасли энергетики (131,33 млрд долл.), что вызвано острой потребностью многих стран современного мира в обеспечении своей энергетической безопасности и поиске альтернативных возобновляемых источников энергии. На втором месте по объему инвестиций в рамках проектного финансирования находятся вложения в «Инфраструктуру» (11,45 млрд долл.), на третьем — «Добыча нефти и газа» (71,38 млрд долл.). Абсолютным аутсайдером является отрасль «Телекоммуникации», куда вложено только 2,71 млрд долл. Оставшаяся часть проектов, реализуемых на мировом рынке проектного финансирования, приходится на добычу угля, нефтехимию и промышленность (21,65 млрд долл.).

В нашей стране схемы и модели проектного финансирования в основном используются в сфере добычи нефти и газа, при создании и модернизации объектов транспорта, электроэнергетики и др. При этом в нефтегазодобывающей отрасли финансирование осуществляется совместно с зарубежными партнерами, что позволяет применять имеющийся мировой опыт, привлекать дополнительные инвестиции в экономику России, внедрять современные инновационные технологии, оптимизировать систему налогообложения и др.

Необходимо отметить, что за точку отсчета начала проектного финансирования в России следует считать принятие Федерального закона «О соглашениях о разделе продукции» № 226-ФЗ от 30 декабря 1995 года [1], а также создание Федерального центра проектного

финансирования, основной целью которого стало оказание помощи в привлечении внутреннего и внешнего финансирования для обеспечения реализации проектов, имеющих приоритетный для экономики России характер. За это время в России сформировалась система рынка проектного финансирования, появились банки-лидеры, обладающие длинными ресурсами — Сбербанк, Банк ВТБ, Газпромбанк, а банковский кредит занял основное место в финансировании инвестиционных проектов.

Тенденции изменения объемов проектного финансирования в целом и проектного кредитования в частности в России представлены на рис. 4.

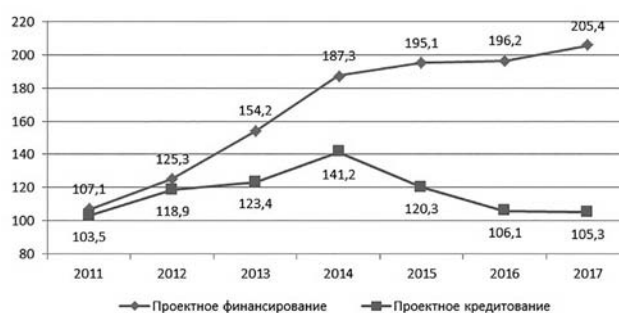


Рис. 4. Темпы роста объемов проектного финансирования и проектного кредитования в экономике Российской Федерации, % к уровню 2010 г. [6, с. 512]

Согласно данным рисунка 4, за 2010–2017 гг. объем проектного финансирования в экономике РФ увеличился в 2,05 раза. Такого рода увеличение было обусловлено, в первую очередь, активизацией деятельности органов государственной власти различного уровня в части поддержки инициатив в части бюджетного софинансирования инвестиционных проектов. Вместе с тем, за тот же период темп прироста объектов банковского проектного кредитования составил лишь 10,1%, а в 2014–2017 гг. имеет место устойчивое снижение объемов банковского проектного кредитования.

Проектное финансирование имеет ряд преимуществ как для инициатора проекта, так и для банка. В качестве положительных черт следует выделить возможность расширения и диверсификации деятельности компании, привлечения средств при отсутствии действующего бизнеса и на большие сроки, чем при коммерческом кредитовании; разграничение финансовых потоков по проектному и действующему бизнесу.

Однако проектное финансирование имеет и ряд проблемных аспектов, характерных как методу финансирования в целом, так и отдельным аспектам его применения в российской практике. В частности, имеются недостатки в области правового регулирования прав и ответственности участников проектного финансирования, что может приводить к конфликтным ситуациям при возникновении нестандартных ситуаций. Недостаточная развитость и емкость российского фондового рынка сужает возможности банков для продажи своей доли заинтересованным инвесторам на данном рынке и фиксации полученной прибыли при выходе инвестиционного проекта. Из-за санкционных ограничений, введенных против России рядом западных стран, отечественные банки ограничены в возможности привлекать относительно дешевый заемный капитал с американского и европейских фондовых рынков, а следовательно, имеют недостаточно возможностей формировать «длинные» пассивы для отвлечения их на значительные по времени сроки при участии в проектом финансировании.

Если говорить об иностранных банках, то их участие в проектных схемах финансирования на территории России сдерживается высоким уровнем инвестиционных рисков, несовершенством законодательства в данной области и прямыми ограничениями, установленными Правительствами отдельных стран. Статистика показывает, что иностранные банки-инвесторы в проектом финансировании присутствуют в таких отраслях, как добыча полезных ископаемых, нефтехимическая промышленность, лесная промышленность и т. д.

Говоря о высоких рисках, необходимо отметить, что при реализации проектом финансирования в развитых странах потенциальные отклонения для рисков проекта составляют не более 5–10%, в РФ данный показатель может достигать 30%. Необходимо принимать во внимание возникновение дополнительных затрат, которые определяются необходимостью резервирования и покрытия непредвиденных издержек.

Следует отметить и то, что практика эффективного применения механизмов проектом финансирования в Российской Федерации является явно недостаточной с точки зрения применения зарубежного опыта в данной области. Проводимая Центральным банком Российской Федерации политика «дорогих» денег и как следствие этого высокая ключевая ставка, делает чрезмерно высокой стоимость привлеченного по проектом финансированию капитала для инвесторов, что, безусловно, сдерживает инвестиционную активность в стране. Кроме того, достаточно длительный период отбора проектов делает данный механизм финансирования недостаточно популярным в нашей стране [3, с. 173].

Более того, как показано на рисунке 5, активность коммерческих банков Российской Федерации в части проектом кредитования, существенно уступает аналогичному показателю ведущих государств мира — членом так называемой «Большой семерки» (ранее «Большая восьмерка»), в которую до 2015 г. входила и Россия.

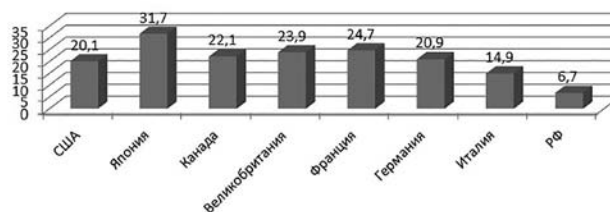


Рис. 5. Доля проектом кредитования в общей структуре банковского кредитования государств — членом «Большой семерки» и России в 2017 г., %, [5, с. 352]

Еще одна проблема, о которой часто говорится в экономическом сообществе, это неготовность банков выдавать долгосрочные кредиты [2]. Нам представляется, что подобная ситуация связана не только с повышенными рисками проектом кредитования в экономике РФ, сколько с недостаточным государственным стимулированием коммерческих банков к осуществлению кредитных операций такого рода. Данную проблему можно решать либо на макроуровне (обеспечив долгосрочную устойчивость инфляции в приемлемом диапазоне), либо на микроуровне — путем, например, открытия кредитной линии по плавающей процентной ставке, кредитования отдельных этапов реализации проекта и т. д.

Негативным фактором является и нацеленность крупных банков, получающих средства из бюджетной системы Российской Федерации в качестве агентов по операциям проектом финансирования, не столько на реализацию исследуемого механизма, сколько на использование полученных финансовых ресурсов в иных целях.

Наряду с высокими рисками, данный метод финансирования является недостаточно «прозрачным», не вполне определены и понятны критерии предоставления бюджетного проектом финансирования, проработаны механизмы оперативного и стратегического контроля за расходованием бюджетных средств [4, с. 31].

Если говорить о проблемах в области государственной поддержки проектом финансирования, то к ним, безусловно, следует отнести и неравномерность развития инфраструктуры поддержки в разрезе регионов РФ, неразвитость институтов развития (региональные инвестиционные фонды, гарантийные фонды, технопарки и т. п.) в дотационных регионах.

Проблемой, характерной не только для экономики РФ, но и для проектов, реализуемых на основе проектом финансирования в зарубежных государствах, является концептуальные различия в интересах инициатора проекта и банка кредитора, что способно существенно снизить уровень потенциальной эффективности проектом финансирования. Для ее ликвидации целесообразна тщательная предварительная юридическая

проработка условий договора проектного финансирования, возможное подключение к его реализации третьих лиц в качестве гаранта или страхователя рисков.

Пробелом реализации исследуемого метода финансирования в России является крайне недостаточное участие в его механизме страховых компаний. В то время как в США и государствах Западной Европы страховщики активно участвуют в процессе проектного финансирования, обеспечивая определенное снижение уровня финансово-экономического риска для его участников, в первую очередь коммерческих банков, берущих на себя львиную долю финансовых рисков.

На наш взгляд, для активизации процессов проектного финансирования в Российской Федерации целесообразно, в первую очередь, активизировать стимулы для коммерческих банков для участия в такого рода операциях. В частности, возможно введение минимального обязательного норматива Банком России в части проектного кредитования по аналогии с существующими нормативами достаточности капитала, ликвидности банка для крупных по валюте баланса кредитных учреждений, так как именно они имеют все возможности для отвлечения значительных по объемам средств на длительные сроки. Учитывая и особую заинтересованность государства в более широком участии кредитных учреждений в развитии проектного финансирования, следует предусмотреть применение налоговых льгот для коммерческих банков по прибыли, получаемой ими от подобных проектов.

Нам представляется целесообразным формирование института страхования рисков проектного финансирования. При этом следует иметь в виду, что одна страховая компания всю ответственность на себя может и не брать, поэтому целесообразно применение механизма перестрахования рисков проекта в других страховых компаниях или создание страхового пула. Применение данного механизма позволит основным участникам проектного финансирования получить дополнительные финансовые гарантии покрытия возможных убытков при возникновении непредвиденных трудностей.

Реализация на практике вышеперечисленных мер будет способствовать стимулированию развития

проектного финансирования как нового механизма привлечения инвестиционных ресурсов в национальную экономику.

Библиографический список:

1. Федеральный закон от 30.12.1995 № 225-ФЗ «О соглашениях о разделе продукции» [Электронный ресурс]: Справочной правовой системе КонсультантПлюс — Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8816/.
2. Зайченко И.А. Оценка предпосылок формирования системы проектного финансирования коммерческих банков // Вестник Северо-Кавказского гуманитарного института. — 2016. — № 1. — С. 197–200.
3. Закеева А.И. Перспективы проектного финансирования инвестиционных проектов в России // Материалы IV науч.-практ. конф. «Проблемы экономики и управления». — СПб. — 2015. — С. 171–173.
4. Павкина Ю.В. Проблемы проектного финансирования в России // Международный журнал социальных и гуманитарных наук. — 2016. — Т. 5. — № 1. — С. 29–32.
5. Российская экономика. Тенденции и перспективы. — М.: Изд-во Института экономической политики, 2018. — 582 с.
6. Российский статистический ежегодник. — М.: Изд-во Федеральной службы государственной статистики, 2018. — 784 с.
7. Хлынин Э.В. Принципы проектного финансирования, используемого для реализации крупных инвестиционных вложений в основной капитал предприятия // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. — 2017. — № 2–1. — С. 242–248.
8. Чугунов В.И. Привлечение инвестиций в регионы посредством государственно-частного партнерства: проблемы, состояние, перспективы // Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии. — 2017. — № 3. — Ч. 2. — С. 156–159.
9. Project Finance Report 2018 // IFLR — International Financial Law Review [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://www.iflr.com/IssueArticle/3783381/Supplements/Year-in-numbers.html?supplementListId=98839> (дата обращения 15.05.2019).

Использование единой базы данных государственных органов по физическим лицам в управлении бюджетами бюджетной системы

Н.А. Гузь,

к.э.н., доцент, Департамент общественных финансов, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,

В.И. Рыбакова,

студент, факультет государственного управления и финансового контроля, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Аннотация: в статье предлагается создание в России единой базы данных государственных органов по физическим лицам, ее использование в управлении бюджетами бюджетной системы. Анализ основан на открытых источниках информации, таких как Росстат, национальные государственные базы данных о гражданах США, документы министерств и ведомств.

Ключевые слова: базы данных, управление финансами, бюджетный процесс, самозанятые.

Using of single database of state agencies on individuals in budget management of the budget system

N.A. Guz,

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Department of Public Finance, Financial University under the Government of the Russian Federation,

V.I. Rybakova,

Student of the Faculty of Public Administration and Financial Control, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: the article suggests the creation of a single database of state agencies with information about individuals, its use in budget management of the budget system in Russia. The analysis is based on such publicly available sources of information as Rosstat, national government databases of US persons, documents of ministries and agencies.

Keywords: databases, financial management, budget process, self-employed.

Мировая практика показывает, что государственные органы стран создают собственные, ведомственные базы данных, характеризующие население в том аспекте и в той мере, в какой это может быть обусловлено интересом данного государственного органа. В качестве примера можно привести опыт США как страны, в которой развиты институты публичного управления. В табл. 1 приведены характеристики баз данных, применяемых органами государственной власти США.

Очевидно, что единая база данных о гражданах в США отсутствует — каждое ведомство применяет собственные разработки учета населения. Это говорит о том, что даже в развитой стране с существенным опытом государственного управления и ИТ-технологий единый межведомственный учет граждан пока не реализован

в полной мере. Более того, некоторые сведения не учитываются в электронном виде. Например, известно, что учет данных о владельцах оружия до сих пор реализуется без использования электронных средств упорядочения данных, потому что этот вопрос был предметом обсуждения в Сенате, который постановил, что создание единой компьютеризированной системы относительно владельцев оружия не допускается, так как это потенциально может нарушить права граждан на самооборону [11].

В России проблема взаимодействия различных органов при создании баз данных о гражданах стала очевидна с середины 2000-х годов, когда был принят Федеральный закон «О персональных данных», п. 4 ст. 13 которого гласит: «в целях обеспечения реализации прав

Таблица 1

Программы и базы данных о гражданах органов государственной власти США

Программа	Держатель базы данных	Номинальное назначение	Содержание
Совместные рекламные маркетинговые исследования и изучения (JAMRS)	Министерство обороны	Набор на военную службу	Учащиеся государственных школ 17 лет и старше
База данных АНБ (MAINWAY)	Агентство национальной безопасности	Военная и национальная оборона	1,9 трлн записей о звонках (по оценке)
Перепись	Бюро переписи	Сведения по численности и составу населения на федеральном уровне	Все население
Федеральный центр информационной службы	Налоговое управление, Министерство здравоохранения и социальных служб США	Администрирование реформы здравоохранения и защиты пациентов в США	Все население
Контроль по изоляции и отслеживанию почты (MICT)	Почтовая служба США	Уголовный надзор	Вся переписка
Интегрированная автоматизированная система идентификации отпечатков пальцев (IAFIS)	Федеральное бюро расследований	Наблюдение за правонарушителями и лицами, состоящими на гражданской службе	104 млн человек (включая 34 млн гражданских)
Комбинированная система индекса ДНК (CODIS)	Федеральное бюро расследований	Расследование преступлений	10 миллионов человек
Налоговое управление (IRS)	Налоговое управление	Сбор налогов	Федеральные налогоплательщики

Источник: составлено автором по [5]

субъектов персональных данных, в связи с обработкой их персональных данных в государственных или муниципальных информационных системах персональных данных, может быть создан государственный регистр населения, правовой статус которого и порядок работы с которым устанавливаются федеральным законом». Таким образом, закон определил потенциальную возможность создания единой базы данных граждан. В 2005 году также была разработана Концепция создания системы персонального учета населения Российской Федерации, однако из-за резкой критики (прежде всего, со стороны общественности) ее реализация была приостановлена. Проект закона определяет, что единый регистр населения создается для обеспечения прав субъектов персональных данных, но при этом прямо умалчиваются интересы государства, которые предполагают упрощение деятельности органов власти, повышения эффективности контрольно-надзорной деятельности и правоприменения, так как создание такой базы предполагает унификацию хранения данных и стандартизацию методов межведомственного обмена.

В 2017 году Правительством принята обновленная Концепция формирования и ведения единого федерального информационного ресурса, содержащего сведения о населении Российской Федерации. В табл. 2 приведено сравнение мероприятий, которые предполагались Концепцией 2005 и Концепцией 2017 гг.

Таким образом, Концепция 2017 года не предполагает введение идентификатора гражданина (наиболее дискуссионный и спорный момент, который был акцентирован ранее), а также шире использует понятие государственных и муниципальных услуг. Кроме того,

в Концепции 2005 года слово «налог» во всех словоформах встречается дважды, а в обновленной Концепции — 37 раз. Это позволяет говорить о преимущественно фискальных функциях обновленной единой системы учета граждан.

При создании единой базы данных обо всех гражданах страны специалистами традиционно выделяются технологические риски создания такой системы, связанные с нарушением их прав на содержание личной информации о себе:

- злоупотребление доступом к информации со стороны имеющих доступ к данным базам данных;
- возможность несанкционированного доступа к самой системе баз данных о гражданах;
- возможный риск создания неучтенных копий данных о гражданах [9].

Данные оценки являются общеприменимыми, когда речь заходит обо всех возможностях применения и использования информационных систем относительно персональных данных граждан во всех государствах. Это неизбежное следствие глобализации и унификации процедур публичного управления, и Россия здесь не является исключением. Опасения относительно сохранности персональных данных и чрезмерного вмешательства государства и государственных органов в жизнь граждан высказывались в петиции, которая была направлена Президенту России. В частности, в ней проводилась связь с предоставлением данных о гражданах частным структурам в рамках развития программы «Электронная Россия», указывалось на недопустимость реализации задач цифровой экономики подобными мерами [6].

Таблица 2

Сравнение мероприятий Концепции 2005 и Концепции 2017 гг.

Концепция 2005 [1]	Концепция 2017 [2]
1). Введение единого идентификатора персональных данных, обеспечивающего возможность однозначного установления соответствия персональных данных, размещаемых в различных автоматизированных системах учета, конкретному физическому лицу. 2). Создание государственного регистра населения, содержащего актуальные первичные идентификационные данные граждан и соответствующие им идентификаторы персональных данных. 3). Интеграция и обеспечение взаимодействия различных автоматизированных систем учета, обеспечивающих сбор, обработку и хранение персональных данных в электронном виде. 4). Обеспечение доступа к персональным данным, размещаемым в автоматизированных системах учета, заинтересованных органов государственной власти, органов местного самоуправления, государственных и муниципальных организаций на межведомственном уровне в соответствии с утверждаемыми регламентами. 5). Разработка порядка предоставления информационных услуг населению.	1). Принятие необходимых законодательных и иных нормативных правовых актов, регламентирующих вопросы формирования и ведения федерального ресурса о населении, а также информационного взаимодействия. 2). Создание информационной системы ведения федерального ресурса о населении. 3). Создание централизованной информационно-телекоммуникационной инфраструктуры федерального ресурса о населении, основанной на принципах отказоустойчивости и катастрофоустойчивости. 4). Развитие (доработка) государственных и муниципальных информационных систем. 5). Развитие инфраструктуры, обеспечивающей информационно-технологическое взаимодействие информационных систем, используемых для предоставления государственных и муниципальных услуг. 6). Разработка методики применения сведений, содержащихся в федеральном ресурсе о населении, в том числе для целей официального статистического учета.

Источник: составлено автором

Как уже отмечалось выше, в Концепции о едином информационном ресурсе, который бы аккумулировал данные о гражданах, больший упор делается на фискальную функцию, вопросам налогов отведено приоритетное значение. Можно по-разному толковать данное обстоятельство, например, указать, что такой подход в чем-то противоречит закону о персональных данных, где целью создания единого регистра выступает исключительно реализация прав граждан России. С другой стороны, бюджет выступает в качестве материальной гарантии осуществления таких прав, поэтому обеспечение его наполняемости и более эффективного расходования средств отвечает интересам всего населения.

В настоящее время особенностью российской экономики выступает значительная часть теневого сектора. Многие граждане работают без соответствующей регистрации в качестве индивидуального предпринимателя, не уплачивая налоги в налоговую систему, кроме того, не производят отчислений в федеральные фонды обязательного медицинского, пенсионного и социального страхования. Существенной управленческой проблемой в таком случае становится оценка объемов теневой экономики и числа таких граждан. Одна из возможных методик — вычисление численности граждан, не осуществляющих взносы в фонды обязательного медицинского страхования. Согласно законодательству, отчисления за неработающих граждан производятся органами исполнительной власти региона. На основании региональной статистики данных отчислений в фонды, путем вычета сведений об индивидуальных предпринимателях, А.Б. Павлов и С.С. Селеев приводят следующие объемы численности в теневом секторе в некоторых регионах (табл. 3).

Авторы отдельно подчеркивают приблизительный

характер полученных в ходе применения данной методики цифр. Дополнительно это доказывается тем, что при описании численности граждан, которые работают в теневом секторе, называются различные количества и оценки. Так, называются цифры в 23,9 млн человек, что составляет от трети до четверти взрослого трудоспособного населения страны [7].

В настоящее время ФНС введена добровольная регистрация гражданина в качестве самозанятого, в ряде регионов используется выплата ими налога на профессиональный доход. Экспериментальный характер, возможность «налоговых каникул» призваны примерно оценить численность самозанятых граждан, способствовать выведению их из тени. Численность граждан, зарегистрированных как самозанятые в ФНС, приведена в табл. 4.

Как видно, темпы выхода граждан из тени замедляются, что показывает неприятие предложенного варианта населением. Уже сейчас можно говорить о том, что добровольная регистрация в качестве самозанятых не приносит ожидаемого эффекта.

Представляется, что введение единой базы данных граждан может способствовать наполнению бюджетов, так как за счет аккумулирования информации из разных источников и ее сопоставления позволит выявить факты получения дохода. К примеру, таким доходом может быть получение арендной платы за сдаваемое жилье. По закону, договор аренды жилья нужно регистрировать в Росреестре, однако на практике этого не делается (да и сам договор заключается на 11 месяцев, а не на год), что затрудняет оценку реальных поступлений в казну налога от дохода за сдачу квартиры в аренду. Объединение баз данных Росреестра, ФНС и Пенсионного фонда позволит определить периодичность осуществления выплат в государственные внебюджетные фонды

Таблица 3

**Примерная оценка доли занятых в теневом секторе экономики
в разных субъектах Российской Федерации**

Субъект федерации	Количество трудоспособного населения (тыс. человек)	Неработающее население (в % от трудоспособного населения)	Теневая занятость (в % от общего кол-ва трудоспособного населения)
Ульяновская область	746,077	26,93	28,85
Республика Татарстан	2278,91	23,94	25,95
Нижегородская область	1918,85	28,039	29,13
Пензенская область	787,374	35,58	37,49
Республика Мордовия	487,609	30,96	32,78
Краснодарский край	3118,34	24,62	28,23
Самарская область	1898,47	21,53	23,26
Пермский край	1536,38	25,52	27,55

Источник: [8]

Таблица 4

Статистика по самозанятым гражданам Федеральной налоговой службы

Дата	Число зарегистрированных (нарастающим итогом), человек	Темп роста, %
01.07.2017	232	0
01.10.2017	501	115,95
01.01.2018	939	87,43
01.04.2018	1289	37,27
01.07.2018	1661	28,86
01.11.2018	2685	61,65
01.12.2018	2880	7,26
01.01.2019	3062	6,32
01.02.2019	3240	5,81
01.03.2019	3416	5,43

Источник: [10]

и бюджеты различных уровней каждого гражданина, сопоставить с имеющимся у него имуществом и определить, кто потенциально может получать доход от имущества. Взаимодействуя с банками, ФНС может получать информацию о движении средств по счетам этих граждан и далее принимать управленческие решения относительно проверок верности начисления налогов.

Общей тенденцией является также повышение принципа персонализации при наполнении внебюджетных фондов. В бюджете Фонда обязательного медицинского страхования (ФОМС) на 2019–2021 гг. учтены положения о более персонифицированном учете неработающего населения в системе обязательного медицинского страхования (ОМС). Таким образом, правительство с 2019 г. сможет утвердить новый порядок определения численности застрахованных лиц, что позволит сократить платежи из региональных бюджетов за неработающее население в системе ОМС. Законопроект о совершенствовании персонифицированного учета в ОМС

принят к рассмотрению Госдумой. Основной целью законопроекта является упорядочение уплаты страховых взносов на обязательное медицинское страхование неработающего населения и облегчение бремени субъектов РФ по уплате страховых взносов путем исключения из регистра тех, кто по закону не подлежит обязательному медицинскому страхованию [3]. Здесь также потенциал единого реестра граждан очевиден — будет точно видно, кто и за счет каких доходов выплачивает средства в ФОМС (и выплачивает ли), каким объемом медицинской помощи пользуется. В дальнейшем это позволит более точно определять затраты на финансирование медицины, формировать тарифы и объемы отчислений, а также ставки взносов в государственные внебюджетные фонды.

Потенциальный успех использования единой базы связывается с удачными проектами Федеральной

налоговой службы. По итогам 2017 года в консолидированный бюджет страны поступило налогов на 17,3 трлн руб. По сравнению с 2016 годом прирост составил 20%. Около 400 млрд руб. в структуре прироста налоговых доходов было обеспечено за счет совершенствования их администрирования [4].

Создание и использование единой базы государственных органов власти по гражданам Российской Федерации позволит не только оптимизировать взаимодействие между различными государственными органами при реализации функций и выполнении государственных услуг, но также позволит анализировать содержащуюся в данной базе информацию, сопоставлять различные сведения и принимать решения. В частности, они касаются выявления случаев ведения незаконной предпринимательской деятельности и получения незадекларированного дохода от собственности или иной деятельности. Успехи ФНС, продемонстрировавшие рост поступлений в бюджет только лишь от улучшения администрирования доходов позволяют оптимистично оценивать потенциал единого реестра граждан в сфере повышения наполняемости бюджета и государственных внебюджетных фондов.

Библиографический список:

1. Об одобрении Концепции создания системы персонального учета населения Российской Федерации: Распоряжение Правительства РФ от 09.06.2005 № 748-р // Собрание законодательства РФ. 2005. — № 24. — Ст. 2414.

2. Об утверждении Концепции формирования и ведения единого федерального информационного ресурса, содержащего сведения о населении Российской Федерации: Распоряжение Правительства РФ от 04.07.2017 № 1418-р (ред. от 18.10.2018) // Собрание законодательства РФ. 2017. — № 29. — Ст. 4390.
3. Власти изменят порядок учета неработающего населения в ФОМС [Электронный ресурс] // URL: <https://www.vestifinance.ru/articles/104371> (дата обращения: 13.03.2019).
4. Гайва Е. Посчитают всех // Российская газета. 2018. — № 44.
5. Национальные базы данных лиц Соединенных Штатов [Электронный ресурс] // URL: https://en.wikipedia.org/wiki/National_databases_of_United_States_persons (дата обращения: 13.03.2019).
6. Остановить «оцифровку» граждан и спасти страну от ловушки «цифровой экономики» [Электронный ресурс] // URL: <https://www.nakanune.ru/articles/112996> (дата обращения: 13.03.2019).
7. Сами себе государство [Электронный ресурс] // URL: <http://www.banki.ru/news/daytheme/?id=10394770> (дата обращения: 13.03.2019).
8. Селеев С.С., Павлов А.Б. Неформальная идентичность: статистический аспект // Гражданское общество в России: состояние, тенденции, перспективы. 2015. — № 1 (4). — С. 28–37.
9. Системы учета населения: контролю быть [Электронный ресурс] // URL: http://www.cnews.ru/reviews/free/gov2008/articles/09_04_SPUN.shtml (дата обращения: 13.03.2019).
10. Статистика по самозанятым гражданам [Электронный ресурс] // URL: https://www.nalog.ru/rn77/related_activities/statistics_and_analytics/selfemployed/ (дата обращения: 13.03.2019).
11. Inside the Federal Bureau Of Way Too Many Guns [Электронный ресурс] // URL: <https://www.gq.com/story/inside-federal-bureau-of-way-too-many-guns> (дата обращения: 13.03.2019).



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

предлагает услуги по изданию монографий, учебных пособий
и другой учебно-методической литературы.

Мы гарантируем:

*СКОРОСТЬ. Необходимый вам тираж в течение 30 дней
КАЧЕСТВО. Монографии оформляются с выполнением всех
требований для научных изданий*

► Контакты: тел. (499) 152-79-41; e-mail: info@a-mba.ru

реклама

Поведенческие корпоративные финансы и поведенческие финансы домашних хозяйств

С.Ю. Богатырев,

к.э.н., доцент, доцент, Финансовый университет при правительстве Российской Федерации

Аннотация: в статье рассказывается о последних достижениях в исследовании поведенческих финансов в сфере корпоративных финансов и финансов домохозяйств. Приводятся основные характеристики поведенческих исследований. Раскрываются направления изучения систематических отклонений от стандартной рациональной модели принятия решений в современной трактовке поведенческих корпоративных финансов. На практических примерах показывается, как эмоции и предпочтения используются при анализе финансовых явлений. Демонстрируются результаты исследований поведения домашних хозяйств и менеджеров компаний при проведении сделок слияний и поглощений.

Ключевые слова: поведенческие финансы, поведенческие корпоративные финансы, полезность, эвристика, домашние хозяйства, экстраполяция, слияния и поглощения.

Behavioral corporate finance and behavioral household finance

S.Yu. Bogatyrev,

PhD, Associate Professor, Financial University under the Government of Russian Federation

Abstract: the article describes the latest achievements of behavioral finance research in the field of corporate finance and in the study of household finance. The main characteristics of behavioral research are given. The directions of studying systematic deviations from the standard rational decision-making model in the modern interpretation of behavioral corporate finance are demonstrated. Practical examples show how emotions and preferences are used in the analysis of financial phenomena. The results of research on the behavior of households and managers of companies in mergers and acquisitions are demonstrated.

Keywords: behavioral finance, behavioral corporate finance, utility, heuristic, household, extrapolation, mergers and acquisitions.

ВВЕДЕНИЕ

Поведенческие корпоративные финансы и поведенческие финансы домашних хозяйств не случайно объединены вместе в одной статье. В соответствии с паспортом специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» исследование поведенческих финансов входит в сферу домашних хозяйств: раздел 4. Финансы домохозяйств подраздел — 4.9. Поведенческие финансы: личностные особенности и типовое поведение человека при принятии решений финансового характера. Хотя количество направлений исследований в поведенческих финансах превышает добрый десяток — от поведенческой отчетности (с чего, собственно, и началась эта наука, с бухгалтерии, как основы финансов), налогов, до нейробиологических исследований на фондовых рынках.

Тем не менее, за рубежом исследование поведенческих финансов домашних хозяйств активно

развивались именно в разделе поведенческих корпоративных финансов [3, 4, 5]. О последних достижениях в этой области, о новых направлениях исследований, открытых в этом разделе финансовой науки, рассказывается в статье.

ОСНОВНЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ПОВЕДЕНЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ

В основе изучения поведенческих аспектов в корпоративных финансах и финансах домашних хозяйств находятся работы, имеющие общие основы и подходы, ориентированные на индивидуума или домашние хозяйства. Они более антропоцентричны, чем атомизированные модели финансовых рынков. Хотя, в тоже время, пока визитной карточкой поведенческих финансов являются именно разработки с фондового и финансового рынков.

Эта сфера поведенческих финансов тесно смыкается с дисциплинами поведение организаций (organizational behavioral), которая активно преподается на магистерских программах и MBA в западных вузах, поведенческая экономика. Поэтому здесь рассматриваются именно финансовые разделы. В статьях западных ученых по этому направлению поведенческих финансов экономические и финансовые вопросы тесно сплетены.

В связи с такой антропоцентричной тематикой вопросы сбора информации об объекте исследования приобретают особую значимость и сложность. В книге «Новая поведенческая экономика» Талера можно встретить массу положительных эмоций по поводу любой информации о поведении конечных потребителей. В России эти проблемы имеют вообще заградительную для развития поведенческих исследований роль.

В современной трактовке поведенческих корпоративных финансов систематические отклонения от стандартной рациональной модели принятия решений рассматриваются в двух направлениях [3]:

1. Отклонения инвестора. Здесь имеется в виду нестандартное поведение инвестора в зависимости от его настроения (investor sentiment). И ответ на это со стороны менеджеров в виде нестандартных методов управления и правил.

2. Отклонения менеджеров. Здесь с одной стороны рассматривается нестандартное поведение менеджеров, а с другой — ответ на него рынка.

Отклонения от стандартного поведения инвестора включают в себя неприятие риска, самоуверенность, другие эвристики [7].

Ответ на них менеджеров состоит в выработке управленческих решений, влияющих на рынок. То есть, это может быть эмиссия акций, оплата акциями сделок слияний и поглощений, оплата труда акциями менеджерам. Эти ситуации исследовались в работах, касающихся выпуска ценных бумаг 2000 и 2002 годов, Бейкера и Вурглера. Шлейфер и Вишни исследовали время проведения сделок по поглощению.

Настроения наемных работников изучались Ойером, Бергманом и Жентером. Вниманию ученых была интересна ситуация оплаты труда акциями работникам не высшего, как это обычно бывает для такой системы оплаты труда, а более низкого уровня.

Отклонения от рационального поведения менеджеров включают в себя самоуверенность, которая порождает нестандартные внутрикорпоративные правила [6]. Что находит отражение в инвестиционных решениях, выборе способов финансирования. А это в свою очередь выражается в структуре капитала, проведении сделок по слияниям и поглощениям. При этом определяются роль органов управления фирмой и черты управления.

Отдельно рассматривается внутрифирменный рынок труда. Определяется роль текучки кадров, компенсационные схемы оплаты труда. Это — поведение менеджеров. Как реакция на него рассматривается отклик инвесторов. Это — ответ рынка на действия менеджеров.

ПРАКТИКА ПРИМЕНЕНИЯ ПОВЕДЕНЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ

Переходя к деталям. В рамках поведенческой концепции корпоративных финансов исследователи производят переход от атомизированных поведенческих исследований фондового и финансового рынка к «маленькому» инвестору (маленькому человеку) [4]. А затем, решая вопрос о том, кто принимает решения в институциональном масштабе: предприятия, банка, центрального банка, делают вывод о важности рассмотрения этих лиц, принимающих решения, творцов финансовых ситуаций и их исходов, акторов рынка под призмой того, как они психологически состоялись [5]. Какие события оказывали влияние на их формирование, как финансистов, специалистов, руководителей и просто людей с эмоциями и предпочтениями. Эмоции и предпочтения — центральная тема поведенческих финансов [1].

Три года назад, когда руководителем американской резервной системы была Джанет Йелен, перед заседаниями высшего органа управления ФРС были жаркие телевизионные дискуссии, и аналитики строили прогнозы по поводу решения о поднятии ставки. Ставки прогнозов были таковы. Председатель Джанет Йелен и Вице председатель Стэнли Фишер — поднимут. Управляющий ФРС Лаэль Брейнард — не поднимут.

Один обозреватель новостей федеральной системы комментировал это так. Йелен получила свою докторскую степень в 1971 году. Фишер — в 1969. Оба — специалисты по Великой Инфляции (Great Inflation). Брейнард — в 1989. Сфера ее профессиональных интересов — это Великое Замедление (Great Moderation). Так американцы называли период стагнации экономики после хороших результатов реэкономии. То есть позицию по уровню процентной ставки обосновывали сложившимся в разные годы мировоззрением акторов главного банка страны.

Более того, для могущественного американского конгресса было сделано специальное исследование, в котором на основе жизненного опыта переживания инфляции объяснялись: голубиные и ястребиные возмущения, голубиный и ястребиный тон в выступлениях, целевой уровень ставки ФРС. Собственный жизненный опыт пережитой инфляции формирует инфляционные ожидания и прогноз инфляции.

В 2016 году с участием студентов было проведено исследование по поводу курса евро. Когда рубль стоил близко к уровню 70 руб. за евро, был задан вопрос о том, каким будет вскоре курс рубля к евро, все респонденты из выбранных вариантов выбрали уровень 40 руб. за евро. Это исследование подтвердило важность учета возрастных аспектов в поведенческих финансах [1]. На момент написания этих строк евро стоил 80 руб. Студенты сформировались в нулевые годы, когда евро стоил около той же отметки, которая указывалась в анкете исследования. Этот уровень они и указывали при ответе. Потому что большую часть своей жизни они выросли при этом курсе.

Для россиян с девяностых годов более важен курс доллара (позже евро). Так как финансовый рынок был

неравномерно развит в течение этих тридцати лет, то, чтобы фиксировать настроения в долгосрочной перспективе экономики, лучше отслеживать эту отметку.

Для американцев помимо инфляции есть ключевой показатель, замеры которого по возрастным группам также очень интересны. Его исследование оказало бы большую помощь в продвижении фундаментальных теорий, на которых основаны как классические, так и поведенческие финансы. Это — уровень дивидендных выплат.

В разные годы становления американского фондового рынка дивидендная доходность была ключевым для развития акций показателем. С тридцатых годов она стимулировалась так, чтобы доходность вложения в акции обогнала доходность облигаций. И инвесторы покупали акции. В семидесятые произошел обвал дивидендных выплат. Современная дивидендная доходность акций изменилась в сторону уменьшения. Это не мешает оценщикам активно применять для оценки рыночной стоимости акций модель оценки дивидендными выплатами.

Немецкие исследователи, которые изучали влияние пережитого опыта важных финансовых показателей, Малмэндьер и Нагель (Malmendier, Nagel) отмечают, что для немцев после пережитого во второй мировой войне с гиперинфляцией, когда на улицах дети играли вместо фантиков денежными купюрами, инфляция очень важна. Поэтому они отталкивались в своих построениях поведенческого инструментария от замеров влияния именно этого показателя на поведение домохозяйств [4].

В продолжение подтверждений реализации предпочтений эмпирические исследования показали, что жизненный опыт торговли на фондовом рынке с той или иной доходностью оставляет разное желание торговать на рынке.

Уровень инфляции, наблюдавшийся человеком в течение своего жизненного пути, оставляет отпечаток в сознании при оценке выгодности процентных ставок при выборе ипотечных планов и других финансовых решений, связанных с учетом временной стоимости денег. Здесь видно проявление изучаемой в поведенческих исследованиях на фондовом рынке концепции экстраполяции. Но также, как отмечают европейские исследователи, плотно занимавшиеся этой проблемой, здесь действует и такой момент.

Человек больше доверяет своему жизненному опыту и тем значениям показателей, которые он наблюдал. Поэтому он меньше доверяет официальным прогнозам и публикациям, но больше опирается на свой опыт и наблюдавшиеся при построении прогнозов показатели. Это гораздо ближе к менталитету советского человека.

Исследование, результаты которого описывают отношение лиц, принимающих решение, к инфляции было проведено по данным американского рынка. В основе — прогноз инфляции разных возрастных групп. Пик инфляции в США, как известно, пришелся на восьмидесятые годы. Результаты представлены на рис. 1.

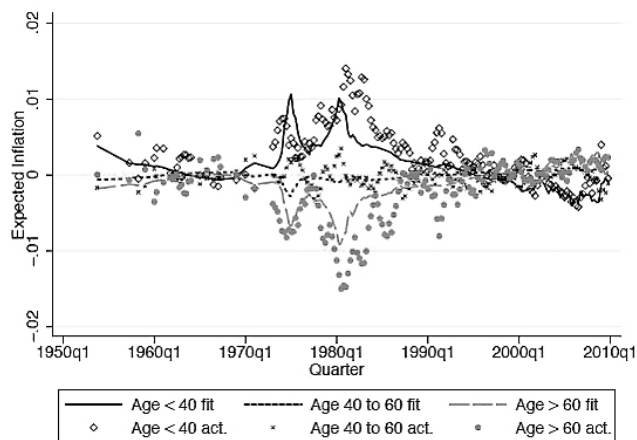


Рис. 1. Инфляционные ожидания разных групп населения в США

Источник: [6, p. 327]

Верхняя линия с полыми точками — респонденты в возрасте до 40 лет, средняя — от 40 до 60, нижняя с заполненными точками — более 60 лет.

Как видно, результаты ошеломляющие. Молодое поколение больше доверяет текущим значениям показателя, старики четко запаздывают и в восьмидесятые, проецируя стабильность семидесятых, и в десятые, проецируя инфляцию восьмидесятых. В этом типе исследований проявляется действие эвристики памяти.

Практическое приложение результатов этих исследований для поведенческих финансов домашних хозяйств огромно. Особенно при корректной экстраполяции линий трендов, построенных к графикам с наложением на макроэкономические прогнозы. Например, группа молодых респондентов имеет завышенные инфляционные ожидания. В плане их поведения, как пользователей финансовых услуг, это означает спрос на кредиты для покупки жилья, улучшения жилищных условий, покупка автомобилей.

Интересно, что на российском рынке такие всплески спроса на недвижимость на эмоциональном фоне объясняются ростом курса валюты относительно рубля. То есть, российским поведенческим исследователям предстоит решение более сложной задачи.

ЭКСТРАПОЛЯЦИЯ ДОМАШНИМИ ХОЗЯЙСТВАМИ

В этом разделе рассматриваются инвесторы, экстраполяторы (в терминологии исследований фондового рынка), акторы, домашние хозяйства как высокого имущественного статуса или полномочий, так и малого достатка.

В России после всплеска интереса населения к инвестициям на фондовом рынке в середине нулевых годов после финансового кризиса 2008 года наступило большое разочарование к фондовым инвестициям. Пока никто в России не провел исследования долговечности их разочарования и нежелания более участвовать в российском фондовом рынке. В Америке же, напротив, финансисты бережно отнеслись к поколению «рожденных в депрессию» и провели исследования того, насколько

кризисная травма сохранилась в их сознании, и их отношению к торговле на фондовом рынке. То есть, рассмотрели решение проблемы неучастия, как базовой дилеммы финансов, но в частичном формате.

Результат исследования представлен на рис. 2.

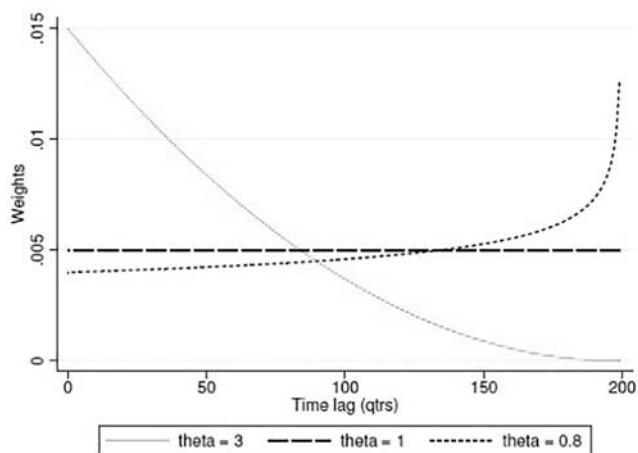


Рис. 2. Желание торговать на фондовом рынке в зависимости от ретроспективы Великой Депрессии
 Источник: [5, p. 1689]

В исследовании была проанализирована американская статистика по розничному фондовому рынку (Survey of consumer finance с сайта Боба Шиллера) почти за два века: с начала двадцатого столетия. В исследовании использовались данные с сороковых годов. Конечно, такой глубокой статистике можно только позавидовать. Ведь, помимо чисто цифровых значений показателей, используются опросные данные. Благодаря им и стало возможным провести поведенческое исследование. Опросные данные являются здесь основой.

В анкете выяснялась степень терпимости к риску:

1. Не желает нести никакой финансовый риск.
2. Согласен нести средний финансовый риск, чтобы заработать среднюю по рынку доходность.
3. Согласен нести финансовый риск выше среднего, чтобы заработать доходность выше средней.
4. Согласен нести повышенный финансовый риск, чтобы заработать доходность выше среднего.

Дополнительно было условие по наличию портфеля акций или облигаций.

По условиям опроса и выбора переменных была построена функция. Графики строятся для различных значений коэффициентов функции.

Исследователи решили применить этот способ для анализа неприятия риска домашними хозяйствами для подтверждения характера построенных графиков функций, и вот что они получили.

В начале восьмидесятых годов прошлого века молодые домохозяйства имели низкую степень участия в фондовом рынке. Низкую предрасположенность к покупке акций и большую степень неприятия риска, чем старые домохозяйства.

В семидесятые годы молодые домохозяйства имели низкую доходность вложений.

Старые домохозяйства испытали низкую доходность в семидесятые годы, но высокую в пятидесятые и шестидесятые.

В девяностые картинка зеркально перевернулась. Молодые домохозяйства имели уже высокую степень участия в фондовом рынке и высокую предрасположенность к покупке акций и меньшую степень неприятия риска, чем старые домохозяйства.

В результате этих исследований было показано, как шоковые явления в макроэкономике, кризисы оказывают долгосрочный эффект на предпочтения на фондовом рынке, на любые финансовые решения и другие решения, связанные с формированием человеческого капитала. Это и выбор образования, в том числе платного, профессии, работы. Стандартные экономические модели тут не помогут. Тут нужны именно поведенческие финансы.

Последняя показательная в этом отношении временная точка ретро отсчета — кризис 2008 года. Используя выше представленный аппарат определения чувствительности свидетеля финансовых событий к экстраполяции пережитых эмоций на будущее с учетом времени воздействия этого события, исследователи построили следующую шкалу реакции для свидетелей кризиса 2008 года.

При значении годовой реальной (очищенной от инфляции) доходности индекса S&P 500 в 2008 году минус 36%, такая ситуация не могла не затронуть каждого гражданина США, принимавшего финансовые решения.

Наибольший эффект был для молодых инвесторов. Это потому, что эффект измерялся по времени воздействия. Один год для тридцатилетнего человека составляет большее значение и долю в его жизни, чем для шестидесятилетнего. Поэтому для тридцатилетнего человека показатель ожидаемой доходности был на четыре процентных пункта ниже, а стремление к участию в торговле на фондовом рынке на десять процентных пунктов ниже базового значения исследовательской модели.

В тоже время у шестидесятилетнего инвестора показатель ожидаемой доходности был на два процентных пункта ниже, а стремление к участию в торговле на фондовом рынке на пять процентных пунктов ниже базового значения исследовательской модели.

С помощью моделирования исследователи замеры длительность эффекта пережитого финансового негатива.

Для тридцатилетнего американца значение кризисной доходности 2008 года (вес, рассчитываемый в модели в процентах) в 2009 году составлял 8,9%.

По данным моделирования в 2019 году для сорокалетнего американца он должен составить 4%, в 2039 году для сорокалетнего американца он должен составить 2%. После тридцати лет негативный отпечаток эффекта исчезает.

Житейские впечатления формируют предпочтения у лиц, принимающих решения в области гетерогенной кросс-секционной доходности. Эффект развивается по-разному в зависимости от возрастной структуры

населения. Эти исследования могут помочь в разрешении одной из основных финансовых загадок, а именно загадки об агрегированном эффекте. О необъяснимом с точки зрения традиционных финансов развитии доходности и об открытии Шиллера, касающегося движения мультипликатора цена/прибыль за большой период времени — так называемая, загадка предсказуемости.

Исследователи поведенческих финансов домашних хозяйств совместили эти два показателя на одном графике, модернизировав показатель доходности. Вместо обыкновенной средней доходности на рынке в тот или иной год, они рассчитали среднюю наблюдавшуюся доходность в разрезе населения за весь жизненный горизонт граждан, попавших в расчет средневзвешенной по населению доходности. То есть, математически доходность получилась более сглаженной по годам. Наложение показателя мультипликатора цена/прибыль дало следующий результат — рис. 3.

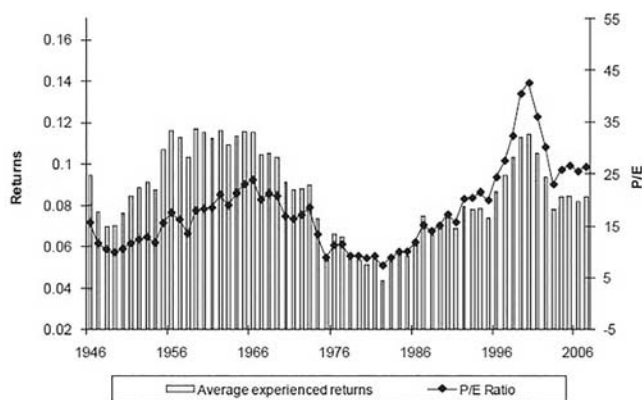


Рис. 3. Движение взвешенной пережитой населением доходности рынка и мультипликатора цена/прибыль
Источник: [3, р. 1295]

Наложение мультипликаторов дает ошеломляющий результат. Корреляция отчетливо заметна из графика. Столбиками отмечены пережитые в своей жизни респондентами средние доходности. Линией с ромбиками — движение мультипликатора Цена/Прибыль (price to earnings).

Практические направления применения сканирования структуры населения по тяготению к тому или иному показателю доходности и желанию участвовать в торговле на рынке получает приложение в разных случаях:

1. Предсказывает активность в разных сегментах рынка и структуру портфеля.
2. Дает возможность прогнозировать торговые объемы, как всплески в переходных изломах средневзвешенной по населению доходности, когда между разными возрастными группами населения возникают противоречия по поводу ожидаемого уровня ставки доходности.
3. Межстрановой анализ рынков. Страны с большой долей молодого населения, с наибольшим тяготением к новизне, покажут большую волатильность цен на рынках, меньшую автокорреляцию цен и объемов торговли с потрясениями на рынках.

ЭКСТРАПОЛЯЦИЯ В КОРПОРАТИВНЫХ ФИНАНСАХ

Касательно раздела «слияния и поглощения компаний» корпоративных финансов были проведены интересные поведенческие исследования. Интересный результат был получен в ходе исследования расхождения мнений относительно стоимости компаний в сделках M&A и объема сделок на рынке. Были исследованы коэффициенты торговых объемов и коэффициент расхождения мнений относительно доходности [4].

Были сопоставлены графики тренда движения коэффициента объемов сделок слияний и поглощений и стандартного отклонения наблюдавшихся доходностей акций, которое измеряет расхождение. В моменты наибольшего расхождения мнений — пиков графика

Таблица 1

Ожидаемый курс, курс на дату ожидания и фактический курс

Дата	Средний прогнозируемый курс доллара	Курс ЦБ в даты проведения опросов	Курс ЦБ на дату прогноза
7–8 ноября 2014	на 1 января 2015–49,82 руб.	45,19–47,88 руб. ↑ 2,69 руб.	1 января 2015–56,24 руб.
16–18 декабря 2014	на 13 января 2015–68,16 руб.	58,35–67,79 руб. ↑ 9,44 руб.	13 января 2015–62,74 руб.
25–26 декабря 2014	на 13 января 2015–51,65 руб.	54,49–52,62 руб. ↓ 1,87 руб.	13 января 2015–62,74 руб.
9–11 февраля 2015	на 28 февраля 2015–63,77 руб.	65,78–65,44 руб. ↓ 0,34 руб.	28 февраля 2015–61,27 руб.
9–10 апреля 2015	на 1 мая 2015–49,80 руб.	54,03–52,54 руб. ↓ 1,49 руб.	30 апреля 2015–51,69 руб. 5 мая 2015–50,50 руб.
13–14 августа 2015	на 1 сентября 2015–68,20 руб.	64,71–65,00 руб. ↑ 0,29 руб.	1 сентября 2015–66,72 руб.
26–27 ноября 2015	на 15 декабря 2015–67,72 руб.	65,49–65,68 руб. ↑ 0,19 руб.	15 декабря 2015–70,22 руб.
20–22 мая 2016	на 1 июня 2016–67,06 руб.	66,21–66,38 руб. ↑ 0,17 руб.	1 июня 2016–66,00 руб.
2–3 июня 2016	на 1 июля 2016–67,23 руб.	66,62–66,75 руб. ↑ 0,13 руб.	1 июля 2016–64,18 руб.
13–14 декабря 2016	на 9 января 2017–64,13 руб.	61,58–61,07 руб. ↓ 0,51 руб.	9 января 2017–60,66 руб.
12–15 января 2018	на 1 февраля 2018–59,10 руб.	57,00–56,60 руб. ↓ 0,40 руб.	1 февраля 2018–56,18

функции стандартного отклонения доходностей, наблюдаются повышенные объемы сделок на рынке слияний и поглощений.

РОССИЙСКИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

Аналогичные зарубежным поведенческие исследования проводились в России. Только их основу составила не инфляция, а перепады курсов валют, наблюдавшиеся в России с 2014 года.

17 января 2018 года исследовательский центр портала Superjob.ru провел социологический опрос аудитории сайта. Данные опроса сайта Суперджоб представлены в табл. 1.

Данные исследования красноречиво подтверждают выводы немецких исследователей, только здесь ценовым ориентиром является не инфляция, а курс доллара.

В исследовании выделяются периоды отрицательно-эмоционального и новостного фона: крах курса рубля в конце 2014 года, санкционные события 2016 и 2018 годов. Видно, что это эмоциональное давление приводит к завышению прогнозного курса. Действует избыточная реакция и теория перспектив.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Поведенческие финансы — это серьезный, объективно обоснованный, глубокий и тщательно проработанный сегмент финансовых знаний и накопленного опыта научно-практических исследований. Проблематика поведенческих финансов и острота практической значимости разных направлений исследований в России и на Западе — разная.

Развитие поведенческих финансов в России опирается на уже сложившуюся, развитую основу

сформировавшейся молодой финансовой науки. Науки, которая ищет смысл в том или ином поведении инвесторов, компаний и рынков, используя более реалистичные в смысле психологии инструменты исследования. Российским финансистам придется пройти свой путь, творчески применяя западный богатый опыт и преодолевая большие преграды.

Библиографический список:

1. Богатырев С.Ю. Поведенческие финансы в России: теория и практика // Имущественные отношения в Российской Федерации — 2016. — № 4 (175). — С. 32–45.
2. Allais M. «The Foundations of a Positive Theory of Choice Involving Risk and a Criticism of the Postulates and Axioms of the American School». In Expected Utility Hypotheses and the Allais Paradox, M. Allais and O. Hagen, eds. Dordrecht, Netherlands: Reidel. 1979. — Pp. 1132–1143.
3. Malmendier U. and D. Shanthikumar (2014). Do Security Analysts Speak in Two Tongues? Review of Financial Studies 27(5), pp. 1287–1322.
4. Malmendier U. and G. Tate (2005). CEO Overconfidence and Corporate Investment. The Journal of Finance 60(6), pp. 2661–2700.
5. Malmendier U., G. Tate, and J. Yan (2011). Overconfidence and Early-Life Experiences: The Effect of Managerial Traits on Corporate Financial Policies. The Journal of Finance 66(5), Pp. 1687–1733.
6. Barberis Nicholas, Andrei Shleifer and Robert Vishny (1998), «A Model of Investor Sentiment», Journal of Financial Economics 49, 307–345.
7. Tversky A. and D. Kahneman: «Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases», Science, 185 (1974), 1124–1131.

Интернет-каталог «Российская периодика»

- **Быстро и надежно**
- **Более 600 изданий:**
газет, журналов,
книг, дисков

www.arpk.org



реклама

Корпоративная финансовая наука: проблемы соответствия

С.В. Большаков,

*к.э.н., доцент департамента «Корпоративные финансы и корпоративное управление»,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации*

Аннотация: в статье нашли отражение постановки наиболее актуальных проблем корпоративных финансов в области теории и практики их применения в современных условиях российской экономики.

Проблемы соответствия рассматриваются одновременно в двух аспектах: с точки зрения теории корпоративных финансов, а также их состояния в экономике страны.

Высказываются положения и отдельные предложения, направленные на повышение степени соответствия дисциплины и результатов практики ее применения российскими компаниями к стратегическим и текущим потребностям страны.

Ключевые слова: корпоративные финансы, финансы компаний, процесс управления денежным оборотом и финансами, проблемы соответствия потребностям, индифферентность.

Corporate financial science: compliance issues

S.V. Bolshakov,

*PhD, Associate Professor of the Department «Corporate Finance and Corporate Governance»,
Financial University under the Government of the Russian Federation*

Abstract: the article reflects the statements of the most pressing problems of corporate finance in the field of the theory and practice of their application in the modern conditions of the Russian economy.

Compliance problems are considered simultaneously in two aspects. From the point of view of the theory of corporate finance, as well as their state in the country's economy.

Provisions are made and individual proposals aimed at improving the degree of compliance of the discipline and the results of the practice of its use by Russian companies to the strategic and current needs of the country.

Keywords: corporate finance, company finance, money management and finance management process, problems of meeting the needs, indifference.

Общий вектор существования и функционирования корпоративных финансов в условиях нашей страны, как науки и части экономической практики наших компаний, характеризуется изначально не полным соответствием. Наука — зарубежная, созданная не нами, практика — отечественная, в наших российских условиях.

Теория, методология, методики, терминология, трактовки различаются и противостоят отечественным, целеполагание — трансформированное в сторону стоимости.

В этой связи, на наш взгляд, давно назрел вопрос об определении степени соответствия корпоративных финансов по следующим направлениям: действительно ли финансам; реальным задачам и потребностям российских компаний; обеспечению выполнения целевых установок в социально-экономическом развитии, определенных Указом Президента Российской Федерации от 7 мая 2018 г.

На наш взгляд, мы где-то променяли обсуждение и поиск решений многих существующих вопросов и проблем в российских условиях развития корпоративной

экономики и финансов на непродуктивную идею формализации экономических и финансовых процессов в статистической и математической методологии. Методология финансов не есть методология учетная, отчетная, статистическая и математическая, что признают даже видные и известные у нас авторы в области корпоративных финансов.

Методология финансов есть методология их материального носителя — финансовых ресурсов фирм и компаний, методология стимулирования, распределения и перераспределения. Финансы — это не какое-то понятие, не какая-то категория: поведенческая, корпоративная, стратегическая и т. п. Нет таких категорий. Финансы, вообще, — не какие, а где. Финансы — объективная экономическая категория с практическими формами своего проявления в практике финансово-хозяйственной деятельности на различных уровнях государственного, регионального, муниципального, корпоративного управления.

Действительные задачи и потребности российских компаний отстоят не только от зарубежной методологии

корпоративных финансов как науки, но и зарубежной практики корпоративных финансов. И то и другое не нацеливает на пути преодоления накопившихся проблем, обеспечения устойчивого социально-экономического развития, тренда на социальную направленность развития экономики и финансов. Однако все это весьма значимо для российской экономики.

Последний Указ Президента Российской Федерации предусматривает обеспечение ускоренного развития нашей экономики, позволяющего придать экономическим и финансовым показателям страны такой динамики, которая даже в условиях объективных трудностей ее развития позволяла бы инерционно ежегодно достигать приемлемых темпов экономического и финансового роста. Это требует изменения вектора управления на всех уровнях экономики, использования разного рода мобилизационных возможностей развития экономики и финансов, в том числе, и прежде всего, на корпоративном уровне — главном создателе валового национального продукта.

Корпоративный сектор, как главный драйвер экономического роста, по разным причинам не обеспечивает уже на протяжении многих лет желаемые реально-практические результаты эффективности и роста.

Принимая во внимание то обстоятельство, что по большому счету нашей экономике недостаточно темпов ежегодного экономического роста в размере даже 107%, темпы роста валового внутреннего продукта составили в 2018 году 102,3% против 101,6% в предыдущем году. Валовая прибыль росла в прошедшем году в темпах (114,7%) несколько опережающих увеличение валовой добавленной стоимости (111,8%) и денежный оборот организаций (113,3%).

Доля инвестиций в основной капитал в ВВП за последние три года росла незначительными темпами и составляла в 2016 г. — 21,2%, в 2017 г. — 21,4%, в 2018 г. — 21,6%, расчетный темп роста против 2016 г. — 101,9%.

В росте производительности труда не просматривается эффективной инвестиционной составляющей. В последние три года он с незначительными отклонениями происходил в меру роста ВВП, темпы роста к предыдущему году в 2016 г. составили 100,2%, в 2017 г. — 101,9%, в 2018 г. — 102,3% [13].

Ментальность России в экономике и финансах состоит в наличии существенных особенностей и проблем в условиях ее финансово-экономического развития, которые во многом сложились исторически, а также искусственно созданы в последние годы извне.

Для науки о корпоративных финансах наша ментальность проявляется в отсутствии сколько-нибудь масштабных и обобщенных критических воззрений на корпоративные финансы как науки, слабое проявление какого-либо альтернативного видения, по сути, замалчивание и отсутствие обобщения отечественных взглядов, подходов и разработок.

Для практики корпоративных финансов характерно комбинационное применение терминологии, методологических и методических подходов с решением повседневных и реально-практических задач и проблем

в наших условиях. Эти проблемы и задачи часто оказываются далеки от теорий, концепций и постулатов зарубежных корпоративных финансов, которые отражают не наше и для нас видение, а их видение.

Методология принятия финансовых решений и управления финансами наших компаний практически учитывает отечественную специфику и во многом отстоит от той методологии, которая культивируется корпоративными финансами как зарубежной науки.

Одни из центральных вопросов здесь — проблема источников, финансово-кредитное обеспечение плановых и внеплановых оперативных, текущих и стратегически важных инвестиционных расходов. Например, в сфере услуг в числе ограничивающих деятельность бизнеса факторов 48% руководителей таких организаций отметили недостаточный спрос, на долю фактора недостатка финансовых ресурсов приходится — 45% опрошенных, существующего уровня налогообложения — 36%, большой отчетной нагрузки — 31% [12].

Общее представление о финансовом самочувствии отражает, на наш взгляд, такой индикатор делового климата как индекс предпринимательской уверенности, который находится по ряду важных видов деятельности на отрицательной отметке. По данным обследования деловой активности (без малых предприятий) в январе 2019 г., в котором приняли участие 3131 организация обрабатывающих производств, значение индекса составило -2%, по 533 организациям, осуществляющим добычу полезных ископаемых -1%, по 279 организациям, осуществляющих обеспечение электрической энергией, газом и паром -5%, в сфере услуг -7% [11].

Российские компании сегодня действуют лишь в терминологической и понятийной обертке того, что называется современными корпоративными финансами. На деле — решают финансово-экономические задачи практического и фундаментального свойства с учетом объективных и субъективных, внутренних и внешних условий ведения и развития бизнеса. В этом смысле действуют в условиях не соответствия внешней видимости через показатели в терминологии корпоративных финансов реально-практической начинке сути решаемых проблем и задач в области денежного оборота и финансов.

В современном мире идет настоящая война во многих областях общественной жизни. Помимо информационной и других войн, очевидна и финансово-экономическая. Однако, странным образом, на наш взгляд, она не коснулась в должной мере науки о корпоративных финансах.

Представляется, что сегодня встают во весь рост вопросы и проблемы далеко неполного соответствия этой зарубежной науки не только коренным интересам нашего государства, но, в частности, целям и задачам, стоящим перед экономикой и финансами на современном этапе развития нашей экономики и финансов.

Применительно к России, содержание и вектор того, что нам требуется от науки и практики корпоративных финансов, мягко говоря, не совсем совпадает с сущностной и методологической ориентацией зарубежных корпоративных финансов, а также с фактическим

состоянием финансов и динамикой финансового состояния организаций корпоративного сектора.

Несмотря на сохраняющийся в последние годы рост капитализации крупнейших российских компаний темпы, ее роста имеют тенденцию к замедлению. Одновременно за последние три года минимальная сумма капитализации для вхождения в первую сотню неуклонно росла и составляла 157 млн долл., 267 и 318 млн долл. по рейтинговым данным 2018 года. В основном рост капитализации идет за счет дополнительных эмиссий как важного источника привлечения финансовых ресурсов, что, на наш взгляд, в общем и целом отражает нехватку средств для покрытия финансовых потребностей.

По последним данным 2018 года число крупнейших компаний из первой сотни, которые имели рост капитализации, снизилось до 55 против 91 в предыдущем году, т. е. в 1,7 раза, что также отражает нарастание финансово-экономических трудностей ведения бизнеса [9].

Наши сколько-нибудь значимые компании и корпорации, не говоря уже о малом бизнесе, молчаливо вывели за скобки зарубежные корпоративные финансы, живут по законам рынка и иным законам выживания с учетом существующих особенностей в условиях санкционной экономики и непрерывных изменений в условиях ведения бизнеса.

Подавляющее большинство компаний еще не стали заказчиками научных исследований в области финансов, и корпоративных — в частности. Все это обнажает проблему несоответствия зарубежной теории и российской практики корпоративных финансов и не способствует укреплению финансов корпоративного сектора.

В целом мы сегодня, на наш взгляд, имеем также не полное соответствие объективно необходимых условий для развития отечественной финансовой мысли практике управления научными исследованиями в области финансов. Представляется, что применительно к корпоративным финансам стоит, и весьма остро, вопрос о наличии, развитии и обобщении собственной финансовой мысли.

Нам нужна не область знаний о стоимости, а наука-инструмент для решения актуальных проблем укрепления финансового состояния наших компаний в свете требований майского (2018 г.) Указа Президента Российской Федерации.

Финансовая наука в части корпоративных финансов, по нашему мнению, находится в условиях России в состоянии кризиса. Не требует особых доказательств, что сегодня российские компании интересуют не стоимость как таковая, а совсем другие вопросы и проблемы.

Это не стабильность финансово-экономических условий ведения бизнеса, проблема длинных денег, которая так и не решается в нашей стране, проблема собственных оборотных средств фирм и компаний, о которой почему-то перестали говорить, проблемы банкротства и достаточно высокой убыточности.

Если посмотреть на динамику банкротств, то только по решениям судов в четвертом квартале 2017 г. прекратили свое дело 9,2 тыс. предпринимателей, в первом квартале 2018 г. — 8,9 тыс. человек. В 2017 г. в России

разорились свыше 13,5 тыс. фирм и компаний, в первом квартале 2018 г. несостоятельными были признаны 3,17 тыс. предприятий с приростом в 5% [8].

Доля убыточных организаций за последние 8–9 лет колебалась по годам вверх и вниз от отметки 2014 г. — 33,0%. При тренде на снижение в период 2015–2018 годов, убыточность довольно высока и составила в начале 2019 г. 35,8%, т. е. в среднем каждая третья организация получила убыток как сальдированный финансовый результат своей деятельности [14].

При этом по данным за январь 2019 г. убыточность организаций возросла в оптовой и розничной торговле, составив — 30,3%, в строительстве — 33,7%, на обрабатывающих производствах — 36,5%, в добыче полезных ископаемых — 39,4%, транспортировке и хранении — 43,9%, в водоснабжении, водоотведении — 50,4% и по ряду других видов деятельности продолжает оставаться высокой, хотя и несколько снизилась убыточность организаций в обеспечении электроэнергией, газом и паром — 39,7% [15].

В отношении корпоративных финансов мы уже начинаем понимать, что это не совсем то, что нам надо в существующих условиях развития России, но продолаем пытаться сидеть на двух стульях, продолжаем транслировать зарубежные корпоративные финансы как безальтернативное достижение финансовой мысли. Одновременно, управляем денежным оборотом и финансами в стране и на уровне компаний не совсем так, или вовсе не так — с позиций реально-практических условий и режимов ведения бизнеса в нашей стране.

Корпоративные финансы нацелены на удовлетворение личных интересов потенциальных инвесторов и собственников. Реальных собственников бизнеса в России не менее млн человек, 150 тыс. индивидуальных (фермерских) хозяйств и 3,6 млн индивидуальных предпринимателей [10].

По разным общероссийским опросам лишь около 10% граждан заявляет, что владеют акциями, только на Московской бирже на сегодняшний день зарегистрировано 2,6 млн счетов физических лиц, что составляет около 3,5% работающих граждан [7]. Доля компаний с государственным участием, раскрывающих свою структуру владельцев, в индексе Московской Биржи достигает как минимум 45%. Во многих наиболее крупных и ликвидных активах существенной частью акций владеет Российская Федерация [6].

На примере обманутых дольщиков мы имеем неблагоприятный процесс переложения сумм допущенных хищений и бесхозяйственности ряда компаний на увеличение финансовой нагрузки региональных властей и строительных организаций, которые вынуждены заниматься достройкой объектов и вводом их в эксплуатацию. Дадут ли и какие результаты принятые меры — покажет время.

Однако для общего оздоровления ситуации в деле построения социального государства и укрепления его социальной направленности представлялось бы целесообразным ввести обязательность экспертизы рекламы, размещаемой в средствах массовой информации

банками, микрофинансовыми, риэлтерскими организациями, фирмами и компаниями, застройщиками по жилищным и производственным объектам.

Проф. Г.И. Болдырев писал: «Ближайшими вспомогательными в отношении финансовой науки дисциплинами являются финансовая политика и финансовое право. Как и все теоретические науки, финансовая наука возникла из прикладной дисциплины — финансовой политики. Этим объясняется, что и по сие время (1928 г. — С.Б.) финансовая политика является и строительным материалом и почвой, на которой строятся выводы финансовой науки. Связь между этими двумя дисциплинами столь велика, что и до сих пор финансовая политика как наука не выделена из финансовой науки» [1].

По существу была зафиксирована не вполне самостоятельность финансовой науки, ее выводов, зависимость от финансовой политики, не говоря уже — от политики вообще. Финансовая политика как наука и сегодня не выделена из финансовой науки. Вместе с тем, финансовые мероприятия производны не только от состояния товарного производства и товарного обращения, но и в определяющей мере от проводимой экономической и финансовой политики.

Мы не можем перепрыгнуть, как это сделали создатели корпоративных финансов, через фундаментальные вопросы, поставленные и сформулированные нашими классиками финансов, денежного обращения и кредита. Результат применительно к России очевиден, — тренд на осовременивание финансовой науки через создание смежных наук и, в частности, корпоративных финансов, не ведет к решению научных и практических проблем эффективного функционирования нашей экономики и финансов.

Возьмем, к примеру, центральную проблему — стоимости, в науке и практике корпоративных финансов. Допустим, что капитализация компании за счет роста курсовой стоимости ее акций выросла против базовой и зафиксированной на определенную дату в два раза. Это хорошо, но вопрос состоит в том, кто стал от этого богаче.

Государство не стало, ведь мы не берем налог с прироста стоимости компаний ни при росте курсовой стоимости акций, ни при эмиссии акций. При этом при дополнительной эмиссии не берем и налога на прибыль, на добавленную стоимость. Однако если рост и прирост стоимости так желаем и целеполагаем с точки зрения создателей корпоративных финансов, если это реальный доход, то видимо, надо брать такой налог. Однако эмиссия не признается реализацией, и Налоговый кодекс фиксирует не возникновение прибыли ни у налогоплательщика-эмитента, ни у налогоплательщика-акционера.

По нашим оценкам, при ставке налога на прирост стоимости в 10%, сумма такого налога по условиям последних лет в России могла бы достигать по 100 крупнейшим компаниям порядка 23 млрд долл. Однако мы налог на прирост стоимости компаний не взимаем. Значит, стоимость есть все-таки оценочная величина, а любая оценочная величина есть величина условная,

многовариантная до момента продажи и не соответствующая тому понятию, которое трактуется как реальный доход, подлежащий налогообложению.

Сама компания не стала по реальным деньгам богаче. Никто компании не дал вдруг денег за рост курсовой стоимости ее акций. Быть может, богаче стали работники компании и им всем повысили в результате роста капитализации заработную плату? Тоже нет.

Традиционно формальный ответ, что богаче стали акционеры, наталкивается на неформальное поведение подавляющего большинства акционеров, которые не ринулись продавать свои акции сразу после достигнутого роста капитализации. Получается, что реально по деньгам никто за определенно единичным исключением не стал богаче.

Рейтинг 2018 года по 100 самым дорогим публичным компаниям России показывает, что суммарная их капитализация составила 643 млрд долл., увеличившись на 8,4 млрд долл. или на 1,3%. При этом показатели прироста капитализации против предыдущего года снизились, соответственно, с 233 млрд долл. и 58% [9].

Стоимость, понимаемая в корпоративных финансах как потенциально продажная, постпрогнозная, текущая, как цена продажи есть лишь одна из условных форм проявления стоимости как экономической категории. Другими не менее важными формами, формирующими стоимость и цену продажи, выступают себестоимость, прибыль, налоги, компенсируемые продавцу в составе цены или как надбавка к ней.

Стоимость, понимаемая как текущие затраты прошлого овеществленного труда и затрат живого труда, не соответствует продажной стоимости на величину вновь создаваемой стоимости, зафиксированной в составе цены. Продажные цены могут отклоняться от стоимости в ту или другую сторону. Однако сумма цен реализуемых в экономике товаров равна в целом сумме стоимостей. Сумма оценочных цен никогда не будет равна сумме стоимостей, поскольку эта стоимость не есть цена реальных сделок купли-продажи.

Не взимаем мы и явно недостаточно говорим о дифференциальной ренте, делая вид, что ее не существует. В царской России существовала и взималась, хотя бы в виде платы за участки городских земель. В советский период существовала и взималась, в виде фиксированных (рентных) платежей, а теперь куда-то исчезла. Между тем дифференциальная рента есть добавочная прибыль, фундаментально и практически неизбежно извлекаемая из лучших условий ведения бизнеса. Не изъятие ренты, на наш взгляд, есть не соответствие выстроенных механизмов распределения его объективным основам. На стезе даже осторожного введения взимания ренты можно подобрать существенные источники финансового обеспечения.

То состояние финансов в корпоративном секторе экономики, которое мы имели вчера и имеем сегодня, не соответствует требованиям по безусловному выполнению задач, поставленных майским (2018 г.) Указом Президента Российской Федерации. Здесь два аспекта: соответствие поставленным задачам предмета

корпоративных финансов, который оказал влияние на методы и результаты управления, и второе, — собственно состояние финансов в корпоративном секторе как фактическая данность.

Представляется, что проблема и того, и другого состоит в ошибочном методологическом подходе, так или иначе проявляющемся и в науке, и в практике наложения корпоративных финансов на экономику. Первое связано, на наш взгляд, с немалыми проблемами у корпоративных финансов с наличием собственного предмета исследования. Второе, с тем обстоятельством, что корпоративные финансы имеют мало общего с действительными финансами компаний, не озабочены их финансовым состоянием, резервной основой развития финансов и многими другими важными вопросами, обеспечивающими собственно финансовую основу деятельности и финансовый результат компаний. Это стало предметом рассмотрения ряда вопросов среди которых в частности индифферентность корпоративных финансов, проблемы их функционирования в цифровой экономике в ряде наших работ [2, 3, 4].

При упорядоченности в общем и целом первичного распределения явно недостаточным выглядит контроль за процессами перераспределения, где как раз и делаются состояния, несмотря на все трудности в финансово-экономическом развитии страны [5]. В этой связи, как первый шаг, следовало бы опубликовать официальные данные о распределении прибыли нашими фирмами и компаниями.

Там, где есть миллиарды в прибыли или в активах, всегда есть желающие приобщиться к ним, о чем свидетельствуют события в холдинге, осуществляющим все виды геологоразведочных работ в стране и за рубежом.

На наш взгляд, произошла трансформация принципа материальной заинтересованности. Вместо заинтересованности в результатах финансово-хозяйственной деятельности она нередко проявляется как заинтересованность в приобщении к бюджетным потокам, к высококорентабельным проектам со стороны как должностных лиц исполнительной власти, так и финансово-промышленных групп, для обеспечения, по меньшей мере, влияния, если не контроля, за тем или иным активом впоследствии.

Представляется целесообразным усилить контроль за рентабельностью в корпоративном секторе путем организации ее мониторинга по коммерческим структурам. Вброшенный нам термин перекрестного финансирования по большому счету никого и никуда не продвигает. Сегодня у нас имеет место недостаточно обоснованная дифференциация рентабельности в хозяйстве. Например, рентабельность предприятий по гособоронзаказу составляет всего 3–4%. Контроль за использованием финансово-бюджетных ресурсов по гособоронзаказу характеризуется фактически «окрасом» денежных средств, которые не могут быть использованы никуда, кроме цели выделения. В основном предприятия функционируют за счет внешнего технического сотрудничества, где рентабельность на порядок выше, в результате чего финансово-хозяйственная деятельность поддерживается, таким

образом, за счет «перекрестного» финансирования.

Представляется, что и в корпоративных финансах как науке, и на практике в существенной мере сивелирован чрезвычайно важный вопрос об оборотных средствах. Мы полагаем, что фактически утерян корректный инструментальный контроль за оборотными средствами в корпоративном секторе.

Если мы, к примеру, возьмем оптовые организации, как фундаментальное звено товаропродвижения, то оказывается, что их деятельность затрудняется такими факторами, которые в существенной мере связаны с состоянием финансов и оборотных средств не только оптового звена, но и производителей. Это неплатежеспособность покупателей, которую выделяют 62,9% респондентов, высокий уровень налогов — 56,7%, высокие транспортные расходы — 45,4%, недостаток финансовых ресурсов — 38,6% [12].

Как организуется работа с оборотными средствами коммерческих структур, и вообще организуется ли должным образом в основной их массе, известно только самим этим структурам, многие из которых элементарно работают по остатку денежных средств, не затрудняя себя исчислениями по обоснованному определению размеров запасов, наличия собственных и приравненных к ним оборотных средств, их излишка или недостатка, разработкой и реализацией дополнительных мероприятий по покрытию допускаемых убытков и восполнению недостатка собственных оборотных средств.

В результате, в общем и целом мы даже не можем сегодня сказать каков размер недостатка собственных оборотных средств ни в целом по стране, ни по секторам экономики, ни по отраслям, подотраслям, видам деятельности. Такое положение, на наш взгляд, вряд ли соответствует выполнению тех задач, которые определены в майском (2018 г.) Указе Президента Российской Федерации.

Примерное состояние оборотных средств организаций просматривается по кредиторской задолженности организаций, доля просроченной в которой составляет 7%. Общий размер просроченной кредиторской задолженности организаций на начало 2019 года по окончательным данным составил 3440,3 млрд руб. и вырос с темпом 103,1% к ноябрю 2018 г. В январе 2019 г. по предварительным данным общий размер просрочки составил 3192,2 млрд руб. Основная доля просроченной кредиторской задолженности приходилась на обрабатывающие производства — 38,2%, торговлю оптовую и розничную — 21,9%, обеспечение электроэнергией, газом и паром — 18,4%, добычу полезных ископаемых — 7,1% [14].

Проблематика роли и места науки о корпоративных финансах в теории и практике российских компаний далеко не исчерпывается затронутыми вопросами. С учетом многочисленных трудов наших финансистов в отечественных и зарубежных изданиях, на наш взгляд, пора по-новому посмотреть на зарубежную науку о корпоративных финансах. В деле выработки нового видения корпоративных финансов, обобщения результатов научных исследований наших ученых и применительно

к стоящим перед нами современным задачам и реальным потребностям российской экономики большую роль мог бы сыграть социальный заказ, которого пока, к сожалению, нет.

Библиографический список:

1. Болдырев Г.И. Лекции по финансовой науке. — М., 1928. — 436 с.
2. Большаков С.В. Стратегические финансы: финансовая политика и финансовая стратегия / Финансовая жизнь. — 2017. — № 2. — С. 72–76.
3. Большаков С.В. Актуальные проблемы стратегических финансов компаний: стоимость и прибыль, долгосрочный план и финансы. / Финансовая жизнь. — 2017. — № 3. — С. 25–32.
4. Большаков С.В. Корпоративные финансы: проблема индифферентности / Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. Серия: Экономика и право. 2018. — № 5. — С. 79–88.
5. Большаков С.В. Актуальные проблемы корпоративных финансов в цифровой экономике / РИСК: Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция. — 2018. — № 4. — С. 197–203.
6. Пучкарев Д. Компании с государственным участием [Электронный ресурс]: BCS-EXPRESS — Режим доступа: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/kompanii-s-gosudarstvennym-uchastiem-skol-ko-ikh> (дата обращения 8.04.2019).
7. Сколько россиян владеют акциями и ИИС [Электронный ресурс]: Ftinvest — Режим доступа: <https://ftinvest.ru/2018/11/21/skolko-rossijan-vladejut-akcijami-i-iis-statisticheskie-dannye-moskovskoj-birzhi/> (дата обращения 9.04.2019).
8. Статистика банкротств [Электронный ресурс]: Vawilon — Режим доступа: <https://vawilon.ru/statistika-bankrotstva/> (дата обращения 7.04.2019).
9. РИАРЭЙТИНГ [Электронный ресурс]: Рейтинг самых дорогих Российских компаний. — 2018. — Режим доступа: <http://riarating.ru/infografika/20180130/630080911.html> (дата обращения 01.04.2019).
10. Российская газета. [Электронный ресурс]: В России сформировалась настоящая партия личных собственников. — Режим доступа: <https://rg.ru/2017/05/03/v-rossii-priamymi-sobstvennikami-zhiliao-kazalis-788-milliona-chelovek.html> (дата обращения 8.04.2019).
11. Федеральная служба государственной статистики Российской Федерации. [Электронный ресурс]: Социально-экономическое положение России. — М.: 2018. — 402 с. — Режим доступа: http://www.gks.ru/free_doc/doc_2018/social/osn-12-2018.pdf (дата обращения 26.03.2019).
12. Федеральная служба государственной статистики Российской Федерации. [Электронный ресурс]: Социально-экономическое положение России январь-декабрь 2018 г. — Режим доступа: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1140086922125 (дата обращения 4.04.2019).
13. Федеральная служба государственной статистики Российской Федерации. [Электронный ресурс]: О производстве и использовании валового внутреннего продукта (ВВП) за 2018 год. — Режим доступа: http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/Isswww.exe/Stg/d04/61.htm (дата обращения 26.03.2019).
14. Федеральная служба государственной статистики Российской Федерации. [Электронный ресурс]: Просроченная кредиторская задолженность организаций. — Режим доступа: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/efficiency/ (дата обращения 2.04.2019).
15. Федеральная служба государственной статистики Российской Федерации. [Электронный ресурс]: Доля организаций, получивших прибыль (убыток) в январе 2019 года. — Режим доступа: http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/IssWWW.exe/Stg/d04/56.htm (дата обращения 5.04.2019).

Академия менеджмента и бизнес-администрирования

- Консалтинг
- Бизнес-образование
- Научно-практические журналы
- Международный бизнес-клуб «Деловое партнерство»

www.a-mba.ru

реклама

Управление денежными потоками при реализации инновационных проектов

Козлова А.В.,

студент магистратуры, 2 курс, департамент «Корпоративных финансов и корпоративного управления», ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»,

Воротникова И.В.,

к.э.н., доцент ВАК, доцент департамента «Корпоративных финансов и корпоративного управления», ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

Аннотация: в статье рассмотрены особенности управления денежными потоками при реализации инновационных проектов с учетом видов инноваций, рассмотрена специфика денежных потоков инновационного предприятия, обозначена необходимость совершенствования финансирования инновационной деятельности, а также разработаны рекомендации по управлению денежными потоками инновационного предприятия, позволяющие улучшить его сбалансированность.

Ключевые слова: денежные потоки, управление денежными потоками, инновационная деятельность, сбалансированность денежного потока, денежные потоки инновационной деятельности.

Cash flow management during realization of innovative projects

Kozlova A.V.,

Master Student, Second-year Student, Department of «Corporate Finance and Corporate Management», Federal Financial Institution of Higher Education «Financial University under the Government of the Russian Federation»

Vorotnikova I.V.,

Candidate of Economic Science, Associate Professor HAC, Associate Professor of the Department «Corporate Finance and corporate governance», Federal Financial Institution of Higher Education «Financial University under the Government of the Russian Federation»

Abstract: the article describes the features of cash flow management during realization of innovative projects, taking into account the types of innovation, the specifics of cash flows of innovative enterprises, the need to improve the financing of innovative activities, as well as recommendations for the operational management of cash flows of innovative enterprises, allowing to improve its balance.

Keywords: cash flows, cash flow management, innovation, cash flow balance cash flows of innovation.

В современном мире инновации играют ключевую роль в конкурентоспособности страны, предприятий. Они способствуют экономическому и финансовому росту общества, компании, развивают новые отрасли в экономике, промышленности, культуре и совершенствуют уже существующие. Безусловно, успешная реализация инновационных проектов зависит от эффективного управления денежными потоками на протяжении всего инновационного процесса. От совершенствования финансирования во многом зависит успех инновационной деятельности.

Инновационная деятельность включает в себя не только научные исследования, но и эффективную коммерческую реализацию результатов этих разработок.

При формировании и управлении денежными потоками в инновационной деятельности необходимо

учитывать особенности конкретного вида инноваций: базисные инновации относятся к принципиально новым продуктам; улучшающие инновации касаются значительного усовершенствования существующих продуктов или внедрения новых методов производства.

Для эффективного управления денежными потоками необходимо классифицировать их по определённым признакам. Например, одна из наиболее распространённых классификаций предложена И.А. Бланком [1].

Однако, для такого специфического вида деятельности как инновационная, необходимо учитывать некоторые особенности (например, такие, как чередование притоков и оттоков денежных средств) и внести в дополнение к общепринятой классификации денежных потоков.

Отметим специфику каждого вида денежного потока в инновационной деятельности:

— по масштабам обслуживания инновационного процесса можно выделить следующие виды: агрегированный денежный поток (аккумулирует все виды денежных потоков, обслуживающих инновационный процесс (именно такой денежный поток характерен для базисных инноваций); денежный поток по отдельным видам хозяйственной деятельности предприятия (рассматривается в разрезе отдельных видов его хозяйственной и инновационной деятельности: операционной, инвестиционной и финансовой) — характерен для улучшающих инноваций;

— по уровню достаточности объёма: избыточный в финансировании инновационной деятельности. Его особенность заключается в высокой положительной величине чистого денежного потока (т. е. поступление денежных средств значительно превышает их реальную потребность); дефицитный денежный поток (поступление денежных средств недостаточно на осуществление хозяйственной деятельности предприятия). На ранней стадии инновационного процесса наблюдается дефицитный денежный поток, а на стадии реализации базисной инновации — избыточный денежный поток. Для улучшающих инноваций характерен как дефицитный, так и избыточный денежные потоки (важное значение здесь имеют особенности улучшающих инноваций). На конечной стадии улучшающие инновации демонстрируют избыточный денежный поток.

— по стабильности временных интервалов формирования существуют следующие виды денежных потоков: регулярный денежный поток с равномерными временными интервалами — характерен при финансировании базисных инноваций на стадиях фундаментальных исследований, реализации; регулярный денежный поток с неравномерными временными интервалами — наблюдается на стадиях опытно-конструкторских работ, масштабного производства.

— по особенностям чередования притоков и оттоков денежных средств: релевантные денежные потоки, в которых отрицательный денежный поток меняется на положительный один раз. Такой вид денежного потока наблюдается при реализации простых инвестиционных проектов, где за первоначальным этапом инвестирования капитала следуют притоки денежных средств. Релевантные денежные потоки характерны для улучшающих инноваций; нерелевантные денежные потоки, в которых оттоки и притоки капитала меняются многократно (примемлемы для базисных инноваций).

— по степени рискованности — данная классификация особенно актуальна для инновационной деятельности. Высокорискованный: наблюдается на начальных стадиях инновационного проекта, характерен для базисных инноваций с постепенным уменьшением риска для стадии реализации; низкорискованный денежный поток характерен для пика жизненного цикла, когда происходит генерация доходов инвестиционного проекта. Наблюдаются при финансировании улучшающих инноваций.

— по возможности оптимизации: оптимизируемый денежный поток: поддаётся синхронизации во времени, сглаживанию объёмов притока и оттока, средние остатки денежных средств соответствуют необходимым

финансовым потребностям инновационного процесса; неоптимизируемый денежный поток наблюдается на начальных стадиях реализации базисных инноваций. В связи с этим, необходимо разработать ряд мер для оптимизации денежных потоков (для повышения эффективности управления денежными потоками при реализации инновационных проектов).

Эффективное управление денежными потоками при реализации инновационных проектов позволяет организации определять оптимальный объём денежного потока для финансирования инноваций.

Можно выделить следующие основные этапы процесса управления денежными потоками в финансировании инновационной деятельности предприятий:



Рис. 1. Этапы процесса управления денежными потоками в финансировании инновационной деятельности
Источник: разработка авторов

Одним из основных мероприятий в управлении денежными потоками в инновационной деятельности является прогнозирование притоков и оттоков денежных средств. При финансировании базисных инноваций планирование должно осуществляться в долгосрочном периоде, в то время как прогнозирование для улучшающих инноваций составляется в краткосрочной перспективе. Предполагаемые поступления и расходования денежных средств должны рассчитываться по всем стадиям инновационного процесса. Затем определяется величина чистого денежного потока по инновационной деятельности. Этот показатель является разницей между притоками и оттоками денежных средств.

Планирование финансирования инновационной деятельности осуществляется с помощью разработки плана притоков и оттоков денежных средств. В рамках этого плана рассматриваются все виды хозяйственной деятельности, и учитывается каждый этап инновационного цикла. План поступления и расходования денежных средств разрабатывается на предприятии в следующей последовательности.

Учитывая этапы инновационного цикла и разницу в прогнозируемости для каждого этапа, необходимо разработать несколько сценариев планов: оптимистический, реалистический и пессимистический.

Для эффективного осуществления инновационной деятельности необходимо достаточное финансирование на каждой стадии инновационного процесса. Осуществлению

этой цели способствует сбалансированность денежных потоков, то есть оптимальное значение денежного потока, при котором обеспечивается достижение таких показателей, как платежеспособность и высокая ликвидность предприятия на протяжении всего инновационного процесса [2].

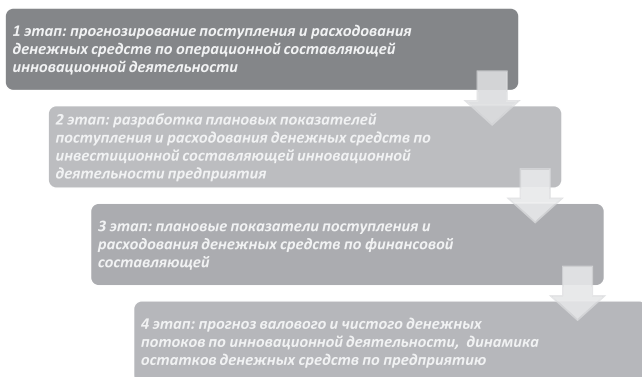


Рис. 2. План поступления и расходования денежных средств
Источник: разработка авторов

Главные признаки, по которым необходимо достичь сбалансированности в финансировании инновационной деятельности являются сбалансированность по времени и сбалансированность по видам (классифицируют избыточный и дефицитный денежные потоки). Каждый из перечисленных видов может оказывать отрицательное воздействие на инновационную деятельность предприятия (например, снижение ликвидности и рост продолжительности финансового цикла, а также потеря реальной стоимости неиспользуемых денежных средств из-за инфляции), поэтому необходимо проводить ряд мероприятий по оптимизации обозначенных денежных потоков.

В таблице обозначены основные методы оптимизации сбалансированности дефицитного и избыточного денежных потоков для базисных и улучшающих инноваций в краткосрочном и долгосрочном периодах. Например, для сбалансированности дефицитного денежного потока улучшающих инноваций необходимо разработать ряд мероприятий по ускорению привлечения денежных средств и замедлению выплат.

Таким образом, эффективное управление денежными потоками предприятия посредством совершенствования системы прогнозирования, анализа и оптимизации способствует повышению эффективности реализации инновационных процессов.

Библиографический список:

1. Бланк И.А. «Финансовый менеджмент». — К.: Эльга, Ника-Центр, 2004 — 489 с.
2. Иванилова С.В. «Совершенствование финансирования инновационной деятельности предприятия на основе долгосрочной сбалансированности денежного потока» / Диссертация. — Саратов, 2005. — 245 с.
3. Кеменов А.В. «Управление денежными потоками компании» — М.: НИЦ Инфра — 2016 — 143 с.
4. Ковалёв В.В. «Управление денежными потоками, прибылью и рентабельностью: учебно-практическое пособие. — М.: Проспект, 2016. — 336 с.
5. Петров В.В. Инновационный менеджмент: учебное пособие / В.В. Петров — Саратов, 2005 — 244 с.
6. Пичугин А.В. «Методические основы финансового оздоровления организации на основе управления денежными потоками» // Пичугин А.В. // ТДР. — 2012. — № 2. — С. 29–33.

Таблица

Способы оптимизации сбалансированности денежных потоков в инновационной деятельности

Направление оптимизации	Способы оптимизации
Ускорение привлечения денежных средств в финансировании улучшающих инноваций в краткосрочном периоде	Увеличение ценовых скидок за наличный расчёт. Частичная или полная предоплата за произведённую инновацию. Ускорение инкассации просроченной дебиторской задолженности. Использование современных форм рефинансирования дебиторской задолженности (форфейтинг, факторинг). Ускорение инкассации платёжных документов покупателей инновационной продукции (времени нахождения их в пути, в процессе регистрации, в процессе зачисления денег на расчётный счёт).
Замедление выплат денежных средств для улучшающих инноваций в краткосрочном периоде	Использование флота (выписанные компанией чеки, по которым ещё не получены деньги) с целью замедления инкассации собственных платёжных документов. Увеличение сроков предоставления предприятию коммерческого кредита. Реструктуризация портфеля полученных финансовых кредитов путём перевода краткосрочных их видов в долгосрочные.
Рост объёма положительного денежного потока в долгосрочном периоде для базисных инноваций	Привлечение стратегических инвесторов с целью увеличения объёма собственного капитала. Дополнительная эмиссия акций. Привлечение долгосрочных финансовых кредитов. Продажа/ сдача в аренду неиспользуемых видов основных средств.
Оптимизация избыточного денежного потока в финансировании инновационной деятельности	Увеличение объёма расширенного воспроизводства операционных внеоборотных активов. Ускорение периода разработки реальных инвестиционных проектов и начала их реализации. Осуществление региональной диверсификации операционной деятельности предприятия.

Источник: разработка авторов

Совершенствование бизнес-процессов предприятий оборонно-промышленного комплекса на основе кластеризации¹

А.А. Бакулина,

*д.э.н., доцент, заместитель проректора по научной работе,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,*

В.В. Земсков,

*д.э.н., профессор, кафедра «Анализ рисков и экономическая безопасность»,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации*

Аннотация: в статье рассматриваются проблемы совершенствования бизнес-процессов, которые обеспечивают получение конечного продукта в результате взаимодействия определенных видов деятельности, операций и действий. Для получения конечного продукта в производственном процессе соединяются рабочая сила, материальные ресурсы и предметы труда, и от того, как эффективно и рационально используются эти ресурсы, зависит конкурентоспособность экономики предприятий оборонно-промышленного комплекса (ОПК). В целях повышения конкурентоспособности экономики предприятий оборонно-промышленного комплекса показана эффективность использования кластерного подхода при одновременном сокращении в будущем объемов государственного оборонного заказа (ГОЗ). Сделан вывод, что теория и практика кластерного подхода рекомендует совершенствовать существующие бизнес-процессы под насущные проблемы взаимодействия предприятий ОПК и хозяйствующих субъектов, выпускающих комплектующие изделия, для оборонного комплекса страны. Отмечается, что существующие кластеры в неполной мере обеспечивают эффективное взаимодействие между предприятиями ОПК и хозяйствующими субъектами. Например, остаются нерешенными проблемы взаимодействия в рамках новых государственных стандартов, которые требуют разработки и утверждения в целях установления общих регуляторных требований в процессе формирования кластеров.

Ключевые слова: бизнес-процессы; кластерный подход; новые государственные стандарты; военная продукция; государственный оборонный заказ.

Improvement of the business processes that use the enterprises of the military-industrial complex on the basis of clustering

A.A. Bakulina,

Doctor of Economics, Associate Professor, Financial University under the Government of the Russian Federation,

V.V. Zemskov,

*Doctor of Economics, Professor of the Department «Risk analysis and economic security»,
Financial University under the Government of the Russian Federation*

Abstract: the article deals with the problems of improving business processes that provide the final product as a result of the interaction of certain activities, operations and actions. To obtain the final product in the production process combine labor, material resources and objects of labor and how effectively and efficiently these resources are used depends on the competitiveness of the economy of enterprises of the military-industrial complex (MIC).

In order to improve the competitiveness of the economy of enterprises of the military-industrial complex, the effectiveness of the cluster approach while reducing the future volume of the state defense order. It is concluded that the theory and practice of the cluster approach recommends to improve the existing business processes under the urgent problems of interaction of enterprises of the defense industry and economic entities producing components for the defense complex of the country.

¹ Статья подготовлена по материалам НИР по теме «Трансформация бизнес-процессов при производстве гражданской продукции на предприятиях ОПК» в рамках государственного задания 2019.

It is noted that the existing clusters provide an incomplete effective interaction between the enterprises of the defense industry and economic entities. For example, the problems of interaction within the framework of new state standards, which require development and approval in order to establish common regulatory requirements in the process of forming clusters, remain unresolved.

Keywords: business processes; cluster approach; new state standards; military products; state defense order.

ВВЕДЕНИЕ

В настоящее время в странах еврозоны и США основным механизмом экономической политики государства является разработка и внедрение кластерной политики, как составной части финансовой политики. Сущностью кластерной политики регуляторов ряда стран является объединение преимуществ различных видов политик, например, инвестиционной, региональной, промышленной, инновационной и других видов политик для решения главных задач, обеспечивающих экономический рывок на определенной территории и получение в результате этого синергетического эффекта от их взаимодействия.

Следует отметить, что использование кластерной политики в экономическом развитии для нового исторического периода России является не новым явлением. Еще в СССР успешно и эффективно развивались территориально-производственные комплексы. Так, Закон СССР от 10 апреля 1990 г. № 1421-1 [1] предписывал принимать соответствующие законы и другие нормативные правовые акты, регулирующие условия хозяйственной деятельности на своей территории.

Бурное развитие кластерной политики в современной России получило в связи с разработкой механизма взаимодействия между государством и корпоративными компаниям [2] территориального развития российской экономики [14].

Кластерная политика стала широко применяться также во взаимоотношениях между странами Евразийского экономического союза. Так, Коллегия Евразийской экономической комиссии [6] отмечает, что в целях развития общего аграрного рынка Евразийского экономического союза необходимо осуществлять разработку моделей формирования межгосударственных кластеров.

Огромную роль в развитии кластерной политики сыграла разработка Минэкономразвития России методических рекомендаций по реализации кластерной политики [5], основной задачей которой является формирование устойчивого развития территорий на основе повышения конкурентоспособности экономик хозяйствующих субъектов и территориального кластера. Согласно методическим рекомендациям Минэкономразвития России, выделяются следующие типы кластеров:

- дискретные кластеры;
- процессные кластеры;
- инновационные и «творческие» кластеры;
- туристические кластеры;
- транспортно-логистические кластеры;
- смешанные кластеры.

Одновременно Минэкономразвития России в этом документе приводит расшифровку понятийного аппарата вышеуказанных кластеров. В рамках данной статьи

под понятием «процессный кластер» понимается совершение взаимосвязанных операций кооперирующимися хозяйствующими субъектами по выпуску конечной продукции на определенной территории. Следует отметить, что процессы обеспечивают функционирование всех видов деятельности хозяйствующего субъекта, связанных с производством продукции (работ, услуг), закупкой товарно-материальных ценностей, реализацией готовой продукции, маркетингом, потоком денежных средств, инвестиционной и финансовой деятельностью [8].

На основе проведенного анализа методологических подходов формирования кластеров, можно выделить специфические признаки, которые характеризуют эти кластеры как объединенные экономические агенты:

- устойчивые производственные связи между хозяйствующими субъектами различных отраслей;
- наличие пространственных и функциональных связей на одной территории;
- инновационный (выпуск новых видов продукции, НИ-ОКР, коммерциализация результатов НИОКР);
- социальная и экологическая ответственность хозяйствующих субъектов.

Для целей повышения устойчивых производственных связей между хозяйствующими субъектами различных отраслей необходимым условием является оптимизация бизнес-процессов, что, в конечном счете, будет способствовать снижению себестоимости продукции и повышению конкурентоспособности объединенных экономических агентов в один из кластеров. Как отмечают некоторые исследователи, оптимизация бизнес-процессов в контексте выпуска конкурентоспособной конечной продукции становится одной из важнейших задач государственного регулирования деятельности предприятий ОПК [10].

В последние годы кластерный подход получил широкое распространение в деятельности предприятий ОПК как основа инновационного развития. Имея в своем распоряжении значительные ресурсы, предприятия ОПК являются инициаторами разработки новых видов продукции и внедрения технологических новшеств, что оказывает положительное влияние на их финансовую устойчивость.

В целях инновационного развития формирование процессных кластеров для предприятий ОПК является важнейшей организационной и управленческой задачей.

КЛАСТЕРИЗАЦИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ ОПК

В настоящее время в оборонной промышленности применяются в основном следующие типы кластеров: инновационные и процессные кластеры. Одним из важнейших условий, обеспечивающих конкурентоспособность участников кластера, является развитие инвестиционной деятельности [7].

Следует отметить, что еще ранее поручением Председателя Правительства Российской Федерации [3] был утвержден перечень инновационных территориальных кластеров в составе 25 кластеров. В перечне инновационных территориальных кластеров, которым государством оказывается помощь в виде предоставления субсидий из федерального бюджета, есть несколько кластеров, деятельность организаций которых связана с ОПК: например, кластер авиастроения и судостроения в Хабаровском крае; Титановый кластер Свердловской области.

Программы развития инновационных кластеров предусматривают реализацию мероприятий по следующим направлениям:

- развитие сектора исследований и разработок, включая кооперацию в научно-технической сфере;
- развитие системы подготовки и повышения квалификации научных, инженерно-технических и управленческих кадров;
- развитие производственного потенциала и производственной кооперации;
- развитие инфраструктуры кластера;
- организационное развитие кластера.

Однако существующие проблемы в развитии инновационных кластеров отрицательно влияют на выпуск конкурентоспособной продукции предприятиями ОПК. В рамках решения этой задачи предлагаются сократить барьеры, мешающие внедрению новых технологий и привлечению иностранных инвестиций [9]. Для активизации инновационной деятельности на региональном уровне рекомендуется использовать существующий инновационный потенциал моногородов, наукоградов, академгородков, что, в конечном итоге, положительно скажется на финансовой устойчивости не только самого

кластера, но и хозяйствующих субъектов, участвующих в создании инновационного продукта кластера.

Вторым примером производственных кластеров можно считать формирующийся процессный кластер в ГК «Ростех» в области авиастроения.

Как показывает практика, в основе кластеризации лежат нормативные требования стандарта ИСО 9001:2000 [13], который рекомендует хозяйствующим субъектам внедрять в общую систему управления процессный подход, сущность которого заключается в выделении, описании существующих бизнес-процессов и организация управления ими. Следовательно, деятельность предприятий ОПК также представляет собой совокупность бизнес-процессов, которые подлежат обязательной регламентации и описанию. С этой целью, например, в ГК «Ростех» [12] управление холдингами строится на основе бизнес-ориентированных моделей: холдинги отнесены к стратегической, инвестиционной и операционной моделям управления. Далее на основе анализа существующих бизнес-процессов внутри этих холдинговых компаний планируются создавать кластеры, объединяющие как производителей, так и сервисных организаций. Так, с 2015 г. в составе ГК «Ростех» формируется авиационный кластер, объединяющий авиапроизводителей и предприятий, производящих комплектующие изделия к авиационной технике. Следует отметить, что формирования кластеров не будет осуществляться за счет дополнительных ассигнований из государственного бюджета, а путем передачи акций в виде имущественного взноса Российской Федерации. В результате этого взноса в уставный капитал предприятий ОПК Российская Федерация становится акционером и собственником активов авиационного кластера.

Таблица 1

Структура АО «Объединенная двигателестроительная Корпорация»

Наименование организаций	Вид деятельности
АО «ОДК-Пермские моторы»	Серийное производство авиадвигателей для гражданской авиации, промышленных газотурбинных установок для электростанций и транспортировки газа.
АО «ОДК-СТАР»	Разработка и производство систем автоматического управления газотурбинными двигателями.
АО «ОДК-Авиадвигатель»	Конструкторское бюро по разработке газотурбинных двигателей для авиации, а также промышленных газотурбинных установок и электростанций на базе авиационных технологий.
ПАО «Кузнецов»	Производство авиационных двигателей.
ПАО «ОДК-Сатурн»	Производство двигателей для гражданской и транспортной авиации.
АО «ОДК Газовые турбины»	Производство газотурбинных агрегатов для транспортировки газов по трубопроводам. Оборудование для обеспечения предприятий и жилых районов электрической и тепловой энергией.
АО «ММП имени В.В. Чернышева»	Производство, ремонт, разработка, поставка авиационной техники, в том числе авиационной техники двойного назначения.
АО «ОДК-Климов»	Разработчик газотурбинных двигателей для военной и гражданской авиации.
ПАО «ОДК-Уфимское моторостроительное производственное объединение»	Разработка, производство и послепродажное обслуживание газотурбинных двигателей для военной авиации.
АО «218 Ремонтный авиационный завод»	Юридическое лицо находится в процессе реорганизации в форме присоединения к нему других юридических лиц с 05 сентября 2018 года.
АО «712 Авиационный ремонтный завод»	Ремонт и техническое обслуживание летательных аппаратов, включая космические.

Основой для формирования авиационного кластера ГК «Ростех» является АО «Объединенная двигателестроительная Корпорация», которая включает следующие организации, отраженные в табл. 1 [15].

Нормативно-правовой базой формирования авиационного кластера является разработка и утверждение ГОСТ Р 58175-2018 «Авиационная техника. Управление поставщиками при создании авиационной техники. Общие требования» [4]. Как видно из преамбулы документа, данный стандарт устанавливает общие требования к управлению поставщиками услуг по выполнению научно-исследовательских работ, опытно-конструкторских работ, технического обслуживания и ремонта, услуг по выполнению технологических операций сырья, материалов и комплектующих изделий, состоящих в кооперационных и технологических связях с целью разработки, производства и обслуживания авиационной техники.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Подводя итог, можно сделать вывод, что инновационно-территориальный кластер, являясь наиболее эффективной формой достижения высокого уровня конкурентоспособности, представляет собой объединение усилий различных предприятий ОПК (промышленных организаций, научно-исследовательских центров, конструкторских бюро, органов государственного управления, общественных организаций и т. д.). Развитие кластеров на базе предприятий ОПК может быть использовано, прежде всего, в целях диверсификации производства и наращивания объемов выпуска гражданской высокотехнологичной продукции [11].

При этом формирование сети устойчивых связей между всеми участниками кластера является важнейшим условием эффективной трансформации изобретений в инновации, а инноваций — в конкурентные преимущества.

Объединение в кластер обеспечивает систему распространения новых знаний, в практической деятельности менеджмент предприятий ОПК получит качественный инструментарий в управлении доходами и расходами в экономике хозяйствующего субъекта.

Библиографический список:

1. Закон СССР от 10 апреля 1990 г. № 1421-1 «Об основах экономических отношений Союза ССР, союзных и автономных республик». Ведомости СНД и ВС СССР. 1990. № 16. Ст. 270. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=ESU&n=2978#023099085131049368> (дата обращения: 12.05.2019).
2. Федеральный закон от 13 июля 2015 г. № 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». [Электронный ресурс]. URL: <https://base.garant.ru/71129190/> (дата обращения: 23.04.2019).
3. Поручение Председателя Правительства Российской Федерации от 28.08.2012 № ДМ-П8-5060 «Об утверждении перечня инновационных территориальных кластеров». [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LA

W_314301/0d9dc0ad732dcac2a10c00dbcc5f1c0a79e6c01f/ (дата обращения 06.05.2019).

4. Приказ Федерального агентства по техническому регулированию и метрологии от 12 июля 2018 г. № 414-ст «Национальный стандарт Российской Федерации. «Авиационная техника. Управление поставщиками при создании авиационной техники. Общие требования». [Электронный ресурс]. URL: https://allgosts.ru/49/020/gost_r_58175-2018 (дата обращения: 12.05.2019).
5. Методические рекомендации по реализации кластерной политики в субъектах Российской Федерации, утв. Минэкономразвития России от 26.12.2008 г. № 20615-ак/д19. [Электронный ресурс]. URL: <http://economy.gov.ru/minrec/activity/sections/innovations/development/doc1248781537747> (дата обращения 06.05.2019).
6. Рекомендация Коллегии Евразийской экономической комиссии от 13 декабря 2016 г. № 25 «О координации совместной научной и инновационной деятельности государств — членов Евразийского экономического союза в сфере агропромышленного комплекса». [Электронный ресурс]. URL: <https://docs.eaunion.org> (дата обращения 06.05.2019).
7. Авдийский В.И., Бакулина А.А., Топчий П.П. Экономические аспекты развития и управления оборонно-промышленным комплексом в современных условиях. Москва: КНОРУС, 2018. — 202 с.
8. Бакулина А.А., Земсков В.В. «Оценка инвестиционных рисков при получении бюджетных инвестиций оборонно-промышленным комплексом». Журнал «Финансовая жизнь». — 2018. — № 3. — С. 4–8.
9. Бакулина А.А. Совершенствование управления рисками в сфере налогообложения и тарифно-таможенного регулирования инновационной деятельности ОПК / Бакулина А.А. // Экономика. Налоги. Право. — 2017. — Т. 10. — № 6. — С. 123–127.
10. Витушкин В.А. Реформирование фонда документов по стандартизации оборонной продукции: основные подходы / В.А. Витушкин [и др.] // Вестник Федерального агентства по техническому регулированию и метрологии. Спецвыпуск. — 2017. — С. 11.
11. Доброва К.Б. Кластер как инструмент повышения конкурентоспособности и инновационной активности предприятий оборонно-промышленного комплекса. МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). — 2017. — № 8 (3). — С. 396–403. <https://doi.org/10.18184/2079-4665.2017.8.3.396-403>.
12. Годовой отчет Государственной корпорации «Ростех» за 2017 год. [Электронный ресурс]. URL: <https://rostec.ru/upload/iblock/609/60954456d3f675625e60918653ceb028.pdf> (дата обращения: 12.05.2019).
13. ГОСТ Р ИСО 9000-2001 «Системы менеджмента качества. Основные положения и словарь». [Электронный ресурс]. URL: <https://dikipedia.ru/document/5139802> (дата обращения: 12.05.2019).
14. Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года». [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=308069&fld=134&dst=100019,0&rnd=0.83> (дата обращения: 12.05.2019).
15. Сайт АО «Объединенная двигателестроительная Корпорация». [Электронный ресурс]. URL: <https://www.uecrus.com/rus/corporation/structure/> (дата обращения: 12.05.2019).