

Финансовая Жизнь

Возрождение
издания 1914 г.

Периодическое научно-практическое издание

№ 1, 2021 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 1-го номера журнала «Финансовая жизнь», 2021 г.

ЭКОНОМИКА

<i>И.З. Тогужева, Л.К. Бадова, К.О. Растеряев</i>	
Совершенствование методов обеспечения устойчивости бюджетов субъектов Российской Федерации.....	4
<i>Н.Н. Семенова</i>	
Государственно-частное партнерство: мировой опыт и российская практика.....	9
<i>О.В. Натробица, М.М. Иванова</i>	
Уровень образования и его влияние на удовлетворенность жизнью в Российской Федерации.....	13
<i>Н.О. Мелик-Асланова</i>	
Разработка методики оценки кредитоспособности предприятия.....	20
<i>Т.Ю. Николенко, Л.В. Семина</i>	
Методика определения уровня экономической безопасности инновационных предприятий.....	24
<i>Ю.С. Церцел</i>	
Развитие системы финансирования деятельности МСП в России с учетом зарубежного опыта.....	29
<i>Д.А. Сизова, Т.В. Сизова, Я.Я. Иванова</i>	
Проблемы развития экономики Российской Федерации в условиях санкций и пути их решения.....	33
<i>С.Ю. Богатырев</i>	
Применение психологических концепций при стоимостной оценке активов: методика и диапазоны искажения стоимости.....	38
<i>Л.А. Туаева, И.З. Тогужева, К.О. Растеряев</i>	
Повышение устойчивости бюджетов субъектов Российской Федерации: проблемы и перспективы.....	44
<i>П.А. Пашков, В.В. Горлов</i>	
Организация деятельности контрактной службы: критерии эффективности закупок.....	49

Т.М. Токмурзин, Ю.Н. Шедько

Управление производительностью труда как инструмент государственного воздействия на развитие реального сектора экономики (на примере Национального проекта «Производительность труда и поддержка занятости населения»).....	54
---	----

ФИНАНСЫ

<i>Т.А. Блошенко</i>	
Развитие экономики России: характеристика налогов и налоговой системы 2021–2022.....	58
<i>Н.В. Чичеватов, В.А. Слепов</i>	
Влияние международных санкций на финансовый потенциал структурной трансформации национальной экономики.....	62
<i>А.К. Караев</i>	
Анализ структурных разрывов в динамике цены на золото методом квантильной регрессии.....	66
<i>А.Ю. Чернов</i>	
Современная оценка эффективности бюджетной политики СССР.....	70
<i>О.С. Салькова, А.О. Рада, И.В. Гавриленко, А.И. Костин</i>	
Совершенствование налоговых отношений в условиях цифровизации налогового администрирования.....	74
<i>Е.И. Куликова</i>	
Особенности развития российского рынка коллективных инвестиций.....	82
<i>С.С. Дзусова</i>	
Основные формы муниципальных заимствований: отечественный и зарубежный опыт.....	86
<i>О.В. Хмыз</i>	
Алгоритмы в инвестиционных стратегиях хеджевых фондов.....	93
<i>Г.В. Мараренко</i>	
Тенденции развития методологии оценки долговой устойчивости государства.....	97

Н.В. Чичеватов

Особенности формирования финансового
потенциала структурной трансформации
Российской экономики 101

Н.В. Москвичева

Оценка рисков инвестиционных проектов
с использованием методов нечеткой логики..... 109

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Е.Е. Лебенкова

Теоретические вопросы управления
рисками наукоемких
инвестиционных проектов 105

**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

Совершенствование методов обеспечения устойчивости бюджетов субъектов Российской Федерации¹

И.З. Тогузова,

к.э.н., доцент, заведующий кафедрой «Менеджмент», Владикавказский филиал Финансового университета при Правительстве Российской Федерации,

Л.К. Бадова,

к.ю.н., старший преподаватель кафедры «Общественные науки», Владикавказский филиал Финансового университета при Правительстве Российской Федерации,

К.О. Растеряев,

к.э.н., научный руководитель научно-исследовательского образовательного центра компетенций в области трансфера технологий и управления знаниями, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Аннотация: в статье исследованы проблемы обеспечения устойчивости бюджетов субъектов Российской Федерации в целях разработки эффективного механизма реализации модели обеспечения устойчивости бюджетов субъектов Российской Федерации в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Обосновано, что в условиях новых вызовов макроэкономической нестабильности, в частности в условиях пандемии коронавируса, необходимо совершенствование приоритетных направлений ответственной бюджетной региональной политики на основе системного подхода с использованием количественных и качественных методов с учетом среднесрочной и долгосрочной перспективы в целях принятия эффективных управленческих решений на разных уровнях экономической системы.

Ключевые слова: устойчивость бюджетов субъектов федерации, методы обеспечения устойчивости бюджетов, ответственная региональная бюджетная политика, долгосрочная перспектива.

Improvement of methods to ensure the sustainability of the budgets of the Russian Federation

I.Z. Toguzova,

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Head of the Department of Management, Financial University under the Government of the Russian Federation (Vladikavkaz Branch),

L.K. Badova,

Candidate of Law Sciences, Senior Lecturer of the Department of Social Sciences, Financial University under the Government of the Russian Federation (Vladikavkaz Branch),

K.O. Rasteriaev,

Candidate of Economic Sciences, Scientific Supervisor, Research Educational Center of Competence in the Field Technology Transfer and Knowledge Management, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: the article investigates the problems of ensuring the sustainability of the budgets of the constituent entities of the Russian Federation in order to develop an effective mechanism for implementing the model for ensuring the sustainability of the budgets of the constituent entities of the Russian Federation in the medium and long term. It is substantiated that in the context of new challenges of macroeconomic instability, in particular, in the context of the coronavirus pandemic, it is necessary to improve the priority areas of responsible budgetary regional policy based on a systematic approach using quantitative and qualitative methods, taking into account the medium and long term in order to make effective management decisions at different levels of the economic system.

Keywords: sustainability of budgets, methods of ensuring sustainability, responsible regional budgetary policy.

¹ Статья подготовлена по результатам исследований по теме «Разработка финансово-экономического механизма обеспечения устойчивости бюджетов субъектов Российской Федерации», выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансового университета.

Введение

Проблемы обеспечения устойчивости бюджетов субъектов федерации и выбора методов их реализации традиционно являются предметом дискуссий для научного сообщества отечественной и зарубежной практики.

Рассматривая метод как возможный способ фактической деятельности, который включает возможность выбора [4], можно предложить реализацию задачи обеспечения устойчивости равновесия доходов и расходов и источников их финансирования, учитывая их состояние в динамике, эффективность структуры в долгосрочной перспективе при реализации, как следующих методов: бюджетного, налогового, кредитного, так и посредством:

- оптимизации управления доходами и расходами бюджетов субъектов федерации;
- построения эффективной системы межбюджетных отношений;
- проведения действенной политики заимствования и управления госдолгом;
- формирования и использования бюджетных резервов [4].

Исследование теоретико-методологических основ устойчивости бюджетов субъектов федерации в зарубежной и отечественной практике, определение факторов, оказывающих влияние на параметры бюджетов субъектов федерации, послужило основой для разработки модели обеспечения устойчивости бюджетов субъектов федерации с определением и выбором методов обеспечения устойчивости и их реализации в рамках ответственной региональной бюджетной политики в современных условиях с учетом новых вызовов.

Результаты

Проведенное исследование обусловило поиск решения вопросов посредством системного подхода к оценке и обеспечению устойчивости бюджетов субъектов федерации в зависимости от направлений воздействия группировки факторов на параметры бюджетов субъектов федерации с учетом среднесрочной и долгосрочной перспективы, совершенствования выбора методов обеспечения устойчивости субъектов федерации с учетом перспективы.

Кроме того, как показано в Отчете экспертно-аналитического мероприятия «Оценка эффективности мероприятий, направленных на консолидацию бюджета, снижение уровня дотаций и увеличение налоговых и неналоговых доходов бюджетов субъектов РФ» Счетной палаты РФ за 2019 год [5], сравнительный анализ оценки качества управления (Минфин России) и оценки эффективности деятельности (Минэкономразвития России) за 2013–2017 гг. не выявил явной зависимости между качеством управления общественными финансами и ростом социально-экономического развития регионов [5].

Это обусловлено на наш взгляд тем, что в оценке качества управления государственными финансами субъектов не предусмотрены показатели оценки устойчивости бюджетов субъектов федерации, увязанные, кроме того, с использованием регионами механизма

межрегиональной кооперации, со стимулированием развития центров инновационного роста.

Одновременно по итогам проверки Счетной палаты РФ за 2019 г. не решены проблемы, указанные также в рамках Сводных докладов о ходе реализации и оценке эффективности госпрограмм РФ за предыдущие отчетные годы, что существенно снижает качество оценки достижения показателей.

В частности, Сводный годовой доклад по итогам 2018 г. представлен на 3255 страницах без выводов о необходимости принятия мер по снижению выявленных недостатков и по их недопущению. Между тем, по ряду госпрограмм, и в частности Государственной программы РФ «Сбалансированное региональное развитие», отмечено, что фактически достигнутые значения не превышают плановый уровень, что в свою очередь свидетельствует о недооценке прогнозных оценок значений показателей. В частности, в 2017 г. было занижение в 5,6 раза по 254 показателям, в 2018 г. — по 71 показателю — в 6,7 раза. Между тем, эта информация учитывается при дальнейшем планировании реализации государственных программ, что, соответственно, не стимулирует развитие регионов, то есть, несмотря на снижение в 2018 г. числа перевыполненных показателей в 3 раза (с 254 до 71 показателя), средняя степень перевыполнения увеличилась и составила 665,1% (показатели были перевыполнены более чем в 6,7 раза) [5].

Анализ результатов оценки Минфином России качества управления региональными финансами в субъектах и достигнутых в регионах значений показателей социально-экономического развития показал, что для существенного изменения ситуации в социально-экономическом положении региона одного только высококачественного управления региональными финансами недостаточно.

В 2019 г. в государственную программу были внесены изменения, устанавливающие, что ее целью является, в том числе, и стимулирование социально-экономического развития субъектов федерации, она дополнена показателями «Степень выполнения показателей федеральных проектов по субъекту РФ», «Степень достижения результатов федеральных проектов по субъекту РФ» и «Результаты достижения субъектом РФ установленных значений (уровней) показателей», утвержденных Указом Президента РФ 25.04.2019 № 193 «Об оценке эффективности деятельности высших должностных лиц и деятельности органов исполнительной власти субъектов РФ».

Несмотря на то, что ежегодно в федеральном бюджете предусматривались средства на стимулирование регионов в целях повышения качества управления финансами субъектов, однако порядки, условия, механизмы и формы (дотации, субсидии и иные межбюджетные трансферты) предоставления средств, основания, методики и показатели были различны. Разброс форм и видов межбюджетных трансфертов объясняется отсутствием четких мероприятий, порядка и критериев поощрения субъектов в государственной программе Российской Федерации [5].



Рисунок. Выбор методов обеспечения устойчивости бюджетов субъектов федерации посредством ответственной региональной бюджетной политики

Источник: составлено на основе [1, 2]

С учетом существенной дифференциации субъектов федерации, их методы поощрений также не представляют единой системы. Соответственно, при отсутствии единых методических рекомендаций Минфина России субъекты применяют различные формы, виды, направления, объемы, методы и показатели (индикаторы) при поощрении, и соответственно, наказаниям, исходя из особенностей регионального развития и возможностей региональных бюджетов. Также для повышения прозрачности бюджетного процесса действует Единый портал бюджетной системы РФ, в котором большое внимание уделяется различным нормативно-правовым документам. Между тем, на сайте Единого портала бюджетной системы РФ по состоянию на 01.04.2020 г. сводная фактическая информация по итогам исполнения бюджетов субъектов федерации представлена только за 2015–2017 гг.

В связи с этим, модель обеспечения устойчивости бюджетов субъектов федерации с учетом региональной специфики и минимизации дефицита бюджета в долгосрочной перспективе является актуальной и требует разработки эффективного механизма реализации.

Актуальность стратегических ориентиров государственной экономической политики, особенно в современных

условиях, включая вариативность ее проведения в зависимости от реализации сценариев, посредством ответственной бюджетной политики приобретает особое значение [1, 2, 6] и для субъектов федерации.

В зависимости от воздействия внешних и внутренних факторов на устойчивость бюджетов субъектов федерации становится важным выбор методов ее обеспечения посредством ответственной региональной бюджетной политики (см. рисунок).

К методам, обеспечивающим устойчивость бюджетов субъектов федерации в современных условиях, также на наш взгляд можно отнести:

- укрепление собственного доходного потенциала субъектов;
- оптимизацию политики межбюджетных трансфертов;
- определение перечня налогов, закрепляемых на постоянной основе за бюджетами субъектов, выбор методов их разграничения;
- проведение действенной политики заимствования и управления госдолгом субъекта РФ [1, 3].

Анализ зарубежного и отечественного опыта обеспечения устойчивости позволяет оценить апробированные методы к обеспечению устойчивости бюджетов субъектов федерации.

К примеру, в условиях новых вызовов, в частности пандемии коронавируса, контроль над уровнем дефицита является важной задачей финансовой политики на уровне субъекта. Основными методами достижения стабильности дефицитного бюджета субъекта являются покрытие дефицита, его сокращение. Привлечение источников финансирования дефицита бюджета является частным случаем покрытия дефицита бюджета субъекта, а уменьшение расходов бюджета и увеличение его доходов являются инструментами сокращения постоянного дефицита бюджета [4].

Выбор методов обеспечения устойчивости бюджетов субъектов федерации должен также соответствовать ценностным ориентирам устойчивого развития субъекта: в среднесрочной перспективе — обеспечить устойчивость финансового положения субъекта федерации, в долгосрочной перспективе — повышение роста качества жизни населения, рационального использования экономического и финансового потенциала территории и, соответственно, страны в целом.

В соответствии с исследованием отечественной и зарубежной концепции бюджетной устойчивости субъектов государственные расходы и доходы не могут быть измерены только по финансовым показателям за один год, и этого недостаточно для постоянного проведения только количественных целей. Бюджет находится в дефиците, в балансе или в профиците — это не окончательный критерий финансового состояния субъекта федерации или страны. В дополнение к количественным переменным одного года также необходимо учитывать такие качественные аспекты как динамика изменений государственных программ и обязательств, устойчивость или нестабильность баз доходов и взаимосвязь расходов с набором индикаторов демографических, социальных, экономических переменных, в целях реализации возможности достижения среднесрочных и долгосрочных стратегических целей развития субъектов федерации посредством обеспечения устойчивости бюджетов субъектов Российской Федерации в рамках ответственной региональной бюджетной политики.

Обсуждения

Соглашаясь с экспертами, что ответственной бюджетной политикой — это программа деятельности органов власти, связанная с использованием государственных доходов и расходов для воздействия на макроэкономические условия в целях устойчивых темпов экономического роста [4, 6], в свою очередь, ответственную региональную бюджетную политику можно определить, как программу действий государства и субъектов федерации, определение приоритетных направлений развития бюджетных отношений и установление, как целей и задач, так и инструментов их достижения в рамках ответственной региональной политики.

Поэтому в среднесрочной перспективе ответственной региональной бюджетной политикой, также на наш взгляд, должна обеспечивать:

— формирование оптимального по объему и по структуре госдолга;

— формирование резервов в целях обеспечения макроэкономической и бюджетной стабильности;

— рациональное и результативное использование бюджетных средств и др. Что, собственно, и по нашему мнению возможно при условии наличия четких, контролируемых бюджетных правил [6].

В долгосрочной перспективе основные стратегические цели региональной политики в условиях высокого уровня неопределенности и финансовой нестабильности, в частности в условиях пандемии коронавируса, должны включать: стимулирование инновационно-инвестиционного роста региональной экономики и обеспечение долгосрочной устойчивости бюджетов субъектов федерации.

Таким образом, ответственной региональной бюджетной политикой обеспечивается преемственность стратегических целей и задач государственной экономической и бюджетной политики, как продолжение институциональных реформ и выход на новый уровень реализации на основе системного подхода, что в свою очередь дает понимание субъектам федерации текущего, среднесрочного и долгосрочного курса правительства на протяжении всего экономического цикла.

Соответственно, приоритетными направлениями ответственной региональной бюджетной политики, оказывающими стратегическое влияние, являются:

- формирование налогового потенциала региона;
- обеспечение результативного подхода к использованию расходов бюджетов;
- управление бюджетными рисками;
- обоснование и соблюдение количественных и качественных индикаторов бюджетных отношений в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

В результате управляющего воздействия ответственной региональной бюджетной политики происходит:

- комплексное и результативное использование и развитие элементов налогового потенциала;
- повышение конкурентоспособности, инновационной активности бизнеса;
- обеспечение устойчивого развития финансового потенциала региона и расширение потенциала экономики региона;

— в конечном счете, достигается долгосрочная устойчивость бюджетов субъектов федерации, его устойчивое развитие, в том числе и рост благосостояния населения.

Результатом является положительная и устойчивая динамика показателей социально-экономического развития субъектов Российской Федерации.

Библиографический список:

1. Концепция повышения эффективности бюджетных расходов в 2019–2024 гг. Распоряжение Правительства РФ 31.01.2019 №117-п // ГАРАНТ.РУ [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/72064730/> (дата обращения: 10.08.2020).
2. Бюджетный прогноз Российской Федерации на период до 2036 года // Минфин России [Электронный ресурс]. — URL:

https://www.minfin.ru/common/upload/library/2019/04/main/Budzhethnyy_prognoz_2036.pdf (дата обращения: 10.08.2020).


3. Ануреев С.В. Денежно-кредитная и бюджетная политика, диспропорции и кризисы. Монография. — М.: КНОРУС, 2020. — 590 с.

4. Кузнецова Е.В. Сбалансированность бюджетов субъектов РФ: проблемы и пути обеспечения: автореферат дис. ... канд. экон. наук.: 08.00.10. — М., 2012. — 24 с.

5. Отчет о результатах экспертно-аналитического мероприятия Счетной палаты Российской Федерации «Оценка результативности мер, направленных на бюджетную консолидацию,

снижение уровня дотационности субъекта Российской Федерации и увеличение налоговых и неналоговых доходов консолидированного бюджета субъекта Российской Федерации» [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://ach.gov.ru/statements/byulleten-schetnoy-palaty-4-269-2020-g> (дата обращения: 10.08.2020).

6. Соляникова С.П. Ответственная бюджетная политика в условиях высокого уровня неопределенности: правила разработки и критерии оценки // Финансы. Инновационное развитие экономики. — 2016. — № 3 (33). — С. 91–96.



**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»

Государственно-частное партнерство: мировой опыт и российская практика

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 рассмотрены существующие в мировой и отечественной практике подходы к раскрытию содержания дефиниции «государственно-частное партнерство». Рассмотрена практика реализации государственно-частного партнерства в странах Европейского союза. Представлены данные о динамике и структуре российского рынка ГЧП-проектов.

Ключевые слова: государственно-частное партнерство, ГЧП-проекты, концессия, Европейский союз, Россия.

Public-private partnership: world experience and Russian practice

N.N. Semenova,

Doctor of Economics, Associate Professor, Head of the Department of Finance and Credit, National Research Ogarev Mordovia State University

Abstract: the article considers the existing approaches in the world and domestic practice to the disclosure of the content of the definition of «public-private partnership». The practice of implementing public-private partnerships in the countries of the European Union is considered. Data on the dynamics and structure of the Russian PPP project market are presented.

Keywords: public-private partnership, PPP projects, concession, European Union, Russia.

В условиях нестабильности развития мировой экономики, ограничений в результате распространения пандемии коронавируса, особую актуальность приобретают вопросы, связанные с привлечением государством дополнительных источников финансирования для решения назревших социально-экономических проблем. Одним из таких инструментов является государственно-частное партнерство (ГЧП), способствующее сокращению бюджетных расходов, созданию новых рабочих мест, реконструкции существующей и созданию новой инфраструктуры. С помощью механизма ГЧП реализуются стратегические национальные проекты и программы, обеспечивается сбалансированный экономический рост без необходимости увеличения прямых государственных капитальных расходов, а путем распределения риска и ответственности, достижения синергетического эффекта, возникающего в процессе партнерства. По мнению А.Г. Зельднера, основополагающей функцией государственно-частного партнерства выступает участие партнеров в интегрированной схеме по созданию конечной продукции и в производственной цепочке по созданию добавленной стоимости [4].

Стоит отметить, что в экономической литературе не существует единого общепринятого определения государственно-частного партнерства. Так, Всемирный банк определяет ГЧП как соглашение между публичной и частной стороной и государственным учреждением по поводу предоставления и оказания инфраструктурных

услуг, в котором частная сторона несет значительный риск и ответственность за управление, а вознаграждение связано с результатами деятельности. Европейский инвестиционный банк считает, что ГЧП является общим термином для обозначения сотрудничества государства и частного сектора с целью использования ресурсов или опыта последнего для создания общественно значимых объектов или оказания государственных услуг. Нидерландские ученые Э. Клайн и Г. Тейсмэн указывают на то, что государственно-частное партнерство представляет собой сотрудничество длительного характера между государственными и частными субъектами, при котором субъекты разрабатывают совместные продукты и/или услуги, распределяются риски, затраты и прибыль [10].

В отечественной экономической литературе также существует много толкований дефиниции «государственно-частное партнерство» [5, 8]. Например, А. Спиридонов, председатель Генерального Совета Национального Центра развития ГЧП, раскрывает понятие государственно-частного партнерства в широком и узком аспектах. В широком смысле ГЧП рассматривается как официальное деловое взаимодействие частного сектора и государства не только в области экономических отношений, но и в иных сферах общественной жизни. В узком понимании под ГЧП понимается сотрудничество бизнеса и власти во время осуществления социально-значимых проектов общегосударственного масштаба [7]. Согласно

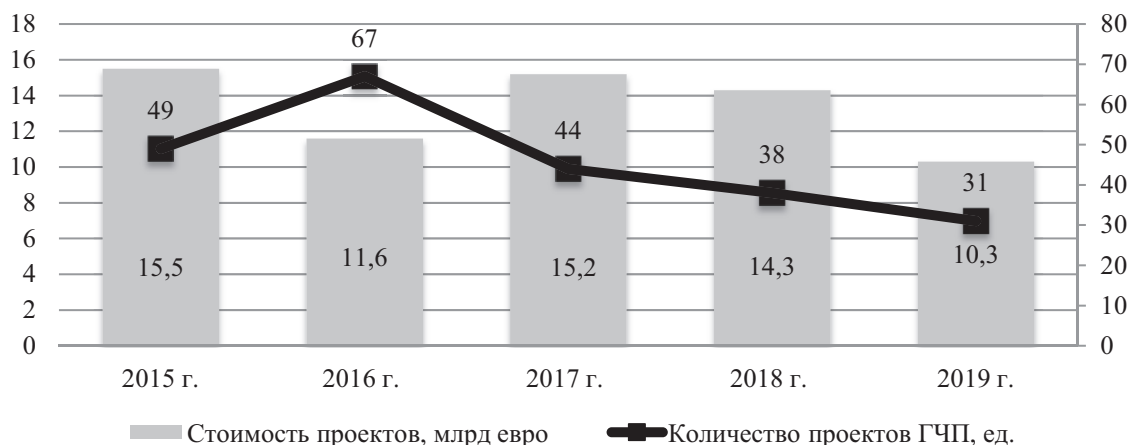


Рис. 1. Динамика рынка ГЧП в странах Европейского Союза в 2015–2019 гг.

В.Г. Варнавскому, ГЧП — юридически установленная форма отношений государства и бизнеса, касающаяся объектов государственной и муниципальной собственности, а также тех услуг, которые оказываются государственными и муниципальными учреждениями с целью реализации социально важных проектов экономической деятельности [3]. Таким образом, отличительной особенностью ГЧП выступает его общественная значимость и разнообразие сфер его применения.

Юридическое определение рассматриваемой дефиниции представлено в Федеральном законе РФ № 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в РФ и внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ». Согласно ему, государственно-частное партнерство трактуется как организованное в определенных временных и ресурсных рамках сотрудничество публичного и частного партнеров, функционирующее на основе соглашения [1].

Проведенный анализ точек зрения различных авторов позволяет выделить следующие основные признаки государственно-частного партнерства: а) участниками партнерства являются государственные организации и учреждения и частный бизнес; б) взаимоотношения сторон строятся на принципах доверия, равноправия и паритетности; в) взаимоотношения сторон регулируются на основе заключенных контрактов, договоров и т.п.; г) финансирование проектов осуществляется за счет частных инвестиций и финансовых ресурсов государства; д) распределение рисков и ответственности между партнерами [2, 6, 9].

В настоящее время идеология ГЧП получила широкое распространение в мировой практике. На рис. 1 представлена информация о рынке государственно-частного партнерства в странах Европейского Союза (ЕС). За 2016–2019 гг. количество проектов ГЧП, прошедших стадию финансового закрытия, в странах ЕС сократилось более чем в 2 раза.

В 2019 г. совокупная стоимость проектов ГЧП, достигших стадии закрытия, составляла 10,3 млрд евро, что на 28% ниже, чем в 2018 г. (14,3 млрд евро). Из 31 проекта, реализуемых в 2019 г., 61% (или 5,9 млрд евро) совокупной стоимости приходится на 6 шесть наиболее крупных проектов. Два из них реализуются в Великобритании (строительство автомобильного туннеля и регенерация

района Брентвуд с целью привлечения инвестиций и стимулирования местной экономики). По одному проекту реализуется в Германии (строительство подвижного состава), Нидерландах (строительство автомагистрали), Франции (строительство автомобильной дороги) и Бельгии (строительство трамвайных линий).

Стоит отметить, что транспортная сфера является одной из ключевых на рынке ГЧП в странах Европейского Союза (табл. 1). В 2019 г. на транспортную сферу приходится более 60% стоимости всех реализуемых проектов на территории ЕС. Проекты в сфере здравоохранения занимают второе место по стоимости реализуемых ГЧП-проектов. Однако за 2015–2019 гг. их доля в общей стоимости проектов ГЧП значительно сократилась: с 27% в 2015 г. до 0,2% в 2019 г. Третье место приходится на сферу образования, доля которой за исследуемый период возросла с 8,5% до 11,4%. Если рассматривать такой показатель как количество завершенных ГЧП-проектов, то здесь лидирует сфера образования (было реализовано 59 проектов), на втором месте находится транспортная сфера (42 проекта), третье место занимает здравоохранение (38 проектов).

Согласно данным Европейского инвестиционного банка, за последние пять лет Великобритания и Фран-

Таблица 1

Отраслевая структура проектов ГЧП в странах ЕС в 2015–2019 гг., %

Показатель	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.
Здравоохранение	27,0	18,5	24,9	5,8	0,2
Образование	8,5	13,4	6,3	6,7	11,4
Транспорт	58,1	32,6	49,3	49,1	60,8

ция возглавили европейский рынок ГЧП по количеству завершенных сделок, в то время как Турция была крупнейшим рынком ГЧП в стоимостном выражении — 21,85 млрд евро. Аутсайдерами за рассматриваемый период стали Литва, Польша, Сербия и Финляндия как по стоимости ГЧП проектов, так и по их количеству.

Что касается России отметим, что по данным аналитического центра РОСИНФА сегодня российский рынок государственно-частного партнерства насчитывает 4104 проектов на разных стадиях реализации с совокупным

объемом привлекаемых общих инвестиций в 5,1 млрд руб., из которых 4,1 млрд руб. составляют средства частных инвесторов. При этом основной формой реализации ГЧП-проектов являются концессионные соглашения. Так, по числу реализуемых проектов на их долю приходится более 76% рынка (3126 ГЧП-проектов с общей суммой инвестиций в 2163,04 млрд руб.). Это объясняется тем, что концессионная форма соглашения является наиболее проработанной с точки зрения законодательства.

На втором месте по популярности форм реализации ГЧП-проектов находится соглашение о ГЧП/МЧП. По количеству проектов данный механизм занимает 3% рынка с объемом инвестиций в 722,17 млрд руб. На остальные формы реализации ГЧП (квази-ГЧП) приходится 20% рынка или 850 проектов с совокупным объемом инвестиций в сумме 2252,09 млрд руб. Среди квази-ГЧП форм наиболее популярными являются договоры аренды с инвестиционными обязательствами и энергосервисные контракты.

Динамика количества ГЧП-проектов, а также объем инвестиций на их реализацию в России за период 2015–2019 гг. представлен на рис. 2.

За рассматриваемый период было реализовано 3368 ГЧП-проектов, прошедших стадию финансового закрытия. Можно заметить, что начиная с 2016 г., количество

проектов стремительно сокращается, но при этом растет объем их инвестирования. Так, если в 2016 г. было закрыто 1260 проектов с объемом инвестирования в 581 млрд руб., то в 2019 г. реализовано 264 проекта с общим объемом инвестиций в 881 млрд руб., что свидетельствует об укрупнении проектов и повышении их рискованности. В результате этого повысилась заинтересованность частных инвесторов в крупных ГЧП-проектах, что в итоге отразилось в увеличении доли их инвестиций в общем объеме. Если в 2016 г. доля средств частных инвесторов составила 50% (290 млрд руб.) от общего объема инвестиций, то уже к 2019 г. она возросла до 80% и составила 708 млрд руб.

В 2020 г. намечившийся рост рынка государственно-частного партнерства, который продолжался последние несколько лет, был прерван из-за ограничений, введенных в связи распространением новой коронавирусной инфекции COVID-19. За три квартала 2020 г. общий объем привлеченных на рынок инвестиций оказался вдвое меньше, чем за тот же период 2019 г. На 32% сократилась доля частных инвестиций, что вернуло рынок ГЧП на начало 2016 г. В условиях пандемии 2020 г. инвесторы запускали лишь относительно некапиталоемкие и низкорисковые проекты с проверенными моделями реализации и финансирования.

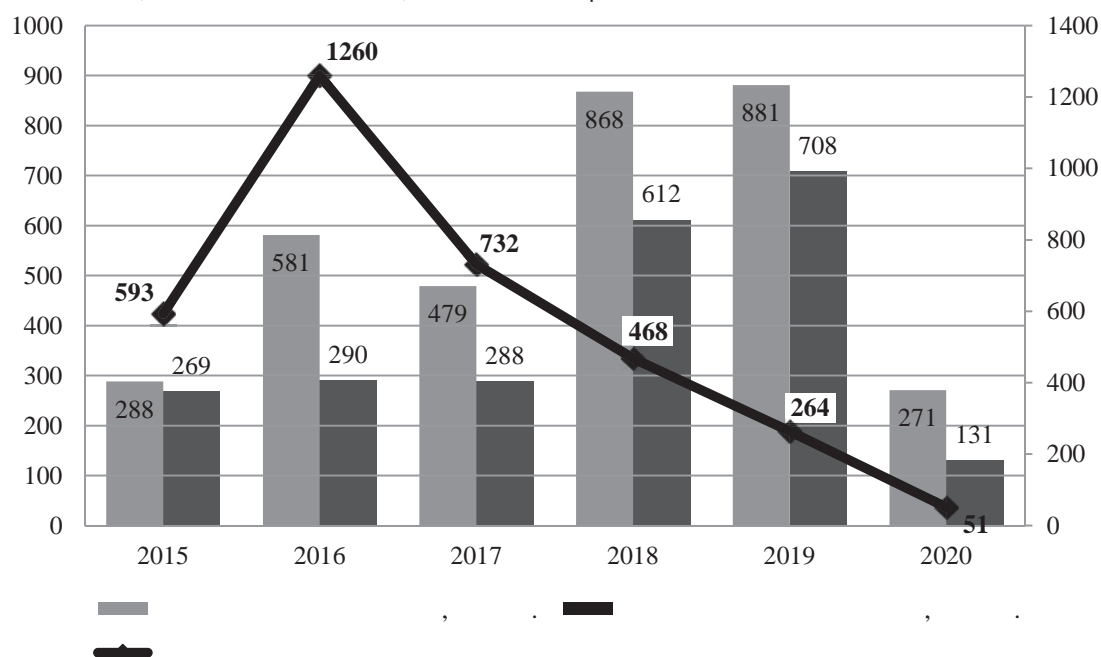


Рис. 2. Динамика количества ГЧП-проектов и объема их финансирования в России

Таблица 2

Отраслевая структура российского рынка ГЧП в 2015–2020 гг., %

Показатель	Социальная сфера		Транспортная сфера		Коммунально-энергетическая сфера		Иные сферы	
	Кол-во проектов	Объем инвестиций	Кол-во проектов	Объем инвестиций	Кол-во проектов	Объем инвестиций	Кол-во проектов	Объем инвестиций
2015 г.	14,4	11,8	2,6	25,5	77,6	27,7	5,4	34,9
2016 г.	4,9	3,4	1,9	67,6	89,7	15,8	3,5	13,1
2017 г.	3,4	14,8	4,1	57,0	71,7	18,4	9,3	14,7
2018 г.	17,8	6,6	6,5	54,7	60,4	11,5	15,4	27,2
2019 г.	31,2	12,4	6,8	24,7	45,9	12,6	16,1	50,3
2020 г.	33,3	22,2	7,8	62,9	45,6	13,5	13,3	1,4

Анализ отраслевой структуры рынка ГЧП (табл. 2) показал, что в течение всего рассматриваемого периода транспортная сфера занимает лидирующие позиции по объему привлеченных инвестиций (в среднем 48,7%). В 2019 г. наблюдается значительное снижение доли транспортной сферы в объеме инвестиций (до 24,7%), что обусловлено реализацией 3 крупных проектов в IT-сфере с капитализацией в 220,5 млрд руб. Однако по количеству проектов на транспортную сферу приходится от 1,9% до 7,8%. Данная ситуация свидетельствует о том, что в транспортной сфере реализуются наиболее крупные и рискованные проекты. Причем более половины инвестиций направляются на проекты по строительству автомобильных дорог.

На втором месте по объему привлеченных инвестиций в ГЧП-проекты находится коммунально-энергетическая сфера. В разные годы на ее долю приходилось от 11,5% до 27,7% инвестиций. При этом по количеству реализуемых проектов рынок ГЧП в сфере коммунально-энергетической инфраструктуры находится на первом месте. Наибольшее количество проектов и основной объем инвестиций в коммунально-энергетическом хозяйстве наблюдается в теплоснабжении, а также водоснабжении и водоотведении.

Немалый объем инвестиций направляется и на развитие социальной сферы. Если в 2016 г. был заключен 61 проект общей стоимостью 19,9 млрд руб., то уже к концу 2019 г. — 87 проектов с объемом инвестиций в 109,1 млрд руб.

К иным сферам рынка ГЧП относятся сельское хозяйство, жилищное строительство, оборона и безопасность страны, благоустройство, промышленность и IT-сфера. В последнее время наибольшее внимание уделяется IT-сфере. Так, в 2019 г. был заключен крупный IT-проект стоимостью 220,3 млрд руб. по созданию системы цифровой маркировки и прослеживания (мониторинга) оборота товаров.

Следует отметить, что рынок государственно-частного партнерства в России характеризуется неравномерностью развития по различным регионам. Значительное количество проектов реализуется в Приволжском, Центральном и Уральском федеральных округах (55,7% от их общего количества). Что касается степени развития ГЧП в субъектах РФ, то отметим, что регионами-лидерами являются Самарская область, г. Москва, Московская область, где уровень развития ГЧП составляет более 98%, чему способствует комфортная институциональная среда и качественная нормативно-правовая база. При этом опыт реализации проектов ГЧП составляет 70%. К регионам-аутсайдерам относятся в основном Тверская область, Брянская область и регионы Северо-Кавказского округа (Карачаево-Черкесская республика, Республика Ингушетия, Республика Северная Осетия-Алания), в которых по итогам 2019 г. не было реализовано ни одного ГЧП-проекта, что объясняется слабо развитой институциональной средой и практически отсутствием нормативно-правовой базы, регулирующей сферу ГЧП на субфедеральном уровне.

Таким образом, проведенный анализ мировой практики ГЧП свидетельствует о том, что оно выступает

популярным механизмом создания и эксплуатации социальной, транспортной и инженерной инфраструктуры. Это объясняется рядом преимуществ ГЧП, одним из которых является распределение риска и ответственности между участниками проекта. При этом в последние годы (2019–2020 гг.) наблюдается сокращение рынка ГЧП-проектов, что во многом обусловлено влиянием пандемии новой коронавирусной инфекции COVID-19. Анализ рынка государственно-частного партнерства в странах ЕС показал, что лидерами по реализации ГЧП-проектов являются Великобритания и Австралия. При этом в странах ЕС за 2015–2019 гг. количество проектов, прошедших стадию финансового закрытия, сократилось более чем в 2 раза. В России же происходит рост объемов финансирования ГЧП-проектов при одновременном уменьшении их количества. Ключевой отраслью на рынке ГЧП стран ЕС и России является транспортная сфера.

Библиографический список:

1. Федеральный закон «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 13.07.2015 № 224-ФЗ [Электронный ресурс]. — URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_182660/.
2. Бугаенко Р.А. Проблемы взаимодействия государства и частного бизнеса в рамках государственно-частного партнерства // Вопросы устойчивого развития общества. — 2020. — № 3–2. — С. 619–622.
3. Варнавский В.Г. Государственно-частное партнерство: некоторые вопросы теории и практики // Мировая экономика и международные отношения. — 2011. — № 9. — С. 41–50.
4. Зельднер А.Г. Деструктивные тенденции и конструктивные возможности их преодоления в экономической системе России. — М.: «Издательство «Экономика», 2013. — 239 с.
5. Лактионов В.А. Терминология понятия «государственно-частное партнерство (ГЧП)» // Вестник Северо-Кавказского федерального университета. — 2020. — № 2 (77). — С. 86–92.
6. Семенова Н.Н., Ермошина Т.В. Финансирование инвестиционных проектов на основе механизма государственно-частного партнерства // Российское предпринимательство. — 2017. — Т. 18. — № 10. — С. 1567–1578.
7. Спиридонов А.А. Государственно-частное партнерство: понятие и перспективы совершенствования законодательного регулирования // Актуальные проблемы социально-экономического развития России. — 2019. — № 1. — С. 36–41.
8. Яцечко С.С., Альпидовская М.Л. Подходы к определению сущности понятия «государственно-частное партнерство»: российская практика // Экономика устойчивого развития. — 2019. — № 3 (39). — С. 91–93.
9. Semenova N.N., Ermoshina T.V., Yulenkova I.B., Potapov S.V. Enhancement of investment efficiency financing based on the mechanism of public-private partnership in Russia // Journal of Applied Economic Sciences. — 2017. — Vol. XII. — № 4 (50). — Pp. 1015–1024.
10. Teisman G.R., Klijn E.H. Partnership Arrangements: Governmental Rhetoric or Governance Scheme? // Public Administration Review. — 2018. — № 62 (2). — P. 197–205.

Уровень образования и его влияние на удовлетворенность жизнью в Российской Федерации

О.В. Натробина,

к.э.н., доцент, доцент кафедры экономики, Калужский государственный университет им. К.Э. Циолковского, г. Калуга,

М.М. Иванова,

доцент кафедры экономики, Калужский государственный университет им. К.Э. Циолковского, г. Калуга

Аннотация: в статье исследуется прямое и косвенное влияние образования на субъективную удовлетворенность жизнью через уровень дохода, социальный статус, профессию, состояние здоровья и пол в Российской Федерации. Для всей выборки уровень образования не имел существенной связи с удовлетворенностью жизнью, если рассматривать только этот параметр. Когда были введены все переменные, уровень образования был положительно связан с удовлетворенностью жизнью. Среди результатов мы обнаружили, что в России нет гендерных различий в удовлетворенности жизнью.

Ключевые слова: уровень образования, удовлетворенность жизнью, профессия, уровень дохода, пол, общее состояние здоровья.

The level of education and its impact on life satisfaction in Russia

O.V. Natrobina,

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Economics, Kaluga State University named after K.E. Tsiolkovsky, Kaluga,

M.M. Ivanova,

Associate Professor of the Department of Economics, Kaluga State University named after K.E. Tsiolkovsky, Kaluga

Abstract: this paper examines direct and indirect effects of education on the subjective life satisfaction through the level of income, social class, occupation, health and gender as moderators for Russian Federation. For the whole sample, the level of education was not significantly related to life satisfaction when this path was examined alone. When all variables were controlled, the level of education was positively related to life satisfaction. Among the results, we find that there are no gender differences in life satisfaction in Russia.

Keywords: education level, life satisfaction, occupation, income level, gender, general health.

Введение

В экономической литературе обычно признается, что образование — это одновременно и инвестиция, и потребительский товар [6]. Как уже указывал Шульц [7], выгоды от образования связаны с инвестиционным компонентом, который относится к денежным доходам в будущем, и компонентом потребления, который связан с полезностью, получаемой от текущего потребления, а также с возможностью наслаждаться большим разнообразием товаров в будущем. После успеха теории человеческого капитала в 1960-х гг. инвестиционная сторона образования преобладала в экономическом анализе, и образование обычно рассматривалось как возможность повышения навыков и производительности труда и, следовательно, заработной платы, которую люди получают на рынке труда.

С другой стороны, образование можно рассматривать как потребительский товар, который способствует

индивидуальной полезности или удовлетворенности. Текущее потребление образования может быть благом, которое положительно влияет на индивидуальное благополучие, но его также можно рассматривать как деятельность, требующую усилий, которые не могут быть компенсированы каким-либо удовольствием или внутренней ценностью; тогда компенсация будет в форме увеличения будущего дохода, а процесс обучения будет рассматриваться как инвестиционные затраты. Потребительская ценность образования выходит за рамки текущего потребления, поскольку образование может вызвать изменения в предпочтениях индивида за счет увеличения разнообразия благ, которыми можно будет пользоваться в будущем [4]. Однако некоторые авторы отмечают, что образование увеличит возможности заработка и потребления, но также и ожидания, поэтому его влияние на удовлетворенность жизнью будет зависеть

от того, как увеличение реальных возможностей соотносится с увеличением ожиданий [3]. В целом, возможно как положительное, так и отрицательное воздействие образования на индивидуальное благосостояние, и чистый вклад образования в удовлетворенность жизнью, с учетом косвенных эффектов через доход или возможности трудоустройства, кажется априори неясным.

В последние десятилетия изучению субъективного благополучия уделяется все больше внимания в экономической литературе.

Однако эмпирические исследования, в которых анализируется влияние образования на удовлетворенность людей, относительно немногочисленны, вероятно потому, что его влияние обычно проявляется не напрямую, а через такие переменные, как здоровье, заработок или увеличение ценности на рынке труда, а также потому, что результаты исследований имеют тенденцию к изменению в соответствии с техническими характеристиками модели. Большинство исследований обнаруживают положительную корреляцию между образованием и субъективным благополучием [2], но когда доход и профессиональный статус контролируются, влияние образования уменьшается, как правило, исчезает, или становится отрицательным [1]. Таким образом, эмпирические данные свидетельствуют о том, что положительная корреляция между образованием и индивидуальной удовлетворенностью работает, по крайней мере, частично, через косвенные переменные, такие как здоровье, доход, занятость или социальный статус [5]. Большинство ученых сходятся в отношении здоровья и доходов как положительно связанных с субъективным благополучием.

Однако результаты по профессиональным переменным неоднозначны. С одной стороны, большинство эмпирических данных свидетельствует о значительном негативном влиянии безработицы на индивидуальное благополучие.

С другой стороны, результаты не являются окончательными в отношении таких переменных, как участие в рабочей силе, работа на полный или неполный рабочий день, или профессиональный статус — переменных, которые, кроме того, по-разному влияют на удовлетворенность мужчин и женщин. Таким образом, если образование влияет на удовлетворенность жизнью через эти переменные, можно ожидать, что влияние образования на удовлетворенность будет различаться в зависимости от пола.

Основная цель данного исследования — проанализировать, как образование влияет на удовлетворенность жизнью в России и существуют ли гендерные различия в этих отношениях, если они влияют на доход, здоровье, участие на рынке труда, профессиональный статус.

Исследуемые гипотезы следующие.

Гипотеза 1: образование может влиять на удовлетворенность жизнью как напрямую, так и через такие переменные, как здоровье, доход или участие на рынке труда.

Гипотеза 2: эти отношения могут зависеть от пола. Таким образом, мы принимаем гендерный подход и анализируем влияние образования на удовлетворенность жизнью мужчин и женщин как вместе, так и по отдельности.

Среди результатов мы обнаружили, что гендерные различия в удовлетворенности жизнью имеют тенденцию исчезать с более высоким уровнем образования (в России).

Данные

Данные, использованные в этом исследовании, взяты из World Values Survey (WVS 2017-20) и охватывают информацию о почти 20 000 человек из России.

База данных WVS предлагает согласованные данные по странам для большой международной выборки и предоставляет информацию о различных показателях субъективного благополучия, таких как счастье, удовлетворенность жизнью и финансовое удовлетворение. Кроме того, он предоставляет информацию о большинстве социально-демографических и экономических переменных, которые обычно рассматриваются в литературе по экономике счастья, таких как доход, занятость, возраст, пол, семейное положение, религия, образование или здоровье. В этом исследовании в качестве зависимой переменной используется показатель общей удовлетворенности жизнью WVS. Вопрос, который задают для оценки удовлетворенности жизнью в WVS, выглядит следующим образом: «С учетом всех обстоятельств, насколько вы удовлетворены своей жизнью в целом в эти дни», с ответами по шкале от 1, что означает «полностью неудовлетворен», до 10, что означает «полностью удовлетворен».

Данные о доходах, предоставленные WVS, дают информацию об относительном положении людей в распределении доходов их страны. В этом исследовании мы группируем переменную дохода, первоначально выраженную в децилях в WVS, по трем категориям, соответствующим классу с низким, средним и высоким доходом (переменные с низким доходом группируют децили от 1 до 3; децили среднего дохода от 4 до 7, а класс с высоким доходом — остальные децили).

Переменная образования также сгруппирована по трем категориям, соответствующим лицам, не окончившим среднюю школу, лицам с уровнем среднего образования и лицам с высшим образованием.

Среди профессиональных переменных мы рассматриваем, является ли человек самозанятым, пенсионером или домохозяйкой. Переменная статуса, связанная с должностями более высокой автономии, рассматривается путем дифференциации профессий, связанных со свободными профессиями, работодателями, менеджерами и руководителями, от тех, которые занимают служащие или рабочие, не выполняющие надзорных функций. Кроме того, включены элементы управления по возрасту, полу, семейному положению (в браке или совместном проживании в браке), религии и субъективному состоянию здоровья.

Субъективное здоровье выражается в четырех категориях, соответствующих «Очень хорошее», «Хорошее», «Удовлетворительное», «Плохое» от 5 до 1.

В среднем люди в выборке кажутся вполне удовлетворенными своей жизнью, со средним значением 6,1 из 10.

Наша выборка людей почти равномерно распределена

по полу: мужчины составляют 45,6%, а женщины — 54,4%. Для большинства контрольных переменных обнаружены небольшие различия по полу: средний возраст самых счастливых людей приближается к 30 годам; около 40% сообщают о хорошем или очень хорошем здоровье; 61% респондентов в настоящее время состоят в браке.

Что касается распределения доходов, 15,5% лиц заявляют, что относятся к группе с низким доходом; 43,5% в группе со средним доходом и оставшиеся 25% в группе с высоким доходом.

Уровень образования также не различается по полу: мужчины достигают одинакового уровня образования (88% мужчин имеют среднее или высшее образование по сравнению с 88% женщин).

Гендерные различия очевидны при рассмотрении профессиональных переменных. Если 45% женщин работают полный рабочий день, то у мужчин этот процент возрастает до 57%. Но доля мужчин на руководящих должностях (8%) меньше, чем у женщин (10,5%). Существенные различия по полу также проявляются в отношении роли отдельных лиц в домашнем хозяйстве: процент женщин, являющихся домохозяйками, увеличивается до 10%, тогда как процент мужчин, являющихся домашними хозяйками, не достигает даже 1%.

Методология

Эмпирический анализ основывается на следующем уравнении

$$LS_i = \alpha + \sum_n \beta_n X_{n,i} + \varepsilon_i$$

где: i — индивиды;

LS — измерение удовлетворенности жизнью;

X_n — набор переменных, таких как доход и другие социально-демографические и индивидуальные характеристики;

β_n — оцениваемые параметры;

ε — случайная переменная.

Мы оцениваем некоторые спецификации этого уравнения методом наименьших квадратов (МНК). Чтобы проверить, влияет ли образование на удовлетворенность жизнью и проявляются ли его эффекты прямым или косвенным образом (гипотеза 1), мы сначала оцениваем базовые характеристики, включающие те социально-экономические переменные, которые обычно используются в экономической литературе по благосостоянию (например, доход, здоровье, пол, образование и безработица). Наконец, чтобы изучить, зависят ли вышеупомянутые отношения от пола (гипотеза 2), принимается гендерная перспектива и проводятся все регрессии для выборки в целом, затем вводится фиктивная модель для контроля пола.

Таблица 1

Переменные удовлетворенности жизнью (оценка коэффициентов корреляции)

		Все	Мужчины	Женщины
Субъективное общее здоровье	Коэффициент Пирсона	,339*	,280*	,300*
	Значимость (2-сторонняя)	,000	,000	,000
	N	1056	1521	2577
Пол	Коэффициент Пирсона			
	Значимость (2-сторонняя)			
	N	1058		
Возраст респондента	Коэффициент Пирсона	-,206*	-,132*	-,159*
	Значимость (2-сторонняя)	,000	,000	,000
	N	1058	1524	2582
Наивысший уровень образования	Коэффициент Пирсона	,025	,005	,013
	Значимость (2-сторонняя)	,418	,860	,522
	N	1058	1525	2583
Трудовые отношения	Коэффициент Пирсона	,042	,073*	,057*
	Значимость (2-сторонняя)	,194	,007	,006
	N	969	1363	2332
Найм по договору или без	Коэффициент Пирсона	-,032	-,049	-,041
	Значимость (2-сторонняя)	,347	,075	,054
	N	885	1305	2190
Профессия	Коэффициент Пирсона	-,108*	-,050	-,074*
	Значимость (2-сторонняя)	,001	,065	,000
	N	956	1340	2296
Чистый общий доход домохозяйства (все источники)	Коэффициент Пирсона	,161*	,198*	,178*
	Значимость (2-сторонняя)	,000	,000	,000
	N	844	1293	2137

* Корреляция значительна при уровне 0.01 (2-сторонняя).

Источник: рассчитано авторами

Таблица 2

Переменные удовлетворенности жизнью (оценка коэффициентов парной регрессии)

Модель	Нестандартные коэффициенты		Стандартные коэффициенты	t	Значимость	
	B	Станд. ошибка	β			
1	(Константа)	6,955	,362		19,229	,000
	Субъективное общее здоровье	,780	,071	,253	10,985	,000
	Трудовые отношения	,298	,233	,028	1,276	,202
	Чистый общий доход домохозяйства (все источники)	,083	,020	,095	4,128	,000
2	(Константа)	7,273	,262		27,706	,000
	Субъективное общее здоровье	,784	,071	,255	11,067	,000
	Чистый общий доход домохозяйства (все источники)	,084	,020	,097	4,216	,000

Источник: рассчитано авторами

Таблица 3

Удовлетворенность жизнью и уровень образования
(оценка коэффициентов парной регрессии), все респонденты

Модель	Все респонденты					
	Нестандартные коэффициенты		Стандартные коэффициенты	t	Значимость	
	B	Станд. ошибка	β			
Начальное						
1	(Константа)	7,109	1,109		6,408	0
	Субъективное общее здоровье	-1,056	0,235	-0,325	-4,489	0
	Возраст респондента	0,013	0,011	0,094	1,242	0,216
	Профессия	5,92E-05	0	0,04	0,673	0,502
	Чистый общий доход домохозяйства	0,186	0,085	0,141	2,185	0,03
Среднее						
2	(Константа)	7,28	0,371		19,6	0
	Субъективное общее здоровье	-0,867	0,098	-0,281	-8,85	0
	Возраст респондента	0,01	0,004	0,073	2,26	0,024
	Профессия	-4,19E-05	0	-0,037	-1,448	0,148
	Чистый общий доход домохозяйства	0,082	0,025	0,091	3,262	0,001
Высшее						
3	(Константа)	7,397	0,61		12,131	0
	Субъективное общее здоровье	-1,06	0,148	-0,33	-7,147	0
	Возраст респондента	0,012	0,007	0,075	1,613	0,107
	Профессия	-6,95E-05	0	-0,054	-1,307	0,192
	Чистый общий доход домохозяйства	0,128	0,039	0,143	3,239	0,001

Источник: рассчитано авторами

Полученные результаты

Основные результаты показаны в табл. 1.

Не все переменные, включенные в анализ, являются значимыми и показывают ожидаемый знак, что приводит к получению несовместимых результатов с результатами, полученными в существующей литературе. Между доходом и удовлетворенностью жизнью возникает положительная корреляция, причем удовлетворенность жизнью растет по мере перехода от группы с самым низким доходом к группе с самым высоким. Улучшение здоровья также положительно коррелирует с удовлетворенностью жизнью, и положительная корреляция также обнаруживается

для трудовых отношений, особенно с гендерной точки зрения. Итак, наивысший уровень удовлетворенности у домохозяек. Удовлетворенность жизнью показывает U-образную связь с возрастом, а мужчины показывают меньшую удовлетворенность, чем женщины, при прочих равных условиях.

Образование не коррелирует с удовлетворенностью жизнью, независимо от пола, что противоречит гипотезе 2.

Далее мы оценили, как различные переменные влияют на удовлетворенность жизнью. Эти оценки представлены в табл. 2.

Таблица 4

**Удовлетворенность жизнью и уровень образования
(оценка коэффициентов парной регрессии), женщины**

Модель		Женщины				
		Нестандартные коэффициенты		Стандартные коэффициенты	t	Значимость
		B	Станд. ошибка	β		
Начальное						
1	(Константа)	8,332	1,482		5,621	,000
	Субъективное общее здоровье	-1,616	,320	-,447	-5,046	,000
	Возраст респондента	,034	,015	,207	2,186	,030
	Профессия	,000	,000	,001	,012	,991
	Чистый общий доход домохозяйства (все источники)	,185	,116	,131	1,594	,113
Среднее						
2	(Константа)	6,982	,497		14,045	,000
	Субъективное общее здоровье	-1,043	,135	-,307	-7,699	,000
	Возраст респондента	,019	,006	,137	3,334	,001
	Профессия	,000	,000	-,001	-,039	,969
	Чистый общий доход домохозяйства (все источники)	,138	,035	,144	3,989	,000
Высшее						
3	(Константа)	6,776	,742		9,135	,000
	Субъективное общее здоровье	-,966	,188	-,311	-5,151	,000
	Возраст респондента	,014	,009	,093	1,537	,125
	Профессия	,000	,000	,016	,317	,751
	Чистый общий доход домохозяйства (все источники)	,140	,048	,162	2,883	,004

Источник: рассчитано авторами

Что касается других переменных, было обнаружено, что субъективное общее состояние здоровья значительно увеличивает удовлетворенность жизнью с положительным предельным эффектом около 0,784, а общий чистый доход домохозяйств значительно увеличивает удовлетворенность жизнью с положительным предельным эффектом около 0,084.

Затем мы исследуем, как разные уровни образования влияют на удовлетворенность жизнью и влияют ли они на мужчин и женщин по-разному. Учитывается, имеет ли человек начальное, среднее или высшее образование (табл. 3–5).

Как видно из табл. 3–5, результаты для контрольных переменных остаются относительно стабильными. Сосредоточившись на переменных образования, мы прежде всего отметим, что они продолжают положительно коррелировать с удовлетворенностью жизнью для выборки в целом и для подвыборки мужчин и женщин.

Во-вторых, следует также отметить, что гендерные различия снова проявляются в отношении предельного

воздействия образования на удовлетворенность жизнью. Таким образом, предельные эффекты составляют от 8,332 до 6,776 для женщин (от начального до высшего образования), тогда как для мужчин они составляют от 4,041 до 8,04.

Что касается субъективного общего здоровья, оно значительно снижает удовлетворенность жизнью, как мужчин, так и женщин с отрицательным предельным эффектом.

Возраст положительно влияет на удовлетворенность жизнью для женщин с любым уровнем образования, и отрицательно влияет на удовлетворенность мужчин с начальным и средним уровнем образования.

Профессия не оказывает особого влияния на удовлетворенность жизнью при любом уровне образования, как для мужчин, так и для женщин.

Чистый общий доход семьи оказывает положительное влияние на удовлетворенность жизнью женщин, и это влияние растет с увеличением уровня образования. У мужчин положительная зависимость

Таблица 5

Удовлетворенность жизнью и уровень образования (оценка коэффициентов парной регрессии), мужчины

Модель	Мужчины					
	Нестандартные коэффициенты		Стандартные коэффициенты	t	Значимость	
	B	Станд. ошибка	β			
Начальное						
1	(Константа)	4,041	1,751		2,308	0,023
	Субъективное общее здоровье	-0,64	0,34	-0,216	-1,884	0,063
	Возраст респондента	-0,01	0,015	-0,079	-0,684	0,496
	Профессия	0	0	0,204	2,103	0,038
	Чистый общий доход домохозяйства (все источники)	0,273	0,123	0,219	2,215	0,029
Среднее						
2	(Константа)	7,535	0,576		13,088	0
	Субъективное общее здоровье	-0,713	0,143	-0,246	-4,986	0
	Возраст респондента	-0,005	0,007	-0,038	-0,778	0,437
	Профессия	-3,30E-05	0	-0,027	-0,661	0,509
	Чистый общий доход домохозяйства (все источники)	0,045	0,038	0,051	1,189	0,235
Высшее						
3	(Константа)	8,04	1,096		7,337	0
	Субъективное общее здоровье	-1,296		0,246	-5,259	0
	Возраст респондента	0,007		0,012	0,575	0,566
	Профессия	0		0	-1,801	0,073
	Чистый общий доход домохозяйства (все источники)	0,156		0,075	2,086	0,038

Источник: рассчитано авторами

удовлетворенности от дохода выглядит U-образно с увеличением уровня образования.

Найм по договору или без не влечет за собой значительных различий в благополучии женщин. По сравнению с самозанятыми, работа по найму приносит более низкую удовлетворенность жизнью, как для женщин, так и для мужчин. Тогда как выход на пенсию положительно коррелирует с удовлетворенностью жизнью.

Неоплачиваемая работа домохозяйкой положительно коррелирует с удовлетворенностью жизнью для женщин, но отрицательно (хоть и не существенно) коррелирует с удовлетворенностью для мужчин.

Наконец, при рассмотрении профессионального статуса выясняется, что должности с большей автономией и ответственностью положительно коррелируют с удовлетворенностью жизнью, как женщин, так и мужчин, с аналогичными предельными эффектами для обоих полов.

Заключение

В этом исследовании стандартный анализ был расширен с целью включения более широкого

круга профессиональных переменных, которые могут по-разному влиять на удовлетворенность жизнью женщин и мужчин.

Согласно существующей литературе, общая удовлетворенность жизнью существенно коррелирует с такими переменными, как доход, здоровье, возраст, религия или семейное положение. Полученные результаты согласованы в разных исследованиях, что позволяет получать надежные оценки, когда включены переменные уровня образования и профессионального статуса и когда определены различные подвыборки. Однако результаты, полученные для других анализируемых переменных (например, пола, образования, профессионального статуса), различаются в зависимости от конкретных характеристик или рассматриваемых выборок.

Во-первых, анализ не показывает значительных различий в удовлетворенности жизнью мужчин и женщин. Эти результаты можно объяснить в рамках теории социального сравнения, которая предполагает, что люди получают большее удовлетворение от жизни, когда ведут себя так же, как другие люди, обладающие аналогичными характеристиками, и, следовательно, действуют в соответствии

с преобладающими социальными нормами.

Существующие эмпирические данные о месте индивида на рынке труда и его связи с удовлетворенностью жизнью неубедительны. Существуют доказательства того, что отсутствие работы отрицательно влияет на субъективное благополучие. Тем не менее, результаты для других переменных, таких как наличие оплачиваемой работы или статус домохозяйки, найм по договору или нет, неоднозначны. В частности, мы обнаруживаем значительные различия в удовлетворенности жизнью мужчин и женщин, работающих полный рабочий день и домохозяек.

Наконец, обнаруживается положительная корреляция между образованием и удовлетворенностью жизнью, хотя и через косвенные эффекты, такие как здоровье и доход.

Журавлев, В.А. Кольцова. — М.: Институт психологии РАН, 2012. — С. 181–182.

2. Галиахметова Л.И. Благополучие, субъективное благополучие, удовлетворенность жизнью: проблема взаимосвязи // Вестник Башкирского университета. — 2015. — № 3. — С. 1114–1118.

3. Куликов Л.В. Детерминанты удовлетворенности жизнью. В кн.: В.Ю. Большакова (ред.). Общество и политика. — СПб.: Изд-во Санкт-Петербургского государственного ун-та, 2000. — С. 476–510.

4. Haveman R.H. & Wolfe B.L. Schooling and economic well-being: The role of nonmarket effects // The Journal of Human Resources. — 1984. — Vol. 19 (3). — Pp. 377–407.

5. Helliwell J.F. How's life? Combining individual and national variables to explain subjective wellbeing // Economic Modelling. — 2003. — Vol. 20 (2). — Pp. 331–360.

6. Schaafsma J. The consumption and investment aspects of the demand for education // Journal of Human Resources. — 1976. — Vol. 11 (2). — Pp. 233–242.

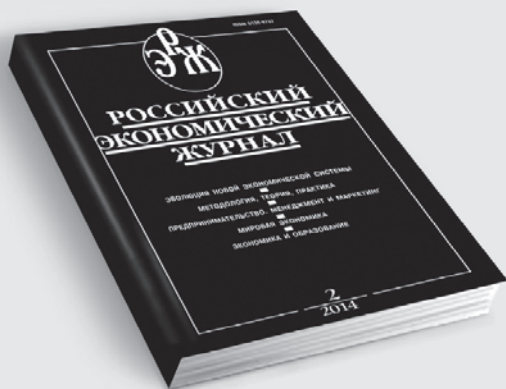
7. Schultz T.W. The economic value of education // New York: Columbia University Press, 1963. — 92 p.

Библиографический список:

1. Анисимова О.М. От удовлетворенности деятельностью к удовлетворенности жизнью. В кн. Развитие психологии в системе комплексного человекознания. Ч. 2 / под ред. А.Л.



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.arprk.org

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

реклама

Разработка методики оценки кредитоспособности предприятия

Н.О. Мелик-Асланова,

к.э.н., доцент, Московский авиационный институт (Национальный исследовательский университет)

Аннотация: оценка кредитоспособности потенциальных заемщиков является сложной и ответственной задачей в деятельности коммерческих банков. В данной статье рассмотрены методы оценки кредитоспособности, применяемые ведущими банками России, и представлена методика оценки кредитоспособности, разработанная автором. Выбор точной методики оценки кредитоспособности способствует эффективной организации процесса кредитования, снижению уровня кредитных рисков, созданию необходимых условий для качественного обслуживания клиентов банка.

Ключевые слова: кредитоспособность, согласованность кредита, методы оценки кредитоспособности.

Development of a methodology for assessing the creditworthiness of an enterprise

N.O. Melik-Aslanova,

Candidate of Economics, Associate Professor, Moscow Aviation Institute (National Research University)

Abstract: assessing the creditworthiness of potential borrowers is a complex and responsible task in the activities of commercial banks. This article discusses the methods of assessing creditworthiness used by leading Russian banks and presents the methodology for assessing creditworthiness developed by the author. The choice of an accurate methodology for assessing creditworthiness contributes to the effective organization of the lending process, reducing the level of credit risks, and creating the necessary conditions for high-quality customer service of the bank.

Keywords: solvency, the consistency of the loan, the methods of evaluation of creditworthiness.

Актуальность темы обусловлена необходимостью оценки кредитоспособности заемщика в настоящее время и ее прогнозом на будущее для снижения кредитных рисков и эффективного проведения кредитных операций.

Кредитоспособность — это способность и желание заемщика своевременно вернуть основной долг по кредиту и уплатить проценты по нему в установленные сроки.

Банками широко применяются как теоретические, так и практические методы. В общем к методам оценки относятся:

1. Качественные методы.
2. Методы анализа финансовых коэффициентов.
3. Метод анализа денежных потоков.
4. Рейтинговый метод.
5. Скоринг.

В результате исследования теоретических основ кредитоспособности, методов оценки кредитоспособности и критериев оценки кредитного риска были выявлены следующие проблемы:

1. Проблема достоверности информации, которую предоставляют заемщики кредитным организациям.
2. Проблема учета множества факторов, которые влияют на результаты деятельности предприятия.
3. Проблема отсутствия универсальной методики для оценки кредитоспособности предприятия.

В табл. 1 показаны алгоритмы оценки кредитоспособности, применяемые ведущими банками России.

Основополагающим для разработки методик оценки кредитоспособности заемщика являются методические указания ЦБ РФ. В данных методических указаниях представлена формализация методики оценки, учет внутренних и субъективных факторов. Далее, основываясь на указаниях ЦБ РФ, банки разрабатывают свои методики оценки кредитоспособности [1, 2, 3, 4]. Изучение этих методик показало, что методика Росбанка и Сбербанка совпадают за исключением незначительных отличий, а методика прочих банков дополнена расчетом как количественных, так и качественных показателей, кредитный рейтинг заемщика определяется на основании составления балльной оценки.

В результате сравнительного анализа методов целесообразно разработать методику, которая учитывает положительные и отрицательные аспекты вышеизложенных методов.

На первом этапе подберем количественные показатели, проведем их дифференциацию, определим класс заемщика (табл. 2–4) [10, 11, 12, 14].

На основании показателей табл. 2–4 определим сумму баллов S . По результатам суммы баллов определим класс заемщика (табл. 5).

Таблица 1

Краткие алгоритмы оценки кредитоспособности, применяемые в банках РФ

ПО МЕТОДИЧЕСКИМ УКАЗАНИЯМ ЦБ РФ	ПАО «СБЕРБАНК»	ПАО «РОСБАНК»	«БАНК ФИНАМ»
Формализация методики оценки кредитоспособности в отдельном указе и утверждение советом директоров	Количественная оценка кредитоспособности по группам показателей	Количественная оценка кредитоспособности по группам показателей	Подготовка информационной базы — формы бухгалтерской отчетности и доп. информация
Запрос перечня документов, соответствующих рекомендованному перечню, приведенному в приложении 2 к ЦБ РФ 254-П	Расчет общей суммы баллов (S) с учетом коэффициентов значимости каждого показателя	Расчет общей суммы баллов (S) с учетом коэффициентов значимости каждого показателя	Определение кредитного рейтинга заемщика
Учет внутренних факторов: объем продаж, прибыли и убытки; рентабельность; показатели ликвидности; движение денежных средств	Разделение компаний на три класса кредитоспособности	Разделение компаний на три класса кредитоспособности	Составление балльной таблицы «Кредитный рейтинг заемщика»
Учет субъективных факторов: эффективность управления бизнесом заемщика; положение заемщика на рынке; зависимость от циклических и структурных изменений в экономике и т.д.	Качественный анализ кредитоспособности заемщика	Качественный анализ кредитоспособности заемщика	Выявление дополнительных существенных факторов сотрудниками банка
Ежеквартальная оценка финансового состояния заемщика на основе формализованной методики	Оценка риска отрасли, акционера, хозяйствующих субъектов, регуляторные, производственные и управленческие риски	Оценка риска отрасли, акционера, хозяйствующих субъектов, регуляторные, производственные и управленческие риски	Результат проведенной оценки финансового положения заемщика, включается в заключение о возможности кредитования, проводится последующая оценка

Таблица 2

Количественные показатели

Наименование показателя	Способ расчета
1 K1 — коэффициент абсолютной ликвидности	$KA = A \text{ II ДС} / PV'$
2 K2 — промежуточный коэффициент покрытия (коэффициент быстрой ликвидности)	$KL = (A \text{ II ДС} + A \text{ II ДЗ}) / PV'$
3 K3 — коэффициент текущей ликвидности (общий коэффициент покрытия)	$КТЛ = A \text{ II} / PV$
4 K4 — коэффициент наличия собственных средств	$Kncc = COC / \text{Оборотные средства}$
5 K5 — рентабельность продаж	$Kрен = \text{Прибыль от продаж} / \text{Выручка}$
6 K6 — Оборачиваемость дебиторской задолженности	$Коб.д = \text{Объем продаж} / ДЗсг$
7 K7 — оборачиваемость кредиторской задолженности	$Коб.кз = \text{Объем продаж} / КЗсг$

Таблица 3

Дифференциация показателей по категориям

Коэффициенты	1 категория	2 категория	3 категория
K1	0,1 и выше	0,05–1	менее 0,05
K2	0,8 и выше	0,5–0,8	менее 0,5
K3	1,5 и выше	1,0–1,5	менее 1,0
K4 кроме торговли	0,4 и выше	0,25–0,4	менее 0,25
K4 для торговли	0,25 и выше	0,15–0,25	менее 0,15
K5	0,10 и выше	менее 0,10	нерентабельно
K6	4,5 и выше	2,5–4,5	менее 2,5
K7	2,5 и выше	1,0–2,5	менее 1,0

Таблица 4

Оценка количественных показателей

№	Показатель	Фактическое значение	Категория	Вес показателя	Расчет суммы баллов
K1	Коэффициент абсолютной ликвидности	X	X	0,05	X
K2	Коэффициент быстрой ликвидности	X	X	0,10	X
K3	Коэффициент текущей ликвидности	X	X	0,35	X
K4	Коэффициент наличия собственных средств	X	X	0,20	X
K5	Рентабельность продаж	X	X	0,20	X
K6	Оборачиваемость дебиторской задолженности	X	X	0,05	X
K7	Оборачиваемость кредиторской задолженности	X	X	0,05	X
Итого:	-	X	X	$\Sigma=1$	Σ

Таблица 5

Влияние суммы баллов

Класс кредитоспособности	Значение S	Условие
1 класс	$S = 1,25$ и менее	кредитование не вызывает сомнений;
2 класс	$1,25 < S \leq 2,35$	кредитование требует взвешенного подхода;
3 класс	$S \geq 2,35$	кредитование связано с повышенным риском.

Таблица 6

Расчет баллов по качественным показателям

Качественные показатели	Характеристика	Балл	Итого
Кредитная история	Отличная (выплаты по кредитам стабильные, без задержек)	0,5	X
	Удовлетворительная (выплаты по кредитам стабильные, с незначительными задержками)	0,25	X
	Неудовлетворительная (имеются проблемы с невыплаченными кредитами)	0	X
Соотношение размера задолженности по кредитам перед Банком с размером среднемесячных поступлений размера выручки на расчетные счета Заемщика, открытые в Банках	0–50%	0,5	X
	50%–70%	0,25	X
	70%–90%	0	X
Срок обслуживания в Банке	5 лет и более	0,5	X
	3–4 года	0,25	X
	Менее 3 лет	0	X
Срок деятельности заемщика	5 лет и более	0,5	X
	3–4 года	0,25	X
	Менее 3 лет	0	X

Таблица 7

Рейтинг заемщика по качественным показателям

Рейтинг заемщика	Сумма баллов	Условие
AA	2	риск кредитования незначителен
AB	1,5	риск кредитования приемлем
BB	0,5	риск кредитования приемлем, но требует взвешенного подхода
BC	0,25	кредитование связано с повышенным риском и требует постоянного мониторинга кредитоспособности
CC	0,0	риск кредитования крайне высок и требует применения специальных процедур по его снижению

Таблица 8

Согласованность кредита (X — кредитовать, XY — кредитовать с учетом рисков, YY — кредитовать с учетом повышенных рисков)

Рейтинг заемщика	1 класс	2 класс	3 класс
AA	X	X	X
AB	X	X	X
BB	X	X	XY
BC	XY	XY	YY
CC	YY		

Таблица 9

Величина залога при согласованности кредита

	Коэффициент залога
Согласованность кредита — X	1,3
Согласованность кредита — XY	1,4
Согласованность кредита — YY	1,6

Формула расчета суммы баллов S:

$$S = 0,05K1 + 0,1K2 + 0,35K3 + 0,2K4 + 0,2K5 + 0,05K6 + 0,05K7$$

В табл. 5 представлены условия кредитования в зависимости от класса заемщика.

На втором этапе проведем расчет баллов по качественным показателям и определим рейтинг заемщика (табл. 6–7).

По результатам качественного и количественного анализа делаем заключительные выводы по кредитованию заемщика (табл. 8).

Величина ссуды зависит от уровня согласованности кредита и величины залога (табл. 9).

Итак, разработанная методика имеет преимущества методики СБЕРБАНКА, дополнена преимуществами других банков и составлена в соответствии с рекомендациями ЦБ РФ. Анализ качественных и количественных показателей кредитоспособности организации позволяет всесторонне оценить риски выдачи ссуды. При оценке количественных показателей вес показателей можно корректировать с учетом требований банка. Для оценки применяются общедоступные инструменты и сама методика достаточна проста и понятна для пользователей.

Библиографический список:

1. Федеральный закон от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности» // Гарант [Электронный ресурс]. — URL: <https://base.garant.ru/10105800/>.
2. Федеральный закон от 30.12.2004 № 218-ФЗ «О кредитных историях» // Гарант [Электронный ресурс]. — URL: <https://base.garant.ru/12138288/>.
3. Федеральный закон «О потребительском кредите (займе)» от 21.12.2013 № 353-ФЗ // Консультант Плюс [Электронный ресурс]. — URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_155986/.
4. Инструкция Банка России от 28.06.2017 № 180-И (ред. от 02.04.2018) «Об обязательных нормативах банков» // RuLaws.ru [Электронный ресурс]. — URL: <https://rulaws.ru/acts/Instruktsiya-Banka-Rossii-ot-28.06.2017-N-180-I/>.
5. Положение ЦБР от 24.09.99 № 89-П «О порядке расчета кредитными организациями размера рыночных рисков» // Гарант [Электронный ресурс]. — URL: <https://base.garant.ru/5180472/>.
6. Положение Банка России от 26.03.2004 № 254-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности» // Гарант [Электронный ресурс]. — URL: <https://base.garant.ru/584458/>.
7. Положение Банка России от 28.06.2017 № 590-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности» // Гарант [Электронный ресурс]. — URL: <https://base.garant.ru/71721612/>.
8. Бондаренко А.В. Механизм оценки стратегической эффективности проектов по созданию высокотехнологичной продукции в авиационной промышленности // Вестник университета. — 2019. — № 6. — С. 51–56. DOI: 10.26425/1816-4277-2019-6-51-56.
9. Бондаренко А.В., Денискина И.И. Показатели оценки эффективности проектов отрасли авиационной промышленности // Экономика устойчивого развития. — 2019. — № 1 (37). — С. 100–103.
10. Бондаренко А.В., Чижик А.С. Процесс формирования предприятиями авиационной промышленности системы ключевых показателей эффективности. Экономика и предпринимательство. — 2018. — № 9 (98). — С. 1111–1117.
11. Бурдина А.А., Бондаренко А.В. Методический подход к экономическому анализу комплексной эффективности проекта // Экономика устойчивого развития. — 2019. — № 3 (39). — С. 169–174.
12. Бурдина А.А., Бондаренко А.В. Механизм экономического анализа комплексной эффективности проекта по созданию высокотехнологичной продукции // Экономика устойчивого развития. — 2019. — № 3 (39). — С. 174–178.
13. Бурдина А.А., Москвичева Н.В., Мелик-Асланова Н.О. Деньги. Кредит. Банки: учебное пособие. — М.: МАИ, 2020. — 168 с.
14. Москвичева Н.В., Бзикадзе А.З. Исследование методов оценки кредитоспособности и оценка кредитоспособности на примере предприятия авиационной промышленности // Российский экономический интернет-журнал. — 2019 [Электронный ресурс]. — URL: <http://www.e-rej.ru/Articles/2019/Moskvicheva.pdf>.

Методика определения уровня экономической безопасности инновационных предприятий

Т.Ю. Николенко,

к.э.н., доцент кафедры «Инновационная экономика, финансы и управление проектами», Московский авиационный институт (Национальный исследовательский университет),

Л.В. Семина,

старший преподаватель кафедры «Инновационная экономика, финансы и управление проектами», Московский авиационный институт (Национальный исследовательский университет)

Аннотация: в качестве основной части исследования выступает авторская методика оценки уровня экономической безопасности, основанная на использовании интегрального показателя, который интерпретируется с помощью десятибалльной шкалы. Расчет интегрального показателя базируется на экспертном анализе, предполагающим наличие фактора субъективизма, что является минусом, но при грамотном подборе специалистов в рабочую группу, это устраняется. В статье представлен практический пример применения разработанной методики на конкретном инновационном предприятии с использованием индивидуальной системы индикаторов. Предложены меры по устранению проблем, связанных с нарушением безопасности деятельности инновационного предприятия.

Ключевые слова: экономическая безопасность, инновационное предприятие, интегральный показатель, система индикаторов экономической безопасности.

Methodology for determining the level of economic security of innovative enterprises

T.Yu. Nikolenko,

PhD in Economics, Associate Professor of the Innovative Economics, Finance and Project Management Department, Moscow Aviation Institute (National Research University),

L.V. Semina,

Senior Lecturer of the Innovative Economics, Finance and Project Management Department, Moscow Aviation Institute (National Research University)

Abstract: the main part of the study is the author's method of assessing the level of economic security, based on the use of an integral indicator, which is interpreted using a ten-point scale. The calculation of the integral indicator is based on expert analysis, suggesting the presence of a factor of subjectivity, which is a disadvantage, but with the correct selection of specialists for the working group, it is eliminated. The article presents a practical example of the application of the developed methodology at a specific innovative enterprise using an individual system of indicators. Measures are proposed to eliminate the problems associated with the violation of the safety of the innovative enterprise.

Keywords: economic security, innovative enterprise, integral indicator, system of indicators of economic security.

В современных условиях для хозяйствующих субъектов особое значение имеет поддержание высокого уровня экономической безопасности. Данный факт связан с нарастающей конкуренцией в условиях динамично развивающихся рыночных отношений. Для поддержания достаточного уровня защищенности деятельности менеджменту организаций необходимо проводить непрерывный мониторинг всех факторов, определяющих экономическую безопасность [3]. Каждому хозяйствующему субъекту целесообразно разрабатывать индивидуальную последовательность оценки уровня экономической безопасности, которая должна включать элементы и

этапы, обеспечивающие сбор полной информации о положении организации в текущий момент. Примерный состав действий в общем виде показан на рис. 1.

Для получения достоверных результатов оценки уровня экономической безопасности хозяйствующего субъекта руководству необходимо обеспечить условия для проведения анализа. Ключевым моментом является организация беспрепятственных информационных потоков между структурными подразделениями с целью своевременного снабжения достоверными данными аналитиков. Для обеспечения четких действий, контроля сроков предоставления отчетов по результатам



Рис. 1. Этапы оценки уровня экономической безопасности организации

оценки на предприятии следует создать центры ответственности [7]. В связи с наличием специфики деятельности каждого предприятия, возникает необходимость выделить индивидуальную систему индикаторов уровня экономической безопасности и обозначить силу их влияния [5]. Центральной задачей является выбор метода анализа защищенности [6]. С учетом выбранной методики необходимо разработать пошаговые инструкции, алгоритмы и сопутствующие документы. Для формулировки заключения об уровне экономической безопасности требуется этап контроля, основанного на сравнении расчетных показателей с нормативными или критическими значениями. Для этого на основе предшествующего опыта деятельности организации формируются табличные данные пороговых показателей защищенности [4]. На заключительном этапе оценки уровня экономической безопасности специалистам необходимо, кроме выводов, предложить варианты дальнейшего развития деятельности хозяйствующего субъекта.

Инновационная деятельность связана с многочисленными рисками и высокой степенью неопределенности исхода событий [2]. Таким образом, наукоемкие предприятия, реализующие уникальные инвестиционные проекты, находятся в зоне повышенной опасности,

связанной с потерей экономической безопасности. Поэтому вопросы постоянного мониторинга и обеспечения высокого уровня защищенности деятельности инновационных предприятий стоят особо остро [8]. Для оценки уровня экономической безопасности инновационного предприятия целесообразно применять интегральный показатель, учитывающий все факторы, характеризующие защищенность объекта. Рассчитанная общая оценка позволит при помощи специальной шкалы сделать выводы о существующих рисках и угрозах предприятия на текущий момент.

Для расчета интегрального показателя менеджменту инновационного предприятия необходимо, помимо шкалы оценки и совокупности пороговых показателей, расставить приоритетность среди групп характеристик, что позволит наиболее точно оценить текущий уровень экономической безопасности [9]. Количественные характеристики оцениваются путем сравнения с пороговыми значениями, а качественные — при помощи экспертного анализа [1]. На основе полученных оценок по всем характеристикам внутри представленных групп присваиваются условные баллы, показывающие степень соответствия или несоответствия первоначальным ограничениям. Для удобства анализа результатов

Группа характеристик	Критерии	Значения	Пороговый показатель	Условный балл <i>Bm</i>	Вес критерия внутри группы <i>Wm</i>	Приоритет группы <i>Wk</i>

Рис. 2. Аналитическая форма для оценки экономической безопасности предприятия

Таблица

Исходные данные для расчета интегрального показателя уровня экономической безопасности

Группа характеристик	Критерии	Значения	Пороговый показатель	Условный балл <i>Bm</i>	Вес критерия внутри группы <i>Wm</i>	Приоритет группы <i>Wk</i>	Индекс группы <i>Ik</i>
Финансово-экономические	Объем выручки (тыс. руб.)	8 721 972	>5 000 000	10	0,2	0,2	6,25
	Объем чистой прибыли (тыс. руб.)	667 518	>1 000 000	6	0,3		
	ROA (%)	1,73	>15	1	0,15		
	ROE (%)	7,72	>15	2	0,15		
	Коэффициент текущей ликвидности	1,6084	>1	10	0,1		
	Комплексный показатель вероятности банкротства по модели Альтмана— Z	3,2973	>3	10	0,1		
Организационные	Темп обновления основных средств	Раз в 10 лет	8 лет	8	0,5	0,05	7,5
	Процент надежных поставщиков и каналов сбыта (%)	70	80	7	0,5		
Социальные	Соответствие условий труда нормам безопасности и комфорта	да	да	10	1	0,07	10
Кадровые	Доля высококвалифицированного персонала (%)	75	60	10	0,8	0,1	9,8
	Доля молодых специалистов (%)	30	40	9	0,2		
Инновационные	Доля наукоемкой продукции (%)	25	30	8	0,3	0,15	7,4
	Объем доходом от реализации инноваций (тыс. руб.)	1 308 296	>1 500 000	6	0,5		
	Объем капиталовложений в инновационные проекты (тыс. руб.)	2 374 109	>1 000 000	10	0,2		
Соответствие стратегическим целям	Количество государственных заказов в год	3	>5	6	0,2	0,15	7,6
	Соотношение плана и факта результатов деятельности предприятия (%)	80	90	8	0,8		
Технологические	Степень дефицита в новейших технологиях (%)	25	10	7	1	0,06	7
Инвестиционные	Количество внешних инвесторов	7	>4	10	0,2	0,13	7,5
	Объем государственных инвестиций (тыс. руб.)	1 661 876	>1 000 000	10	0,3		
	Доля прибыльных инвестиционных проектов (%)	60	90	5	0,5		
Маркетинговые	Конкурентное положение предприятия в отрасли	высокое	высокое	10	0,7	0,09	8,5
	Число сильных конкурентов	3	<3	5	0,3		

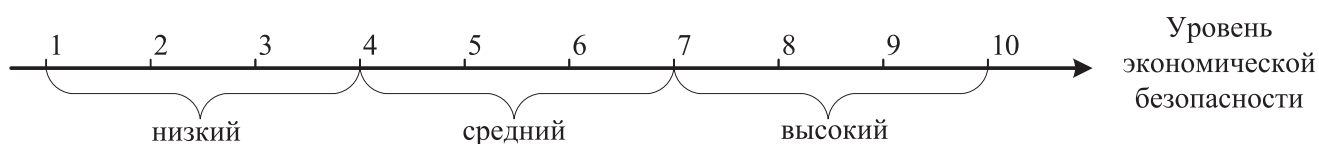


Рис. 3. Шкала оценки уровня экономической безопасности

целесообразно построить аналитическую таблицу, форма которой представлена на рис. 2.

Таким образом, формулу для расчета интегрального показателя экономической безопасности инновационного предприятия можно представить следующим образом:

$$\text{ИП} = \sum_{k=1}^n I_k \times W_k \quad (1),$$

где ИП — интегральный показатель;

I_k — индекс, рассчитанный по k -ой группе характеристик;

W_k — вес k -ой группы характеристик, определяющий ее приоритетность.

Индексы по группам характеристик определяются следующим образом:

$$I_k = \frac{\sum B_m \times W_m}{\sum W_m} \quad (2),$$

где B_m — условный балл по m -ому критерию в k -ой группе характеристик;

W_m — вес m -го критерия внутри k -ой группы характеристик.

В данной статье рассмотрим пример оценки уровня экономической безопасности инновационного предприятия. В таблице представлены исходные данные для расчета интегрального показателя уровня экономической безопасности. Система критериев подобрана индивидуально для рассматриваемого объекта, пороговые значения указаны как ориентиры со стороны руководства предприятия. Расстановка условных баллов производится путем экспертной оценки в зависимости от степени отдаленности от порогового критерия. В качестве экспертов необходимо привлекать сотрудников предприятия, имеющих непосредственное отношение к оцениваемым параметрам и обладающих высоким уровнем профессионализма. Условные баллы, вес критерия и приоритет группы формируются с помощью индивидуальной расстановки оценок каждым экспертом и приведения их к общим значениям путем расчета средних арифметических. В данном примере использовалась десятибалльная шкала, так как большая разрядность затрудняет процесс анализа.

По результатам расчетов получили, что интегральный показатель уровня экономической безопасности:

$$\text{ИП} = \sum_{k=1}^n I_k \times W_k = 7,72.$$

Для формирования окончательных выводов необходимо применить шкалу, представленную на рис. 3.

Согласно представленной шкале, оцениваемое инновационное предприятие на данный момент имеет высокий уровень экономической безопасности. Данное предприятие могло бы получить неудовлетворительную

оценку уровня экономической безопасности при тех же условиях в случае отличного от рассмотренного примера распределения баллов, весов и приоритетности групп характеристик.

В заключение можно отметить, что предложенная методика оценки уровня экономической безопасности применима в реальных условиях. Для дальнейшего совершенствования рассмотренного инструмента целесообразно ввести дополнительные ориентировочные шкалы, позволяющие четко проставлять условные баллы критериям в зависимости от процента удаленности от пороговых значений. Это поможет сократить вероятность ошибочных результатов анализа. Однако невозможно устранить фактор субъективных оценок, так как экспертный анализ их предполагает. Данный факт является минусом предложенной методики оценки уровня экономической безопасности инновационного предприятия. В целях минимизации риска ошибочных суждений при проведении анализа с помощью метода экспертных оценок целесообразно посвятить дальнейшее исследование вопросам организации аналитических работ. Проработки необходимы в области формировании группы экспертов, обоснования их профессионализма и соответствия личностных качеств задачам оценки. Точность результатов исследования уровня экономической безопасности также будет зависеть от качества подготовительных мероприятий и созданных условий для специалистов. Целесообразность внедрения отдельного центра ответственности за организацию работ по анализу угроз и рисков хозяйственной деятельности инновационного предприятия обусловлена необходимостью непрерывной оценки экономической безопасности, что требует оперативной интерпретации результатов и незамедлительных мер по устранению негативных тенденций при их обнаружении.

Из положительных моментов предложенной методики оценки уровня экономической безопасности стоит отметить гибкость состава групп и характеристик внутри них, что позволяет корректировать ориентиры оценки в зависимости от текущих целей руководства предприятия.

Библиографический список:

1. Асадова А.А. Количественные методы оценки экономической безопасности предприятия // Теория и практика сервиса: экономика, социальная сфера, технологии. — 2017. — № 3 (33). — С. 32–36.
2. Бондаренко А.В., Бурдин С.С. Стратегическая эффективность и стратегический риск наукоемкой продукции как факторы цифровой трансформации // Экономика и предпринимательство. — 2020. — № 10 (123). — С. 223–228.
3. Бурдина А.А., Москвичева Н.В., Скрышник И.В. Оценка

экономической безопасности в процессе создания холдинговых структур: монография. — М.: Доброе слово, 2020. — 160 с.

4. Каранина Е.В., Евстратова А.В. Определение пороговых значений индикаторов экономической безопасности региона в рамках разработки региональной стратегии экономической безопасности // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2016. — № 8 (2). — С. 169–177.

5. Николенко Т.Ю., Семина Л.В. Система экономической безопасности инновационных предприятий // Финансовая экономика. — 2019. — № 12. — С. 72–75.

6. Суглобов А.Е., Хмелев С.А., Орлова Е.А. Экономическая безопасность предприятия. — М.: ЮНИТИ, 2015. — 271 с.

7. Тюгин М.А. Финансовая безопасность в системе экономической безопасности экономического субъекта // Известия института систем управления СГЭУ. — 2019. — № 1. — С. 163–166.

8. Bondarenko A.V., Burdina A.A. Assessment method of the development level of personnel structural characteristics of the strategic project effectiveness to create high-tech products in the aviation industry // Espacios. — 2019. — Т. 40. — № 42. — С. 1–11.

9. Tarasova E.V., Nikulina E.N., Moskvicheva N.V. Analysis of risk assessments methods of innovative projects // Revista ESPACIOS. — 2017. — Vol. 38. — № 49. — Pp. 8–23.



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**

Развитие системы финансирования деятельности МСП в России с учетом зарубежного опыта

Ю.С. Церцеил,

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

Аннотация: в работе представлена динамика изменения форм кредитования деятельности МСП в России в 2020 г. на основе официальных данных государственных статистических служб, финансово-кредитных учреждений, министерств и ведомств, с учетом формирования объектов инфраструктуры в России.

Ключевые слова: малые и средние предприятия (МСП), кредитование МСП.

Development of a system for financing SMEs in Russia, taking into account foreign experience

Ju.S. Tsertseil,

PhD in Economics, Associate Professor at Department of Financial Management, Plekhanov Russian University of Economics

Abstract: The paper presents the dynamics of changes in the forms of lending to SMEs in Russia in 2020 based on official data from state statistical services, financial and credit institutions, ministries and departments, taking into account the formation of infrastructure facilities in Russia.

Keywords: small and medium-sized enterprises (SMEs), lending to SMEs.

Введение

В настоящее время проблемы экономического развития хозяйствующих субъектов выступают на первое место, среди них перспективы развития предприятий малого и среднего бизнеса (МСП) занимают немаловажное значение.

Целью исследования выступает теоретико-методологическое обоснование роли малых и средних предприятий в инновационном развитии территорий, оценка структуры источников финансирования МСП с учетом зарубежного опыта.

Необходимость развития МСП раскрыта в работах Жабина А.П., Волкодавовой Е.В., Яковлева Г.И., Мишиной Ю.О. [3]. Авторы отводят ключевую роль МСП как источнику современного экономического роста, так как именно МСП выступают драйверами структурных и инновационных преобразований в условиях глобализации мирохозяйственных связей. Также авторы отмечают значимость «Стратегии развития малого и среднего предпринимательства до 2030 года» в формировании комфортной среды ведения бизнеса МСП.

Среди отечественных авторов вопросам формирования системы источников капитала МСП посвящено достаточное количество работ, в том числе работы авторов: Черненко В.А., Омаровой Д.О., Бариновой В.А., Земцова С.П., Кнобель А.Ю., Лощенковой А.Н., Бурова П.Д. и др.

В работе Черненко В.А., Омаровой Д.О. [8] исследуются вопросы финансирования деятельности МСП, в частности инвестиции в основной капитал, включая

бюджетное финансирование. Авторы разделяют источники и формы финансирования малого бизнеса, оказывающие прямое и косвенное воздействие на малый бизнес. Так, к косвенным формам воздействия относится предоставление субсидий со стороны федерального бюджета на создание инфраструктуры поддержки, а к прямым формам воздействия — кредит и займы на приобретение оборудования, реализации социальных проектов.

Авторы Баринова В.А., Земцов С.П. [7] приводят анализ федеральных программ США, предоставляющих федеральные контракты и субконтракты МСП, таких как: Программа резервирования государственных закупок (Small business set asides), Программа поддержки малого бизнеса в области инновационных исследований (SBIR), Программа передачи технологий в сфере малого предпринимательства (STTR) и прочие.

В работе Кнобеля А.Ю., Лощенковой А.Н. [7] представлен сравнительный анализ мер государственной поддержки экспортной деятельности МСП в разрезе регионов, в частности оценка влияния объемов финансирования региональных программ на объемы поставок в рамках экспорта МСП.

Бурав П.Д. [2] систематизировал подходы к классификации факторов процесса кредитования МСП с выделением недостатков подходов, в том числе: ограниченное представление процесса кредитования, недостаточный учет влияния налоговой и финансовой среды, учет особенностей получения кредитов в развивающейся экономике.

Таблица 1

Объемы кредитования субъектов МСП, млн руб.

Период, 2020 г.	Объемы кредитов субъектам МСП, всего	В том числе в руб.	В том числе в иностранной валюте
Январь	441 552	431 224	10 328
Февраль	550 189	544 791	5 397
Март	715 515	713 119	2 396
Апрель	507 464	499 653	7 812
Май	447 268	444 963	2 305
Июнь	606 903	603 970	2 933
Итого	3 268 891	3 237 720	31 171

Источник: [6]

Материалы и методы исследования

Информационно-аналитическими источниками формирования базы проведенного исследования выступают нормативно-правовые акты, статистические данные Федеральной службы государственной статистики России. В работе представлены результаты исследований авторов в вопросах развития системы финансирования МСП.

Результаты исследования

Согласно данным RAEX [5] в общем объеме финансирования МСП кредиты и займы в 2018 г. достигли 6,8 трлн руб., но при этом удельный вес данного источника финансирования в общей величине юридических лиц составил лишь 15,1%. При этом темп прироста выдачи кредитов и займов МСП составил в 2018 г. 11,4% по сравнению с 15,4% в 2017 г. Среди банков-лидеров по масштабам кредитования МСП RAEX выделяет «Сбербанк», Банк ВТБ — общий объем финансирования варьируется в диапазоне от 1 000 000 до 1 616 000 млн руб., «Россельхозбанк» общий объем финансирования составил 332 657,30 млн руб., «Раффайзенбанк», Банк «ФК «Открытие», ТКБ БАНК, «Промсвязьбанк» — общий объем финансирования варьируется в диапазоне от 57 700, 00 до 75 737,90 млн руб.

Согласно данным статистического бюллетеня Банка России [6] за период с января 2019 г. по июнь 2020 г. средний размер кредитования МСП варьировался в диапазоне от 3,2 до 7,0 млн руб., и в целом намечалась тенденция к понижению, так как на конец периода средний размер кредита субъектов МСП составил 3,2 млн руб. В табл. 1 представлены данные по общему объему кредитов субъектов МСП в национальной и иностранной валютах в 2020 г.

При рассмотрении инновационных форм финансирования деятельности МСП можно выделить краудфандинг с целью финансирования деятельности МСП на начальных стадиях развития конкретного проекта с использованием информационных и коммуникационных технологий на базе интернет-платформ. Согласно данным World Bank [10], данная форма финансирования активно развивается, начиная с 2000-х гг., что составило в общем объеме около 84 млрд долл., но в общем объеме кредитования составляет лишь 1%. В России объем

рынка краудфандинга в 2018 г. составил 15,2 млрд руб. согласно данным World Bank. В предыдущие периоды объемы рынка краудфандинга МСП в России составили 11,2 млрд руб в 2017 г., 6,2 млрд руб. в 2016 г., 1,5 млрд руб. в 2015 г. Как мы видим, рост данной формы финансирования МСП составляет 35,7%, 80,64% и 413% соответственно.

При рассмотрении рынка ценных бумаг в качестве инструмента финансирования деятельности МСП можно выделить государственную программу Министерства экономического развития РФ «Программа государственной поддержки малого и среднего бизнеса по выпуску акций и облигаций на фондовом рынке» [1]. Данная программа реализуется в рамках федерального проекта «Расширение доступа субъектов МСП к финансовой поддержке, в том числе к льготному финансированию» в 2019 г. Здесь предполагается компенсация части затрат по выпуску ценных бумаг (акций и облигаций) субъектами МСП, что составит до 1,5 млн руб., а также выплата купонного дохода по долговым ценным бумагам (облигации), размещенным на фондовом рынке, до 70% от купонного дохода.

Заключение

Обобщая все вышесказанное, можно отметить, что хотя в настоящее время субъекты МСП выделяются в неотъемлемый элемент развития рыночных взаимоотношений, существует ряд факторов, снижающих эффективность их деятельности, особенно в долгосрочной перспективе. Так, если опираться на данные табл. 2, то мы можем отметить, что общий объем задолженности по кредитам, предоставляемым МСП, достаточно высок, и в 2020 г. общая величина задолженности за первое полугодие составила нарастающим итогом 34 472 382 млн руб., при этом общая величина просроченной задолженности по кредитам, предоставляемым субъектам МСП, составила 4 043 770 млн руб.

При этом большое значение отводится реализации государственных программ развития и поддержки МСП, в частности формированию объектов инфраструктуры в рамках реализации кластерной политики на территории страны. В настоящее время основными участниками существующих на территории России кластеров выступают МСП. В качестве примера

Таблица 2

Объемы задолженности в рамках кредитования МСП, млрд руб.

Период, 2020 г.	Задолженность по кредитам субъектов МСП			В том числе просроченная		
	всего	в том числе в руб.	в том числе в иностранной валюте	всего	в том числе в руб.	в том числе в иностранной валюте
январь	4738,3	4568,9	169,5	565,3	540,9	24,4
февраль	4751,9	4571,7	180,2	571,9	547,1	24,8
март	4785,8	4590,7	195,1	573,5	547,002	26,51
апрель	4949,8	4722,96	226,8	580,4	549,7	30,7
май	5009,9	4789,9	220,02	583,4	554,4	28,9
июнь	5062,4	4842,4	219,97	587,8	559,5	28,3
июль	5174,3	4956,05	218,3	581,5	552,1	29,4
Итого	34 472,4	-	-	4 043,8	-	-

Источник: [6]

Таблица 3

Распределение МСП — участников кластера, %

Показатель: количество чел.	Классификация кластеров в зависимости от вида источника финансирования							
	Рыночное финансирование	Средства связанных компаний, семьи	Гранты	Торговый кредит	Кредиты банков	Лизинг/факторинг	Краткосрочные кредиты банков	Без дополнительного финансирования
Крупные компании	19,0	13,4	11,1	9,4	9,6	12,1	3,7	21,7
МСП	8,8	6,4	7,3	7,0	7,7	11,1	9,6	42,2

Источник: [9]

можно рассмотреть состав участников инновационно-территориального кластера «Зеленоград» (ИТК «Зеленоград»), г. Москва, осуществляющего деятельность в сфере информационно-коммуникационных технологий, космической промышленности, медицинской промышленности, микроэлектроники и приборостроения, оптики и фотоники, а также фармацевтики. Согласно данным официального сайта «Карта кластеров России» [4] общее количество участников кластера составляет 53, с общей численностью 7772 человек, среди которых только 4 компании не включаются в группу МСП, на долю которых приходится 4656 человек, что составляет 60%. В данном случае 40% трудовых ресурсов ИТК «Зеленоград» приходится на МСП. Подтверждением эффективности деятельности МСП в рамках кластеров служит статистика по распределению МСП среди кластеров на территории Европы, сгруппированных по принципу использования источника финансирования, что отражено в табл. 3.

Согласно данным табл. 3 можно отметить, что на территории стран Европы среди источников финансирования МСП формируется широкий спектр источников капитала, таких как: инструменты рынка ценных бумаг, грантовые формы финансирования, внутренние источники финансирования (управление торговым кредитом (дебиторской задолженностью), показатель нераспределенной прибыли), долгосрочные и краткосрочные кредиты банков, лизинг и факторинг и прочие. Но при этом около 50%

от общего количества МСП осуществляют свою деятельность в условиях ограниченности финансовых ресурсов.

Библиографический список:

1. Программа государственной поддержки малого и среднего бизнеса по выпуску акций и облигаций на фондовом рынке 2019 // Министерство экономического развития Российской Федерации [Электронный ресурс]. — URL: https://economy.gov.ru/material/file/c99c3071242b23c29f98106d9e7cf157/programa_msp.pdf (дата обращения: 08.01.2021).
2. Буров П.Д. Развитие процесса кредитования малого и среднего бизнеса в Российской Федерации: дис. ...канд. экон. наук. — М., 2020. — 172 с. [Электронный ресурс]. — URL: [http://old.fa.ru/dep/ods/autorefs/Dissertations/%D0%91%D1%83%D1%80%D0%BE%D0%B2_%D0%9F%D0%94%20\(04.09.2020\)%20%D0%94%D0%B8%D1%81%D1%81%D0%B5%D1%80%D1%82%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8F.pdf](http://old.fa.ru/dep/ods/autorefs/Dissertations/%D0%91%D1%83%D1%80%D0%BE%D0%B2_%D0%9F%D0%94%20(04.09.2020)%20%D0%94%D0%B8%D1%81%D1%81%D0%B5%D1%80%D1%82%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8F.pdf) (дата обращения: 08.01.2021).
3. Жабин А.П., Волкова Е.В., Яковлев Г.И. и др. Развитие малого и среднего предпринимательства как фактор ускорения экономического роста // Интернет-журнал НАУКОВЕДЕНИЕ. — 2017. — Т. 9. — № 4 [Электронный ресурс]. — URL: <http://naukovedenie.ru/PDF/40EVN417.pdf> (дата обращения: 08.01.2021).
4. Инновационный территориальный кластер «Зеленоград» // Проект Карта кластеров России [Электронный ресурс]. — URL: <https://map.cluster.hse.ru/cluster/122/>.

5. Кредитование малого и среднего бизнеса по итогам 2018 года // RAEX [Электронный ресурс]. — URL: https://raex-a.ru/media/uploads/bulletins/pdf/2019_finmb_bul.pdf (дата обращения: 08.01.2021).
6. Кредитование субъектов малого и среднего предпринимательства. Статистический бюллетень Банка России 2020 // Банк России [Электронный ресурс]. — URL: https://www.cbr.ru/collection/collection/file/29171/stat_bulletin_lending_2006-01.pdf (дата обращения: 08.01.2021).
7. Малый и средний бизнес как фактор экономического роста России / Ин-т экон. политики им. Е.Т. Гайдара. — М.: Изд-во Ин-та Гайдара, 2019. — 308 с. [Электронный ресурс]. — URL: https://www.iep.ru/files/text/working_papers/Nauchnye_trudy-178.pdf (дата обращения: 08.01.2021).
8. Черненко В.А., Омарова Д.О. Финансирование малого бизнеса в Российской Федерации: монография / В.А. Черненко, Д.О. Омарова. — СПб.: Астерион, 2016. — 173 с. [Электронный ресурс]. — URL: https://vseup.ru/static/files/4_3.pdf (дата обращения: 08.01.2021).
9. Access to finance for small and medium-sized enterprises since the financial crisis: evidence from survey data 2020 // European Central Bank [Электронный ресурс]. — URL: https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2020/html/ecb.ebart202004_02~80dcc6a564.en.html#toc1 (дата обращения: 08.01.2021).
10. EXPANDING ACCESS TO FINANCING FOR MICRO, SMALL AND MEDIUM-SIZE ENTERPRISES IN RUSSIA BY LEVERAGING INNOVATIVE FINANCIAL SOLUTIONS 2017 // The World Bank [Электронный ресурс]. — URL: https://nangs.org/analytics/download/4853_d17e148d405a5227cafe6894731e6cdc (дата обращения: 08.01.2021).

**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»

Проблемы развития экономики Российской Федерации в условиях санкций и пути их решения

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 статье рассматриваются практические аспекты воздействия ограничительных мер на экономику России, на основе, в том числе, критериев оценки цифровизационных процессов. Подтверждается неоднозначный эффект влияния санкций на становление экономики нового типа в России, на ее цифровое развитие и его перспективы, а также рассматриваются возможные варианты решения возникших проблем.

Ключевые слова: санкции, ограничения, цифровизация, инновации, инвестиции, экономика, импортозамещение.

Problems of development of the economy of the Russian Federation in the conditions of sanctions and ways of their solution

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

Abstract: the article examines the practical aspects of the impact of restrictive measures on the Russian economy, based, inter alia, on the criteria for assessing digitalization processes. The controversial effect of the impact of sanctions on the formation of a new type of economy in Russia, on its digital development and its prospects is confirmed, and possible solutions to the problems that have arisen are considered.

Keywords: sanctions, restrictions, digitalization, innovation, investments, economics, import substitution.

Применение таких ограничительных мер для регулирования экономических отношений, как санкции, реализуется с древних времен по сегодняшний день. Их влияние варьируется в зависимости от вида, в результате чего можно судить о характере, формах, применяемых инструментах. Экономические санкции, несмотря на причиненный экономике ущерб и блокировку отработанных каналов достижения экономического роста, способствуют переходу государства от сырьевой к цифровой

экономике, побуждая к поиску инновационных решений.

Ключевыми индикаторами для определения переходности экономики служит ряд критериев, отражающих развитие информационных, цифровизационных и интеллектуальных процессов, среди которых: повышение инновационной активности, развитие человеческого капитала, уход от опоры на сырьевую базу, разработка и внедрение новейших технических средств во все сферы деятельности, активное финансирование

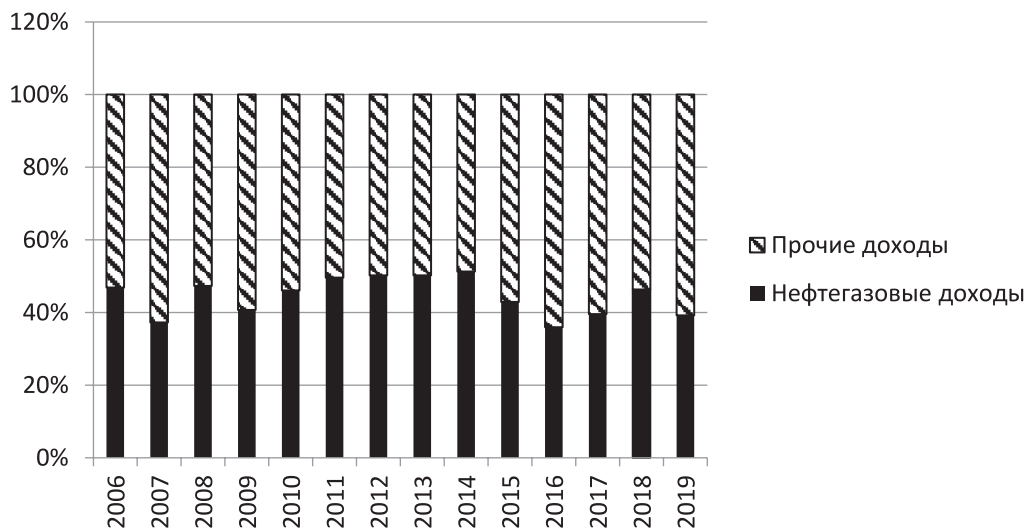


Рис. 1. Структура доходов бюджета Российской Федерации в 2006–2019 гг. [1]

научеомких отраслей и др. Влияние санкций на экономическую трансформацию государства может происходить как прямо, так и косвенно. Характер воздействия будет зависеть не только от ограничительных мер, но и от действий и возможностей государства — реципиента. Меры могут как ограничить информационный и товарный обмен, изолировав страну от реальности и нововведений мирового рынка, так и послужить толчком к самостоятельному успешному развитию.

В качестве практического примера влияния санкций на экономику, в особенности на показатели переходности, в статье рассмотрена Российская Федерация, функционирующая более 6 лет в режиме санкционного давления со стороны США и ЕС. Оценка негативного влияния санкций на экономику РФ составляет примерно 1–2 п.п. ВВП в год. Наибольшее влияние санкций сказалось на развитии таких отраслей, как ИТ и сельское хозяйство, однако замещение импорта в России в целом по-прежнему существенно зависимо от импорта иностранного оборудования и технологий.

Как известно, теоретические и эмпирические исследования не предоставляют однозначных оценок эффективности санкционного давления. Обращаясь к практическому примеру России и эффектам от санкций на ее экономику, тяжело однозначно оценить характер воздействия ограничительных мер. Рассматривая произошедшие в экономике колебания с точки зрения перехода к цифровому типу, нельзя отметить только позитивный или только негативный вклад. Это обуславливает совокупность факторов, одним из которых является «Стратегия развития информационного общества в Российской Федерации на 2017–2030 гг.», утвержденная Указом президента Российской Федерации от 9.05.2017 г. № 203, затрагивающая блок экономики в том числе. Она была утверждена уже во время действия санкций, что говорит об актуальности ее методов и готовности России к переходу к цифровой модели хозяйствования, несмотря на сохранение ограничений на неопределенный срок.

Государство использовало разные инструменты для недопущения спада экономических показателей, уделяя

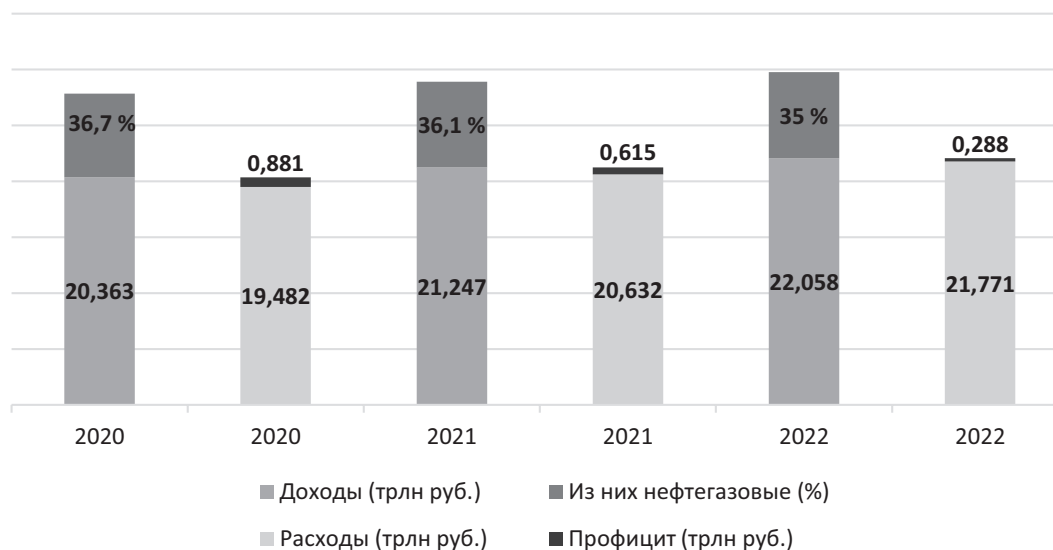


Рис. 2. Основные параметры федерального бюджета РФ до 2022 г. [3]

особое внимание экономической трансформации, но санкции ощутимо «ударили» по российской экономике. Санкции усугубили обусловленную цикличностью развития экономики кризисную ситуацию в России, затронув ряд ключевых, соответственно, наиболее конкурентоспособных отраслей, нарушили складывающийся на протяжении долгого времени международный обмен товарами и услугами, и, конечно, отразились на «имидже» России на международной арене. При этом возросла неопределенность, обусловленная высокой волатильностью рубля и финансовых рынков [4].

Несмотря на отсутствие непосредственных санкционных ограничений по прямым иностранным инвестициям в российскую экономику (кроме Республики Крым), приток таких инвестиций в Россию весьма чувствителен к ужесточению санкций [2]. Отток капитала из России при этом объясняется как продажей активов западных инвесторов, так и снижением их инвестирования в российские долговые бумаги. Далее, немаловажным препятствующим фактором выступает отток человеческого капитала, не меняющий свои тенденции в отношении России. Санкции сдерживают напрямую и косвенно развитие ряда компаний из наукоемких отраслей. В период очередного кризиса, который усугубили санкционные меры, появилась необходимость недопущения экономического спада за счет собственных ресурсов. Нестабильная ситуация — не лучшее время для отказа от отраслей, составляющих огромную часть поступлений в бюджет Российской Федерации (рис. 1). Поэтому в России сохраняется опора на сырьевой сектор, что противоречит становлению цифровой экономики. Из-за санкций диапазон рынков сбыта значительно сузился, но так как ни одна страна в мире не перешла полностью к альтернативным источникам энергии, спрос на сырье сохраняется, а Россия готова его удовлетворять.

Санкции, отрицательно повлияв на объем ВВП и другие важные показатели, отражающие экономический рост, оказали воздействие на структурные изменения, способствующие всестороннему развитию российской экономики, в том числе и ее информационной составляющей. Можно сказать, что ограничительные меры выступили катализаторами давно назревавших перемен. Правительство РФ всячески старается оказать поддержку компаниям, пострадавшим от санкций. Чтобы дополнительно обеспечить производственные мощности российских производителей, субсидировались различные предприятия, попавшие под санкции (например, производители техники, работающей на природном газе). С 2016 г. госорганы при закупках программного обеспечения должны отдавать предпочтение отечественному софту. Кроме того, Минпромторгом был создан реестр техники российского производства в связи с запретом закупок госсектором импортного телекоммуникационного оборудования, компьютеров, бытовой техники при наличии отечественных аналогов. При этом удельный вес российского ПО, закупаемого госкомпаниями, увеличился с 2015 г. по 2019 г. с 20% до 65%, а к 2024 г. ожидается его повышение до 70%, и до 90% ожидается рост российского ПО, закупаемого органами госвласти.

Санкции затронули и ряд других принципиально важных для современного функционирования экономики

аспектов. Так, под риском ограничений в России был разработан законопроект «О суверенном интернете», в рамках которого ведутся научно-технические разработки инфраструктуры для бесперебойной работы российских интернет-ресурсов в случае их отключения от зарубежных серверов. Также, опасаясь отказа обслуживания российских банковских операций компаниями Visa и MasterCard, их обязали внести страховой депозит для возможности компенсаций расходов. Кроме того, для обеспечения безопасности и независимости банковских операций была создана НПС «Мир». Это только часть из множества примеров, подтверждающих, что антироссийские санкции повлияли на развитие, а главное, поддержку государством ряда наукоемких отраслей, с привлечением высококвалифицированных кадров для разработок, повышением инновационной активности в стране и др.

Что касается сырьевого сектора, экономические санкции в очередной раз указали на его нестабильность и перспективную нерентабельность. Но не только санкционное давление повлияло на отказ инвесторов от финансирования или в целом от реализации проектов. Существенным фактором стало и значительное снижение мировых цен на топливо в этот период, приведшее к нерентабельности некоторых проектов. Ярким примером в этой сфере является наложение штрафа в несколько млн долл. на американскую нефтедобывающую корпорацию ExxonMobil в связи с ее сотрудничеством с ПАО НК «Роснефть» [5, с. 295]. Поскольку большая доля высокотехнологичного оборудования, в том числе и для сферы энергетики, поставляется из-за рубежа, сокращение поставок снижает темпы разведки месторождений и добычи сырья в районах с суровым климатом. Это подтверждает постепенный уход России от сырьевого сектора. Данный факт отражали и прогнозы по основным параметрам федерального бюджета (рис. 2).

Согласно представленным расчетам, доля нефтегазовых поступлений будет постепенно снижаться. В связи с санкциями происходит переориентация России на внутренний рынок. Это подтверждает как наличие импортозамещения, так и данные в производственных, в том числе наукоемких отраслях, способствующие повышению показателей перехода к цифровой модели.

При всех положительных эффектах от санкций, российское производство развито очень слабо, и страна не может ограничиться только собственными ресурсами как для развития цифрового сектора, так и для элементарного поддержания своего благосостояния. Это подтверждают данные о структуре импорта России (рис. 3).

Увеличение доли импорта машинопродукции отражает привлечение внешних ресурсов для развития внутреннего производства, а уменьшение доли агропромышленного комплекса свидетельствует о продуктивности импортозамещения в этой сфере. В целом, данные по импорту выражают неспособность санкций изолировать российскую экономику от международных контактов.

Путем решения проблем развития экономики России в условиях санкций становится не только переориентация на внутреннее производство, но и поиск альтернативных рынков. В результате крупными



Рис. 3. Структура импорта России до и после введения санкций (в %) [6]

торговыми партнерами государства становятся Китай, страны АТЭС и ЕАЭС, благодаря основанию Таможенного союза 1 января 2015 г. Это позволяет России использовать уже знакомые методы сотрудничества, дает возможность реализовать свои товары и импортировать необходимые, пытаться привлекать инвестиции. Например, с Китаем произошло заключение газового контракта на \$400 млрд, внедряется трансграничная система расчетов в национальных валютах для дедолларизации двусторонней торговли и снижения санкционных рисков и многое другое. Главное, чтобы в процессе сотрудничества государство не отошло от трудозатратного, но перспективного развития внутреннего рынка. Своими потребностями для преобладающих в экономиках промышленных секторов восточные рынки стимулируют добычу и экспорт сырья в России. Поэтому для развития и продолжения цифровизации очень важно комбинировать пути удовлетворения потребностей национального рынка как за счет внешних, так и внутренних процессов.

Таким образом, санкции поспособствовали развитию важных для перехода к цифровой модели отраслей, и затормозили внутренне развитие сырьевого сектора. Однако

переориентация на восточные рынки, являющаяся следствием санкций, может дестабилизировать намеченный курс. Помимо технологий и других важных элементов для становления цифровой экономики, Россия может получить от восточных партнеров ущерб в виде очередного замедления развития национального рынка, ввиду выгоды и рентабельности сотрудничества и закупок у Китая и других азиатских держав. Российской экономике в этих непростых условиях надо существенно диверсифицировать своих торговых партнеров и номенклатуру экспорта, увеличивать внешнеэкономические операции в национальной валюте, создавать и развивать собственную финансовую инфраструктуру. Все это позволит смягчить негативное воздействие существующих проблем и рисков введения новых санкций, в т.ч. за счет укрепления национальных институтов, развития науки и инноваций, человеческого капитала, производственного сектора.

Библиографический список:

1. Ежегодная информация об исполнении федерального бюджета // Минфин [Электронный ресурс]. — URL: <https://minfin>.

- gov.ru/ru/statistics/fedbud/execute/?id_65=80041-yezhegodnaya_informatsiya_ob_ispolnenii_federalnogo_byudzheta_dannye_s_1_yanvarya_2006_g. (дата обращения: 28.09.2020).
2. Зайцев Ю.К. Воздействие санкционного режима на прямые иностранные инвестиции в Российской Федерации // Вестник РУДН. Серия: Экономика. — 2018. — Т. 26. — № 4. — С. 760–772 [Электронный ресурс] — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vozdeystvie-sanktsionnogo-rezhima-na-pryamyie-inostrannye-investitsii-v-rossiyskoy-federatsii> (дата обращения: 24.09.2020).
3. Информационно-аналитический материал Аналитического управления Аппарата Совета Федерации «Об основных параметрах проекта Федерального бюджета на 2020 и плановый период 2021 и 2022 годов» [Электронный ресурс] — URL: <http://council.gov.ru/media/files/6hCvStFvIH0EqBSq0jyFeQWmCi7qmrTA.pdf> (дата обращения: 23.10.2020).
4. Кнобель А. Санкции как новая реальность — всерьез и надолго // Лаборатория математической экономики ЦЭМИ РАН [Электронный ресурс] — URL: <http://mathecon.cemi.rssi.ru/seminar/2019/Knobel2304.pdf> (дата обращения: 24.09.2020).
5. Сироткина К.А. Эффективность применения экономических санкций в целях политического давления // Прорывные научные исследования: проблемы, закономерности, перспективы: сб. ст. XIV междунар. научно-практической конф. — Пенза: Наука и Просвещение (ИП Гуляев Г.Ю.), 2020. — С. 293–297.
6. Эксперты назвали самые изменившиеся из-за санкций отрасли экономики // РБК [Электронный ресурс] — URL: <https://www.rbc.ru/economics/28/10/2019/5db1a76a9a794744a5d6e13a> (дата обращения: 23.10.2020).



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».

Применение психологических концепций при стоимостной оценке активов: методика и диапазоны искажения стоимости

С.Ю. Богатырев,

к.э.н., доцент, доцент, Финансовый университет при Правительстве РФ, Москва

Аннотация: в статье рассматривается новое направление поведенческой стоимостной оценки: внесение поправок в результат стоимостной оценки на основе диапазонов отклонения суждений о рыночной стоимости лицами, принимающими финансовые решения, находящимися под действием психологических концепций. Рассматриваемые в статье психологические концепции, влияющие на искажение результатов стоимостной оценки под действием эмоциональных факторов: теория перспектив, когнитивный диссонанс, фреймине и проклятие победителя. Исследуются аспекты настройки оценочного аппарата с учетом поведенческих искажений, вызванных иррациональным поведением участников процессов стоимостной оценки.

Ключевые слова: поведенческие финансы, теория перспектив, фрейминг, стоимостная оценка, поведенческая оценка, проклятие победителя, когнитивный диссонанс.

Applying psychological concepts in valuation: methodology and parameters ranges

S.Yu. Bogatyrev,

PhD of Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Financial University under the Government of Russian Federation

Abstract: the article examines a new direction of behavioral valuation: amending the valuation result based on the ranges of deviation of judgments about market value by financial decision makers who are influenced by psychological concepts. The psychological concepts considered in the article that affect the distortion of valuation results under the influence of emotional factors: perspective theory, cognitive dissonance, framing and the curse of the winner. The aspects of setting up the appraisal apparatus are investigated taking into account the behavioral distortions caused by the irrational behavior of the participants in the valuation processes.

Keywords: behavioral finance; perspective theory; framing; valuation; behavioral assessment; curse of the winner; the cognitive dissonance.

Введение

Применение инструментов поведенческих финансов, использование результатов современных замеров психологических отклонений в процессе определения стоимости — средства по преодолению наблюдаемого в настоящий момент в оценочной деятельности явления, когда существуют большие препятствия по применению традиционных оценочных средств. Эти препятствия вызваны, прежде всего, как кризисными явлениями, так и иррациональными действиями участников рынка.

Таковыми инструментами в теории поведенческих финансов являются психологические концепции, эвристики и поведенческие модели оценки активов [1]. В настоящем исследовании были проведены практические опыты по выявлению их действия и проведению конкретных замеров стоимостных отклонений, которые можно использовать в деятельности стоимостного аналитика.

Психологические основы методологии внесения поправок в результат стоимостной оценки

Лицо, принимающее финансовые решения, оценщик, стоимостной аналитик, инвестор на рынке в условиях стресса и большого количества информации, которую необходимо обработать, при ажиотаже на рынках, вызванным сильным падением или избыточной эйфорией роста [1, 2], принимает не рациональные решения [1, 7]. В последние годы это особенно заметно. В конце 2019 г., еще до наступления финансово-пандемического кризиса, началась эйфория на отечественном фондовом рынке. Возник приток новых частных инвесторов [1, 3]. При этом не было заметного улучшения фундаментальных экономических показателей. Наоборот, действовали неблагоприятные факторы. Кризис марта обрушил рынки при стабильных фундаментальных показателях, а когда они действительно начали ухудшаться, с осознанием глубины наступившего кризиса эйфория на рынках и переоценка ценных бумаг начала сильно возрастать [1, 6].

Эти явления объясняются поведенческими финансами, подотраслью финансовой науки, сформировавшейся в восьмидесятые годы двадцатого века. У нее есть свой инструментарий [1, 4]. В ходе проведения психологических опытов с деньгами, изучения поведения лиц, принимающих финансовые решения в состоянии стресса, инструменты поведенческих финансов были дополнительно изучены в специфических российских условиях. Была создана их классификация, уточнены формулировки. В практическом плане путем измерения финансовых отклонений по выделенным в психологически значимых для респондентов проблемам были определены диапазоны отклонения стоимости в состоянии стресса от рационально обоснованных стоимостных ориентиров.

В классификации выделяются три класса поведенческих инструментов: психологические концепции, эвристики и поведенческие модели оценки активов.

В этой статье рассматриваются психологические концепции. В процессе исследования были выделены четыре психологические концепции, значимые для стоимостной оценки: теория перспектив, фрейминг, когнитивный диссонанс, проклятие победителя.

Психологические концепции выделяются первичностью, важностью перед другими поведенческими инструментами. В отличие от психологических концепций другие инструменты часто начинают действовать либо по упрощенной схеме, по сравнению с концепциями, либо запускаются при стимулирующем влиянии уже работающих концепций [1, 5].

Эмпирические исследования искажения стоимости под влиянием психологических факторов, описываемых психологическими концепциями

Теория перспектив — ключевая психологическая концепция в поведенческих финансах. Можно сказать, что

именно с ее разработкой и принятием экономическим обществом, что выразилось в присуждении Нобелевской премии ее автору — Даниэлю Канеману, начинается широкое распространение поведенческих финансов и в научном, и в деловом сообществах. Ее суть может быть кратко выражена в следующем тезисе: боль финансовых потерь сильнее эйфории от неожиданного обогащения. Что выражается в соответствующем графике функции стоимости — оценки полезности потерь и приобретений в состоянии стресса. В основе теории перспектив лежит еще одна разработанная ее авторами концепция определения вероятности. В ней утверждается, что лицо, принимающее финансовые решения в нормальном человеческом состоянии, инстинктивно отдаляет перспективу потерь и также инстинктивно делает более вероятным получение выигрыша. При этом вероятности этих событий искажаются в сторону завышения крайних значений. Ближе к единице, когда речь идет о выигрыше, и к нулю, когда речь идет о потерях.

В ходе проведения многочисленных опросов финансов, уже работающих, или учащихся, было выявлено подтверждение этих положений теории перспектив. В опросах было выявлено соответствующее смещение их ответов, характеризующих малоизвестные и отдаленные финансовые параметры в сторону крайних значений.

Подтверждение этого факта — на рис. 1. В опросе респондентам было предложено определить размер их будущих пенсионных накоплений. С учетом того, что им было от 20 до 24 лет, перспектива выхода на пенсию была для них очень отдалена. В этом случае лучше всего проявлялись эмоциональные факторы, так как рационально рассчитать столь отдаленный финансовый показатель в отечественных нестабильных условиях не представлялось возможным.

Другая психологическая концепция — фрейминг. Фрейминг воздействует на лицо, принимающее

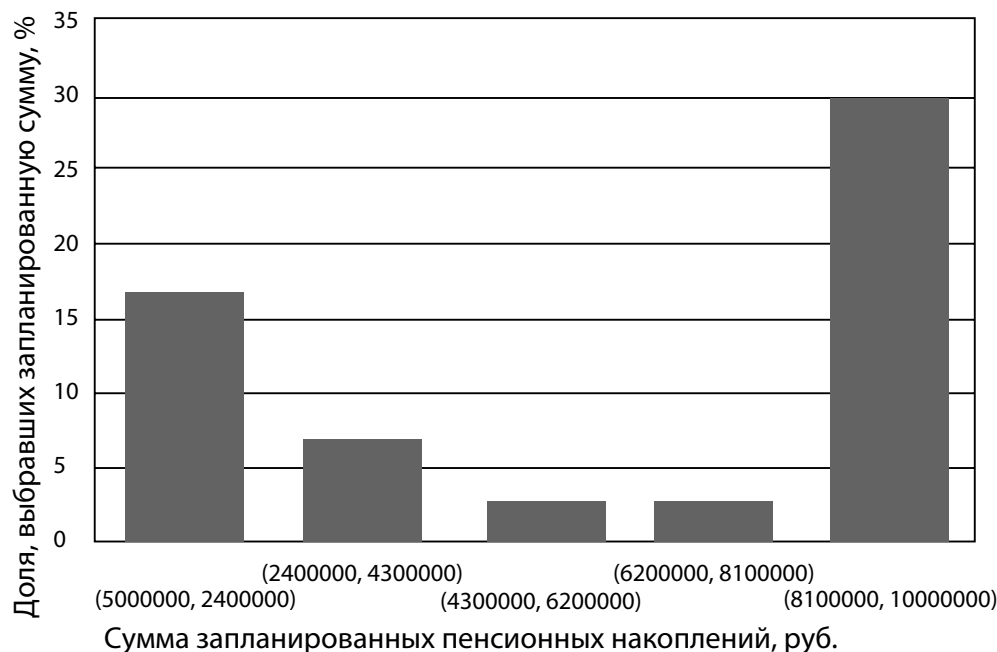


Рис. 1. Финансовые нормативы теории перспектив

Источник: исследования автора

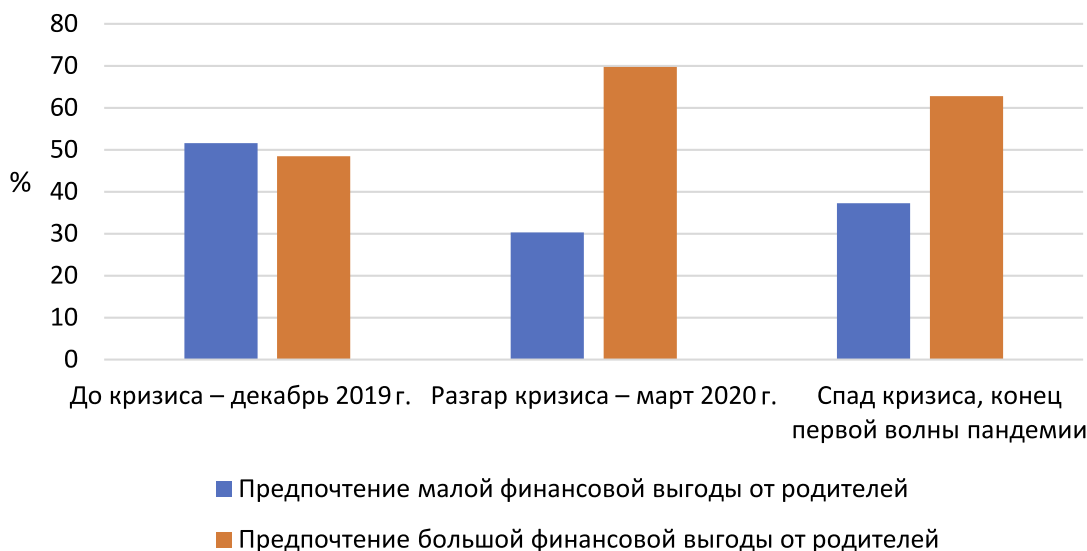


Рис. 2. Исследование фрейминга в опросах о получении помощи от родителей

Источник: исследования автора

финансовые решения в связи с имеющимся, довлеющим над этим лицом фактором: стоимостным ориентиром и его эмоциональной оценкой, значимой для лица.

Первая группа опросов по действию фрейминга в поведенческих финансах для выявления качественных характеристик. Вопрос опроса: «Родители должны финансово помогать своим детям ...» проводился в финансово благополучном декабре 2019 г., когда на рынках был оптимизм и рост, и благоприятные ожидания на 2020 г. Затем такие же опросы делаются в самый разгар финансового кризиса 2020 г., прямо после краха национальной валюты — 11 марта. И после затухания первой волны, до начала второй волны.

Результаты свидетельствуют о влиянии кризиса на предпочтения молодых респондентов. Резко увеличилась доля тех, кто рассчитывает на помощь родителей не просто до окончания вуза, но до момента комфортного уровня заработка. После спада первой волны пандемии, этот вариант ответа уменьшается в процентном соотношении с другими вариантами.

Как видно из рис. 2, желание получить выгоду от родителей увеличилось в кризис на 20%, преодолевая детское стеснение, любовь к родителям и стремление к независимости и свободе. С уменьшением напряжения к октябрю оно уменьшается на 7%.

Чтобы четче оттенить и выделить результаты исследования — финансовые нормативы, вызванные действием эвристик, проводятся диаметрально противоположные опросы, с совершенно другой окраской. Теперь, этим же респондентам задается другой вопрос — какую сумму в будущем они были бы согласны давать своим родителям на поддержку их старости. Результаты — на рис. 3.

Исследование действия фрейминга было усилено проведением других серий опросов. Были исследованы намерения о пожертвованиях нищим и расходов на своих собственных детей в будущем. Для каждого опроса

была разработана своя шкала значений отчетов. Для нищих при шкале ответов от 0 до 10 000 руб. в среднем намеревались жертвовать около 240 руб. в мес. Расходы на будущих детей (респонденты — молодые люди без детей) — шкала от 500 руб. до 25 000 руб. с модой ответов — до 5000 руб. в месяц.

Как видно из результатов на рис. 4 фрейминг действует при формировании ожидаемых, желанных изменений своей выгоды и потерь. При эмоциональном восприятии будущие расходы сокращаются, а будущие приобретения — увеличиваются. Формируются четкие эмоционально-стоимостные нормативы: желание сократить расходы на 30–50% от базового уровня и стремление получить выгоды на 100% больше от базового уровня. Базовый уровень — текущий уровень расходов или доходов.

Самый яркий пример проявления фрейминга, суть которого состоит в разной оценке своих выигрышей и потерь в зависимости от подачи вопроса и первоначальной информации, находящейся в нем, — опросы по приемлемому для респондентов уровню инфляции и по коэффициенту индексации их зарплаты. В первом опросе респонденты в среднем согласны были с инфляцией в размере 1% в год. В то время как во втором случае требовали индексации своей зарплаты в 6% годовых. В 6 раз больше!

Когнитивный диссонанс как психологическая концепция имеет широкое освещение в психологической литературе. Его суть — при оценке последствий финансовых решений с учетом существующего состояния, размер финансовых нормативов, закладываемых в финансовое решение, отклоняется от объективно доказанной, с учетом предыдущего опыта, величины в сторону показателя, обусловленного психологическими установками лица, принимающего финансовые решения. Причем эти установки носят эмоциональный характер.

Измерить проявление когнитивного диссонанса в финансах помогли опросы, в которых сначала



Рис. 3. Фрейминг в расходах детей на старость родителей

Источник: исследования автора

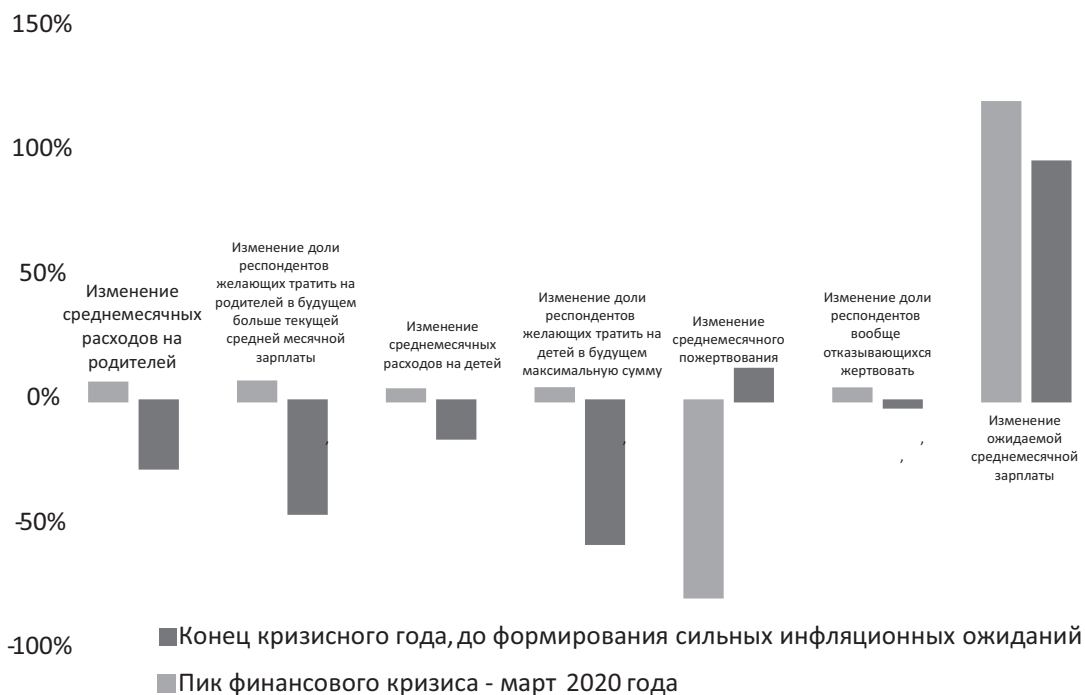


Рис. 4. Фрейминг при предсказании будущих доходов и расходов

Источник: исследования автора

у респондентов спрашивалось, какую сумму они предполагают потратить в наступающий день. А потом, по завершении месяца проводился опрос, какую сумму в месяц они фактически потратили. Результаты обработки по средним значениям — на рис. 5.

Оказалось, что на протяжении года все респонденты занижали свои ежедневные планы по расходованию средств относительно фактических среднеедневных расходов в среднем на 52%. Сфера применения этой

психологической концепции — планирование и бюджетирование. Имея такой показатель по поведенческому отклонению расходов, стоимостной аналитик и оценщик при оценке активов должен делать соответствующие корректировки при расчете денежных потоков.

Проклятие победителя — психологическая концепция, проявляющаяся на торгах. Суть ее проявления в том, что участники торгов, даже таких, как продажа лицензий на разработку месторождений, в 70% случаев

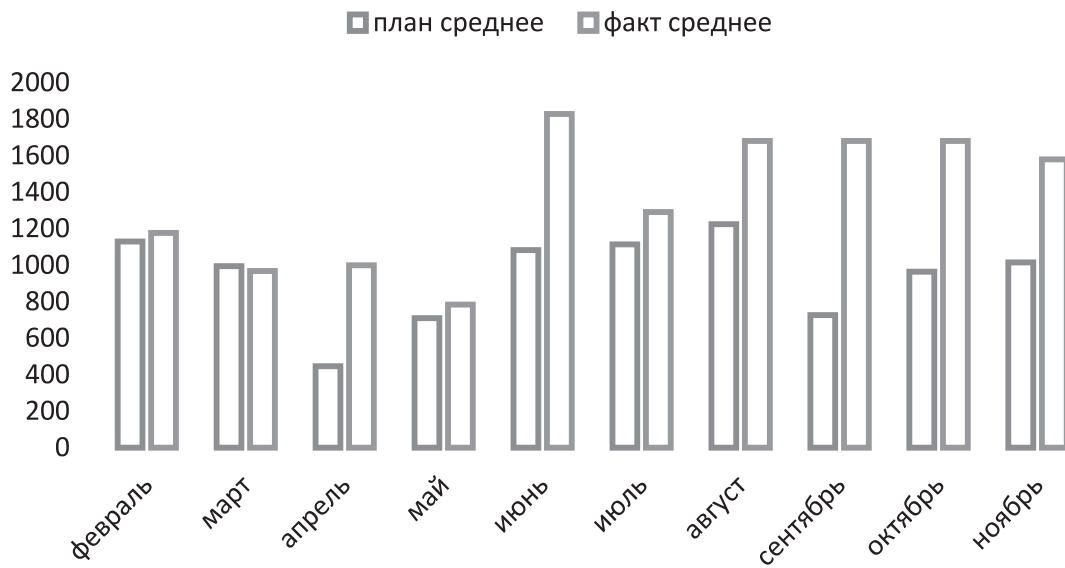


Рис. 5. Превышение фактических над планируемыми расходами у респондентов в 2020 г.

Источник: исследования автора

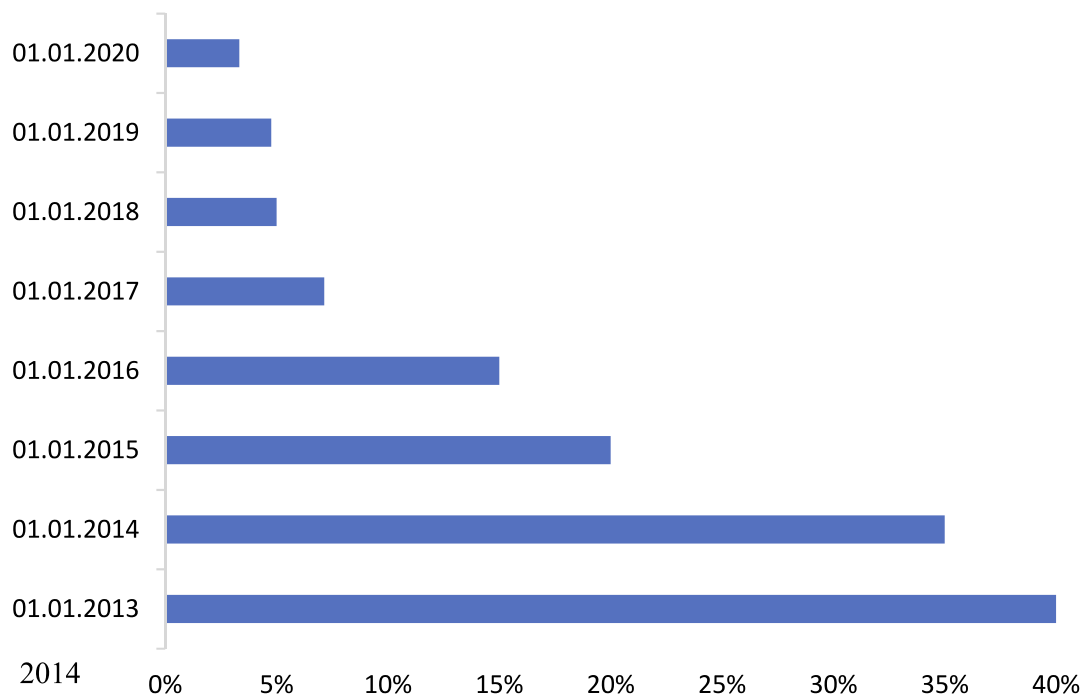


Рис. 6. Результаты экспериментов по выявлению действия проклятия победителя на аукционах продажи наличных денег в разные годы проведения эксперимента

Источник: исследования автора

переплачивают за приобретаемый актив. И это притом что участники торгов — нефтяные компании, с огромными бюджетами на НИОКР, высокопрофессиональными и высокооплачиваемыми специалистами по геологии и финансам.

Стоимостные нормативы отклонений при действии этой эвристики были определены в процессе психологических экспериментов в аудитории. Участникам предлагалось купить банку с металлическими деньгами. Были

несколько разновидностей экспериментов. В начале проведения эксперимента — в 2013 г. банка уже была заполнена деньгами — мелочью. Затем, участники сами сдавали на эксперимент свои деньги. После 2016 г. металлические деньги были заменены на бумажные: мелкие купюры по 10, 50, 100 и даже 500 руб. Банку заменил пакет. После сбора денег или выставления лота на торги выигрывал участник, предложивший наибольшую цену. Результаты эксперимента по годам — на рис. 6.

В опросах четко прослеживается тренд снижения ажиотажа вокруг наличных денег с переходом на безналичные формы расчетов: банковские карты, смартфоны. В тоже время, фиксируется действие проклятия победителя в начале проведения эксперимента, в начале десятых годов. Полученное значение в размере 35%–40% — норматив поправки стоимости актива на публичных аукционных торгах.

Заключение

В статье рассмотрено и выявлено влияние психологических концепций: теория перспектив, когнитивный диссонанс, фрейминг и проклятие победителя, на принятие финансовых решений. Определены количественные стоимостные нормативы отклонений при действии психологических концепций на лиц, принимающих финансовые решения.

По итогам определения подверженности лиц, принимающих финансовые решения, той или иной психологической концепции в ходе психологического тестирования или нарративного анализа, стоимостному аналитику, оценщику следует рассмотреть возможность внесения поправок на действие психологических концепций в итоговый результат стоимости.

С учетом частого проявления иррациональных факторов при реализации основных классических подходов

к оценке следует учитывать элементы поведенческих финансов, которыми являются описанные в статье психологические концепции.

Библиографический список:

1. Богатырев С.Ю. Поведенческие финансы: учебное пособие. — М.: Прометей, 2018. — 210 с.
2. Blume L., Easley D. Evolution and Market Behavior // Journal of Economic Theory. — 1992. — Vol. 58. — Pp. 9–40.
3. Baker K.H., Nofsinger J.R. Behavioral finance: Investors, Corporations, and Markets. — Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2010. — 244 p.
4. Barberis N.C. Thirty Years of Prospect Theory in Economics // A Review and Assessment Journal of Economic Perspectives. — 2013. — Vol. 27. — № 1. — P. 173–196.
5. Benartzi Sh., Thaler R.H. Myopic Loss Aversion and the Equity Premium Puzzle // Quarterly Journal of Economics. — 1995. — № 110 (1). — P. 73–92.
6. Hausman Jerry. Contingent Valuation: From Dubious to Hopeless // Journal of Economic Perspectives. — 2012. — Vol. 26 (4). — Pp. 43–56. DOI: 10.1257/jep.26.4.43.
7. Lee C., Shleifer A., Thaler R. Investor Sentiment and the Closed-End Puzzle // Journal of Finance. — 1991. — № 46. — Pp. 75–109.



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

Повышение устойчивости бюджетов субъектов Российской Федерации: проблемы и перспективы¹

Л.А. Туаева,

к.э.н., доцент, заместитель директора по научной работе, Владикавказский филиал Финансового университета при Правительстве Российской Федерации,

И.З. Тогузова,

к.э.н., доцент, заведующий кафедрой «Менеджмент», Владикавказский филиал Финансового университета при Правительстве Российской Федерации,

К.О. Растеряев,

к.э.н., научный руководитель научно-исследовательского образовательного центра компетенций в области трансфера технологий и управления знаниями, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Аннотация: в статье исследованы проблемы российской модели бюджетного федерализма на современном этапе. Выявлено, что устойчивость бюджетов субъектов федерации связана с проблемами бюджетного федерализма в условиях макроэкономической нестабильности и глобальных угроз. Обоснованы приоритетные направления совершенствования оценки устойчивости субъектов Российской Федерации с учетом пороговых/целевых индикаторов в целях опережающего развития и повышения конкурентоспособности. Рассмотрены перспективы устойчивого развития субъектов федерации в долгосрочной перспективе.

Ключевые слова: бюджетный федерализм, устойчивость бюджетов субъектов, макроэкономическая нестабильность, устойчивое развитие.

Increasing the sustainability of the budgets of the constituent entities of the Russian Federation: problems and prospects

L.A. Tuayeva,

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Deputy Director for Research, Financial University under the Government of the Russian Federation (Vladikavkaz Branch),

I.Z. Toguzova,

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Head of the Department of Management, Financial University under the Government of the Russian Federation (Vladikavkaz Branch),

K.O. Rasteriaev,

Candidate of Economic Sciences, Scientific Supervisor, Research Educational Center of Competence in the Field Technology Transfer and Knowledge Management, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: the article examines the problems of the Russian model of budgetary federalism at the present stage. It was revealed that the stability of the budgets of the constituent entities of the federation is associated with the problems of budgetary federalism in the context of macroeconomic instability and global threats. The priority directions of improving the assessment of the sustainability of the constituent entities of the Russian Federation are substantiated, taking into account the threshold/target indicators in order to advance development and increase competitiveness. The prospects for sustainable development in the long term are considered.

Keywords: fiscal federalism, sustainability of regional budgets, macroeconomic instability, sustainable development.

¹ Статья подготовлена по результатам исследований по теме «Разработка финансово-экономического механизма обеспечения устойчивости бюджетов субъектов Российской Федерации», выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансового университета.

В качестве стратегической обозначена цель обеспечения долгосрочной сбалансированности и устойчивости бюджетов как базового принципа ответственной бюджетной политики и социально-экономической политики в целом в ряде принятых недавно документов, в частности, Указа Президента РФ «О национальных целях и стратегических задачах развития РФ на период до 2024 г.», «Основных направлений деятельности Правительства РФ на период до 2024 г.», «Концепции повышения эффективности бюджетных расходов в 2019–2024 гг.», Госпрограммы РФ «Развитие федеративных отношений и создание условий для эффективного и ответственного управления региональными и муниципальными финансами», Бюджетного прогноза РФ на период до 2036 г.

Совершенствование действующего законодательства формирует приоритетные направления развития ответственной региональной бюджетной политики, концепции, стратегии. Одна из основных задач — разграничение налоговых и расходных полномочий между уровнями бюджетной системы [3].

На основании предпринятых мер по совершенствованию управления общественными финансами на фоне положительной динамики с 2014 по 2019 г. доходы бюджетов субъектов федерации выросли на 20% (налоговые и неналоговые доходы — на 25%); принятые законодательные новации по сдерживанию роста расходов (темп прироста за пять лет составил 15,6%, а темп прироста по доходам — 20,8%) позволили сократить дефицит бюджетов субъектов федерации. Также были предприняты меры по совершенствованию межбюджетных отношений на региональном уровне [1].

Между тем, динамика доходов и расходов бюджетов субъектов, а также темпы прироста налоговых и неналоговых доходов показывают неустойчивый характер (табл. 1).

Доходы бюджетов субъектов федерации в номинальном выражении выросли в 2019 г. по сравнению с 2018 г. на 9,5%, что выше уровня инфляции, однако ниже темпов прироста 2018 г. к 2017 г., который составил 15,2%. Прирост расходов бюджетов субъектов федерации в 2019 г. по сравнению с 2018 г. составил 14,2%, что

существенно выше прироста доходов (9,5%) и уровня инфляции (4,5%).

В целом, итоги 2019 г. по исполнению региональных бюджетов РФ выглядят достаточно позитивными: бюджеты 50 регионов исполнены с профицитом, продолжает сокращаться государственный региональный долг, темпы роста бюджетных доходов опережают уровень инфляции. Однако по сравнению с 2018 г. темпы роста доходов замедлились, а профицит в целом по регионам сократился практически до нуля. Расходы росли значительно быстрее доходов [2]. Реализация национальных и федеральных проектов на субнациональном уровне потребует дальнейшего увеличения расходов, тогда как текущие темпы экономического роста в ситуации падения цен на нефть и пандемии коронавируса могут не обеспечить соответствующего роста бюджетных доходов. В этих условиях уже в 2020 г. ряд бюджетов субъектов федерации могут столкнуться с проблемами бюджетной несбалансированности и неустойчивости [5].

Таким образом, механизм обеспечения устойчивости бюджетов субъектов федерации в рамках сложившейся системы бюджетного федерализма в современных условиях, принятых мер действующего бюджетного законодательства и государственных программ не показал устойчивого равновесия в среднесрочной и долгосрочной динамике. Регионы в сложившейся модели бюджетного федерализма не могут влиять на собственные доходы (определять ставки, базу налогов) и, соответственно, не имеют стимулов к увеличению темпов прироста собственного налогового потенциала [3]. Одной из причин, на наш взгляд, является отсутствие целевых индикаторов достижения поставленных задач с учетом перспективы и «дорожных карт» по приоритетным направлениям совершенствования.

Госпрограмма «Развитие федеративных отношений и создание условий для эффективного и ответственного управления региональными и муниципальными финансами» имеет индикаторы, часть из которых является формальными, другие устанавливают количественные ориентиры, легко достижимые, не стимулирующие к развитию [5].

Таблица 1

Динамика основных показателей бюджетов субъектов РФ

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Темпы прироста доходов	10,3	16,93	24,5	1,25	9,07	4,52	6,6	8,4	15,2	9,5
Темпы прироста налоговых и неналоговых доходов	17,31	17,02	9,56	3,20	8,94	6,24	8,7	8,4	13,8	10,5
Темпы прироста безвозмездных поступлений из ФБ	-6,62	17,01	-5,02	-6,16	9,63	-3,2	-2,4	7,9	22,4	17,6
МБТ к объему доходов	21	19,2	17,9	21	17,7	17,4	15,9	15,8	16,8	18,1
МБТ к объему налоговых и неналоговых доходов	27,6	25,2	22,6	27,6	22,0	21,2	19,1	19,0	20,4	22,3
Темпы прироста расходов, всего	6,1	17,1	28,3	5,6	6,2	1,4	4,8	8,8	9,9	14,2
С дефицитом	61	57	67	77	74	76	57	15	15	35
С профицитом	22	26	16	6	11	9	29	45	70	50

Источник: составлено авторами

Соответственно, повышается значимость, и растут требования к механизмам обеспечения устойчивости бюджетов субъектов федерации в долгосрочной перспективе в рамках совершенствования отечественной модели бюджетного федерализма.

На наш взгляд, устойчивость бюджетов субъектов федерации выступает в качестве основы для полноценного выполнения органами государственной власти обязательств как в текущей, так и среднесрочной и в долгосрочной перспективе, определяя состояние, динамику и уровень, в котором проявляется способность адаптироваться к меняющимся условиям функционирования без весомых колебаний параметров системы, в частности, за счет собственного потенциала субъектов федерации. Причем только системный подход на основе количественных и качественных методов способен дать синергетический эффект и совершенствовать российскую модель бюджетного федерализма с учетом среднесрочной и долгосрочной перспективы.

Исследование содержания устойчивости бюджетов субъектов федерации позволяет определить параметры устойчивости бюджетов субъектов, выделить факторы и группы показателей, характеризующие оценку устойчивости в долгосрочной перспективе, сформировать комплексную, адекватную современным условиям систему оценки, на ее основе типологизацию территориального развития в соответствии с уровнем устойчивости бюджетов субъектов федерации, выработать подходы к оптимизации обеспечения устойчивости бюджета субъекта федерации и региона в целом с учетом среднесрочной и долгосрочной перспективы.

Таким образом, исследование теоретических и методических подходов к устойчивости бюджетов субъектов федерации позволяют уточнить характеристики содержания устойчивости бюджетов субъектов федерации, признаков и критериев количественной и качественной оценки устойчивости бюджетов субъектов федерации, сложившиеся в России и за рубежом.

Основной характеристикой, в соответствии с используемым методическим подходом, являются направления воздействия внешних и внутренних факторов на параметры бюджетов субъектов Российской Федерации. Устойчивость анализируемых типов бюджетов субъектов федерации характеризуется как устойчивое, стабильное, неустойчивое.

В качестве исходного положения исследования принят тот факт, что как внешними, так и внутренними факторами можно управлять, что с точки зрения управления устойчивостью бюджетов субъектов федерации, приводит к необходимости формирования ответственной бюджетной региональной политики.

Соответственно, устойчивость бюджетов субъектов федерации рассматривается, помимо выполнения бюджетных нормативов, через увеличение уровня жизни населения путем создания условий для достижения максимально возможного результата достижения стратегических целей в долгосрочной перспективе.

Предложенный подход позволяет решить следующие задачи:

— провести сравнительный анализ устойчивости бюджетов субъектов и выявить регионы с устойчивым, стабильным и неустойчивым уровнем;

— выявить бюджеты субъектов, устойчивость которых имеет тенденцию к ухудшению;

— определить факторы, оказывающие наибольшее влияние на неустойчивость бюджетов субъектов федерации.

Таким образом, устойчивость бюджетов субъектов федерации рассматривается, в том числе, и как состояние и динамика бюджета, при котором органы власти могут формировать и исполнять бюджет без увеличения государственного долга, в основном за счет собственных налоговых и неналоговых доходов, увеличения их доли в общей структуре доходов бюджетов субъектов, а также возможность оптимизации обязательств по бюджетным расходам и межбюджетного распределения с учетом средне- и долгосрочных пороговых/целевых индикаторов.

В современных условиях появляются принципиально новые вызовы, например, проблемы экономической устойчивости в связи с пандемией коронавируса [5], соответственно обусловлена тесная взаимосвязь количественных и качественных характеристик с учетом среднесрочной и долгосрочной перспективы. В частности, количественная составляющая проявляется в бюджетных средствах, мобилизованных и выделяемых на определенные цели, и является основой для функционирования бюджетных механизмов.

Между тем, степень бюджетного воздействия зависит от того, на каких принципах и методах сформированы бюджетные средства, в каких формах, направлениях и на каких условиях представлены и использованы [6, 7]. Что и характеризует качественную определенность в работе бюджетного механизма, который в современных условиях требует повышенного внимания. В частности, перечисление части бюджетных расходов в федеральный бюджет ведет к снижению возможностей субъектов для удовлетворения их потребностей. Расходы бюджета, напротив, основанные на базе общегосударственных ресурсов, увеличивают эти возможности, однако снижают самостоятельность. Таким образом, в результате воздействия на бюджет внешних и внутренних факторов становится возможным регулирование бюджетной базы субъекта.

Как показывает зарубежный опыт, бюджетные преобразования затрагивают проблемы анализа и оценки эффективности формирования и использования бюджетных средств на разных уровнях с учетом макроэкономической нестабильности, а также новых вызовов [7].

Соответственно, прежде всего, для совершенствования практики управления устойчивостью бюджетов субъектов необходима система долгосрочного бюджетного прогнозирования и планирования, которая одновременно позволит определить пороговые целевые индикаторы среднесрочных и долгосрочных перспектив устойчивости бюджетов субъектов федерации, организовать мониторинг в целях повышения конкурентоспособности регионов и стимулирования в аспекте достижения нормативов бюджетных правил и в аспекте устойчивого развития территории в целом (табл. 2).

Таблица 2

**Совершенствование системы среднесрочного и долгосрочного управления
устойчивостью бюджетов субъектов Российской Федерации**

Наименование		2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2070 2095	
Действующее законодательство Концепции Прогнозы Стратегии Госпрограммы	Указ Президента РФ от 7 мая 2018 г. № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития РФ на период до 2024 года»	→										
	Стратегический прогноз РФ до 2035 г. / СБ. РФ 22.02.2019	→										
	Бюджетный прогноз РФ на период до 2036 г.	→										
	Концепция повышения эффективности бюджетных расходов в 2019–2024 г.	→										
	Стратегия пространственного развития РФ на период до 2025 г.	→										
	Госпрограмма РФ «Развитие федеративных отношений и создание условий для эффективного и ответственного управления региональными и муниципальными финансами»	→										
	Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2020 г. и плановый период 2021 и 2022 г.	→										
	ПРЕДЛОЖЕНИЯ	→										
	Прогнозы	→										
	Стратегии	→										
Программы												
Индикаторы Мониторинг	Приказ Минфина России от 03.12.2012 № 552 «О порядке мониторинга и оценки качества управления регион финансами»											
	ПРЕДЛОЖЕНИЯ	→										
	Прогнозные индикаторы	→										
	Индикаторы стратегии	→										
	Индикаторы программ	→										
	Мониторинг показателей устойчивости бюджетов субъектов РФ / показателей для оценки эффективности деятельности высших должностных лиц и деятельности органов исполнительной власти субъектов РФ)											

Источник: составлено на основе [4]

Методы прогнозирования можно дифференцировать в зависимости от этапа развития экономики. В условиях кризиса долгосрочная ответственная региональная бюджетная политика, как и финансовая политика региона, должна быть направлена на стимулирование инноваций, привлечение инвестиций и повышение уровня жизни. Целью долгосрочного прогнозирования на этот период является разработка стратегии

совершенствования бюджетного сектора с целью оптимизации государственных расходов на социальное развитие и стимулирования инноваций, привлечения инвестиций в аспекте собственного устойчивого развития субъектов федерации.

Долгосрочное прогнозирование устойчивости бюджетов субъектов федерации помогает институтам развития наиболее точно определить перспективные направления

для обоснования будущих потребностей по решению стратегических вопросов развития как экономики региона, так и страны в целом, что позволит снизить риски в будущем. Необходимым также становится осуществление ответственной региональной политики обеспечения устойчивости бюджетов субъектов федерации, и устойчивого развития регионов в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Библиографический список:

1. Арсланбеков Р.М. Бюджетное регулирование в условиях российского федерализма (на примере реализации правительственных программ) // Экономика и предпринимательство. — 2017. — № 7 (84). — С. 809–814.
2. Зенцова Е.В. Концепция повышения эффективности бюджетных расходов: итоги реализации в 2019 году // Бюджет. — 2020. — № 1 (205). — С. 26–29.
3. Одинг Н.Ю., Савулькин Л.И. Российский бюджетный федерализм через призму реализации правительственных программ // Экономическая политика. — 2016. — № 4. — С. 93–114.
4. Отчет о результатах экспертно-аналитического мероприятия Счетной палаты РФ «Оценка результативности мер, направленных на бюджетную консолидацию, снижение уровня дотационности субъекта Российской Федерации и увеличение налоговых и неналоговых доходов консолидированного бюджета субъекта Российской Федерации» [Электронный ресурс]. — URL: <https://ach.gov.ru/statements/byulleten-schetnoy-palaty-4-269-2020-g>.
5. Список должников: как пандемия коронавируса повлияла на экономику регионов // Тюмень Наш город.ру [Электронный ресурс]. — URL: <https://nashgorod.ru/news/economy/29-06-2020/spisok-dolzhnikov-kak-pandemiya-koronavirusa-povliyala-na-ekonomiku-regionov>.
6. Ткачева Т.Ю. Бюджетно-налоговые механизмы устойчивого развития региона. Монография. — Курск: ЮЗГУ, 2017. — 170 с.
7. Шахова Г.Я. Методологические особенности долгосрочного бюджетного планирования: мировой опыт // Финансовый журнал. — 2009. — № 2 (2). — С. 99–108.

АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

**АКАДЕМИЯ
МБА**
www.a-mba.ru

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»

Организация деятельности контрактной службы: критерии эффективности закупок

П.А. Пашков,

аспирант кафедры управления государственными и муниципальными закупками, МГУУ Правительства Москвы, г. Москва,

В.В. Горлов,

д.э.н., профессор кафедры финансового менеджмента, РГУ нефти и газа (НИУ) имени И.М. Губкина, г. Москва; профессор кафедры управления государственными и муниципальными закупками, МГУУ Правительства Москвы, г. Москва

Аннотация: при оценке эффективности закупочной деятельности возникает проблема идентификации видов затрат по отношению к порожденному ими эффекту. Сложность оценки эффективности закупок заключается в неоднозначности результатов закупочной деятельности с точки зрения проявления эффекта и его оценки, что, в свою очередь, влияет на используемые методы исследования эффективности. На сегодняшний день нет единого показателя или совокупности показателей, позволяющих оценивать эффективность закупочной деятельности организаций. Учитывая тот факт, что доля закупок в государственном сегменте огромна и в нее вовлечено огромное количество трудовых ресурсов, детальная проработка и решение этого вопроса являются, бесспорно, важными.

Ключевые слова: государственные закупки, интеллектуальная контрактная система, нормирование труда, организация работы, оптимизация трудозатрат, эффективность закупочной деятельности.

Organization of contract service activities: rationing of working hours

P.P. Pashkov,

Master's Student of the Department of Management of State and Municipal Procurement of the Moscow Metropolitan Governance Yury Luzhkov University, Moscow,

V.V. Gorlov,

Sc.D., Professor of the Department of Finance Management of Gubkin Russian State University of Oil and Gas, Moscow; Professor of the Department of Management of State and Municipal Procurement of the Moscow Metropolitan Governance Yury Luzhkov University, Moscow

Abstract: when evaluating the effectiveness of procurement activities, the problem arises of identifying the types of costs in relation to the effect generated by them. The complexity of evaluating the effectiveness of procurement lies in the ambiguity of the results of procurement activities in terms of the manifestation of the effect and its evaluation, which, in turn, affects the methods used to study the effectiveness. To date, there is no single indicator or set of indicators that allow us to assess the effectiveness of the procurement activities of organizations. Given the fact that the share of procurement in the state segment is huge, and a huge number of labor resources are involved in it, the detailed study and solution of this issue are undoubtedly important.

Keywords: contract system, intelligent contract system, labor rationing, organization of work, labor cost optimization, efficiency of procurement activities.

Наиболее актуальной проблемой современной контрактной системы является низкая степень реализации стержневой цели контрактной службы — эффективности закупок [9]. Рассмотрим особенности формирования рейтинга эффективности закупок в настоящее время. Сегодня пристальное внимание уделяется преимущественно аспектам размещения заказа. Расчет эффективности базируется на снижении цены контракта. Одновременно не

учитывается при подсчете рейтинга полноценное и своевременное удовлетворение потребностей заказчика, а ведь это является основным аспектом размещения заказа. Следует обратить внимание на то, что процесс успешного размещения заказа и факт снижения цены контракта не являются залогом реальной экономии бюджетных средств, и в данном случае не доказана эффективность закупки. О реальной экономии и эффективности закупок

можно достоверно утверждать только после подписания сторонами акта исполнения контракта, а также при отсутствии претензионной работы.

Счетная палата анализирует развитие системы закупок. С 2014 по 2019 г. вес государственных закупок составлял 30–31% ВВП. В 2019 г. объем закупок по Федеральным законам от 05.04.2013 № 44-ФЗ «О контрактной системе в сфере закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд» [2] и от 18.07.2011 № 223-ФЗ «О закупках товаров, работ, услуг отдельными видами юридических лиц» [3] составил 31,6 трлн руб. Аудиторы Счетной палаты полагают, что потенциал контрактной системы в полном объеме не раскрыт. Существенных изменений в закупках по сравнению с 2014 г. не произошло, констатируют аудиторы Счетной палаты. Ощущается дефицит качественных критериев оценки эффективности закупок, заказчики и поставщики по-разному оценивают их эффективность. Тогда как необходимо сочетание интересов всех сторон закупок.

В сфере закупок используются показатели: среднее количество заявок на один лот и экономия по результатам закупок. Среднее количество заявок демонстрирует общий уровень конкуренции, а экономия бюджетных средств по результатам закупок фиксирует эффективность. При этом эффективными закупками следует считать такие закупки, где поставлен качественный товар, выполнена работа или оказана услуга добросовестно и в установленный срок.

Итоговый вывод Счетной палаты: система закупок не в полной мере способствует обеспечению экономического роста государства. Принципиальное предложение Счетной палаты по повышению эффективности закупок: закрепить в законодательстве способ реализации принципа ответственности за эффективность закупок, установить четкие критерии эффективности.

Таким образом, совершенствование национальной контрактной системы является стратегической задачей развития страны. Особую важность приобретает оптимизация критериев и показателей закупок. Необходимо уделять повышенное внимание не только планам, но и итогам исполнения госконтрактов по всей стране, в каждом регионе, во всех отраслях экономики.

Главным критерием формирования госзаказа является полноценное и своевременное удовлетворение потребностей бюджетных организаций и учреждений, муниципальных образований.

Методология системного подхода в менеджменте, управлении персоналом, социологии и психологии труда находится в стадии развития в связи со становлением постиндустриальной информационной экономики. Основопологающим понятием в системности информационной экономики является полезный результат продукта и услуги. Полезность продукта труда образует в системе оплаты труда особую специфику деятельности производства, которая оптимизирует производительность труда [6].

В системном подходе экономических явлений существует феномен жизненного цикла. Жизненный цикл экономических объектов представляет собой последовательные

стадии развития, например, производительность труда в XIX веке, в XX веке, в XXI веке; от века к веку требования к производительности труда возрастают [8].

Экономическое управление в рыночной экономике содержит в себе константу прогнозирования динамики и эффективности труда. Среди факторов прогнозирования выделяются прежде всего характеристики и инновации в эффективности труда. В настоящее время среди важных экономических проблем, снижающих эффективность труда, можно особо отметить деградацию качества товаров и услуг, зачастую товар может потерять эксплуатационные характеристики сразу после окончания гарантии. Свобода выбора товара — одна из важнейших ценностей рыночной экономики.

Снижение качества товаров и услуг на рынке становится угрозой и для рынка труда. Рассмотрим ремонтные работы. Подрядчик ставит оборудование, смесители, краны задвижки плохого качества, использует расходные материалы низкого качества, однако по документам они соответствуют ГОСТ.

Среди аспектов снижения эффективности труда можно назвать избыточное удешевление производства, раннюю утилизацию товаров, снижение качества сырья. Товары, выпущенные десятилетия назад, автомобили, холодильники, которым около и более 50 лет, продолжают и сегодня исправно работать, а современные автомобили и другая техника уже через 5 лет эксплуатации могут прийти в негодность. Из этого можно сделать вывод, что ряд инноваций и новых технологий на рынке заводят экономику в тупик.

Известно, что эффективность (efficiency) — это связь между достигнутым результатом и использованными ресурсами [4].

Таким образом, критерий эффективности в закупочной деятельности можно выразить как отношение затрат, направленных на достижение результата, к единице времени $\mathcal{E} = C/T$,

где \mathcal{E} — критерий эффективности, C — стоимость (сумма всех затрат), T — срок службы, ресурс использования, гарантийные обязательства, срок эксплуатации, жизненный цикл и т.д.

Стоимость складывается из цены контракта (C_k) и затрат (Z_k), связанных с организацией закупки, исполнением контракта. Необходимо также учитывать ресурсы, затраченные на проведение повторных процедур.

Отношение критерия эффективности предыдущего периода (i) к критерию эффективности настоящего (j) или настоящего к будущему, можно охарактеризовать как коэффициент развития. Он может быть как больше 1, так и меньше. Если полученный результат больше единицы, то имеет место улучшение эффективности, а в случае показателя менее 1, соответственно, ухудшение.

В целях принятия решения о целесообразности за-

$$K_p = \frac{\mathcal{E}_j}{\mathcal{E}_i} = \frac{T_i * C_j}{T_j * C_i}$$

купки товара коэффициент развития должен быть равен или больше 1.

При определении критерия эффективности закупки необходимо учитывать следующие затраты на:

- организацию закупки (планирование, размещение заказа, проведение процедуры, заключение контракта);
- исполнение контракта (взаимодействие с контрагентом, предусмотренное контрактом, подача заявки, осуществление контроля за ходом исполнения контракта, приемка товара, работ или услуг);
- претензионную работу (Суд, ФАС);
- организационные мероприятия по вводу в эксплуатацию (пусконаладочные работы, обучение персонала);
- обеспечение жизненного цикла (эксплуатация, сервисное обслуживание);
- утилизацию;
- иные мероприятия.

Кроме того, основным направлением организации эффективной системы закупок является оптимизация рабочего времени работников контрактной службы, организация сетевого планирования и нормирования

труда [7].

Описание жизненного цикла должно содержать установленный заказчиком плановый период эксплуатации, выраженный в единицах, за определенный промежуток времени (годы, месяцы, дни и т.д.), отражающих специфику применения требуемой продукции, работы, услуги [4]:

- срок эксплуатации, гарантийные обязательства, амортизация;
- расстояние (километры, метры) в определенный отрезок времени;
- количество циклов применения;
- иные единицы.

Рассмотрим определение эффективности в закупочной деятельности на примере ГБОУ «Школа № 1945» г. Москва: установка 10 посудомоечных машин Tatra TW.F50+DR, выполнение ремонтных работ со сроком гарантийных обязательств в течение 5 лет и экономическим эффектом закупочной деятельности 2019 года к 2020 году, определив коэффициент развития эффективности закупочной деятельности.

Таблица 1

Качественно технические и функциональные характеристики машин

Наименование характеристики	Посудомоечная машина Tatra TW.F50+DR	Посудомоечная машина Electrolux ESL 94200 LO
Тип	Профессиональная	Бытовая
Циклы, мин	1–1,5–2–3	30–130–160–227
Потребление воды, л	14	17
Температура ополаскивания, С	85	70
Управление	Одна кнопка Start	Переключение между четырьмя режимами мойки, кнопка предварительной мойки
Моющее средство	Прогресс	Финиш
Расход моющего средства	70 мл на мойку	1 таблетка на мойку
Фасовка моющего средства	Бутылка 5 л (71 мойка)	Упаковка 13 шт. (13 моек)
Стоимость моющего средства, руб.	143	190
Потребление электроэнергии, макс.	5,1 кВт в час (циклы в секундах)	1,6 кВт в час (циклы в минутах)
Длительность жизненного цикла (срок службы)	5 лет	2 года

Таблица 2

Расчет стоимости обеспечения жизненного цикла

Посудомоечная машина	Tatra TW.F50+DR	Electrolux ESL 94200 LO
Количество машин, шт.	10	10
Общее количество циклов работы за срок службы (220 смен в году, 3 цикла в смену для Tatra 5 лет и Electrolux ESL 2 года), шт.	33 000	6600
Общее время работы (Tatra 1,5 мин цикл, Electrolux ESL 130 мин цикл), ч.	825	14 300
Потребление электроэнергии, кВт	3155	17 160
Потребление воды, м3	462	112
Цена за электрическую энергию, руб.	25 245	13 728
Стоимость, руб.	66 066	96 462
Стоимость за воду и водоотведение, руб.	32 340	7854
Техническое обслуживание и ремонт, руб.	300 000	120 000
ВСЕГО	423 651	238 044

Таблица 3

Структура и стоимость жизненного цикла продукции

№	Задача этапа жизненного цикла (работа/затраты)	Тип ресурса (единица измерения)	Стоимость ресурса, руб.	
			Профессиональная	Бытовая
1	Организация закупки	руб. (чел.-час)	10 000 (16)	5000 (8)
2	Исполнение контракта (доставка 10 шт.)	руб.	585 000	215 000
3	Исполнение контракта (монтаж, подключение) — 10 шт.	руб.	295 000	295 000
4	Претензионная работа	руб.(чел.-час)	0	0
5	Обеспечение жизненного цикла для 10 шт. в смену 6 циклов, среднее время работы цикла 1,5 и 130 мин.	руб.	423 651	238 044
6	Утилизация — 10 шт.	руб.	7500	7500
	ИТОГО		1 313 651	876 596

Пример 1.

Для осуществления эффективной закупки установки посудомоечных машин необходимо выполнение следующего условия: коэффициент развития больше или равен 1, следовательно, критерий эффективности и профессиональной посудомоечной машины Tatra TW.F50+DR должен быть ниже посудомоечной машины бытового назначения Electrolux ESL 94200 LO, см. табл. 1–3.

Критерий эффективности для десяти машин Tatra TW.F50+DR составляет — 262 730,00 рублей в год или 39,80 рублей за цикл.

Критерий эффективности для десяти машин Electrolux ESL 94200 LO составляет 438 298,00 рублей в год или 132,82 рубля за цикл.

Несмотря на то, что цена бытовой посудомоечной машины почти в 3 раза ниже, чем цена профессиональной посудомоечной машины, тем не менее, экономический эффект будет выше при установке профессиональной машины. В данном случае коэффициент развития, отношение критерия эффективности машины Electrolux ESL 94200 LO к машине Tatra TW.F50+DR, составляет 3,33.

Пример 2.

В начале 2019 года школой проведены две котировочные сессии на идентичные работы по замене светильников. В результате заключены контракты с двумя подрядными организациями. Работы выполнены и сданы заказчику в установленные контрактом сроки.

В первом случае снижение составило 38% от начальной максимальной цены контракта (экономия — 228 000 рублей).

Контрактом были предусмотрены гарантийные обязательства: на выполненные работы — 2 года, на оборудование — срок установленный производителем, но не менее 1 года. Обеспечение гарантийных обязательств контрактом не предусмотрено.

Во втором случае установлено требование по гарантийным обязательствам на работы и оборудование — 3 года, снижение составило 12% (экономия 72 000 рублей).

Наблюдается явный экономический эффект в первом случае.

Рассмотрим и определим критерии эффективности по истечении 12 и 24 месяцев (табл. 4 и 5).

Вариант 1. В первый год вышло из строя 9 светильников, что составило более 7,2% от общего числа. Подрядной организацией не была проведена замена в рамках гарантийных обязательств, велась претензионная работа, был заключен дополнительно контракт на поставку и установку светильников на общую сумму — 31 650 рублей. Критерий эффективности составляет 38 916,67 рублей в месяц.

Вариант 2. В первый год вышло из строя 5 светильников, что составило не более 4% от общего числа. Они были заменены подрядной организацией в рамках гарантийных обязательств. Критерий эффективности составляет 44 416,67 рублей в месяц. По истечении 12 месяцев преимущество первого варианта перед вторым стало минимальным. Учитывая, тот факт, что заказчику пришлось изыскивать трудовые ресурсы на ведение претензионной работы, все преимущество первого варианта сведено к нулю.

Вариант 1. Общее количество светильников, вышедших из строя в течение двух лет, составило 42 штуки или 33,6% от общего числа. В первый год велась претензионная работа. Школой дополнительно были заключены контракты на замену светильников на общую сумму 135 000 рублей. Критерий эффективности для варианта один составил 23 875 рублей в месяц.

Вариант 2. В течение 24 месяцев с момента выполнения работ по контракту вышло из строя 6 светильников, что составило 4,8% от общего числа. Они были заменены подрядной организацией в рамках гарантийных обязательств.

Критерий эффективности для второго варианта — 22 208,33 рублей в месяц.

Цена контракта в первом варианте ниже, чем цена контракта во втором, тем не менее, экономический эффект выше во втором варианте на 8%. В данном случае коэффициент развития, отношение критерия эффективности варианта 1 к варианту 2 составляет 1,08.

Таблица 4

Структура и стоимость жизненного цикла продукции по истечении 12 месяцев

№	Задача этапа жизненного цикла (работа/затраты)	Тип ресурса (единица измерения)	Стоимость ресурса, руб.	
			Вариант 1	Вариант 2
1	Организация закупки	руб. (чел.–час)	5000 (8)	5000 (8)
2	Исполнение контракта	руб.	372 000	528 000
3	Претензионная работа	руб. (чел.–час)	57 000 (49)	0
4	Обеспечение жизненного цикла	руб.	31 650	0
5	Утилизация	руб.	1350	0
	ИТОГО		467 651	533 000

Таблица 5

Структура и стоимость жизненного цикла продукции по истечении 24 месяцев

№	Задача этапа жизненного цикла (работа/затраты)	Тип ресурса (единица измерения)	Стоимость ресурса, руб.	
			Вариант 1	Вариант 2
1	Организация закупки	руб. (чел.–час)	5000 (8)	5000 (8)
2	Исполнение контракта	руб.	378 000	528 000
3	Претензионная работа	руб. (чел.–час)	57 000 (49)	0
4	Обеспечение жизненного цикла	Год	135 000	0
5	Утилизация	руб.	6300	0
	ИТОГО		573 500	533 000

На ремонтные работы Заказчик вправе установить срок по гарантийным обязательствам не менее 2 лет. При этом каждый Заказчик самостоятельно устанавливает требование к сроку гарантийных обязательств на выполнение тех или иных работ. Таким образом, на одни и те же работы могут быть установлены различные сроки, например, 2 и 4 года. Сметная стоимость работ одинакова, а жизненный цикл или ресурс во втором случае в два раза больше, следовательно, гарантированная эксплуатационная стоимость в два раза ниже.

Приведенные выше примеры наглядно демонстрируют, что представленные автором критерии эффективности позволят контрактным службам сделать закупки действительно экономически выгодными.

Таким образом, заказчик, планируя проведение тех или иных работ, должен принимать во внимание жизненный цикл или ресурс материалов, оборудования, устанавливать в контракте обеспечительные меры с максимально возможным сроком гарантийных обязательств.

Библиографический список:

1. Гражданский кодекс Российской Федерации от 30.11.1995 № 51-ФЗ.
2. Федеральный закон «О контрактной системе в сфере закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд» от 05.04.2013 № 44-ФЗ.
3. Федеральный закон от 18.07.2011 № 223-ФЗ (ред. от 22.12.2020) «О закупках товаров, работ, услуг отдельными видами юридических лиц».
4. ГОСТ Р ИСО 9000–2008 «Системы менеджмента качества. Основные положения и словарь». — М.: Стандартинформ, 2009 — 30 с.
5. Письмо Министерства экономического развития Российской Федерации от 28 декабря 2017 г. № 38141-ОФ/Д01и «О направлении методических материалов» (вместе с «Методическими материалами по применению оценки стоимости жизненного цикла продукции при подготовке к закупке ранее не закупавшейся, в том числе инновационной, высокотехнологичной продукции») // КонсультантПлюс [Электронный ресурс] — URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_289150/.
6. Блауберг И.В., Юдин Э.Г., Садовский В.Н. Системный подход. // Новая философская энциклопедия: в 4 т. Т. 3. — М.: Мысль, 2001. — С. 559.
7. Горлов В.В., Сурат И.Л. Управление службой бухгалтерского учета в организации: монография, 3-е издание. — М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2021. — 171 с.
8. Садченко К.В. Законы экономической эволюции. — М.: Дело и Сервис, 2007. — 272 с.
9. Счетная палата: потенциал контрактной системы раскрыть пока не удалось // Сайт Счетной палаты Российской Федерации [Электронный ресурс] — URL: <https://ach.gov.ru/checks/12218>.

Управление производительностью труда как инструмент государственного воздействия на развитие реального сектора экономики (на примере Национального проекта «Производительность труда и поддержка занятости населения»)¹

Т.М. Токмурзин,

к.э.н., доцент, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, РФ, Москва,

Ю.Н. Шедько,

д.э.н., доцент, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, РФ, Москва

Аннотация: в сфере государственного управления продолжается поиск оптимальных инструментов, при помощи которых будут созданы благоприятные условия для устойчивого развития экономики. В программных документах власти подчеркивают важность управления производительностью труда как ключевое направление, при помощи которого может быть достигнут заявленный уровень жизни населения. В статье представлена оценка возможности использования данного инструмента для воздействия на экономику.

Ключевые слова: производительность труда, производственный процесс, работник, национальный проект, показатель, предприятие, организация, дивиденды.

Labor productivity management as a tool of state influence on the development of the real sector of the economy (on the example of a National project «Labor productivity and employment support»)

T.M. Tokmurzin,

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Financial University under the Government of Russian Federation, Moscow, Russia,

Yu.N. Shedko,

Doctor of Economics, Associate Professor, Financial University under the Government of Russian Federation, Moscow, Russia

Abstract: in the sphere of public administration the search for optimal tools that will create favorable conditions for sustainable economic development continues. In the program documents, the authorities emphasize the importance of labor productivity management as a key direction by which the declared standard of living of the population can be achieved. The article presents an assessment of the possibility of using this tool to influence the economy.

Keywords: labour productivity, production process, employee, national project, indicator, enterprise, organization, dividends.

Современное российское государство постоянно находится в поиске механизмов повышения производительности труда, справедливо полагая, что это «золотой ключик» от двери, за которой нас ждут и устойчивое экономическое благополучие и достойный уровень жизни и конкурентоспособность страны в целом. Подобное

утверждение, в той или иной степени, зафиксировано в разделе 6.2 паспорта национального проекта «Производительность труда и поддержка занятости» (далее — Нацпроект) [1].

В рамках «забега» за достижение ключевого индикатора экономического развития, коим является

¹ Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансовому университету по теме: «Анализ и оценка действующей системы контроля и мониторинга хода реализации федеральных проектов (на примере Федерального проекта «Поддержка занятости и повышения эффективности рынка труда для обеспечения роста производительности труда»)».

производительность труда, попробуем рассмотреть участников этого спринта. Причем доскональному разбору подлежат все участники «соревнования», как допущенные, так и заявленные. При этом необходимо учитывать, что каждый участник, будь то представитель производства (основной или административный персонал организации), собственник или же публичная власть (на всех ее трех уровнях) рассчитывает получить максимальные дивиденды от роста производительности труда. Можно сколько угодно говорить о важности ключевых показателей, разрабатывать формулы, определять объемы финансовой помощи, но пока не разберемся в заинтересованности участников процесса и возможности эти интересы соблюсти, все попытки по росту производительности труда будут тщетными.

Попробуем рассмотреть интересы и возможности каждого участника производственного процесса в повышении производительности труда и определить некоторую их корреляцию. Для этого оценка возможностей участников производственных процессов будет производиться с учетом заявленных критериев и показателей Нацпроекта.

Итак, необходимо определиться с расчетом показателя производительности труда. Для нашего исследования применим универсальный способ определения производительности труда посредством стоимостного метода, определяемого как отношение объема продукции в стоимостном выражении к численности работников:

$$ПТ = V/Ч \text{ (далее — Формула 1),}$$

где ПТ — производительность труда,

V — объем выпускаемой продукции в стоимостном выражении за определенный период времени,

Ч — количество работников организации (средневзвешенное количество работников организации в установленный период времени).

Данная формула показывает, что число участников, гипотетически заинтересованных в производительности труда, определяется количественными показателями трудового коллектива организации. В данном случае это основной персонал, непосредственно участвующий в производстве продукции (товаров, услуг, работ), вспомогательный персонал и административно-хозяйственный персонал, в т.ч. аппарат управления.

Если раскрыть сущность объема выпускаемой продукции, то он представляет собой совокупность произведенных **предприятием** материальных благ и услуг промышленного характера [3]. Таким образом, у нас появляется еще один заинтересованный участник, это собственник предприятия. Но собственника предприятия всегда интересует устойчивость предприятия т.к. этот критерий обеспечивает ему своевременную и стабильную выплату дивидендов по акциям.

Теперь рассмотрим формулу, определяемую Нацпроектом [1]:

$$ПТ = ДС/КЗ \text{ (далее — Формула 2),}$$

где ДС — добавленная стоимость,

КЗ — количество занятых.

По этой формуле, на первый взгляд, стейкхолдеры все те же. Но если с показателем КЗ более-менее понятно, то что скрывается за показателем ДС? Не будем приводить

все научные и нормативные трактовки для определения этой категории, а просто определим ее значение. Это часть стоимости, создаваемая на предприятии и служащая источником для налогов и накопления. Таким образом, государство, вменяя этот показатель посредством нормативной документации, заявило о своей причастности к процессу администрирования показателя производительности труда [2].

Но этим показатель производительности труда не ограничивается. Паспортом Нацпроекта существенно сужается количество участников, осуществляющих производственную деятельность, чьи показатели наиболее полно характеризовали бы уровень благополучия в стране. Итак, на старте забега за «достойную жизнь» будут участвовать предприятия базовых несырьевых отраслей экономики, применяющих общий налоговый режим (в т.ч. плательщики единого сельскохозяйственного налога) и чей объем годовой выручки составляет от 400 млн руб. до 30 млрд руб. [1]. Тем же паспортом администратор заявляет о субъектах Российской Федерации как самостоятельных участниках, определяющих уровень достижения целей Нацпроекта, в т.ч. по показателю роста производительности труда. Общее соглашение о вступлении в национальный проект выступает правовым подтверждением гарантированного выделения субъекту Российской Федерации объемов финансирования по федеральному проекту. Соглашение о реализации региональных проектов на территории субъекта Российской Федерации закрепляет вступление субъекта Российской Федерации в федеральный проект [3].

Следовательно, необходимо проанализировать возможности для роста показателя производительности труда следующих участников:

- работники основного персонала предприятия;
- работники вспомогательного персонала предприятия;
- руководство предприятия;
- собственники предприятия;
- государство в лице Правительства Российской Федерации (его государственных органов);
- субъект Российской Федерации, в лице правительства региона и его подведомственных организаций, таких как центры (службы) занятости населения;
- иные участники.

Оценку возможностей участников проведем с помощью матрицы мотивации или выгодоприобретения. Итак, что ожидают участники процесса, связанные с ростом производительности труда в стране (табл. 1).

Теперь определим, на какую группу участников направлены меры Нацпроекта (табл. 2).

Из табл. 2 видно, что основным выгодоприобретателем является руководство предприятия. Это было ожидаемо, так как все что предлагается в рамках Нацпроекта снижает издержки предприятия на отдельные процессы управления в целом и дает возможность выйти со своей продукцией на мировые рынки. При этом персонал, который непосредственно участвует в создании конкурентоспособного продукта, получит всего лишь возможность

приобрести дополнительное образование для повышения своей квалификации. И не факт, что за повышение интенсивности труда, работников предприятия ждут ожидаемые выгоды (см. табл. 1). Инициатор проекта такой гарантии не дает. Однако основные ресурсы будут вкладываться в предприятия и в инфраструктуру для обеспечения деятельности предприятий [7].

Итак, предприятие получает максимальные дивиденды. Но не стоит забывать, что все предприятия по статусу относятся к коммерческим организациям, чья деятельность направлена на получение материальной выгоды. В инструментарий Нацпроекта не закладывается постоянная система мониторинга за финансовой деятельностью предприятий. Значит не факт, что на каком-то этапе

Таблица 1

Структура мотиваторов участников процесса по росту производительности труда

Наименование участника	Материальные мотиваторы	Нематериальные мотиваторы
Работники основного персонала (ОП)	Денежное вознаграждение за интенсивность труда (новая система оплаты труда, поддержанная государством)	Повышенный социальный пакет Комфортные и безопасные условия труда Обеспечение конкуренции на рынке труда (получение доп. образования)
Работники вспомогательного персонала (ВП)*	Активное внедрение системы KPI	Повышенный социальный пакет Обеспечение конкуренции на рынке труда (получение доп. образования) Престижность труда
Руководство предприятия (Рук)	Государственная поддержка Налоговые преференции Увеличение прибыли	Укрепление бренда предприятия
Собственники предприятия (Соб)	Увеличение прибыли Регулярность выплаты дивидендов	
Субъект РФ (Суб)	Преференции из федерального бюджета Налоговые преференции	
Государство (Гос)		Повышение деловой активности Обеспечение конкурентоспособности экономики

* Основную группу будут представлять инженерный состав, технологи, менеджмент, чья оплата труда входит в состав накладных расходов

Таблица 2

Выгодоприобретатели Нацпроекта

Наименование задачи	ОП	ВП	Рук	Соб	Суб	Гос*	Проч
Федеральный проект «Системные меры по повышению производительности труда»							
Стимулирование предприятий (господдержка, льготные займы, налоговые преференции)			+	+			
Снижение административных барьеров			+				
Обучение управленческого звена предприятий, СЗН**, других организаций			+		+		+
Международное взаимодействие (обмен опытом)		+	+				
Методологическое сопровождение			+		+		
Развитие экспортного потенциала предприятий			+				
Участие в пилотных проектах по цифровой трансформации			+				
Работа с крупными гос. компаниями			+		+		
Федеральный проект «Адресная поддержка повышения производительности труда на предприятиях»							
Экспертная поддержка			+				+
Грантовая поддержка РЦК***					+		+
Федеральный проект «Поддержка занятости и повышение эффективности рынка труда для обеспечения роста производительности труда»							
Обучение и переподготовка работников	+	+	+				
Содействие трудоустройству	+	+			+		
Повышение эффективности работы системы занятости			+		+		

* В данном случае государство расценивается как инициатор и конечный выгодоприобретатель

** Служба занятости населения

*** Региональный центр компетенций

предприятия прекратят отражать в финансовой отчетности реальную картину с прибылью. И тогда, несмотря на усовершенствование оборудования, повышение квалификации персонала, они (руководители предприятий) увеличат свои текущие затраты и показатель роста производительности труда, рассчитанный по Формуле 2, не будет отражать ожидаемый пятипроцентный прирост.

Еще одним выгодоприобретателем становится субъект Российской Федерации, который за счет федеральных преференций получает возможность перенаправить средства регионального бюджета на решение иных задач. В этом случае для получения ожидаемого эффекта необходимо разрабатывать собственные, региональные проекты роста производительности труда с установлением необходимых индикаторов достижения цели. При этом важно отметить значимую роль актуализации показателей, закрепленных в региональных проектах и отражаемых при всех изменениях в ГИИС «Электронный бюджет» [5]. В данном случае, региональные власти в этом Нацпроекте выполняют роль посредника в достижении федеральных целей.

Если учесть еще то обстоятельство, что на рынках товаров, работ и услуг прослеживается высокая конкуренция со стороны иных предприятий, не включенных в Нацпроект по установленным критериям, то в связи с этим повышаются риски обанкрочивания предприятий-участников сразу же после окончания Нацпроекта [6].

Таким образом, не стоит уповать на показатель производительности труда как ключевой индикатор экономического развития. Это лишь производственный инструмент, который способствует объективной оценке возможностей предприятия на определенную перспективу. В этом случае для обеспечения роста производительности труда в стране целесообразно проработать финансовые и трудовые механизмы, ограничивающие занижение прибыли и стоимости труда на предприятиях, получивших государственную поддержку.

Библиографический список:

1. Паспорт национального проекта (программы) «Производительность труда и поддержка занятости» (утв. президиумом Совета при Президенте РФ по стратегическому развитию и национальным проектам) (протокол от 24 декабря 2018 г. № 16) // СПС КонсультантПлюс [Электронный ресурс]. — URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&ts=200712192200011373565994791113&cacheid=CACE3CB2295474FA0EA343E1BB13EE3D&mode=splus&base=LAW&n=319210&rnd=0.1415787132365377#2k07si9wj6k>.
2. Приказ Минэкономразвития России от 28.12.2018 № 748 «Об утверждении Методики расчета показателей производительности труда предприятия, отрасли, субъекта Российской Федерации и Методики расчета отдельных показателей национального проекта Производительность труда и поддержка занятости» // СПС КонсультантПлюс [Электронный ресурс]. — URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&ts=200712192200011373565994791113&cacheid=ABE0015281FC472CACCCBE7F3AD8EDF7&mode=splus&base=LAW&n=376184&rnd=0.1415787132365377#2q0shb12ko>.
3. Письмо Минэкономразвития России от 23.04.2019 № 12608-ПЗ/Д29и «О направлении паспортов проектов» // СПС КонсультантПлюс [Электронный ресурс]. — URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?rnd=EE15046E56585EBD2F86D6E1E167E9C4&req=doc&base=LAW&n=377426&dst=100006&fld=134&stat=refcode%3D16876%3Bdstident%3D100006%3Bindex%3D0#7evm57kh3d4>.
4. Большой экономический словарь: 25000 терминов / авт. и сост. А.Н. Азрилиян и др.; под ред. А.Н. Азрилияна. Изд. 6-е, доп. — М.: Институт новой экономики, 2004. — 1376 с.
5. Сергиенко Н.С. Анализ мониторинга системы отчетов по федеральным проектам в системе «Электронный бюджет» // Финансовая жизнь. — 2020. — № 3. — С. 25–27.
6. Красюкова Н.Л. Совершенствование системы ранжирования федеральных проектов // Финансовая жизнь. — 2019. — № 3. — С. 7–9.
7. Прокофьев М.Н. Риски и последствия предоставления государственной гарантийной поддержки в Российской Федерации // Финансовая жизнь. — 2019. — № 1. — С. 16–18.
8. Прокофьев М.Н., Сибиряев А.С. Мировой опыт государственной финансовой поддержки сельского хозяйства // Вестник НГИЭИ. — 2019. — № 2 (93). — С. 119–125.

Развитие экономики России: характеристика налогов и налоговой системы 2021–2022

Т.А. Блошенко,

д.э.н., ведущий научный сотрудник, Департамент общественных финансов Финансового факультета, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Аннотация: в статье представлена характеристика налогов на средне- и долгосрочную перспективу на базе реструктуризации экономики: стимулирование развития ресурсосберегающих производств цифровизации экономики.

Ключевые слова: бюджетная политика, налоговая политика, характеристика налогов на среднесрочную и долгосрочную перспективу.

Development of the Russian economy: characteristics of taxes and the tax system 2021–2022

T.A. Bloshenko,

Doctor of Economic Sciences, Leading Researcher, Department of Public Finance, Faculty of Finance, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: the article presents the description of taxes for the medium- and long-term perspective on the basis of economic restructuring: stimulating the development of resource-saving industries of digitalization of the economy.

Keywords: fiscal policy, tax policy, the characterization of taxes for the medium-term and long-term.

Основные направления бюджетной и налоговой и таможенно-тарифной политики на плановый период 2021 и 2022 гг. разработаны в соответствии со статьей 165 Бюджетного кодекса Российской Федерации, Указом Президента Российской Федерации от 7 мая 2018 года № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года», Посланием Президента Российской Федерации Федеральному Собранию Российской Федерации от 20 февраля 2019 г.

Целью развития направлений бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики является определение условий, используемых при составлении федерального бюджета, подходов к его формированию, основных характеристик и прогнозируемых параметров федерального бюджета и других бюджетов бюджетной системы Российской Федерации [2].

Прогноз основных параметров бюджета на 2021–2022 гг. представлен в табл. 1.

Доходная часть бюджетов бюджетной системы Российской Федерации подвержена наиболее масштабным и неожиданным изменениям, что связано с относительно высокой ролью рентного налогообложения нефтегазового сектора в структуре доходов федерального бюджета. В области доходов бюджетов бюджетной системы Российской Федерации ключевым источником бюджетных рисков служат колебания цены на нефть. При оценке рисков различают прямой и полный эффекты: прямой эффект

характеризует непосредственное влияние мировых цен на углеводороды без учета косвенного воздействия на объем производства, обменный курс, инфляцию и т.д., в то время как полный эффект учитывает влияние на все бюджетные доходы по всем направлениям бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики [3, 5, 6].

Введенный режим налога на дополнительный доход при добыче углеводородного сырья предполагает введение налогообложения дополнительного дохода от добычи нефти, величина которого определяется за весь срок инвестиционного проекта при разработке конкретного участка недр, а уровень налоговых изъятий зависит от величины расчетного денежного потока от деятельности по разработке участка недр с учетом фактических цен на нефть и затрат на ее добычу. Изменения претерпевают основные виды налогов: 1) страховые взносы; 2) рост акцизов на 10%, повышение коснется акцизов на топливо, алкогольную и табачную продукцию; 3) налог на имущество юридических лиц, недвижимость будет облагаться от кадастровой стоимости. Вступили в силу законы, направленные на создание нового механизма защиты и поддержки бизнеса в рамках соглашения о защите и поощрении капиталовложений — «СЗПК»: 1) № 69-ФЗ «О защите и поощрении капиталовложений в РФ»; 2) № 70-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации»; 3) № 70-ФЗ «О внесении изменений в статью 78 Бюджетного кодекса Российской Федерации». Ключевыми аспектами СЗПК являются: 1) механизм компенсации

Таблица 1

Прогноз основных параметров бюджета на 2021–2022 гг., млрд руб.

Показатель	2021 г.	2022 г.
Доходы — всего	38 837,5	42 052,9
Федеральный бюджет		
Доходы — всего	18 765,1	20 637,5
Доходы без учета межбюджетных трансфертов	18 749,9	20 635,3
Пенсионный фонд Российской Федерации*:		
Доходы — всего	9 032,3	9 918,1
Доходы без учета межбюджетных трансфертов	5 687,7	6 021,1
Федеральный фонд обязательного медицинского страхования:		
Доходы — всего	2 533,8	2 656,5
Доходы без учета межбюджетных трансфертов	2 240,7	2 363,0
Фонд социального страхования Российской Федерации:		
Доходы — всего	815,7	922,5
Доходы без учета межбюджетных трансфертов	661,0	761,2
Консолидированные бюджеты субъектов Российской Федерации:		
Доходы — всего	14 348,0	15 036,0
Доходы без учета межбюджетных трансфертов	11 498,3	12 272,4
Территориальные фонды обязательного медицинского страхования:		
Доходы — всего	2 276,8	2 384,4
Доходы без учета межбюджетных трансфертов	0,0	0,0
Расходы — всего	42 570,5	43 611,1
Федеральный бюджет:		
Расходы — всего	21 520,1	21 885,0
Расходы без учета межбюджетных трансфертов	14 895,0	14 786,2
Пенсионный фонд Российской Федерации*	9 567,5	10 066,2
Федеральный фонд обязательного медицинского страхования:		
Расходы — всего	2 545,4	2 658,0
Расходы без учета межбюджетных трансфертов	255,2	260
Фонд социального страхования Российской Федерации	833,3	863,1
Консолидированные бюджеты субъектов Российской Федерации:		
Расходы — всего	14 761,5	15 256,5
Расходы без учета межбюджетных трансфертов	14 742,7	15 250,4
Территориальные фонды обязательного медицинского страхования	2 276,8	2 384,4
Профицит (+), дефицит (-)	-3 732,9	-1 558,2

*без учета накопительной составляющей пенсионной системы

затрат на строительство (реконструкцию) объектов инфраструктуры; 2) заявительный и конкурсный порядок заключения; 3) лояльные требования к инвестиционному проекту (в части срока и объема инвестиций); 4) широкий перечень отраслей экономики. Однако СЗПК имеет много неясностей, в том числе на право возмещения инвестором ранее понесенных затрат и срока действия стабилизационной оговорки, которая зависит от объема капиталовложений на определенных временных горизонтах.

В целях снижения рисков предполагается систематизация и регламентация в рамках бюджетного процесса процедур контроля, учета и оценки эффективности налоговых льгот и освобождений на основе концепции налоговых расходов. Формирование прозрачной системы оценки эффективности налоговых расходов, гармонизированной с оценкой эффективности других мер государственной политики, предоставляемых в рамках государственных программ Российской Федерации, будет

способствовать как более эффективному и рациональному использованию инструментов налогового стимулирования, так и повышению эффективности программно-целевого бюджетирования. Динамика собираемости по различным видам налогов демонстрировала в последнее десятилетие разнонаправленные тенденции: увеличение по косвенным налогам, снижение по страховым взносам, налогу на доходы физических лиц. Для участников РИП, предусмотрено применение пониженных ставок по следующим видам налогов: 1) НДС — 0% 1–2 года, далее — повышение каждые два года на 2%; 2) налог на прибыль — 0% до 5 лет, далее — 10%. При этом налогоплательщик должен соответствовать следующим критериям, установленным Налоговым кодексом Российской Федерации: 1) объем капитальных вложений не менее 500 млн руб.; 2) доходы от реализации товаров, произведенных в результате РИП должны составлять не менее 90% всех доходов, учитываемых при определении налоговой базы по налогу на прибыль; 3) местом нахождения организации является территория Российской Федерации; 4) организация не имеет специальных налоговых режимов; 5) организация не является участником консолидированной группы налогоплательщиков; 6) организация не является резидентом особой экономической зоны любого типа или территории опережающего развития; 7) организация не является участником (правопреемником) иного реализуемого регионального инвестиционного проекта. При наличии вышеперечисленных льгот в 2021 г. прогнозируется рост активности организаций. Параметры прогноза налоговых поступлений по зарплатным налогам в Бюджетном прогнозе основаны, в том числе, на предпосылке о стабилизации доли фонда оплаты труда в структуре трудовых доходов [1]. В случае сохранения темпов сокращения этой доли на уровне последних 5–10 лет «выпадающие» доходы бюджетов бюджетной системы Российской Федерации к 2034 г. могут составить более 1,5 процентного пункта ВВП ежегодно.

Для совершенствования российской налоговой системы в среднесрочной перспективе предполагается: 1) сохранить уровень налоговой нагрузки в среднесрочной перспективе при условии баланса бюджетной системы Российской Федерации; 2) унифицировать налоговые ставки, повысить эффективность и нейтральность налоговой системы за счет внедрения методов администрирования, оптимизации применяемых налоговых льгот и освобождений, интеграции российской налоговой системы в международные налоговые отношения; 3) изменение процедур администрирования налога на прибыль организаций, предусматривающее внедрение инструментов эффективного мониторинга трансфертного ценообразования, внедрение системы консолидированной налоговой отчетности.

Внедрение цифровых технологий прослеживаемости при администрировании доходов бюджетов бюджетной системы Российской Федерации, расширение возможностей администрирования доходов бюджетов бюджетной системы Российской Федерации в связи с внедрением цифровых технологий прослеживаемости,

сокращение видов налоговой отчетности и административной нагрузки на налогоплательщиков, а также с совершенствование налогового режима на «самозанятых» будут способствовать снижению налоговых рисков.

Политика государства направлена на рациональное использование природных ресурсов и комплексное использование всех полезных компонентов в минеральном сырье. Налоговым кодексом Российской Федерации определены виды полезных ископаемых, среди которых пп. 4 раздела 2 ст. 337 Налогового кодекса Российской Федерации выделены товарные руды: 1) черных металлов; 2) цветных металлов; 3) редких металлов; 4) многокомпонентные комплексные руды.

В целях налогообложения НДС многокомпонентных комплексных руд, имеющих более двух основных и сопутствующих цветных и редких металлов, целесообразно исключить определение «многокомпонентные комплексные руды» из 26 гл. Налогового кодекса Российской Федерации, налогообложение видов полезных ископаемых осуществлять исходя из химически чистых металлов и их цен, сложившихся на рынках сбыта, и соответственно внести изменения в Налоговый кодекс Российской Федерации [2]. Кроме перечисленных мер, целесообразно рассмотреть и другие меры в области налоговой политики, в частности: 1) изменение процедур администрирования налога на прибыль организаций, предусматривающее внедрение инструментов эффективного мониторинга трансфертного ценообразования, влияния производных финансовых инструментов на формирование налоговых обязательств налогоплательщиков, внедрение системы консолидированной налоговой отчетности, совершенствование амортизационной политики; 2) изменение условий налогообложения налогом на прибыль некоммерческого сектора экономики, включая возможность освобождения их прибыли от налогообложения при соблюдении ряда условий; 3) совершенствование налогообложения подакцизной продукции; 4) совершенствование системы налогообложения добычи нефти с целью стимулирования разработки новых месторождений [4]; 5) совершенствование имущественных и социальных вычетов по налогу на доходы физических лиц, а также вычетов по затратам граждан на образование и здравоохранение; 6) совершенствование налогообложения вторичного минерального сырья — применение дифференцированного налогообложения и утилизации отходов, в том числе и снижение негативного воздействия на окружающую среду; 7) расширение и обоснование сферы применения ставка 0% при налогообложении полезных ископаемых при разработке некондиционных руд в Российской Федерации; 8) расширение методов администрирования налога на добычу полезных ископаемых, включая отдельные аспекты налогообложения всех видов потерь горного производства и переработки полезных ископаемых. Нормативное правовое обеспечение цифровой экономики обеспечено Указом Президента Российской Федерации от 09.05.2017 № 203 «О стратегии развития информационного общества в Российской Федерации на 2017–2030 гг.», Посланием Президента Российской Федерации Федеральному собранию от 20.02.2019,

введением с 01.01.2021 норм и требований, основанных на: 1) риск-ориентированном подходе; 2) современном уровне технологического развития экономики, Паспортом национальной программы «Цифровая экономика». ФНС России проводит налоговый мониторинг в целях: 1) автоматизации налогового контроля; 2) согласования налоговой базы; 3) урегулирования спорных вопросов; 4) совершенствования системы обязательных требований; 5) расширения информационного взаимодействия. Число участников налогового мониторинга увеличилось в 14 раз за 4 года. ФНС России подготовлен ряд документов, регламентирующих правила и порядок налогового мониторинга, включая перечень критериев налогового мониторинга согласно ст. 105.26 Налогового кодекса Российской Федерации. Введение налогового мониторинга позволит отказаться от камеральных налоговых проверок, проводимых в рамках статьи 88 Налогового кодекса Российской Федерации. При введении налогового мониторинга произойдет изменение порядка возмещения НДС и акциза согласно статьям 176.1 и 203.1 Налогового кодекса Российской Федерации, соответственно. Способы информационного взаимодействия определены пунктом 6 ст. 105.26 Налогового кодекса Российской Федерации. Совершенствование информационного взаимодействия определяется установлением требований к информационным системам, то есть разработкой требований к информационным системам организаций, к которым налоговым органам предоставляется доступ. Стандартизация форм документов: 1) полный отказ от бумажного документооборота; 2) переход к машиночитаемым форматам; 3) автоматизированная обработка документов; 4) форматирование результатов проверки; 5) 100% электронный документооборот с ФНС России с машиночитаемыми форматами.

Согласно приказу ФНС России от 16.06.2017 № ММВ-7-15/509@ — количество форм — 7, согласно приказу от 21.04.2017 № ММВ-7-15/323@, 26 форм, соответственно, а также разработан порядок предоставления документов. Согласно изложенному, сформулированы предложения в Регламент информационного взаимодействия: 1) уточнения перечня документов (информации), их форм и форматов, сроков их предоставления в налоговый орган (п.п. 6 и 7 статьи 105.26 Налогового кодекса Российской Федерации); 2) утверждение требований к информационным системам организации и порядка подключения к ним. А также предложения в порядок проведения налогового мониторинга (ст. 105.29 Налогового кодекса Российской Федерации): 1) предоставление документов в ответ на требования налогового органа через доступ к информационной системе организации (ст. 105.26 и 105.29 Налогового кодекса Российской Федерации); 2) направление уведомления о наличии оснований для составления мотивированного мнения в порядке, предусмотренном статьей 105.30 Налогового кодекса Российской Федерации. Полная интеграция с автоматизированной системой

«Налоговый мониторинг» рассчитана до 2025 г. Преимущества налогового мониторинга: 1) до 30% сокращение трудозатрат на сопровождение; 2) до 77% сокращение количества истребуемых документов; 3) до 48% снижение резервов по неопределенным налоговым позициям; 4) быстрое закрытие периода, сокращение сроков проверки в 3 раза. Ожидаемые результаты налогового мониторинга: 1) расширение перечня потенциальных участников налогового мониторинга; 2) увеличение количество участников налогового мониторинга, не ниже 20% в год; 3) повышение доли налогоплательщиков, предоставляющих доступ к системам, не ниже 20% в год; 4) снижение доли рисков при проведении налогового мониторинга, не ниже 5% в год; 5) повышение доли автоматизированных контрольных процедур, не ниже 20% в год; 6) снижение доли неопределенных налоговых позиций, не ниже 5% в год; 7) повышение доли мотивированных мнений по планируемым сделкам, направленных без продления срока, не ниже 5% в год; 8) повышение доли электронных документов, не ниже 10% в год.

Интеграция России в мировую экономику потребует изменений в налоговое законодательство Российской Федерации. В настоящее время не все задачи, поставленные в ходе налоговой реформы, решены, поэтому законодательство о налогах и сборах Российской Федерации будет динамично и постоянно изменяться.

Библиографический список:

1. Постановление Правительства РФ от 02.04.2020 № 409 [Электронный ресурс] — URL: <http://government.ru/docs/39392/> (дата обращения: 20.12.2020).
2. Распоряжение Правительства Российской Федерации от 29 марта 2019 г. № 558-р [Электронный ресурс] — URL: <http://government.ru/docs/36232/> (дата обращения: 22.12.2020).
3. Блошенко Т.А. Налогообложение организаций при добыче и комплексной переработке минерального сырья: теория и практика. — М.: КУРС, 2020. — 304 с.
4. Понкратов В.В. Повышение качества бюджетного планирования в России // Финансы. — 2018. — № 8. — С. 6–12.
5. Понкратов В.В. Укрепление доходной базы региональных и местных бюджетов в России: налоговые меры // Экономические науки. — 2012. — № 90. — С. 7–12.
6. Соляникова С.П., Аландаров Р.А., Горлова О.С. и др. Федеральный бюджет на 2019–2021 годы: сбалансированность или экономический рост? (Заключение на проект Федерального закона № 556362-7 «О федеральном бюджете на 2019 год и плановый период 2020 и 2021 годы») // Финансы: теория и практика. — 2018. — Т. 22. — № S11. — С. 4–41.
7. Соляникова С.П. Ответственная бюджетная политика в условиях высокого уровня неопределенности: правила разработки и критерии оценки // Инновационное развитие экономики. — 2016. — № 3–2. — С. 91–96.

Влияние международных санкций на финансовый потенциал структурной трансформации национальной экономики

Н.В. Чичеватов,

аспирант кафедры финансов и цен, РЭУ им. Г.В. Плеханова,

В.А. Слепов,

д.э.н., профессор кафедры финансов и цен, РЭУ им. Г.В. Плеханова

Аннотация: финансовые санкции являются одним из инструментов, нашедшим широкое распространение в мировой практике и направленным на создание препятствий экономическому развитию определенных государств. В статье систематизированы финансовые санкции по оказываемому влиянию на формирование финансового потенциала структурной трансформации экономики.

Ключевые слова: финансовые санкции, санкционный режим, финансовый потенциал, национальная экономика, структурная трансформация.

Impact of international sanctions on the financial potential of the structural transformation of the national economy

N.V. Chichevatov,

Postgraduate of Finance and Prices Department, Plekhanov Russian University of Economics,

V.A. Slepov,

Doctor of Economics, Professor of Finance and Prices Department, Plekhanov Russian University of Economics

Abstract: financial sanctions are one of the instruments with widespread use in world practice and aimed at creating obstacles to the economic development of certain states. The article systematizes financial sanctions on the impact on the formation of the financial potential of the structural transformation of the economy.

Keywords: financial sanctions, financial potential, national economy, structural transformation.

Международные экономические, в том числе финансовые санкции — это особый регуляторный режим, вводимый международными организациями, а также конкретными государствами и их объединениями против других государств в целях создания препятствий для их экономического развития. Целью введения комплекса санкций против какой-либо страны является ее принуждение к выполнению конкретных требований. Актуальность рассмотрения оказываемого влияния иностранных санкций на финансовый потенциал структурной трансформации национальной экономики определяется все большим нарастанием заявлений на международной арене касательно принятия новых ограничительных мер в качестве методов воздействия на различные страны.

Одним из первых направлений влияния является установление санкционных режимов как прекращения допуска компаний конкретной страны или группы стран к применению технологий, созданных в странах — инициаторах введения санкций. Вторым направлением выделяется

прекращение международного научного сотрудничества со страной, попавшей под санкционный режим. Это означает ограничение допуска ее ученых и технического персонала в сферу международного научно-технического сотрудничества, а так же на получение информации о современных направлениях технологического развития.

В результате действий стран — инициаторов санкций национальная экономика, ставшая объектом ограничительных мер, вынуждена изыскивать собственные ресурсы на решение задач, которые могли бы решаться при использовании информации, поступающей при участии в международном научно-техническом сотрудничестве.

Можно сделать вывод, что значительная часть финансового потенциала страны, попавшей под международные санкции, должна использоваться на получение в ходе научно-исследовательских работ информации, которая была бы доступна при отсутствии санкционного режима в рамках международного сотрудничества и имеет первостепенное значение для определения

средне- и долгосрочного инновационного развития, и, соответственно, концентрации ресурсов, в том числе финансовых, на приоритетных направлениях научно-технического прогресса.

В рамках рассмотрения различных международных финансовых санкций предлагается их систематизация, непосредственно выделенная с учетом негативного влияния на финансовый потенциал структурной трансформации национальной экономики.

1. Запрещение предоставления банковских кредитов компаниям стран, против которых вводится санкционный режим, лишает бизнес-структуры важнейшего элемента финансового потенциала, способного оказать существенное влияние на технологическое развитие производства. Утрата возможности кредитования в зарубежных банках снижает интерес зарубежных партнеров к сотрудничеству с данной компанией, в том числе учреждению совместных предприятий, осуществлению совместных инвестиционных проектов. Отсутствие допуска к ресурсам мировой банковской системы лишает национальные компании страны, против которой введены финансовые санкции, возможности получать банковские гарантии, а также синдицированные кредиты крупных международных банков [4]. Отсутствие этих форм кредитования не позволяет национальным бизнес-структурам расширять присутствие на глобальных рынках, обеспечивающее генерацию значительного объема прибыли, рост рыночной капитализации, допуск к приобретению современных технологий, в том числе патентов и ноу-хау.

Запрет на предоставление банковских кредитов обычно вводится одной из крупных стран или группой союзных государств. Поэтому у крупных компаний страны, против которой вводятся финансовые санкции, остается возможность получения кредитов у банков стран, не вводящих санкции. Кроме того, в настоящее время быстро возрастают финансовые возможности стран с развивающимися рынками, коммерческие банки данных стран обладают достаточными ресурсами в иностранной валюте для ведения активных кредитных операций на мировом рынке.

Однако высокие риски кредитования компаний стран, в отношении которых введены финансовые санкции, определяют значительное удорожание кредитных ресурсов. Удешевлению этого канала кредитования российских компаний может способствовать широкое применение банковских гарантий, предоставляемых коммерческими банками указанных стран, крупными российскими банками с государственным участием, при развитии этого канала кредитования следует в полной мере учитывать связанные с ним риски. Исходя из чего возможность утраты контроля над частью ресурсов, контролируемых ими, должна быть минимизирована. В данном случае критериями эффективности привлечения кредитных ресурсов выступает соотношение выгод от расширения финансового потенциала структурной трансформации национальной экономики и риска утраты контроля над активами, вносимыми при получении кредита в качестве залога.

2. Запрет на размещение на финансовом рынке долговых бумаг компаний из стран, попавших под санкции.

Отсутствие у компаний возможностей регулярно размещать на фондовом рынке новые выпуски облигационных займов означает утрату возможности эффективного управления относительно дешевым источником финансовых ресурсов. При действующих ограничениях существуют варианты обхода запрета на размещение долговых обязательств компаний, попавших под санкции, на мировом финансовом рынке. В частности, может быть организован выпуск облигаций специально учрежденных дочерних структур, гарантированных родительской компанией. Еще одним способом обхода санкций является использование электронных площадок, на которых возможно проведение трансграничных сделок, не попадающих под регулирование конкретных стран. Но очевидно, что использование как дочерних структур, так и специфических биржевых площадок увеличивает риски покупателя облигаций [1]. Наличие таких рисков означает удорожание облигационного займа для эмитентов ценных бумаг. Рост стоимости заимствований может приводить к отказу от применения этой формы привлечения капитала.

3. Делистинг или прекращение обращения акций компаний, попавших под санкции, на мировых фондовых биржах как финансовая санкция означает превращение публичной компании в непубличную. В современных условиях делистинг является сильной санкционной угрозой. Она обусловлена относительно широким обращением акций компаний разных стран, в том числе российских, на ведущих международных биржах, в частности, нью-йоркской бирже. Допущение на этот рынок в период, предшествовавший активной санкционной политике ведущих стран, прежде всего США, давало значительные преимущества крупным компаниям, в том числе российским.

Вместе с тем российские компании, прошедшие листинг, по нашему мнению, не в полной мере учитывали риски включения их акций в число участников биржевых торгов в случае значительных изменений в международной политике, в частности, усиления позиций стран с высоким экономическим и политическим потенциалом, определяющее существенные изменения в раскладе политических сил на мировой арене и реакцию на эти изменения правительств ведущих стран.

4. Заморозка банковских счетов компаний из стран, против которых введены финансовые санкции. В наибольшей степени заморозка банковских счетов влияет на финансовое положение недостаточно диверсифицированных компаний. Они не имеют возможностей маневрирования имеющимися финансовыми ресурсами и оказываются не в состоянии осуществлять оперативное перераспределение ресурсов между дочерними компаниями в целях поддержки дочерних структур, чьи банковские счета были заморожены. И наоборот, диверсифицированные международные компании обладают возможностями для минимизации негативных последствий заморозки банковских счетов в конкретных странах путем оперативного перенесения расчетов в коммерческие банки стран, не участвующих в реализации санкционных мер [3].

Компании, осуществляющие широкую диверсификацию размещения денежных ресурсов, обладают не только высокой ликвидностью, но и располагают возможностями оперативной мобилизации денежных ресурсов, составляющих их финансовый потенциал, для осуществления расходов на инновационное развитие. Такие компании имеют возможности широкого участия в инновационном развитии и, соответственно, структурной трансформации национальной экономики.

5. Запрещение проведения международных расчетов компаниям стран, против которых введены финансовые санкции, способно парализовать деятельность бизнес-структур с излишне централизованными денежными потоками. Такие бизнес-структуры проводят платежи через ограниченное число коммерческих банков, расположенных в ведущих мировых финансовых центрах [5]. Эти банки находятся под жестким пруденциальным надзором и в полной мере придерживаются регуляторных правил, определяемых центральными банками. Но от запретов на проведение международных расчетов могут в меньшей степени понести убытки компании с дифференцированной системой расчетов, имеющие широкую сеть дочерних структур как в развитых, так и в развивающихся странах. Такие компании обладают широкими возможностями проведения платежей через коммерческие банки стран с развивающимися рынками, как правило, не приостанавливающие платежи в случае введения международных санкций против конкретных стран. К тому же для осуществления платежей широко используются банковские счета дочерних компаний.

6. Отказ в рефинансировании ранее предоставленных кредитов является еще более жесткой финансовой санкцией, чем запрет на предоставление кредитов компаниям страны, против которой введены санкции. Важно учитывать, что отказ в рефинансировании ранее предоставленных кредитов может являться эффективным инструментом конкурентной борьбы против успешных компаний, способных значительно усилить свои рыночные позиции. В этом случае запрет на рефинансирование предоставленных кредитов является результатом лоббирования интересов крупных компаний страны, правительство которой способно повлиять на рыночные позиции компаний других стран. Такие действия правительственных структур могут объясняться стратегическими интересами государства, а именно: необходимостью принятия мер для замедления развития высокотехнологического сектора страны-конкурента, если этот сектор способен разрабатывать и практически использовать технологии двойного назначения, применяемые как в гражданских отраслях, так и в сфере производства военной продукции.

7. Конфискация финансовых активов стран, в отношении которых введен санкционный режим, может применяться в условиях, когда страны или блоки стран втянулись в жесткое санкционное противостояние. Она может вводиться в ответ на чрезмерно жесткие действия стран-конкурентов. Причиной конфискации может быть угроза использования финансовых активов для наращивания военной мощи, в частности, приобретения

у третьих стран вооружений, военной амуниции и технологий, которые могут применяться в военной сфере.

8. Ограничения на ввоз капитала из конкретной страны или блока стран. Следует учитывать, что ввоз капитала в ведущие страны и, соответственно, создание в них производственных мощностей позволяют обойти таможенные барьеры и в относительно сжатые сроки сформировать значительный объем финансовых ресурсов, который может быть использован для продолжения экспансии на емких внутренних рынках ведущих стран. При этом капитал также может быть репатрирован.

9. Запрет создания совместных предприятий с компаниями конкретных стран и блоков стран. Функционирование совместных предприятий предполагает тесную кооперацию их учредителей и, соответственно, интенсивный обмен научной и технической информацией. Запрет учреждения совместных предприятий с компаниями конкретных стран и блоков обуславливает замедление технологического развития объектов санкционного режима и предопределяет необходимость использования собственных финансовых ресурсов для создания инновационных продуктов и тем самым замедляет процесс структурной трансформации национальной экономики вследствие снижения ее финансового потенциала.

10. Заморозка активов суверенных фондов означает лишение государства допуска к ресурсам в иностранной валюте, которые должны использоваться в случае чрезвычайных обстоятельств — природных катаклизмов, эпидемий, технологических катастроф [2]. На первый взгляд, эти вложения могут быть заморожены по решениям государств, являющихся эмитентами этих обязательств. Однако такие действия подорвали бы доверие участников долговых рынков к этим ценным бумагам. Несмотря на то, что заморозка ресурсов суверенных фондов, вложенных в правительственные ценные бумаги, является наиболее простым способом введения финансовых санкций против конкретной страны, на практике применение этой разновидности финансовых санкций является маловероятным.

Но важно отметить, что все угрозы осуществления структурной трансформации в случае введения международных финансовых санкций связаны с экстенсивным типом финансового потенциала, сложившимся при достигнутом уровне широко используемых технологий. Однако ускорение темпов инновационного развития, широкое применение технологий, характерных для цифровой экономики, способны обеспечить приращение финансового потенциала на новой технологической основе. В этом случае изменится характер взаимодействия структурной трансформации и финансового потенциала. Структурная трансформация превратится в драйвер увеличения финансового потенциала. Генерирование новых технологий обеспечит расширение рынков инновационных товаров и услуг. Их реализация предопределяет увеличение финансовых ресурсов и, соответственно, приращение финансового потенциала.

Учитывая вышеизложенное, в проведенной статье на основе анализа применяемых против национальной

экономики международных финансовых санкций сделан вывод, что наиболее эффективным направлением преодоления негативных последствий санкционного режима является переход от экстенсивного к интенсивному типу финансового потенциала, при котором прирост финансовых ресурсов в национальной экономике обеспечивается применением современных технологий цифровой экономики.

Библиографический список:

1. Косов М.Е. Финансовая система и безопасность экономики России в условиях санкций // Вестник экономической безопасности. — 2016. — № 6. — С. 211–222.
2. Косов М.Е. Оценка эффективности управления суверенными фондами // Финансы и кредит. — 2018. — Т. 24. — № 12(780). — С. 2831–2846.
3. Слепов В.А. Оценка влияния международных финансовых санкций на экономику России // Россия в условиях экономических санкций: материалы VIII Международной научно-практической конференции. — М.: ФГБОУ ВО РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2018. — С. 205–210.
4. Финансовые источники роста российской экономики: монография / под ред. В.А. Слепова. — М.: Молодая гвардия, 2017. — 206 с.
5. Якубов Н.А. Финансовые санкции в России: особенности, практика применения, направления совершенствования // Аллея науки. — 2018. — Т. 4. — № 3 (19). — С. 626–631.



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.arprk.org
- ▶ В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России».

реклама

Анализ структурных разрывов в динамике цены на золото методом квантильной регрессии

А.К. Караев,

д.т.н., профессор, главный научный сотрудник Департамента общественных финансов Финансового факультета, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Аннотация: в статье проведен анализ динамики цены на золото с января 2016 г. по декабрь 2020 г. с учетом структурных разрывов во временной серии, с использованием метода квантильной регрессии. Выявлены наиболее существенные структурные разрывы в динамике цены на золото, вызванные торговой напряженностью между США и Китаем и политической напряженностью между США и Россией после выхода США из договора по РСМД, которые привели к глобальной рецессии и колоссальной распродаже на мировых финансовых рынках. Выявление множественных структурных разрывов во временных рядах помогает оценить значимость влияния различных событий, которые приводят к структурным изменениям во временных рядах.

Ключевые слова: цена на золото, временные ряды, структурные разрывы, квантильная регрессия.

Analysis of structural breaks in the dynamics of gold prices using the quantile regression method

A.K. Karaev,

Doctor of Technical Sciences, Professor, Chief Researcher, Department of Public Finance, Faculty of Finance, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: the article analyzes the dynamics of the gold price from January 2016 to December 2020, taking into account structural breaks in the time series, using the quantile regression method. The most significant structural breaks in the dynamics of gold prices caused by trade tensions between the United States and China and political tensions between the United States and Russia after the US withdrawal from the INF Treaty, which led to a global recession and a colossal sell-off in world financial markets, have been identified. Identifying multiple structural breaks in time series helps to assess the significance of the impact of various events that lead to structural changes in time series.

Keywords: gold price; time series; structural breaks; quantile regression.

1. Введение

Изучение и исследование динамики цен на золото имеет большое значение, как для производителей этого драгоценного металла, так и для инвесторов. По состоянию на 2020 г. в первую десятку стран мира, производящих золото, входят Китай, Австралия, Россия, Соединенные Штаты Америки, Канада, Индонезия, Перу, Южная Африка, Мексика и Гана. В 1970 г. Южная Африка была крупнейшим производителем в мире, производя около 1000 т. Однако с тех пор годовой объем производства снизился из-за роста затрат на электроэнергию и рабочую силу. Кроме того, для таких стран, как Южная Африка, основным экспортным товаром которым является золото, динамика цен на золото под влиянием его детерминант, следовательно, становится критической, поскольку они напрямую влияют на изменение цен на их валюту (повышение или снижение курса) [7].

Золото как драгоценный металл на протяжении веков было олицетворением богатства. Оно обычно рассматривалось отдельно от других традиционных финансовых активов из-за его особых характеристик, а также

его часто считают безопасным убежищем, особенно для защиты от риска падения цен на акции или во время финансовых потрясений [5]. В частности, в работе [6] на основе метода множественной регрессии, был проведен анализ характеристик золота и было обнаружено, что оно выполняет функцию хеджирования от обесценивания доллара США, но не от инфляции, рассчитываемой на основе индекса потребительских цен. Кроме того, в работе [12] исследовали хвостовую часть зависимости между акциями США, государственными облигациями, казначейскими векселями и золотом, используя теорию экстремальной стоимости, и показали, что золото в некоторой степени эффективно в качестве безопасного актива против падения стоимости других активов.

Несмотря на многочисленные исследования динамики цены на золото как драгоценного товара и финансового актива, пока мало что было сделано для изучения его ключевых детерминант и факторов, которые стимулируют или препятствуют росту цен на золото, как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе. В большинстве

исследований анализ проводится на основе *годовых* данных, что ограничивает изучение реальных детерминант движения цен на золото, так как годовые данные представляют собой случайную выборку в рамках указанной кумулятивной функции распределения. Это означает, что в зависимости от величины ошибок, при вычислении агрегированной статистики интерпретация результатов, основанная на анализе макроэкономических переменных, подвержена ошибочным выводам и зависит от допустимой погрешности вычисленной макроэкономической переменной [7]. Кроме того, волатильность или стохастический характер цены на золото и ее детерминанты являются очень важным фактором, который определяет влияние ковариат спроса и предложения на золото на его цену, что создает методологическую проблему, в решении которой необходимо учитывать влияние *структурных разрывов* при изучении факторов, определяющих изменение цены на золото [4].

В работах [8, 9] было показано, что структурные разрывы во временной серии ошибочно интерпретируются как наличие долговременной памяти во временной серии, а структурные разрывы во временной серии могут спровоцировать медленное затухание автокорреляции, что может быть истолковано как наличие долговременной памяти во временной серии [11].

Таким образом, структурные разрывы могут быть артефактом регулирующих факторов или факторов окружающей среды, таких как изменение торговых соглашений в соответствии с политикой страны. Следует отметить, что выявление множественных структурных разрывов помогает понять значимость влияния событий, которые приводят к выявленным структурным изменениям во временных рядах.

В данном исследовании для анализа динамики цены на золото и влияния на нее различных экзогенных факторов, вызывающих резкое изменение цены на золото, используется метод квантильной регрессии.

2. Методология исследования. Метод квантильной регрессии

Распределение доходности финансовых активов часто демонстрирует статистические свойства с «тяжелыми хвостами». Если в распределениях присутствуют тяжелые хвосты и/или асимметрия, предположение о нормальности распределения не выполняется и, следовательно, вывод, основанный на классических регрессионных моделях, может привести к неверным выводам. Используя метод квантильной регрессии, можно выявить более точный вид зависимости между зависимыми и независимыми переменными в соответствии с рыночными условиями, такими как бычий или медвежий рынки, и полностью проанализировать все распределение доходности. Метод квантильной регрессии [10] позволяет выявить отношения между зависимыми переменными и независимыми переменными в хвостах распределения (точнее квантилях) данных, которые не могут быть объяснены только ожидаемыми значениями, вытекающими из классических регрессионных моделей, основанных на МНК (методе наименьших квадратов).

Поиск «структурных разрывов» во временных рядах

В данном исследовании поиск множественных «структурных разрывов» во временном ряде, отражающем ежедневную динамику цены на золото с января 2016 по декабрь 2020 г., проводился на основе работы [1] с использованием метода квантильной регрессии, реализованного в программной среде Mathematica 12.0. В работе [1] разработан полу-символьный алгоритм поиска «структурных разрывов»¹ временных рядов на основе систематического применения теста Чоу (Chow)² в сочетании с алгоритмом поиска локальных экстремумов в зашумленных временных рядах и определения наиболее значительных точек разрыва [2] с использованием пакета «*MonadicStructuralBreaksFinder.m*» [3].

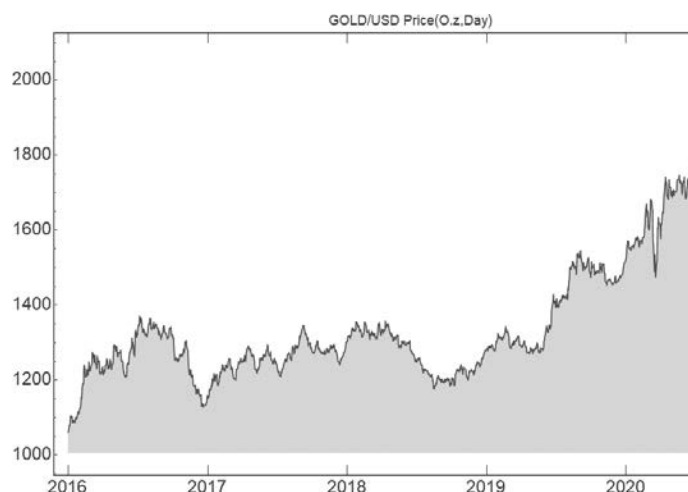


Рис. 1. Динамика ежедневной цены на золото, Pt, 2016–2020 гг.

Источник: Wolfram Mathematica. Financial Data [«XAU/USD»], <https://www.wolfram.com/>

1 Структурный разрыв временного ряда — это точка регрессии, которая разбивает временной ряд таким образом, что полученные две части имеют очень разные параметры регрессии.

2 Тест Чоу, является проверкой того, равны ли истинные коэффициенты в двух линейных регрессиях на разных наборах данных. В эконометрике он чаще всего используется в анализе временных рядов для проверки наличия структурного разрыва в период, который можно считать известным априори (например, крупное историческое событие, такое как война).

3. Источники данных и определение переменных

В исследовании использованы ежедневные данные цены за тройскую унцию золота в долларах США за период с 1 января 2016 г. по 10 декабря 2020 г., полученные с сайта www.wolfram.com [13]. На рис. 1 представлена динамика P_t , цены на золото в долларах США.

4. Эмпирический анализ

На рис. 2 показан весь спектр структурных разрывов временного ряда, P_t — цены на золото с 2016 по 2020 гг. Вертикальные прямые соответствуют наиболее значимым точкам структурного разрыва временного ряда на основе статистики теста Чоу (Chow Test) с использованием Функции **QRMonPlotStructuralBreakSplits** [3]. На рис. 3 и 4 представлена аппроксимация временного ряда, P_t с учетом наиболее значимых точек структурного разрыва.

Как показано на рис. 3–4, есть две контрольные точки (Май 2019 г. и Октябрь 2018 г.), соответствующие двум

структурным разрывам временного ряда, P_t — цены на золото с 2016 по 2020 гг., которые связаны с несколькими произошедшими глобальными политическими событиями, сопровождавшиеся крупными макроэкономическими последствиями для мировой экономики.

Структурный разрыв во временном ряде, P_t , в мае 2019 г. был вызван торговой напряженностью США с Китаем, которая инициировала распродажу акций в основном технологических компаний, вызванную твитами президента США 5 мая 2019 г. о повышении тарифов на китайские товары на сумму 200 млрд долл., а Правительство США повысило такие тарифы 10 мая 2019 г. и запретило компаниям США вести бизнес с китайской компанией Huawei. В ответ на эти действия Китай повысил пошлины на товары из США на 60 млрд долл., что вызвало дальнейшую эскалацию напряженности в торговле между США и Китаем и стало ранним признаком рецессии, о которой сигнализировал фондовый рынок.

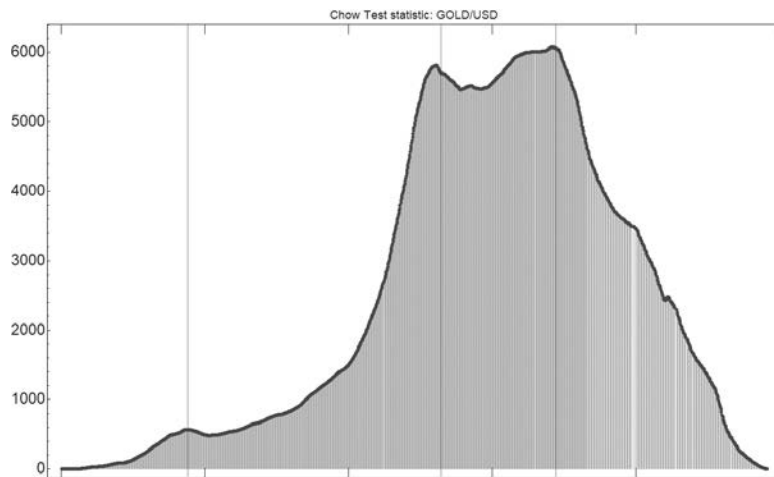


Рис. 2. Спектр структурных разрывов временного ряда, P_t — цены на золото с 2016 по 2020 гг.

Источник: расчеты автора на основе пакета Wolfram Mathematica, с использованием функции QRMonPlotStructuralBreakSplits [3]

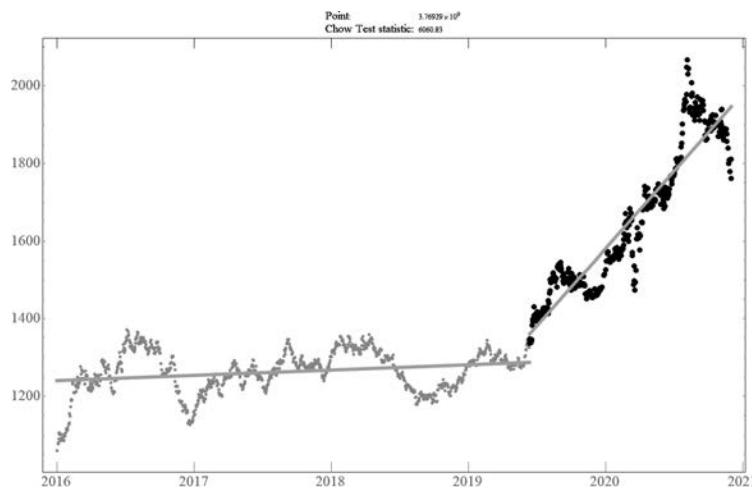


Рис. 3. Наиболее значительная точка (Май 2019 г.) структурного разрыва временного ряда — цены на золото, разделяющая временной ряд на две части, сглаженные линейной регрессией с разным набором параметров, на основе их аппроксимации квантильной регрессией

Источник: расчеты автора на основе пакета Wolfram Mathematica, с использованием функции QRMonPlotStructuralBreakSplits [3]

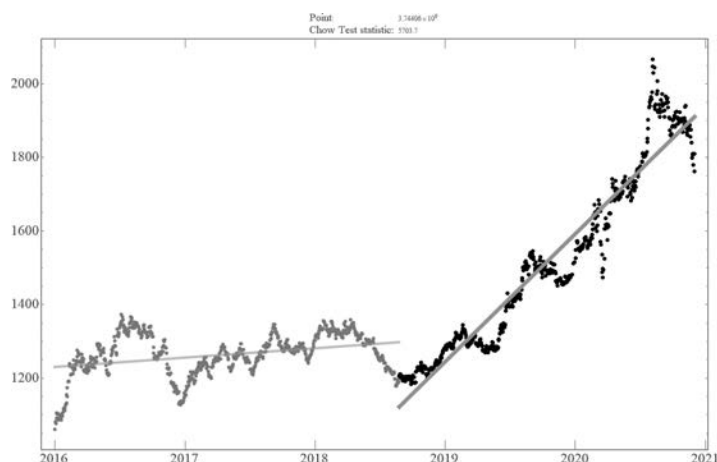


Рис. 4. Вторая по значимости точка (Октябрь 2018 г.) структурного разрыва временного ряда — цены на золото, разделяющая временной ряд на две части, сглаженные линейной регрессией с разным набором параметров, на основе их аппроксимации квантильной регрессией

Источник: расчеты автора на основе пакета Wolfram Mathematica, с использованием функции QRMonPlotStructuralBreakSplits [3]

Структурный разрыв во временном ряде, Pt , в Октябре 2018 г. был вызван тем политическим событием, когда США анонсировали выход из договора о ликвидации ракет средней и малой дальности (ДРСМД) от 1987 г., не исключив, однако, заключения с Россией нового соглашения. Договор позволил ликвидировать значительный класс вооружений: уничтожить ракеты наземного базирования средней и малой дальности, а также не производить, не испытывать и не разворачивать такие ракеты в будущем. Кроме того, этот договор исключал угрозу ракетного поражения европейского континента при гипотетической войне между СССР и США.

5. Заключение

В данном исследовании изучалась динамика временного ряда — изменения ежедневной цены на золото с 1 января 2015 г. по 10 декабря 2020 г., с учетом структурных разрывов во временном ряде и их поиска на основе метода квантильной регрессии. В исследовании выявлены наиболее существенные структурные разрывы в динамике цены на золото, вызванные торговой напряженностью между США и Китаем и политической напряженностью между США и Россией, вызванной выходом США из договора по РСМД, которые привели к глобальной рецессии и колоссальной распродаже на мировых финансовых рынках.

Библиографический список:

- Antonov A. Finding all structural breaks in time series. Mathematica for prediction algorithms. MathematicaForPrediction at GitHub. July 31, 2019. [Электронный ресурс]. — URL: <https://mathematicaforprediction.wordpress.com/2019/07/31/finding-all-structural-breaks-in-time-series/>.
- Antonov A. Monadic Quantile Regression Mathematica package, 2018. MathematicaForPrediction at GitHub. [Электронный ресурс]. — URL: <https://github.com/antononcube/MathematicaForPrediction/blob/master/QuantileRegression.m>.
- Antonov A. Monadic Structural Breaks Finder Mathematica package, 2019. MathematicaForPrediction at GitHub. [Электронный ресурс]. — URL: <https://github.com/antononcube/MathematicaForPrediction/blob/master/MonadicProgramming/MonadicStructuralBreaksFinder.m>.
- Bai J., Perron P. Estimating and testing linear models with multiple structural changes. *Econometrica*. — 1998. — Vol. 66 (1). — Pp. 47–78.
- Baur D., McDermott T. Is gold a safe haven? *International evidence // Journal of Banking and Finance*. — 2010. — Vol. 34. — Pp. 1886–1898.
- Baur Dirk G. Explanatory mining for gold: Contrasting evidence from simple and multiple regressions // *Resources Policy*. — 2011. — V. 36. — Pp. 265–275.
- Chirwa T.G., Odhiambo N.M. Determinants of gold price movements: An empirical investigation in the presence of multiple structural breaks // *Resources Policy*. — 2020. — Vol. 69, 101818. DOI: 10.1016/j.resourpol.2020.101818.
- Di Matteo Tiziana, Tomaso Aste and Michel M. Dacorogna. Long-term memories of developed and emerging markets: Using the scaling analysis to characterize their stage of development // *Journal of Banking Finance*. — 2005. — Vol. 29. — Pp. 827–851.
- Diebold Francis X. and Atsushi Inoue. Long memory and regime switching // *Journal of Econometrics*. — 2001. — Vol. 105. — Pp. 131–159.
- Granger Clive W.J. and Namwon Hyung. Occasional structural breaks and long memory with an application to the s&p 500 absolute stock returns // *Journal of Empirical Finance*. — 2004. — Vol. 11. — Pp. 399–421.
- Koenker R. and Bassett G. Regression quantiles // *Econometrica*. — 1978. — Vol. 46. — № 1. — Pp. 33–55.
- Piplack Jan and Stefan Straetmans. Comovements of different asset classes during market stress // *Pacific Economic Review*. — 2010. — Vol. 15. — Pp. 385–400.
- Computation meets Knowledge // Wolfram [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.wolfram.com/?source=nav>.

Современная оценка эффективности бюджетной политики СССР

А.Ю.Чернов,

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

Аннотация: усиливается влияние советской финансовой и экономической политики на современную российскую экономику. Поэтому необходима объективная оценка эффективности советской экономики, в т.ч. бюджетной политики СССР. В статье рассмотрено влияние бюджетных расходов на период 1946–1990 гг. на развитие промышленности, сельского хозяйства, транспорта, жилищного хозяйства, науки, здравоохранения, благосостояния граждан. Наравне с негативными оценками автор отмечает положительный опыт в области стимулирования рождаемости и косвенного налогообложения, который целесообразно применять в настоящее время.

Ключевые слова: эффективность бюджетных расходов, бюджетная политика, финансы СССР.

Modern assessment of the effectiveness of the budget policy of the USSR

A.Yu. Chernov,

PhD in Economics, Associate Professor, Department of Public Finance, Faculty of Finance, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: the influence of Soviet financial and economic policies on the modern Russian economy is increasing. Therefore, an objective assessment of the effectiveness of the Soviet economy, including the budget policy of the USSR, is necessary. The article considers the impact of budget expenditures for the period 1946–1990 on the development of industry, agriculture, transport, housing, science, health, and the well-being of citizens. Along with negative estimates, he notes the positive experience in the field of fertility promotion and indirect taxation, which is advisable to apply at present.

Keywords: efficiency of budget expenditures, budget policy, USSR finances.

В последние годы растут ностальгические настроения в отношении советского прошлого. Повышается доля государства в экономике, все большее место занимают как в советское время многолетние планы и программы с детальными заданиями. Поэтому полезно еще раз вернуться к всесторонней оценке того, насколько эффективно тратились огромные финансовые ресурсы страны, занимавшей второе место в мире по объему ВВП.

Бюджетная политика СССР радикально делится на 2 периода: 1) короткий рыночный период НЭПа (1921–27 гг.); 2) период индустриально-административного развития.

Период НЭПа характеризовался резким сокращением госрасходов и налогов, достижением сбалансированности бюджета, закрытием убыточных госпредприятий, введением твердой валюты в обращение, мощным развитием малого бизнеса, привлечением иностранного частного капитала (концессии и т.д.). Все это способствовало быстрому восстановлению и сбалансированному развитию экономики на основе материальных стимулов. Реформы Дэн Сяопина в Китае по существу стали повторением советского НЭПа, только в обратной последовательности. Он заменил индустриально-административную политику Мао Дзэдунa китайским НЭПом, а в СССР НЭП заменили

сталинской индустриализацией.

Индустриально-административный период бюджетной политики СССР проанализируем по структуре бюджетных расходов и оценки их эффективности. Для этого в таблице приведены данные бюджетных расходов СССР за 1946–1990 гг.

За рассматриваемый период половина бюджетных ресурсов (50,3% или 4 трлн руб.) шло на финансирование народного хозяйства, при этом почти четверть бюджетных ресурсов направлялась на развитие промышленности (1,8 трлн руб.), прежде всего на рост производства вооружений и средств производства.

При этом эффективность использования создаваемых средств производства была очень низкой. Например, выпускали больше всех в мире станков. В результате станочный парк СССР по последней переписи к 1985 г. достиг 5,7 млн ед. — больше, чем у США, ФРГ, Японии, Англии, Франции, Италии вместе взятых, но загрузка его было крайне низкая. По отчетным данным объем металлической стружки снятой станками в СССР равен был 8,1 млн т (1988 г.), т.е. в среднем меньше 1,4 т на 1 станок в год или 350 гр в час (при 2-сменной работе). Столько металла снимают за час ручными инструментами.

Таблица

Расходы госбюджета СССР, млрд руб.

годы	1946–1950	1951–1955	1956–1960	1961–1965	1966–1970	1971–1975	1976–1980	1981–1985	1986–1990	1946–1990	1946–1990, в %
Всего в т.ч.:	187	251	318	439	643	933	1301	1705	2303	8080	100
На народное хозяйство	71	99	143	193	294	467	702	1000	1095	4064	50,3
- промышленность	35	38	67	88	124	191	307	459	500	1809	22,4
- сельское и лесное хозяйство	11,5	20,5	26	37	46	78	121	178	195	713	8,8
- транспорт, дороги	7,5	8,1	11	12,7	12,5	18,4	30,6	37,5	41	179	2,2
- ЖКХ	2,5	3,5	10	19,5	27,2	38,7	50,6	60,2	66	278	3,4
На социально-культурный сектор	52,4	66	99	159	240	339	446	573	744	2718	33,6
- просвещение	26	31	43	53	81	110	139	165	281	929	11,5
- наука	2,8	3,2	7,7	17,3	27,6	38,0	44,7	62	153	356	4,4
- здравоохранение	9,3	12,6	20	27	40	52	65,8	82	112	421	5,2
- государственное социальное страх	5,2	8,0	11	17,6	28	47	70	101	128	416	5,1
- социальное обеспечение	10,2	11,7	23	41	56	77	107	142	204	672	8,3
Госуправление	6,5	6,8	5,7	5,7	7,9	9,4	11,4	14	16,9	84	1,0
Оборона	36,8	51,7	50	64	80	89	86	87	186	731	9,0

Источник: [4, 5, 6, 7, 8, 9, 10]

Комментарии к таблице:

Расходы за 1946–1955 гг. уменьшены в 10 раз для перевода в масштаб рубля после 1961 г.

За 1956–1960 гг. расходы оценены как среднеарифметические за 1955 г. и 1960 г. За 1986–1990 гг. наша оценка расходов на промышленность, сельское хозяйство, транспорт, ЖКХ по уд. весу за 1981–1985 гг.

Расходы на науку за 1961–1985 гг. не включены в расходы на просвещение. За 1986–1990 гг. — расходы на науку из всех источников.

Хуже всего обстояло дело с самой передовой отраслью индустрии — электронной промышленностью, несмотря на мощное бюджетное финансирование и промышленный шпионаж государственного уровня. Например, в 1984 г. СССР выпустил 8,2 тыс. ЭВМ общего назначения, а США — 6,9 млн шт. или в 840 раз больше. А по уровню быстродействия отставание было еще больше [2, 16, 17].

Из-за низкого качества выпускаемой техники ее удавалось продать в заметных количествах только странам СЭВ, находившимся в ранге фактически советских полуколоний, и развивающимся странам, получавшим советские кредиты, которые они обычно потом не возвращали (т.е. фактически их дарили). Ключевые заводы в СССР были оснащены импортной техникой (АвтоВаз, КАМАЗ, ГАЗ, Уралмаш и т.д.). Например, в 1984 г. развитые капиталистические страны поставили СССР оборудования на 6,2 млрд руб., закупив у него технику только на 240 млн руб. (в основном легковые машины по сверхнизким ценам). Отмечу, что ранее входившая в состав Российской Империи Финляндия продала СССР машин и оборудования на 1,2 млрд руб. в том же году, а закупила в СССР всего на 68 млн руб., почти в 20 раз меньше

[1]. А ведь там не проводили индустриализацию с ГУЛА-Гом, массовым голодом, террором, как в СССР. И масштабного бюджетного финансирования промышленности тоже не было. Фирма Нокia стала одним из мировых лидеров электроники без бюджетных подпиток.

Сейчас раздаются голоса о проведении новой индустриализации в стране. Потратить бюджетные средства на новые заводы-гиганты не сложно, но чтобы их продукция была инновационной и востребованной на мировом рынке, надо иметь доступ к высшим мировым техническим достижениям (без международной кооперации создать сложную технику сейчас невозможно) и лояльное отношение потенциальных покупателей. В условиях противостояния СССР и современной России с Западом, контролирующим все ключевые технологии и рынки, осуществить быстрое инновационное перевооружение страны не удастся. Кроме того, конкуренция на мировых рынках высокотехнологичной техники куда выше, чем на сырьевых рынках.

Второй по объему бюджетного финансирования отрасли народного хозяйства в СССР было сельское хозяйство (8,8% всех бюджетных расходов). В 1980 гг. СССР выпускал комбайнов и тракторов (без учета мини-тракторов) больше, чем все страны мира вместе взятые, а число занятых в сельском хозяйстве почти не сокращалось: в 1940 г. — 28,1 млн работников на 194 млн жителей, а в 1990 г. — 27,2 млн чел. на 289 млн жителей [14, 15]. Получается, что один сельскохозяйственный работник кормил в 1990 г. людей чуть больше, чем в 1940 г. — (11 жителей против 7) и чем крестьянин с сохой в начале XX в. (11 жителей вместо 8). В тоже самое время в Дании, например, 1 фермер производил продукты достаточные для обеспечения 125 человек. За 70 лет урожайность зерновых выросла только

в 2 раза (с приписками). Имея больше всех стран мира пашни и внесенных удобрений, 50% площади мировых черноземов, СССР ежегодно в 80-х гг. импортировал до 44 млн т зерна (т.е. 1/4 от сбора) [15].

На транспорте с начала индустриализации отдавался приоритет автомобилям. В результате к 1980 гг. создали самый большой автопарк в мире (по грузоподъемности). За 15 лет (1974–1989 гг.) народному хозяйству было поставлено более 11 млн грузовиков [12]. Но их годовой грузооборот составлял только 527 млрд т-км (1990 г.) или в среднем 190 т-км за один рабочий день в расчете на грузовик [15]. Т.е. каждый автомобиль в среднем перевозил в день чуть больше, чем дилижанс с 2 лошадьми (10 пассажиров или 1 т груза при скорости 12 км/час на шоссе). Основное место в грузообороте СССР вплоть до его распада занимали железнодорожные перевозки по дорогам, построенным еще в царское время.

Бюджетные расходы на жилищно-коммунальное хозяйство в СССР были скромными — 3% от всех расходов. Даже в периоды массового жилищного строительства (при Хрущеве и Брежнев) бесплатное жилье предоставлялось государством в первую очередь привилегированным слоям (военным, ученым, партсоставу, передовикам производства и т.д.), работникам вредных производств и дефицитных профессий. Использовалось жилье и как инструмент заселения и развития удаленных территорий с тяжелыми условиями жизни, куда люди иначе бы ни за что добровольно не поехали. Доступность советского жилья во многом мифологизирована. За 70 лет за счет бюджета было построено в РСФСР всего 1,6 млрд кв. м жилья или 11 кв.м/чел., поэтому жилищная проблема так и не была решена [14, 15]. А до революции на селе этой проблемы просто не было, т.к. 2 мужика (отец и сын) за один летний сезон топорами и пилами могли срубить избу размером 6×5 м (30 кв. м). Но в СССР сдерживалось и индивидуальное строительство путем мизерного отпуска в розничную сеть стройматериалов (хотя СССР занимал по производству цемента, кирпича, лесоматериалов первое место в мире). А на Западе именно жилищное строительство было и является главным локомотивом экономического роста. Масштабы бюджетного жилья там ограничены, зато широко применяется государственное субсидирование ставок по ипотечным кредитам. В РФ до сих пор эта форма используется очень ограниченно (молодым семьям и т.д.) и большинство людей вынуждены брать ипотеку под ростовщические 9–10% в год.

Среди социально-культурных расходов бюджета важное место занимали расходы на просвещение, объединявшие затраты на образование и науку. К 1990 г. в СССР трудилось почти ¼ ученых мира (1986 тыс.) и примерно такой же была доля расходов на науку. А какова была реальная эффективность этих расходов?

По цитируемости работ в 1978–1982 гг. среди 15 наиболее развитых стран СССР занимал 11-е место. Среди 1000 наиболее цитируемых работ за 1961–1982 гг. авторы по странам распределились так: США — 704, Англия — 149, Япония — 11, Израиль — 6, СССР — 4 [20].

О качестве советского высшего образования и науки говорит и следующий факт. В СССР окончили вузы около

35 млн чел., из которых только 11 получили Нобелевскую премию (без учета премии мира): П. Черенков, И. Тамм, И. Франк, Л. Ландау, А. Прохоров, Н. Басов, Л. Канторович, А. Абрикосов, В. Гинсбург, Ж. Алферов, А. Гейм или чуть больше 1% от общего числа лауреатов в мире. Для сравнения до 1918 г. в Российской империи получили дипломы о высшем образовании всего 300 тыс. чел., из которых 10 потом получили Нобелевские премии: И. Павлов, И. Мечников, Н. Семенов, И. Тамм, П. Капица, Б. Пастернак, И. Бунин, М. Кюри (дважды лауреат), Г. Сенкевич, В. Оствальд, А. Виртанен [13]. Примечательно, что самые важные научно-технические достижения СССР добился в 15-летний послевоенный период (реактивная и сверхзвуковая авиация, межконтинентальные ракеты, полет в космос Гагарина, атомная и водородная бомбы, первая АЭС и атомоход, первая ЭВМ и т.д.) при скромном бюджетном финансировании (13,7 млрд руб. за 1946–1960 гг.), когда активно использовался научный потенциал и квалифицированные кадры завоеванной Германии. В дальнейшем, несмотря на многократное увеличение финансирования науки (за последующие 30 лет потратили на науку из бюджета в 25 раз больше), таких весомых достижений не было.

Другая важная социальная сфера бюджетного финансирования — здравоохранение. Благодаря бюджетному финансированию врачей и больничных коек стало больше всех в мире, но это не нашло отражения в росте средней продолжительности жизни. Если за первые 35 лет советской власти она выросла на 15 лет: с 44 лет в 1926–27 гг. до 69,5 лет к 1960–61 гг. то, прежде всего, благодаря внедрению вакцин и антибиотиков. В 1960 г. в Японии она была на 2 года ниже (67,5 лет), в США, Франции, ФРГ лишь на 0,5 года выше (70 лет). Через 30 лет в 1990 г. число врачей возросло в 3 раза (до 1279 тыс.), бюджетные расходы увеличились более чем в 5 раз, а продолжительность жизни СССР даже сократилась на 0,2 года (до 69,3 лет). Во всех странах мира она за этот период выросла, причем в США, Франции, ФРГ к 1990 г. она достигла 75–76 лет, а в Японии — 79 лет [16, 18].

Но наравне с недостатками советская бюджетная политика имела и положительный опыт, который было бы полезно перенять в современных условиях.

Более совершенной по сравнению с современной, по нашему мнению, была система косвенного налогообложения. Взимавшийся после налоговой реформы 1931 г. налог с оборота был, по существу, модифицированной системой акцизов на отдельные виды товаров. Это позволяло гибко управлять потреблением, а значит и производством отдельных товаров, сохраняя низкие цены на предметы первой необходимости (освобожденные от налога с оборота). Сейчас главным косвенным налогом в РФ по образцу стран ЕС является налог на добавленную стоимость. Его сложнее администрировать и он равномерно облагает все потребительские товары и услуги, в т.ч. первой необходимости. В странах ЕС введение НДС было вынужденным, чтобы обеспечить равномерность поступления налога по всем странам, входящим в Евросоюз. Для России это не критично, т.к. весь НДС централизуется в федеральном бюджете. Взимаемые в РФ акцизы (на алкоголь, табачные

изделия, нефтепродукты и т.д.) играют только вспомогательную роль в отношении НДС. Замена НДС акцизами позволила бы сильнее дифференцировать розничные цены в зависимости от потребительской ценности товаров и услуг, а также расширить ассортимент подакцизных товаров. В СССР благодаря косвенным налогам были намного выше цены не только на алкоголь, табачные изделия, ювелирные изделия, личные автомобили, но например, на сахар и кондитерские изделия. Сахар и высококалорийные изделия сейчас стали главными факторами развития в мире диабета, атеросклероза, избыточного веса. Поэтому многие страны мира сейчас тоже вводят специальные акцизы на эти изделия. В СССР розничная цена 1 кг сахара составляла около 1 руб., что в пересчете на современные цены примерно соответствует 200 руб. При среднем потреблении сахара на 1 жителя — 40 кг/год, это дало бы дополнительные поступления в бюджет — почти 1 трлн руб. Одновременно это увеличило бы поступления акциза на алкоголь за счет уменьшения самогонарения и сократило бы расходы бюджета на здравоохранение (покупку инсулина и т.д.). Если бы цены на алкоголь были бы сейчас на уровне советских (цена 1 л алкоголя тогда 27,5 руб. советских или 5,5 тыс. руб. нынешних), то при современном уровне потребления алкоголя (около 10 л/чел. в год) только этот акциз дал бы бюджету почти 8 трлн руб. в год, что больше всего НДС в 2019 г. Увеличение цен на личные автомобили и горючее с помощью акцизов способствовало бы поездкам на общественном транспорте, каршеринге, переходу на удаленную работу. Одновременно сократились бы цены на первоочередные товары за счет отмены НДС. Структура экономики стала бы более рациональной.

Часто заслугой бюджетного механизма СССР называют обеспечение социального равенства, выравнивание доходов населения, не допущение расслоения граждан. При этом забывают о хроническом товарном дефиците, который обесценивал часть доходов населения. Какая польза в увеличении доходов, если на них нельзя приобрести то, что хочешь. Поэтому реальное неравенство граждан отражалось не в уровне доходов, а в доступе к конкретным материальным благам (через спецраспределители, элитные лечебные заведения, жилье, персональные машины и т.д.). Если бы благосостояние советского народа оценивать не в рублях, а по имуществу, то картина была бы иной. Например, в 1990 г. на 1 тыс. жителей личных автомашин в РСФСР приходилось только 80, а в Панаме — 84, Бразилии и Малазии — 92, Уругвае — 113, Аргентине — 150, Венесуэле — 185, Ливане — 250, Тринидад и Тобаго — 268, Пуэрто-Рико — 470 [11]. Практически отсутствовали у граждан персональные компьютеры, видеомагнитофоны, печи СВЧ, стиральные машины-автоматы и другая техника, широко используемая в мире.

Современная проблема высокого расслоения населения РФ могла бы быть существенно смягчена введением высокопрогрессивного НДФЛ, возвращением налога на наследство, повышением ставок налога на имущество физических лиц до уровня западных стран.

Продолжение критического изучения советского опыта поможет выявить слабые места в современной бюджетной, экономической и социальной политике страны и подскажет

возможные пути их преодоления. А главное послужит предупреждению возврата к негативной советской практике.

Вместо развертывания новой программы индустриализации с повторением советского финала перспективнее развивать традиционные отрасли (сельское хозяйство, в т.ч. экологическое, лесное хозяйство, возобновляемую энергетику), сферу услуг и малый бизнес.

Библиографический список:

1. Внешняя торговля СССР в 1985 г. Стат. сборник. — М.: Финансы и статистика, 1986.
2. Вычислительная техника за рубежом в 1986–1987г. — М.: Ин-т точ. механики и вычислит. техники им. С.А. Лебедева АН СССР, 1987. — 332 с.
3. Государственный бюджет СССР за четвертую и пятую пятилетки (1946–1950 и 1951–1955 гг.). Статсборник. — М.: Финансы, 1956.
4. Государственный бюджет СССР и бюджеты союзных республик 1956–1960 гг. Статистический сборник. — М.: Финансы, 1961.
5. Государственный бюджет СССР и бюджеты союзных республик 1961–1965 гг. Статистический сборник. — М.: Финансы, 1966.
6. Государственный бюджет СССР и бюджеты союзных республик 1966–1970 гг. Статистический сборник. — М.: Финансы, 1972.
7. Государственный бюджет СССР и бюджеты союзных республик 1971–1975 гг. Статистический сборник. — М.: Финансы, 1976.
8. Государственный бюджет СССР и бюджеты союзных республик 1976–1980 гг. Статистический сборник. — М.: Финансы и статистика, 1982.
9. Государственный бюджет СССР и бюджеты союзных республик 1981–1985 гг. Статистический сборник. — М.: Финансы и статистика, 1986.
10. Государственный бюджет СССР и бюджеты союзных республик 1986–1990 гг. Статистический сборник. — М.: Финансы и статистика, 1991.
11. Ежегодник Большой советской энциклопедии за 1990 г. — М.: Сов. энцикл., 1991. — 556 с.
12. Канунников С., Шелепенков М.. Отечественные грузовые автомобили. — Орел, 2018. — 767 с.
13. Лауреаты Нобелевской премии. Энциклопедия. Т. 1 и Т. 2. — М.: Прогресс, 1992.
14. Народное хозяйство СССР в 1960 г. — М.: Статистика, 1961.
15. Народное хозяйство СССР в 1990 г. — М.: Статистика, 1991.
16. Население мира по оценкам ООН пересмотра 2019 года // Демоскопа Weekly [Электронный ресурс] — URL: <http://www.demoscope.ru/weekly/2019/0821/index.php> (дата обращения: 02.12.2020).
17. НТР: проблемы и решения: бюллетень Всесоюзного общества «Знание». — М.: Знание, 1988. — № 1. — с. 7.
18. Российские реформы в цифрах и фактах. Раздел Продолжительность жизни населения. [Электронный ресурс] — URL: <http://refru.ru/age55.html> (дата обращения: 15.11.2020).
19. Россия в цифрах. 2019. Краткий статистический справочник. — М., 2019.
20. СССР–США: экономические показатели развития науки. — М.: ИНИОН, 1980. — 96 с.

Совершенствование налоговых отношений в условиях цифровизации налогового администрирования

О.С. Салькова,

к.э.н., доцент кафедры финансов и кредита, Институт экономики и управления, ФГБОУ ВО «Кемеровский государственный университет»,

А.О. Рада,

директор Института Цифры, ФГБОУ ВО «Кемеровский государственный университет»,

И.В. Гавриленко,

к.э.н., доцент кафедры финансов и кредита, Институт экономики и управления, ФГБОУ ВО «Кемеровский государственный университет»,

А.И. Костин,

магистрант кафедры финансов и кредита, Институт экономики и управления, ФГБОУ ВО «Кемеровский государственный университет», специалист первой категории Филиала ФКУ «Налог-Сервис» ФНС России в Кемеровской области

Аннотация: в статье приведен анализ современного состояния налоговых отношений государства и налогоплательщиков, основанный на данных опубликованных отчетов Мирового банка и аудиторско-консалтинговой компании ПрайсуотерхаусКуперс, а также сводного отчета о работе Арбитражных судов субъектов Российской Федерации. Отражено состояние исполнения налоговой дисциплины налогоплательщиками как в целом по России, так и по отдельным субъектам — Кемеровской, Новосибирской областям, Алтайскому краю и Республике Алтай. Опираясь на данные налоговой статистики, авторы приходят к выводу, что проверкам со стороны налоговых органов подвергаются налогоплательщики, чья деятельность по своей сути и содержанию не противоречит действующему законодательству. Предложения авторов направлены на гармонизацию налоговых отношений государства и налогоплательщиков. Их содержание состоит в обосновании необходимости применения показателей интенсификации и экстенсификации использования производственных ресурсов в группе критериев оценки налоговых рисков. Реализация рассмотренных предложений возможна посредством применения цифровых технологий в налоговом администрировании.

Ключевые слова: налоговые отношения, налоговая нагрузка, цифровизация налогового администрирования, налоговый мониторинг, налоговая дисциплина, налоговые проверки, финансовый менеджмент, показатели интенсификации и экстенсификации использования производственных ресурсов.

Improvement of tax relations in conditions of digitalization of tax administration

O.S. Salkova,

PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finance and Credit, Institute of Economics and Management, Kemerovo State University,

A.O. Rada,

Director of the Digital Institute, Kemerovo State University,

I.V. Gavrilenko,

PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finance and Credit, Institute of Economics and Management, Kemerovo State University,

A.I. Kostin,

Master's Student of the Department of Finance and Credit, Institute of Economics and Management, Kemerovo State University, Specialist of the First Category of the Branch of the Federal State Institution «Tax-Service» of the Federal Tax Service of Russia in the Kemerovo Region

Abstract: The article provides an analysis of the current state of tax relations between the state and taxpayers, based on the data published by the World Bank and the auditing and consulting company PricewaterhouseCoopers, as well as a summary report about the work of the Arbitration Courts of the constituent entities of the Russian Federation. It reflects the state of tax discipline compliance by taxpayers both in Russia as a whole and in individual subjects — Kemerovo, Novosibirsk regions, Altai Territory and the Republic of Altai. Based on the data of tax statistics, the authors came to the conclusion that taxpayers are subject to inspections by the tax authorities, whose activities in their essence and content do not contradict the current legislation. The authors' suggests are aimed at harmonizing tax relations between the state and taxpayers. Their content consists in justifying the need for apply indicators of intensification and intensification of the use of production resources in the group of criteria for assessing tax risks. Implementation of the considered proposals is possible through the use of digital technologies in tax administration.

Keywords: tax relations, tax burden, digitalization of tax administration, tax monitoring, tax discipline, tax audits, financial management, indicators of intensification and extension of the use of production resources.

Налоговый кодекс Российской Федерации определяет налоговые отношения как властные отношения по установлению, введению и взиманию налогов и других обязательных платежей. В процессе реализации таких отношений не может быть равенства участников, поскольку государство, применяя свои функции, обязывает налогоплательщиков при определенных условиях отчуждать часть принадлежащих им денежных средств.

Вместе с тем для построения рациональной налоговой системы, обеспечения эффективности ее функционирования важно соблюдение устойчивого баланса интересов государства и налогоплательщиков. Оптимальное сочетание таких интересов призвано исключить возможность увеличения налоговой нагрузки на налогоплательщика, одновременно нацелено на создание условий для расширения налогооблагаемой базы. В этом направлении Правительством России принимается ряд мер, среди которых можно выделить устранение несправедливых конкурентных преимуществ теневого сектора и обеспечение роста доходов бюджетов.

Наряду с этим важная роль отводится цифровизации налогового администрирования и развитию новой ее формы — налогового мониторинга, призванного обеспечить доступ к данным корпоративных информационных систем организаций. Это означает, что у организаций появилась возможность оперативно согласовывать свои подходы по налогообложению, осуществлять консультирование по совершенным и планируемым сделкам посредством представления мотивированного мнения налогового органа, сократить свои трудозатраты на сопровождение налоговых проверок, представление уточненных налоговых деклараций, пояснений и истребуемых документов [5].

С 1 января 2016 г. механизм апробации новой формы налогового контроля запущен на практике. За три года количество участников налогового мониторинга выросло в 6 раз: с 7 организаций в 2016 г. до 44 организаций в 2019 г. [4, 5].

Также на протяжении последних двух лет налоговые органы экспериментируют с созданием оптимальной площадки взаимодействия с налогоплательщиками в рамках специального налогового режима «Налог

на профессиональный доход». Благодаря разработанной электронной платформе ФНС России удалось не только увеличить объем налоговых поступлений на 220 млрд руб. (путем привлечения 1,5 млн самозанятых), но и сократить прямое взаимодействие участников налоговых отношений между собой [2].

Между тем применение цифровых технологий в мероприятиях налогового контроля ставит организации и индивидуальных предпринимателей перед выбором оптимальной схемы информационного взаимодействия с налоговым органом, также обязывает их максимально точному ведению учетного процесса, прозрачному отражению совершенных хозяйственных операций в режиме реального времени.

Чтобы понять, в каком направлении необходимо развивать налоговый мониторинг, и какие условия позволят обеспечить его эффективное действие, необходимо проанализировать современное состояние налоговых отношений государственных органов, осуществляющих контроль, и налогоплательщиков. Для этого обратимся к цифрам.

Согласно опубликованным отчетам Мирового банка (World Bank Group) и аудиторско-консалтинговой компании ПрайссуотерхаусКуперс (PricewaterhouseCoopers, PwC) под названием Paying Taxes, Россия имеет средние позиции по оценке влияния налогового законодательства на ведение бизнеса: в 2017 г. — 45 место, 2018 г. — 52 место, 2020 — 58 место в рэнкинге из 190 государств (для сравнения в 2020 г. Великобритания — 27, США — 25, Германия — 46, Греция — 72, Китай — 105, Кипр — 29) [10, 11, 12]. При этом, по мнению экспертов Paying Taxes, в России по сравнению с другими регионами мира, доля налогов на труд в общей структуре налоговых платежей — 36,6% при среднемировой в 16,2%. Высокие ставки страховых взносов считаются одной из главных причин существования «теневого» сектора в российской экономике.

Развитие и совершенствование механизмов налогового контроля проявляется в сводном отчете о работе Арбитражных судов субъектов Российской Федерации. Так, анализ данных судебной статистики, опубликованных на сайте Судебного департамента при Верховном

Суде Российской Федерации, позволяет констатировать за последние пять лет рост соотношения дел и сумм требований, рассмотренных в пользу налоговых органов. Особенно выделяется категория дел по искам налогоплательщиков в связи с отказом в возмещении НДС, по которым требования налогоплательщиков удовлетворены. По количеству таких дел наблюдается устойчивая отрицательная динамика: с 286 дел в 2015 г. до 67 дел в 2019 г. [3]. Имеющиеся информационные ресурсы

позволяют налоговым органам выявлять незаконную оптимизацию НДС и добиться в 2019 г. снижения применения незаконных налоговых схем по НДС на 20% [4]. Приведенные статистические данные свидетельствуют о снижении количества рассмотренных дел, связанных с применением налогового законодательства. Это связано, в том числе, с повышением качества досудебного урегулирования споров в вышестоящих налоговых органах. Налогоплательщикам такой вариант досудебного

- об оспаривании нормативных правовых актов в сфере налогов и сборов
- об оспаривании ненормативных правовых актов налоговых органов и действий (бездействия) должностных лиц
- о взыскании обязательных платежей и санкций
- о возврате из бюджета средств, излишне взысканных налоговыми органами либо излишне уплаченных налогоплательщиками
- о возмещении убытков, причиненных незаконными решениями налоговых органов или незаконными действиями (бездействием) их должностных лиц

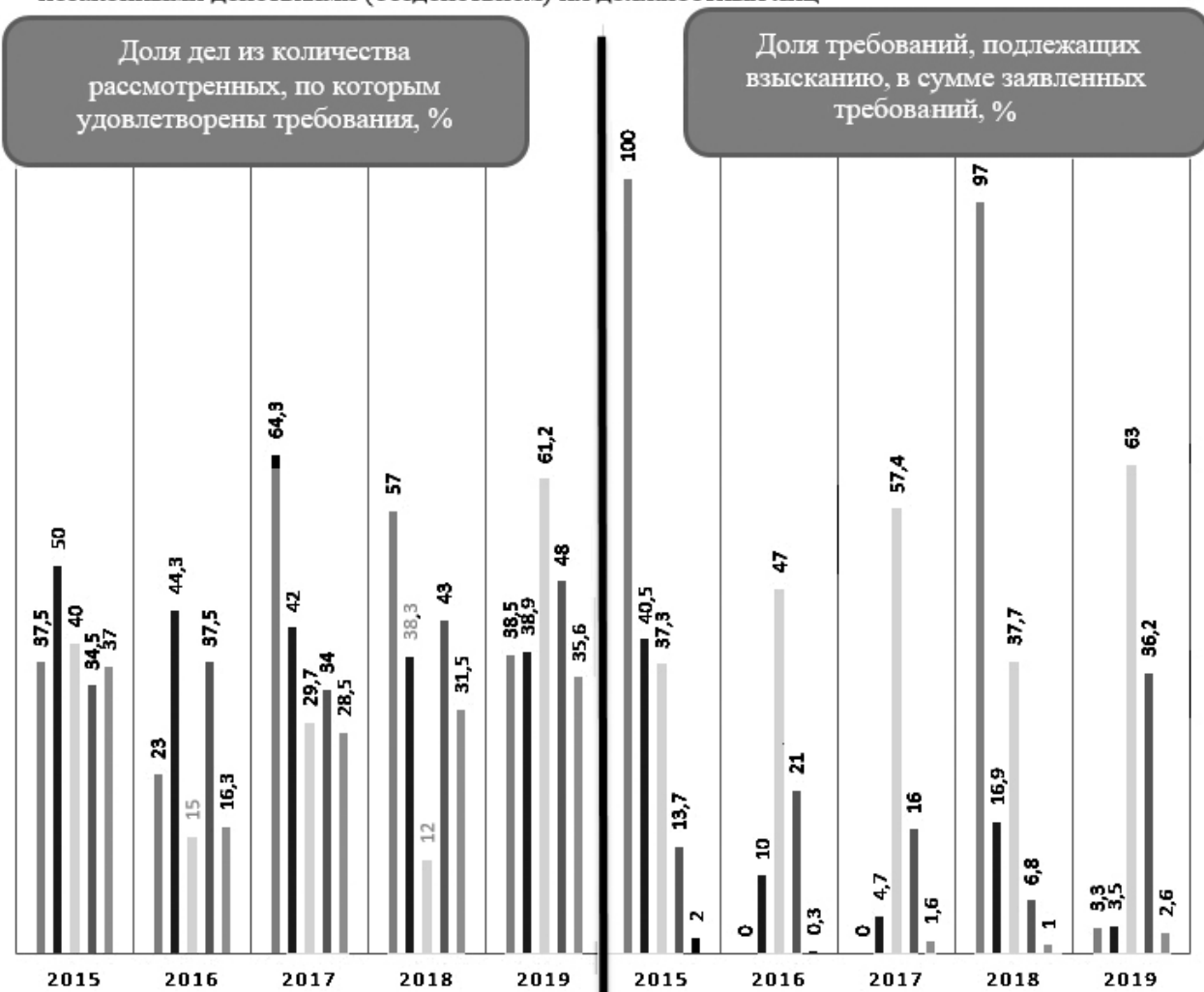


Рис. 1. Динамика результатов рассмотрения дел в Арбитражных судах, связанных с применением налогового законодательства, за 2015–2019 гг.

Источник: [3]

решения конфликтов выгоден, поскольку не предусматривает уплаты госпошлины за их рассмотрение, а также предполагает сокращенные сроки проведения проверки и ограничивает число ее участников. Однако это не означает, что в результате рассмотрения вышестоящими налоговыми органами жалоб налогоплательщиков, доводы последних будут в полном объеме удовлетворены, а значит, у них возникает право обращения за защитой своих интересов в судебные инстанции.

Также следует обозначить ряд сдерживающих факторов, не позволяющих налогоплательщикам обращаться в суды, а именно: отсутствие (или недостаточность) экономико-правовых знаний, отнесение уплаты госпошлины на расходы налогоплательщика независимо от установления в суде виновного лица, длительность рассмотрения дел в Арбитражных судах.

Анализ данных судебной статистики также позволяет выявить наличие фактов ненадлежащего исполнения налогоплательщиками своих обязанностей по исчислению, полноте и своевременности уплаты налогов

и сборов (рис. 1). Так, например, в категории рассмотренных Арбитражными судами дел о взыскании обязательных платежей и санкций возросла доля дел до 61,2% в 2019 г., по которым требования налоговых органов удовлетворены. При этом подлежало взысканию 63% сумм заявленных требований. В отношении категории рассмотренных дел по искам налогоплательщиков о возврате из бюджета средств, излишне взысканных налоговыми органами либо излишне уплаченных налогоплательщиками, на долю удовлетворенных из числа рассмотренных дел приходится не больше 48% за период исследования (2015–2019 гг.). Вместе с тем подлежало взысканию не более 36,2% от заявленных налогоплательщиками сумм. По части категории дел о возмещении убытков, причиненных незаконными решениями налоговых органов или незаконными действиями (бездействием) должностных лиц, за исследуемый период удовлетворены требования чуть более одной третьей части рассмотренных дел на общую сумму, не превышающую 3% от заявленных требований.

Таблица

Результаты рассмотрения дел Арбитражным судом Кемеровской области за 2017–2019 гг., связанных с применением налогового законодательства

Категория дел	Количество рассмотренных дел	Количество дел, требования по которым не удовлетворены	Комментарии авторов исследования
об оспаривании ненормативных актов налоговых органов и действий (бездействий) должностных лиц	741	433	Оспаривание производится по искам налогоплательщиков, согласно требованиям раздела VII НК РФ. Суд признал действия налоговых органов правомерными по 433 делам, значит, 58% поданных налогоплательщиками исков не были удовлетворены судом.
об оспаривании ненормативных актов налоговых органов в связи с отказом в возмещении НДС	4	3	Отмечается низкая активность налогоплательщиков за исследуемый период — всего четыре иска за три года. При этом в трех случаях суд признал действия налоговых органов правомерными.
о взыскании обязательных платежей и санкций по налогам и сборах	88	32	В отчетных данных отражены результаты рассмотрения по искам налогоплательщиков. В 32 случаях суд отказал в удовлетворении исков. Здесь суд соблюдает принцип презумпции добросовестности налогоплательщика, то есть все, что не доказано налоговым органом, трактуется в пользу налогоплательщика.
о возврате из бюджета средств, излишне взысканных налоговыми органами либо излишне уплаченных налогоплательщиками	13	3	За три года налогоплательщиками было подано всего 13 исков. Отказ — в трех случаях из тринадцати, то есть в отношении 23% дел требования не были удовлетворены судом, денежные средства остались в бюджете и не признаны излишне уплаченными.
о возмещении убытков, причиненных незаконными решениями налоговых органов или незаконными действиями (бездействием) должностных лиц	4	2	Факты обжалования неправомерных действий налоговых органов носят единичный характер, в половине заявленных исков налогоплательщиков (2 из 4) отказано судом, а значит, убытки не причинены, налоговые органы не признаны виновными в нарушении прав и интересов налогоплательщиков.

Источник: [1]

Для проведения сравнительного анализа покажем результаты отчета Арбитражного суда Кемеровской области по спорам, связанным с применением налогового законодательства, за 2017–2019 гг. (см. таблицу).

Как видно из таблицы, налогоплательщики Кемеровской области не проявляют должной инициативы в обеспечении защиты своих интересов, то есть не всегда имеют намерения инициировать досудебное урегулирование споров и рассмотрение их в суде, не преследуют цель установления истины по делу. Одной из причин такого поведения налогоплательщиков может являться нежелание их вступать в спор с вышестоящей инстанцией налогового органа, по существу жалобы, полагая, что дальнейшее обжалование может привести к злоупотреблению должностными лицами своим служебным положением, и как следствие — вынесению ими незаконных решений и причинению ущерба налогоплательщикам.

Результаты приведенных исследований наглядно показывают, что в России преимущества относительно средней налоговой нагрузки девальвируются действием других причин, а именно ощутимой административной нагрузкой в налоговой сфере, высокой нагрузкой на фонд оплаты труда, вызывающей уклонение бизнеса от налогообложения. Данные обстоятельства усложняют процесс гармонизации налоговых отношений, создают предпосылки для смещения равновесия в сторону фискальных интересов государства.

Несомненно, процессу совершенствования налоговых отношений способствует соблюдение налоговой дисциплины. Ее состояние также можно оценить, используя данные динамики поступления налогов, сборов и иных обязательных платежей как в целом по России, так и по отдельным субъектам — Кемеровской, Новосибирской областям, Алтайскому краю и Республике Алтай (рис. 2).

Данные рисунка обращают внимание на рост абсолютных сумм поступлений налогов, сборов и иных обязательных платежей в бюджеты бюджетной системы страны. При этом среднегодовые темпы этих поступлений в целом по России имеют устойчивую тенденцию к увеличению. Так, в 2016 г. они составили 5%, в 2017 г. — 20%, 2018 г. — 23%, 2019 г. — 6,7%. Возможной причиной таких изменений могут являться: увеличение налоговой базы (вследствие увеличения дохода физических и юридических лиц); увеличение налоговых ставок или отмена льгот (в т.ч. региональных льгот); увеличение количества налогоплательщиков.

Рассматривая же общую динамику поступления налогов и сборов в пределах Кемеровской области, можно наблюдать нестабильную ситуацию. Так, по сравнению с 2015 г., в 2016 г. абсолютные суммы поступлений снизились на 5%, в последующих периодах наблюдается их рост: в 2017 г. — на 51%, 2018 г. — на 15,5%. В 2019 г. прослеживается снижение налоговых поступлений на 22%.

Сравнивая Кемеровскую область с регионами, имеющими общую границу с Кузбассом, можно отметить, что для них ситуация собираемости налогов и сборов абсолютно стабильная — ежегодно присутствует прирост поступления налогов и иных обязательных платежей. Это

может свидетельствовать о более рациональной налоговой политике, реализуемой на региональном уровне, обеспечивающей поступательный рост налоговых платежей, а также стабильном финансовом положении налогоплательщиков, осуществляющих предпринимательскую деятельность на территории названных регионов.

Введем гипотезу, что на скачкообразное изменение налоговых поступлений в Кемеровской области помимо названных выше причин повлияло увеличение проверок, проводимых налоговыми органами. Для определения состоятельности данной гипотезы покажем соотношение уплаченных и начисленных налогов как в целом по России, так и в Кемеровской области (рис. 3).

Данные рисунка отражают четкую тенденцию (характерную для России в целом, и Кемеровской области в частности) превышения величин уплаченных налогов, сборов и иных платежей над начисленными. Это может быть связано как с допущением определенными налогоплательщиками переплаты в отчетном периоде с целью их снижения в последующем, так и может указывать на остатки задолженности по налоговым обязательствам за предыдущий период, погашение которых производится в отчетном периоде. Также можно отметить, что налоговые органы в определенной степени активизировали свои контрольные функции, что обусловило рост денежных налоговых платежей.

Вместе с тем отмечается повышение эффективности системы управления задолженностью по налогам и сборам, отражаемой с помощью показателя DTI (Debt-to-income — отношение долга к поступлениям), демонстрирующего в целом по России за последние пять лет устойчивую тенденцию снижения от 8,4% на 01.01.2016 г. до 6,2% на 01.01.2020 г. [4]. При этом по Кемеровской области данный показатель характеризуется более интенсивной динамикой: снижение от 15,1% на 01.01.2016 до 6% на 01.01.2020 [6, 7]. Значение показателя DTI, равное 6,2%, является наилучшим результатом за последние пять лет администрирования долга.

Эффективность контрольной налоговой функции может найти свое адекватное отражение через применение индикативных показателей: «процент успешных налоговых проверок», «количество налоговых проверок в расчете на одного экономического субъекта (юридического лица, индивидуального предпринимателя)». Данные показатели имеет смысл определять по каждому региону отдельно. Так, например, Кемеровская область в сравнении с другими соседними регионами лидирует по устойчивому росту процента успешных проверок: от 6,73% в 2015 г. до 7,49% в 2018 г. При этом в расчете на одного экономического субъекта (юридического лица, индивидуального предпринимателя) в Кемеровской области приходится в 2015 г. примерно 4 проверки, в 2016 г. — 6, в 2017 и 2018 гг. — 8 и 10 проверок соответственно, в 2019 г. — 5 проверок. По сравнению с Кемеровской областью в Республике Алтай при меньшем количестве проверок, приходящихся на одно лицо, уровень успешных проверок выше (в среднем на 3 процентных пункта) [8]. Это означает, что проверкам со стороны налоговых органов подвергаются налогоплательщики,

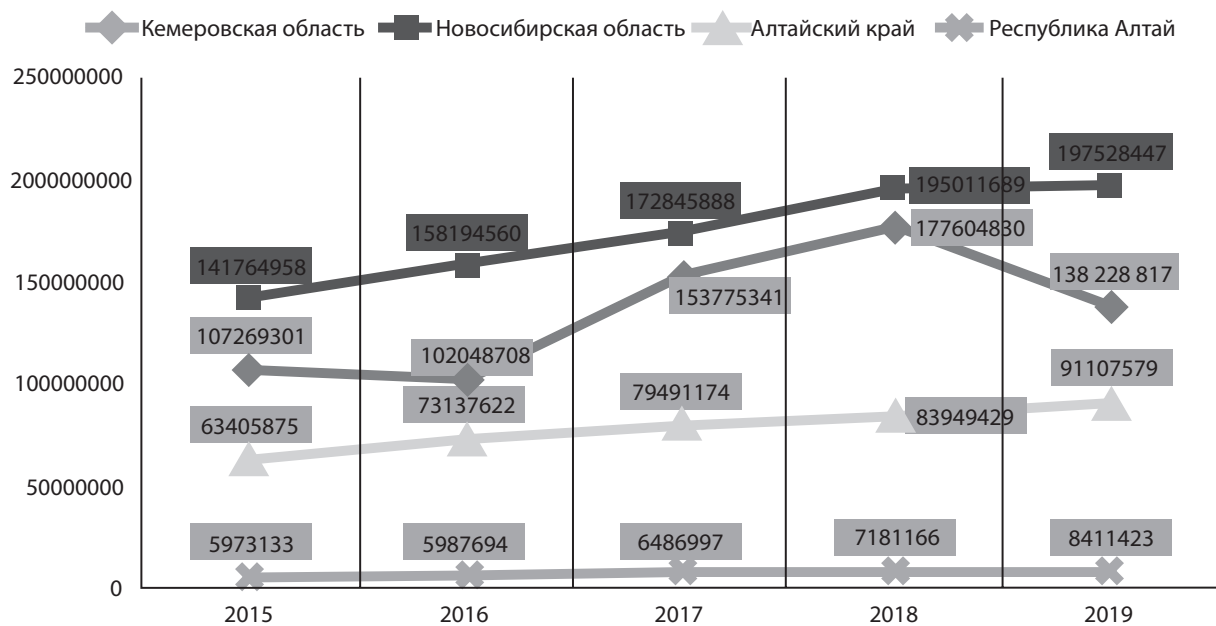


Рис. 2. Динамика поступления налогов и сборов и иных обязательных платежей в целом по Российской Федерации и в разрезе отдельных субъектов Российской Федерации за 2015–2019 гг., тыс. руб.

Источник: [6]



Рис. 3. Соотношение уплаченных и начисленных налогов в Российской Федерации и Кемеровской области, %

Источник: [6]

чья деятельность по своей сути и содержанию не противоречит действующему законодательству.

Чтобы повысить обоснованность отбора кандидатов для проведения выездных налоговых проверок (уменьшить вероятность включения в проверку налогоплательщика), необходимо совершенствовать методический инструментарий, используемый налоговыми органами в процессе отбора объектов налоговой проверки. Для этого принципиально важно различать налоговую нагрузку как показатель финансового состояния налогоплательщика (инструмент финансового менеджмента) и как критерий оценки его налоговых рисков, предусмотренный Концепцией системы планирования выездных налоговых проверок.

Налоги представляют собой часть системы финансовых отношений. Учитывая, что любые действия по реализации финансовых отношений в приложении к деятельности экономического субъекта одновременно сказываются на его финансовом состоянии, то возникает необходимость измерения и оценки влияния налогов на финансовое состояние экономического субъекта, а также разработки мер компенсирующего действия, направленного на уменьшение влияния налогов. Применение показателя налоговой нагрузки в управлении финансовым состоянием экономического субъекта позволяет эти задачи решать в совокупности. При этом не требуется установление его нормативного значения, соответствующего среднему уровню по хозяйствующим субъектам в конкретной отрасли (виду экономической деятельности). Ибо в контексте финансового менеджмента снижение налоговой нагрузки рассматривается не как самоцель, а как инструмент финансового оздоровления организации [9].

Как критерий оценки налоговых рисков налоговая нагрузка призвана ориентировать налогоплательщиков на отражение уплаченных налогов относительно выручки не ниже среднего уровня по хозяйствующим субъектам в конкретной отрасли (виду экономической деятельности). При этом не учитывается ряд объективных факторов, не позволяющих обеспечить установленный критерий. К ним можно отнести особенности региональной налоговой политики (налоговые ставки, льготы, преференции ОЭЗ и ТОСЭР), отличительные свойства общего и специальных налоговых режимов, применяемых налогоплательщиками, возможность колебания налоговой нагрузки внутри отрасли из-за подверженности влиянию ее рыночной конъюнктуры, ведение одновременно несколько видов деятельности. Следовательно, информативность показателя налоговой нагрузки как критерия оценки налоговых рисков можно подвергнуть сомнению. Другое дело, что по данному показателю можно получить информацию о налоговой нагрузке (работ, услуг) налогоплательщика, которую только в совокупности со сведениями о характере использования производственных ресурсов, имеющих отношение к объектам налогообложения, можно считать полезной.

Так, преимущественно экстенсивное использование ресурсов способствует увеличению налоговых обязательств и вызывает рост налоговой нагрузки (работ, услуг). Особенностью интенсивного и экстенсивного

использования ресурсов является их взаимозаменяемость. Например, недостаток рабочей силы можно восполнить повышением производительности труда. Интенсивное использование производственных ресурсов способствует снижению налоговой нагрузки (работ, услуг) не только в направлении влияния налогов и других обязательных платежей, но и расходов организации.

Интеграция функции государственного налогового контроля в корпоративные информационные системы налогоплательщиков позволит налоговым органам получить всестороннюю информацию о характере использования налогоплательщиком производственных ресурсов, установить их четкую связь с объектами налогообложения, выявить наличие базы интенсивного развития и таким образом обосновать легитимный характер применяемой налогоплательщиком стратегии экономического роста. В свою очередь, включение показателей интенсификации и экстенсификации использования производственных ресурсов в группу общедоступных критериев самостоятельной оценки рисков усилит мотивацию налогоплательщиков по выявлению и мобилизации резервов повышения эффективности хозяйственной деятельности. Рассмотренные предложения позволяют обеспечить функционирование системы налогового администрирования в направлении гармонизации налоговых отношений.

Библиографический список:

1. Банк решений Арбитражного суда Кемеровской области [Электронный ресурс]. — URL: <https://ras.arbitr.ru/> (дата обращения: 18.12.2020).
2. В России зарегистрировались 1,5 млн самозанятых // Федеральная налоговая служба [Электронный ресурс]. — URL: https://www.nalog.ru/rn77/news/activities_fts/10297401/ (дата обращения: 15.01.2021).
3. Данные судебной статистики Судебного департамента при Верховном Суде Российской Федерации [Электронный ресурс]. — URL: <http://www.cdep.ru/index.php?id=79> (дата обращения: 18.12.2020).
4. Итоги деятельности ФНС России в 2019 году [Электронный ресурс]. — URL: https://www.nalog.ru/rn42/related_activities/statistics_and_analytics/effectiveness/ (дата обращения: 11.01.2021).
5. Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2020 год и плановый период 2021 и 2022 годов, утв. Минфином России [Электронный ресурс]. — URL: https://www.minfin.ru/common/upload/library/2019/10/main/ONBNiTP_2020-2022.pdf (дата обращения: 17.12.2020).
6. Отчет о начислении и поступлении налогов, сборов, страховых взносов и иных обязательных платежей в бюджетную систему Российской Федерации по форме № 1-НМ // Федеральная налоговая служба [Электронный ресурс]. — URL: https://www.nalog.ru/rn42/related_activities/statistics_and_analytics/forms/ (дата обращения: 11.01.2021).
7. Отчет о задолженности по налогам, сборам, страховым взносам, пеням и налоговым санкциям в бюджетную систему Российской Федерации по форме № 4-НМ // Федеральная

- налоговая служба [Электронный ресурс]. — URL: https://www.nalog.ru/rn42/related_activities/statistics_and_analytics/forms/ (дата обращения: 11.01.2021).
8. Отчет о результатах осуществления налогового и иных видов контроля. Сведения о проведении камеральных и выездных проверок по форме № 2-НК // Федеральная налоговая служба [Электронный ресурс]. — URL: https://www.nalog.ru/rn42/related_activities/statistics_and_analytics/forms/ (дата обращения: 11.01.2021).
9. Салькова О.С., Чистякова Д.О. Концепция оценки налоговой нагрузки как фактор повышения информативности показателя налоговой нагрузки // Финансы и кредит. — 2017. — Т. 23. — Вып. 22. — С. 1274–1280.
10. Paying Taxes 2017. Отчет PricewaterhouseCoopers (на английском языке) // World Bank Group [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Special-Reports/DB17-Paying-Taxes.pdf> (дата обращения: 11.01.2021).
11. Paying Taxes 2018. Отчет PricewaterhouseCoopers (на английском языке) // World Bank Group [Электронный ресурс]. — URL: https://www.pwc.com/gx/en/paying-taxes/pdf/pwc_paying_taxes_2018_full_report.pdf (дата обращения: 11.01.2021).
12. Paying Taxes 2020. Отчет PricewaterhouseCoopers (на английском языке) // World Bank Group [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.pwc.com/gx/en/services/tax/publications/paying-taxes-2020/overall-ranking-and-data-tables.html> (дата обращения: 11.01.2021).



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

Особенности развития российского рынка коллективных инвестиций

Е.И. Куликова,

к.э.н., доцент Департамента банковского дела и финансовых рынков, Финансовый университет при Правительстве РФ

Аннотация: статья посвящена анализу российского рынка коллективных инвестиций, выявлению его роли и функций в экономике, а также особенностей в сравнении с рынками других стран. Исследуя тенденции развития коллективных инвестиций в других странах, автор показывает, что российскому рынку присущи те же тенденции в развитии институтов коллективного инвестирования.

Ключевые слова: коллективные инвестиции, инвестиционные фонды, негосударственные пенсионные фонды, финансовые институты, частные вложения, квалифицированные инвесторы.

Features of the development of the Russian collective investment market

E.I. Kulikova,

PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Banking and Financial Markets, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: the article is devoted to the analysis of the Russian market of collective investments, identifying its role and functions in the economy, as well as features in comparison with the markets of other countries. Studying the trends in the development of collective investment in other countries, the author shows that the Russian market is characterized by the same trends in the development of collective investment institutions.

Keywords: collective investments, investment funds, non-state pension funds, financial institutions, private investments, qualified investors.

Развитие российского финансового рынка всегда проходило под знаком привлечения иностранного инвестора, что можно признать продуктивной стратегией, поскольку иностранный инвестор имеет представление об инвестировании и инвестиционных инструментах, а также денежные средства, которые он готов вложить в ценные бумаги. Однако в настоящее время, в условиях обострения политической и экономической ситуации на внешних рынках, российская экономика не может рассчитывать на значительный приток инвестиционных средств из-за рубежа. Сложившаяся ситуация, а также целый ряд внутренних факторов, таких, например, как снижение ключевой ставки, оказали позитивное влияние на привлечение внутреннего инвестора на российский рынок.

Основная задача рынка коллективных инвестиций

состоит в создании эффективного способа перераспределения финансовых ресурсов с целью трансформации сбережений населения в инвестиции через определенные финансовые институты. От других видов финансовых посредников данные институты отличает ряд специфических особенностей, направленных на защиту интересов индивидуальных инвесторов и решение социальных задач. На глобальном рынке механизм коллективного инвестирования способствует наращиванию мощности финансовых рынков и расширению их емкости. Табл. 1 показывает объем активов институтов коллективного инвестирования на начало 2020 г. по данным годовых отчетов ЦБ РФ.

Данные табл. 1 позволяют сделать вывод о положительной динамике роста активов финансовых институтов рынка коллективных инвестиций. Обращает на себя

Таблица 1

Динамика активов финансовых институтов российского рынка

Участники финансового рынка	Активы, в % к ВВП							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Негосударственные пенсионные фонды (НПФ)	3,4	4,1	3,9	4,5	4,8	4,0	4,1	4,1
Паевые инвестиционные фонды (ПИФ)	0,78	0,8	0,71	0,72	0,73	3,0	3,2	5,3

Источник: [5, с. 97]

внимание факт существенного увеличения активов паевых инвестиционных фондов в 2019 г. (ВВП РФ в 2019 г. — 110046,1 млрд руб.), что связано со снижением ключевой ставки и, как следствие, снижением процентов по депозитам в банках, а также внедрением онлайн-технологий покупки/продажи финансовых инструментов на российском рынке, что существенно упрощает и удешевляет подобные операции для частных инвесторов.

Значимость рынка коллективных инвестиций (РКИ) для экономики определяется, прежде всего, той ролью, которую он играет в экономике. В табл. 2 представлены основные функции указанного рынка и способы их реализации через институты коллективного инвестирования.

Анализ табл. 2 позволяет сделать некоторые выводы о роли рынка коллективных инвестиций в экономике, так:

1. В связи с тем, что основной функцией инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов является аккумуляция денежных средств и их инвестирование на финансовом рынке, то очевидно, что стабильный приток этих средств можно считать инвестиционным ресурсом экономики.
2. Финансовые институты рынка коллективных инвестиций являются инвесторами с большим объемом

капитала, поэтому они актуализируют необходимость совершенствования законодательства в данной сфере деятельности, механизмов инвестирования, создания новых инфраструктурных институтов (репозитарий и др.), которые позволят повысить эффективность функционирования финансового рынка.

3. Являясь институциональными инвесторами, осуществляющими свою деятельность в интересах частных инвесторов на финансовом рынке, они обеспечивают развитие: инструментария инвестирования, предназначенного для частного инвестора; систем защиты частного капитала; расширение сферы частных вложений за счет включения в область своей деятельности новых отраслей и инструментов.

4. Поскольку аккумулируемые средства являются в основном «длинными», они позволяют реализовывать долгосрочные проекты, в т.ч. социальной направленности, а также оптимизировать выполнение таких проектов за счет их поэтапного финансирования из средств инвестиционных фондов.

Развитие рынка коллективных инвестиций в каждой стране имеет свои особенности, поскольку различные факторы оказывали влияние на этот процесс. Так, в странах Северной Америки рост взаимных (паевых

Таблица 2

Значимость рынка коллективных инвестиций для экономики

№ п/п	Функции РКИ	Способы реализации функции
1	Является поставщиком «длинных денег» в экономику	— Аккумулирует пенсионные деньги — пенсионные накопления (ПН) и пенсионные резервы (ПР), а также средства частных инвесторов в инвестиционные фонды и инвестирует их в финансовые инструменты российского рынка — За счет конструкции закрытых паевых инвестиционных фондов (ЗПИФ) позволяет реализовывать различные по времени инвестиционные проекты
2	Является сферой деятельности институциональных (квалифицированных) инвесторов	— Все финансовые институты РКИ являются квалифицированными инвесторами, поскольку формируемые ими портфели ценных бумаг управляются профессиональными участниками российского фондового рынка — Профессиональное управление активами позволяет снижать риски инвестирования благодаря диверсификации портфелей и за счет инвестирования в инструменты с различным уровнем риска
3	Создает и совершенствует механизмы привлечения денег в экономику со стороны частных инвесторов	— Привлечение средств частных инвесторов в понятные, защищенные, а также недоступные в иных случаях инструменты рынка ценных бумаг — Создание специализированных фондов, позволяющих инвесторам вкладывать свои средства в соответствии с их убеждениями и вкусами: фонды произведений искусства; фонды социально-ответственных инвестиций; исламские фонды; фонды инфраструктурных проектов и др.
4	Реализует социальную функцию в экономике	— Аккумуляция и управление средствами пенсионных накоплений и пенсионных резервов — Создание механизмов защиты средств частных инвесторов на фондовом рынке: компенсационные фонды для ПИФ; гарантийные фонды для пенсионных накоплений в НПФ, Агентство по страхованию вкладов (АСВ) для пенсионных накоплений в НПФ
5	Позволяет увеличивать разнообразие активов на рынке ценных бумаг	— Функционирование на фондовом рынке различных типов инвестиционных фондов — паевых; биржевых инвестиционных фондов; ETF, приводит к обращению на фондовом рынке различных видов паев — Акционирование НПФ привело к обращению на фондовом рынке акций НПФ
6	Реализует производственную функцию в экономике	— Для повышения объемов строительства жилья и в целях уменьшения рисков покупателей квартир в финансовых моделях строительных компаний используется конструкция ЗПИФ недвижимости — Все чаще используется организационно-правовая форма инвестиционных фондов в проектом финансировании строительства инфраструктурных объектов в рамках государственно-частного партнерства (ГЧП), позволяет решить задачи совершенствования российской инфраструктуры и т.п.

инвестиционных в российской терминологии) фондов был обусловлен стремлением активизировать вовлеченность домашних хозяйств в процесс сбережений с помощью фондового рынка, именно с этим было связано требование к увеличению масштабов внутренних рыночных финансовых институтов. Наиболее значимым фактором ускорения роста инвестиционных фондов в странах Евросоюза явилось создание единого общеевропейского рынка взаимных фондов (UCITS), действующих на основе единых требований Евросоюза и соответствующее управление процессом совершенствования законодательства. Также мощным импульсом развития взаимных фондов для перечисленных стран является развитие накопительных и распределительных пенсионных схем, поскольку в западных странах инвестирование пенсионных средств в инструменты взаимных фондов считается вполне приемлемыми и мало рисковыми вложениями.

В табл. 3 представлены статистические данные о стоимости чистых активов (СЧА) взаимных фондов в различных странах по данным Международной Ассоциации инвестиционных фондов — IIFA (International Investment Funds Association).

Анализ данных табл. 3 показывает, что почти половина (46,8%) стоимости активов фондов по отношению к активам фондов всех остальных стран приходится на США, далее идет Люксембург (9,7%), Германия (4,5%), Франция (4,0%) и Япония (3,7%). Активы инвестиционных фондов России составляют сотые доли процента по отношению к общему объему активов всех стран. Это указывает на слабое развитие Рынка коллективных инвестиций, с одной стороны, и на недостаточное внимание регулирующих органов к рынку коллективных инвестиций, с другой.

Изначально российские ПИФы функционировали как классические институты коллективного инвестирования для привлечения в экономику денежных средств населения. «В начале 2000-х гг. в структуре ПИФов преобладали открытые и интервальные инвестиционные фонды (ОПИФ и ИПИФ). Однако структура рынка ПИФов начала быстро меняться с появлением в 2003 г. первых

закрытых ПИФов (ЗПИФ)» [4, с. 96]. В настоящее время согласно данным Центробанка РФ количество ЗПИФов составляет 1128 (на 01.01.2020 г.), в то время как количество ОПИФ и ЗПИФ составляет 308 инвестиционных фондов (на эту же дату) [3], т.е. количество ЗПИФ по отношению к общему количеству российских паевых инвестиционных фондов составляет 78,6%.

Таким образом, основным отличием российского рынка коллективных инвестиций от рынков коллективных инвестиций других стран является медленное развитие взаимных фондов, обусловленное следующими факторами:

— отсутствие налоговых стимулов для привлечения долгосрочных инвестиций российских граждан в экономику;

— до 01.01.2019 г. существовало законодательно ограниченное взаимодействие негосударственных пенсионных фондов (НПФ) и паевых инвестиционных фондов (ПИФ). До указанной даты по российскому законодательству пенсионные накопления НПФ могли инвестироваться в паи ПИФов только в случае отдельного распоряжения Центробанка РФ. Однако в соответствии с последней редакцией закона [1] и средства пенсионных накоплений, и средства пенсионных резервов, могут быть размещены в паи ПИФов в определенном процентном соотношении, установленном российским законодательством;

— в отличие от большинства развитых стран, основную долю рынка коллективных инвестиций составляют ЗПИФы. Отметим, что в этом случае инвесторы несут повышенные риски, связанные с низкой ликвидностью таких паев на вторичном рынке. Однако на российском фондовом рынке ЗПИФ получили такое распространение из-за возможности использовать их в качестве формы оптимизации финансовых потоков при строительстве, коммерческой эксплуатации офисной недвижимости и др.

Исследование международного опыта функционирования взаимных фондов на финансовых рынках различных стран показывает, что за последнее десятилетие в США, Европе, Азиатско-Тихоокеанском регионе,

Таблица 3

Соотношение стоимости чистых активов взаимных фондов в различных странах, млрд долл. США

Страна	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Германия	1935	1848	1800	1894	2312	2199	2489
Испания	248	274	274	281	351	325	341
Люксембург	3607	3758	3817	3901	4989	4654	5301
США	15 018	15 852	17 752	18 868	22 147	21 078	25 688
Франция	1532	1391	1832	1880	2314	2075	2197
Япония	1158	1172	1329	1460	1759	1805	2064
Польша	28	26	32	30	41,5	39,8	40
Турция	14	15	13	12	13,2	7,4	17,3
Бразилия	1019	990	744	1061	1238	1211	1334
Китай	480	709	1263	1228	1689	1769	1891
Россия	3,7	1,6	1,6	2,3	3,9	5,0	8,2
Все страны, включая прочие	30 050	31 381	37 190	40 364	49 297	46 700	54 883

Источник: [6, 7]

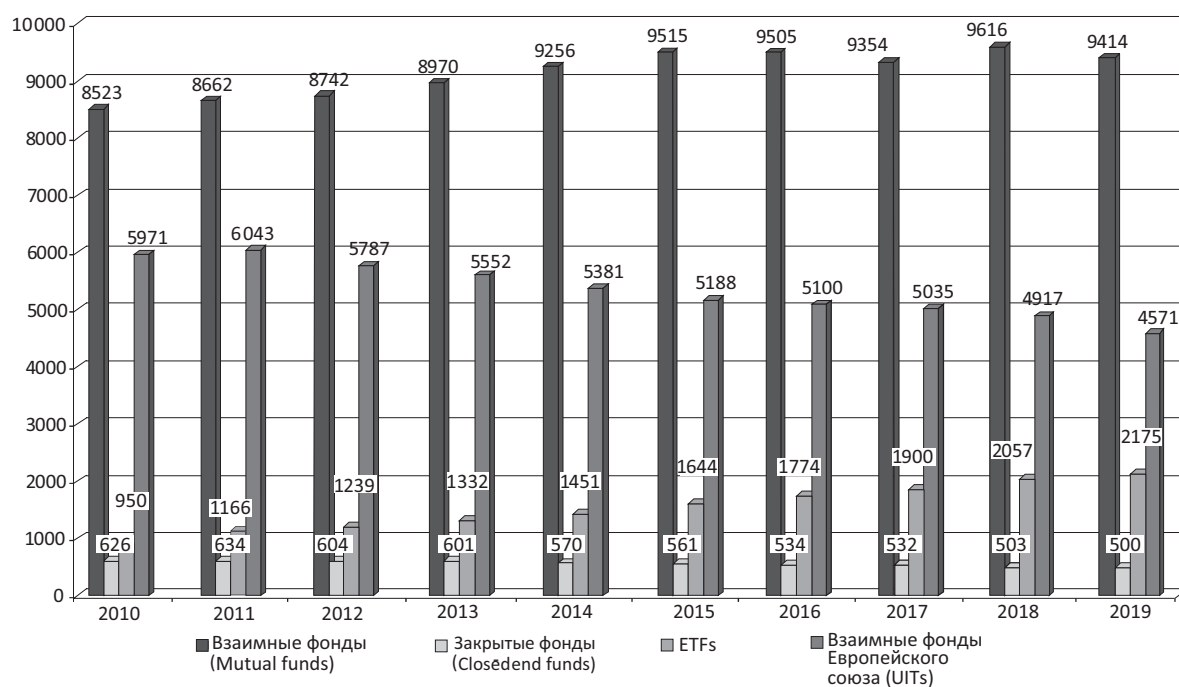


Рисунок. Количество инвестиционных фондов по типам фондов за период 2010–2019 гг.

Источник: [7, p. 30]

как и во всем остальном мире наблюдается устойчивый рост совокупных чистых активов регулируемых фондов¹. Также исследования показывают, что размер регулируемого фондового рынка в стране или регионе зависит от широкого круга факторов, включая:

- доступ к хорошо развитым рынкам капитала;
- спрос домашних хозяйств на хорошо диверсифицированные инвестиции;
- сильное и надлежащее регулирование фондов и финансовых рынков;

Кроме того, отметим, что количество закрытых паевых инвестиционных фондов в мире имеет существенные отличия от соотношения типов фондов на российском фондовом рынке. На рисунке показано соотношение различных типов фондов в общем количестве взаимных фондов на мировом финансовом рынке.

Анализ данных на рисунке определяет общие тенденции на рынке коллективных инвестиций, а именно, что в 2019 г. снизилось количество инвестиционных фондов каждого типа, за исключением биржевых фондов (ETF). Количество взаимных фондов сократилось с 9616 в конце 2018 г. до 9414 в конце 2019 г.; количество закрытых фондов сократилось до 500 в конце 2019 г., что является самым низким уровнем с начала 2000-х гг.; а число UITs также сократилось. Это снижение контрастирует с продолжающимся ростом числа ETF, которое выросло в течение 2019 г. на 5,7%.

Очевидно, что взаимные (паевые инвестиционные) фонды являются самым простым, надежным и экономически эффективным механизмом построения управляющей компанией диверсифицированного портфеля. Кроме того, рост количества ETF указывает на тенденцию

использования инструментов ETF для формирования управляющими компаниями дифференцированного портфеля на базе различных, в т.ч. отраслевых индексов. Все это создает дополнительный спрос на инструменты наиболее успешных инвестиционных фондов, а, следовательно, можно прогнозировать рост объемов российского рынка коллективных инвестиций.

Библиографический список:

1. Федеральный закон от 07.05.1998 г. № 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» п. 5, ст. 24.1 // ГАРАНТ.РУ [Электронный ресурс]. — URL: https://base.garant.ru/77668629/8530c1b1eaf7afb5b2b7c95da3ae5a95/#block_24115.
2. Федеральный закон от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» // ГАРАНТ.РУ [Электронный ресурс]. — URL: <https://base.garant.ru/77682778/>.
3. Годовой отчет Банка России за 2019 г. // Банк России [Электронный ресурс]. — URL: http://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/27873/ar_2019.pdf.
4. Институциональные инвесторы в мире: особенности деятельности и политика развития: в 2 кн. / А.Е. Абрамов; науч. ред. А.Д. Радыгин. — М.: Издательский дом Дело РАНХиГС, 2014. — 544 с.
5. Куликова Е.И. Развитие российского фондового рынка под воздействием изменений в финансовом регулировании // Финансовая жизнь. — 2018. — № 1. — С. 95–99.
6. Рубцов Б.Б. Современные фондовые рынки: учебное пособие для вузов. — М.: Альпина Паблишер, 2007. — 926 с.
7. Investment Company FACT BOOK, 2020 // ICIFACTBOOK.ORG [Электронный ресурс]. — URL: https://www.ici.org/pdf/2020_factbook.pdf.

¹ Регулируемые фонды согласно стандартам Международной Ассоциации инвестиционных фондов — IIFA — это открытые и закрытые взаимные фонды, ETF, взаимные фонды Европейского союза (UCITS).

Основные формы муниципальных заимствований: отечественный и зарубежный опыт

С.С. Дзусова,

к.э.н., доцент, доцент Департамента общественных финансов, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия

Аннотация: для современной модели функционирования местного самоуправления характерен поиск дополнительных источников финансирования территорий, одним из которых выступают различные формы заимствований, являющиеся важнейшим инструментом борьбы с дефицитом и достижения сбалансированности бюджета, а также инструментом привлечения инвестиционных ресурсов в современных экономических условиях. В предлагаемой статье проводится анализ и дается оценка различным формам муниципальных заимствований в России и за рубежом, выделяются преимущества и недостатки.

Ключевые слова: муниципальные займы, формы муниципальных заимствований, муниципальные облигационные займы, банковские займы, доходность.

The main forms of municipal borrowing: domestic and foreign experience

S.S. Dzusova,

PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Public Finances, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: the modern model of the functioning of local self-government is characterized by the search for additional sources of financing for territories, one of which is various forms of borrowing, which are the most important tool to combat the deficit and achieve a balanced budget, as well as a tool to attract investment resources in modern economic conditions. The proposed article analyzes and evaluates various forms of municipal borrowing in Russia and abroad, highlights the advantages and disadvantages.

Keywords: municipal loans, forms of municipal borrowing, municipal bond loans, bank loans, profitability.

Финансовая обеспеченность муниципальных образований в значительной степени обусловлена законодательно закрепленными доходными и расходными полномочиями, выступающими основой социально-экономического развития территорий. Данное право местных органов власти определяется четкими предписаниями, задекларированными Европейской хартией, а их соизмеримость с полномочиями является важнейшим конституционным принципом организации местного самоуправления. Как правило, органы местного самоуправления, наделенные более широкими возможностями формирования доходов, обеспечивают более высокий уровень и качество жизни своим гражданам, по сравнению с другими территориями. Но вместе с тем, как показывает современная практика, дефицит средств — это основная проблема, с которой сталкиваются муниципалитеты большинства стран, которая снижает эффективность деятельности местных органов власти и требует постоянного поиска дополнительного финансирования.

Мировая практика знакома с различными способами финансирования дефицита бюджета и привлечения инвестиционных ресурсов, одним из которых выступают муниципальные заимствования.

В основе заимствований, осуществляемых органами местного самоуправления, лежат отношения, возникающие между местным уровнем власти и различными субъектами экономики по поводу привлечения временно свободных денежных средств. Они выступают важнейшим инструментом не только сбалансированности бюджета, но и привлечения инвестиций. За рубежом ежегодные заимствования муниципалитетов достигают 15–20% доходов бюджетов.

Согласно действующему законодательству, муниципальные заимствования — это займы, которые могут осуществляться в различных формах. С одной стороны, они реализуются путем выпуска муниципальным образованием от своего имени долговых ценных бумаг, с другой стороны, путем привлечения в местный бюджет кредитов, либо от другого уровня государственной власти, либо от кредитных организаций, формирующих долговые обязательства (рис. 1) [1, 2].

Каждая из выделенных форм имеет свои преимущества и недостатки. Поэтому главным вопросом, который стоит перед муниципальными органами власти, является выбор такой формы заимствований, которая обеспечит привлечение дополнительных средств финансирования по минимальной цене.



Рис. 1. Формы муниципальных заимствований

Вопрос выбора формы заимствований для местной администрации может усложняться влиянием ряда факторов.

Например, выбор между выпуском облигационных займов и получением кредита может усложняться объемами бюджетов, так как на доходность муниципальных бондов на рынке ценных бумаг оказывают влияние: кредитоспособность эмитента, ликвидность займа и сроки обращения. Поэтому, как правило, преимуществом выхода на рынок ценных бумаг обладают крупные муниципалитеты, а шансы более мелких муниципалитетов снижаются.

Для муниципалитетов большинства европейских стран кредиты, предоставляемые коммерческими банками, являются наиболее распространенной формой муниципальных заимствований, в силу того, что банковское кредитование является самым распространенным, понятным и формализованным инструментом. Выделяя существенные преимущества банковского кредитования можно остановиться на моментах, связанных, с одной стороны, с простотой и возможностью быстрого привлечения денежных средств, с другой стороны, при возникновении проблем с обслуживанием долга с использованием данного инструмента проще решаются вопросы рефинансирования долга и выбора других вариантов поддержки.

В тоже время, при банковском кредитовании существуют определенные ограничения и трудности оформления залоговых процедур. В первую очередь ограничения связаны со сроком предоставления кредита, который строго ограничен, точно также как и его размер. Определенные трудности связаны с обеспечением кредита муниципальным имуществом, гарантиями и поручительствами третьих лиц, в том числе субъектов РФ, к оценке которого кредитная организация подходит крайне консервативно, а также с оформлением залоговых процедур, требующих серьезных дополнительных расходов.

Основным преимуществом муниципальных облигационных займов перед банковским кредитом является то, что они представляют собой долговые обязательства, позволяющие муниципалитетам привлечь более широкий круг инвесторов, средства которых могут использоваться муниципальными образованиями для финансирования различных инфраструктурных проектов.

Эмитентами муниципальных ценных бумаг могут выступать различные муниципальные образования. Гарантией возврата инвестору денежных средств выступает имущество, которое находится в собственности муниципального образования. Встречаются также варианты,

когда залогом может выступать доля в проекте, под который привлекается финансирование, либо возможность обеспечения деньгами или физическими активами. Основные параметры инвестиционного инструмента (дивиденды, сроки погашения и т.д.) определяются эмитентом.

Получив развитие как рынок, в противовес банковскому кредиту, муниципальные облигации за последние годы стали вполне конкурентоспособным долговым инструментом. Безусловно, нельзя сказать, что выпуск облигационных займов связан с менее длительным и трудоемким процессом, чем банковское кредитование. При их выпуске и размещении необходима соответствующая инфраструктура, которая сможет представлять интересы эмитента на фондовом рынке, производить оценку финансовых возможностей и осуществлять оформление конкретных параметров эмиссии, что также обеспечивает рост транзакционных издержек местных органов власти. По оценке экспертов, затраты на маркетинговые исследования и рекламу занимают значительную часть расходов в структуре затрат при продаже облигаций. Кроме этого, на эмитента ложатся определенные расходы, связанные с регистрацией выпуска, комиссией брокеру и депозитарию, а также со страховкой. Объемы перечисленных затрат, требуют соответствующего соизмерения с объемами и условиями, на которые готов пойти инвестор.

Несмотря на имеющиеся сложности, выпуск муниципальных облигационных займов связан с рядом определенных преимуществ:

1. Возможность привлечения денежных средств у широкого круга инвесторов снижает зависимость от банковского кредита.
2. Как правило, стоимость заимствований на фондовом рынке несколько ниже заимствований из других источников, что служит основой для снижения стоимости фондирования инвестиционных и социальных программ.
3. Возможность участия на вторичном рынке муниципальных бумаг дает возможность, с одной стороны, управлять ценой заемных источников, с другой стороны, участвовать в проведении спекулятивных операций и получать дополнительный доход.
4. Публичность информации о выпуске и погашении облигаций оказывает благоприятное влияние на создание положительной репутации заемщику на финансовом рынке, при своевременном исполнении эмитентом своих обязательств, и отражается и на стоимости привлечения денежных средств.

Таблица 1

Отличительные особенности государственных и муниципальных облигаций

№	Показатели	Государственные облигации	Муниципальные облигации
1	Эмитент	Согласно статье 121.1 БК РФ	
		органы государственной власти	местная администрация
2	Надежность	выше	ниже
3	Цель выпуска	финансируются общегосударственные расходы	финансируются местные проекты и программы
4	Доходность	ниже	выше

Источник: составлено автором

Использование различных форм муниципальных заимствований позволяет их классифицировать по различным критериям [6]. Например, по сроку действия выделяются: краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные займы. Выпуск займов с различным сроком обращения позволяет местным органам власти решать как насущные вопросы, связанные с оперативным управлением, так и вопросы, связанные с реализацией долгосрочных инфраструктурных проектов. Возможность обращения на вторичном рынке делит займы органов местного самоуправления на рыночные и нерыночные муниципальные займы. Возможность перепродажи после их первичного размещения связывает рыночные облигационные займы с возможностью спекулятивных операций, которые при необходимости служат источником дополнительного дохода. Выплаты дохода по муниципальным ценным бумагам могут быть процентные (купонные), бескупонные и выигрышные. На практике наибольшее распространение получил выпуск процентных (купонных) облигаций, выигрышные облигационные займы осуществляются на основе лотереи.

Также муниципальные заимствования подразделяются на займы с постоянным (фиксированным) и переменным доходом. На практике, для местного самоуправления наиболее предпочтительным является выпуск займов с постоянным доходом, так как дает возможность спланировать расходы. Размещение муниципальных займов может осуществляться разными способами, от проведения аукциона на открытых торгах, путем открытой продажи по заранее оговоренной цене, до организации закрытой подписки среди ограниченного круга инвесторов [6].

На мировом рынке муниципальные ценные бумаги активно конкурируют с государственными ценными бумагами, не уступая им в доходности. На российском рынке, несмотря на более высокую доходность, они уступают им в обеспеченности (табл. 1). Характерным для муниципальных ценных бумаг является то, что имея более высокий уровень доходности, чем ОФЗ, они уступают в доходности корпоративным ценным бумагам, оставляя за собой преимущество в уровне риска, который считается минимальным по сравнению с риском корпоративных ценных бумаг.

Таблица 2

Итоги последних размещений муниципальных ценных бумаг

Дата	Облигация	Размещено по номиналу	Размещено	Доходность
24.11.2020	НижегородОбл-35015-об	10 000 000 000 RUB	100%	6.24%
24.11.2020	СвердловскОбл-34010-об	10 000 000 000 RUB	100%	5.93%
24.11.2020	Омская Обл-35004-об	5 000 000 000 RUB	100%	6.61%
18.11.2020	СвердловскОбл-35009-об	8 000 000 000 RUB	100%	6.40%
18.11.2020	Ульяновская область-34003	3 500 000 000 RUB	100%	6.24%

Источник: составлено на основе [4]

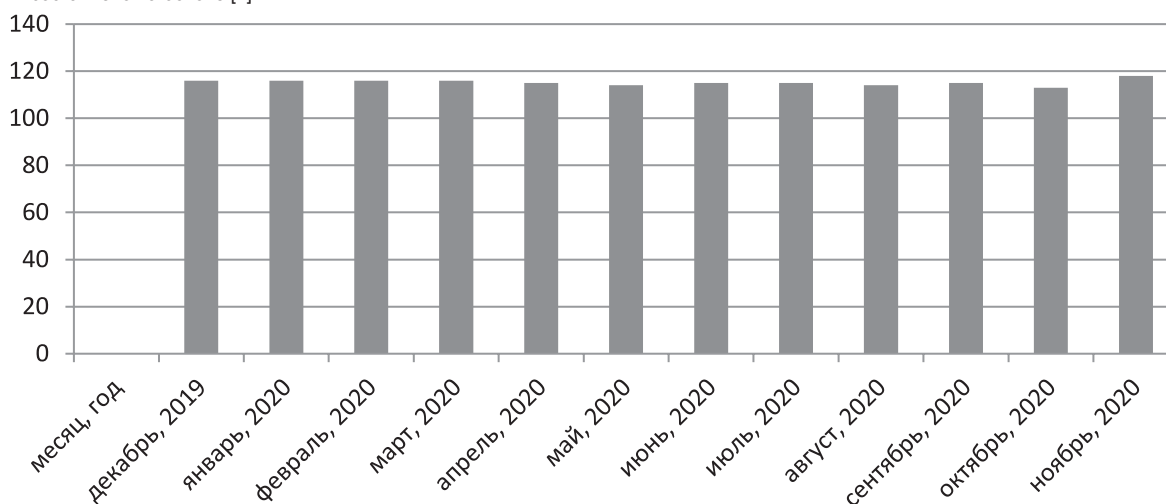


Рис. 2. Динамика количества выпусков муниципальных облигаций, шт.

Таблица 3

Уровень доходности муниципальных ценных бумаг

Муниципальные облигации с низким уровнем доходности			Муниципальные облигации с высоким уровнем доходности		
КОД облигации	Название	Уровень доходности, %	КОД облигации	Название	Уровень доходности, %
RU000A101WL3	МосОб34014	5,75	RU000A0JV2J0	ЛенОбл2014	12,85
RU000A101RB4	БелОб34015	5,80	RU000A0JVVR1	Волгогр 08	13,53
RU000A101UG7	СвердлОбл7	5,80	RU000A0JVV49	Мордовия02	13,75
RU000A1020L5	СамарОбл15	5,80	RU000A0JVSY3	Удмурт2015	13,80
RU000A101PA0	БелОб34014	5,90	RU000A0JVM81	Оренб35003	14,00

Источник: составлено на основе [5]

Несмотря на то, что российский рынок муниципальных ценных бумаг значительно уступает другим типам бумаг, согласно ежемесячной статистике количество выпусков облигаций растет (рис. 2) [4].

Положительным является тот факт, что рост выпусков облигационных займов сопровождается их полным размещением. Так, по итогам последних размещений (табл. 2) облигации таких областей как Нижегородская, Свердловская, Омская и Ульяновская с доходностью в среднем 6,3% были полностью размещены.

Уровень доходности российских муниципальных облигаций различается в зависимости от эмитента. По данным табл. 3 на российском фондовом рынке по итогам 2019 г. наименьший уровень доходности обеспечили облигации МЭФ Московской области, а наивысший уровень — облигации, выпущенные Оренбургской областью.

В тоже время, на фоне роста выпуска облигационных займов на российском рынке муниципальных заимствований наблюдается тенденция к сокращению его объемов, что вполне объяснимо снижением долговой нагрузки регионов и снижением инвестиционной привлекательности России. Объемы муниципальных заимствований за 2018 г. остались без изменений, а уже за первое полугодие 2019 г. снизились на 2,14%. При этом, для сравнения можно сказать, что корпоративные бумаги за аналогичный период прибавили более 5%, а рынок ОФЗ вырос почти на 9,5% за счет рекордных объемов размещения на аукционах Минфина [7].

Неразвитость муниципального рынка ценных бумаг является характерной особенностью современного российского рынка. По большей части из-за таких причин, как отсутствие доверия населения и несоответствие условий выпуска требованиям, определяемым БК РФ, муниципалитеты лишены возможности выпуска муниципальных бумаг. В этой связи необходим ряд мер со стороны государства для повышения престижа муниципальных бумаг, направленных на предоставление налоговых льгот и гарантий обеспеченности.

На сегодняшний день гарантией обеспеченности муниципальных бумаг выступают доходы бюджета. Но как показывает практика, такое обеспечение не является абсолютно гарантированным, в силу подверженности дефолтному риску — риску невыполнения обязательств по выплате купонного дохода и возврата облигационного долга, что влияет на инвестиционную привлекательность и поддержание финансовой стабильности муниципалитетов.

Как отмечалось ранее, современная практика муниципальных заимствований предлагает в обращение несколько категорий муниципальных облигаций. Ценные бумаги общего покрытия — это бумаги, которые должны обеспечиваться бюджетными средствами, не имеют целевого инвестиционного характера и связаны с покрытием бюджетного дефицита. Эта категория муниципальных ценных бумаг реализуется по заранее подготовленным схемам и вполне сопоставима с государственными краткосрочными займами.

Особый интерес представляют так называемые целевые облигации, которые наиболее популярны по количеству эмитированных ЦБ РФ, так как обеспечением эмиссии этих ценных бумаг выступает планируемая прибыль инвестиционного проекта. Обеспеченность эмиссии целевых облигаций предполагаемой прибылью инвестиционного проекта позволяет их отнести к одному из виду секьюритизированных облигаций и минимизировать риски покупателей из-за возможного дефолта и недобросовестных действий собственников активов. В нашей стране одним из популярных сегодня займов такого рода являются муниципальные жилищные займы. Жилищные займы выполняют сразу несколько важных задач. С одной стороны, они создают условия для улучшения жилищных условий граждан, с другой стороны, помогают в благоустройстве территорий муниципалитетов.

В международной практике функционирования фондового рынка муниципальные бумаги занимают особое положение. На сегодняшний день лидером по обороту муниципальных облигаций выступают США, значительную долю рынка охватывают также и европейские страны.

В тоже время, в ряде зарубежных стран с целью снижения риска по муниципальным облигационным заимствованиям, органами центральной власти разрабатываются и вводятся определенные ограничения. К примеру, во многих зарубежных странах использование облигационных займов, связано с соблюдением определенных ограничительных мер («золотое правило»), предусматривающих привлечение заимствований только на осуществление определенных видов расходов. Такие меры имеют место в законодательстве таких стран как Канада, США, Бразилия, ЮАР, Индия, и в ряде европейских стран, таких странах, как Германия, Франция и Швеция.

Как правило, ограничения, вводимые в разных странах, в первую очередь, связываются с объемами

заимствований и объемами расходов по их обслуживанию. Несмотря на то, что в большинстве стран используется практика ограничений, которые могут носить самый разнообразный характер, практика установления полного запрета встречается крайне редко (Чили).

Наряду с перечисленными ограничениями, следует отметить, что возможность эмиссии облигационных заимствований принадлежит не всем муниципалитетам в зарубежных странах. В большинстве стран, таким правом наделены лишь крупные города (например, в Бельгии), а для более мелких муниципальных образований (например, в Швеции), доступ на фондовый рынок предоставляется с помощью специально создаваемых финансовых корпораций (межмуниципальная финансовая корпорация — Kommuninvest i Sverige AB) [3].

Для некоторых стран характерно совмещение количественных ограничений с правом на осуществление займа. В частности, получение разрешения на осуществление муниципальных заимствований требуется законодательством многих экономически развитых стран (США, Канада и Швейцария). Особое разрешение на выпуск местных бумаг должны получать провинции, имеющие долги перед центром. Для некоторых европейских стран (Греция, Ирландия, Норвегия, Португалия) характерен запрет на займы в иностранной валюте, в тоже время, Финляндия и Швеция таких ограничений не ставят.

Несмотря на ограничительные меры, которые присутствуют в законодательстве различных стран и вводятся на выпуск облигационных займов, они считаются одним из распространенных источников привлечения дополнительных финансовых ресурсов органами местного самоуправления. В масштабах мирового фондового рынка они занимают одно из первых мест в странах с высокой степенью самостоятельности и, в большей степени, с федеративным устройством.

Так, среди развитых стран, главенствующее положение занимает рынок муниципальных облигаций США, обращение которых превышает 50% ВВП и достигает более 5,2 трлн долл., которые наравне с облигациями Казначейства считаются самыми надежными. На сегодняшний день общее количество эмитентов муниципальных облигаций составляет более 40 000, ими могут быть города, штаты, округа. Основные параметры муниципальных облигаций, касающиеся сроков выплаты, процентной ставки и других важных параметров, определяются самими муниципалитетами. Являясь надежным финансовым инструментом, обладая хорошей репутацией, американские муниципальные бумаги, однако, не гарантированы Федеральным правительством США.

Преобладающей формой муниципальных заимствований в США являются доходные облигации. Характерной особенностью доходных облигаций, как было сказано ранее, является выпуск под конкретные проекты. Данная практика широко распространена в таких сферах, как транспорт и ЖКХ. Обеспечением доходных облигаций, в случае недостаточности эксплуатационных доходов, согласно действующему законодательству штатов, могут выступать поступления по некоторым видам налогов (налог с продаж, налог на топливо).

Следует отметить, что по законодательству штатов, выпуск муниципальных ценных бумаг наделен правом, согласно которому облигации освобождаются от местных налогов и налогов штатов, в которых они выпущены. Есть штаты (Невада, Техас), в которых введена практика освобождения от налогов облигаций, выпущенных в других штатах.

Несмотря на надежность американских муниципальных ценных бумаг, всегда присутствует риск дефолта. Риск неплатежеспособности, приводящий к муниципальному банкротству, не выгоден, в конечном счете, ни государству, ни кредиторам, ни населению. Для кредиторов — это не оправданные ожидания, связанные с погашением задолженности. Для населения — это бремя задолженности, которое ложится на их плечи, как основных потребителей общественных благ. Для государства — это усиление трансфертной политики, которая обязывает поддерживать депрессивные регионы. Поэтому, административно-территориальная единица должна использовать все законодательно разрешенные методы для урегулирования долговых обязательств.

Согласно американскому законодательству, в случае дефолта эмитент вправе использовать различные методы управления долгом, связанные с изменением сроков погашения и рефинансированием долговых обязательств, путем нового размещения. Возможность продажи активов заемщика американским законодательством не предусматривается. Правительства штатов вмешиваются в урегулирование долгов муниципалитетов только по наиболее проблемным вопросам.

Являясь бесспорным лидером в сфере муниципальных ценных бумаг, США вот уже два столетия реализует практику их выпуска. Именно в этой стране впервые были внедрены многие инструменты муниципального рынка, которые с огромным успехом находят применение и в других странах, являются достаточно надежными и инвестиционно привлекательными для предпринимателей и населения.

В отличие от США для стран Западной Европы основной формой муниципальных заимствований выступают банковские кредиты, что вполне объяснимо активным влиянием банков, в то время как выпуск муниципальных ценных бумаг со стороны центральных властей ограничен разрешительными требованиями и налоговыми нормами, так что размещение облигационных займов становится просто невыгодным. Так, например, в Германии — одной из самых развитых европейских стран, банковские кредиты муниципалитетам составляют около 90% объема задолженности публичных органов власти субфедерального уровня.

Муниципальные облигации как источник дополнительного финансирования стали приобретать некоторый вес только к 2000 г., благодаря нескольким муниципальным займам, выпущенным в городах Восточной Германии. Несмотря на то, что контроль за выпуском муниципальных бумаг отведен под личную ответственность местных властей, государством запрещается осуществлять муниципальные заимствования для финансирования текущих расходов, согласно немецкому законодательству

они могут осуществляться только в инвестиционных целях. В ситуации, когда органы местного самоуправления не могут отвечать по своим обязательствам, то согласно законодательству они могут продать часть муниципального имущества, либо скорректировать бюджет в расходной его части.

В Великобритании введение существенных ограничений на выпуск муниципальных ценных бумаг связано с политикой центрального правительства, направленной на ограничение общего объема заимствований. В соответствии с этим для каждого муниципалитета формируется лимит заимствований, исходя из разницы между будущими капитальными расходами и доходами муниципального образования. Кроме того, следует также отметить, что центральные власти Великобритании осуществляют строгий контроль за муниципальными заимствованиями, ограничивая доступ на местный рынок требованиями ЦБ Великобритании.

Франция выделяется большей самостоятельностью среди европейских стран по вопросам муниципальных заимствований. Для местных органов власти не ставятся ограничения на осуществление муниципальных заимствований при соблюдении ими ряда условий, касающихся, в первую очередь, суммы гарантированных ежегодных выплат и ежегодных выплат по собственному долгу, которая не должна превышать $\frac{1}{2}$ операционных расходов бюджета, и во вторую очередь — целей инвестирования.

В сравнении с европейскими странами для Японии характерен строгий контроль и регулирование центральным правительством всей деятельности региональных и местных органов власти, в том числе и сферы их заимствований. Ценные бумаги муниципальных образований в Японии относятся к разряду государственных, соответственно, основными эмитентами муниципальных облигаций выступают власти крупнейших городов и префектур, а облигации размещаются среди специальных подписчиков.

Ко всему сказанному хочется добавить, что в последние годы в ряде стран наблюдается тенденция, направленная на создание специализированных финансовых учреждений муниципального кредитования, которые на основе механизма привлечения длинных денег, без правительственных гарантий, могут предоставлять кредиты местным органам власти.

На основе проведенного анализа можно сказать, что целевые облигации, выпускаемые местными органами власти, безусловно, обладают значительными преимуществами по сравнению с другими формами заимствований. При правильном выборе параметров размещения (размеров, сроков, объектов инвестирования) и эффективном контроле со стороны администрации, обеспечивающем согласованное функционирование всех участников эмиссии, можно добиться максимальной отдачи от принятых долговых обязательств. Для этого необходимо соблюдение основных условий, гарантирующих эффективность выпуска и размещения:

— во-первых, основным критерием выбора направлений инвестирования должно быть соотношение доходности и величины кредитного риска, на который может пойти эмитент;

— во-вторых, соотношение доходности и кредитного риска напрямую влияет на объем выпуска, который является индикатором привлекательности и положительно влияет на ликвидность займа;

— в третьих, должна обеспечиваться информационная открытость, которая формирует имидж эмитента, интерес и доверие потенциальных инвесторов.

При всей привлекательности рынка муниципальных облигаций, на фоне современных экономических проблем объемы российского рынка сокращаются, это усугубляется еще и тем, что муниципальные займы в России, как правило, рассчитаны только на юридических лиц, что в корне отличает российский рынок от западного рынка муниципальных заимствований и во многом тормозит его развитие.

Большинство займов, размещаемых в нашей стране, гарантируется общим покрытием — бюджетом и имуществом (например, облигации, выпускаемые муниципалитетами Московской области). Выпуск займов под реализацию конкретных проектов и целевых программ могут осуществлять только муниципалитеты отдельных, экономически развитых субъектов (Московская область, Краснодарский край, Санкт-Петербург).


К сожалению, несмотря на явные преимущества практики выпуска муниципальных облигаций под конкретные объекты, широко используемой в зарубежных странах, возможности ее применения в Российской Федерации ограничены финансовыми возможностями большинства муниципалитетов. В силу чего, на ее применение в широком масштабе на фоне современной экономической нестабильности многие отечественные исследователи смотрят крайне пессимистично. По всей вероятности, для российских условий нужен свой сценарий, сочетающий покрытие с гарантиями третьих лиц, таких как банки и страховые компании и, конечно же, бизнеса. Гарантии третьих лиц дают потенциальным инвесторам дополнительные гарантии, и будут способствовать росту доверия к займам, осуществляемым местным самоуправлением.

В любом случае, современная модель функционирования органов местного самоуправления устроена так, что реализация муниципалитетом своих полномочий, связанных с предоставлением населению общественных благ, не обходится без привлечения дополнительного финансирования, выбор форм которого остается в личной компетенции муниципального образования. В этой связи, привлечение инвестиций в форме выпуска муниципальных облигационных займов совместно с грамотно выстроенной системой государственного регулирования может стать важнейшим источником финансовой обеспеченности территорий и позволит сформировать достаточную экономическую основу для решения многих вопросов, стоящих перед муниципальным образованием.

Библиографический список:

1. Федеральный закон от 15.07.1998 № 136-ФЗ «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг» // Минфин России [Электронный

- ресурс]. — URL: https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/external/legislation/?id_39=2066-15_iyulya_1998__136-fz (дата обращения: 18.01.21).
2. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 № 145-ФЗ // КонсультантПлюс [Электронный ресурс]. — URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/.
3. Дзусова С.С. Финансовая самостоятельность органов местного самоуправления зарубежных стран // Финансовая жизнь. — 2020. — № 2. — С. 73–79.
4. Итоги последних размещений муниципальных ценных бумаг // Rusbonds [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.rusbonds.ru/compare.asp> (дата обращения: 18.12.2020).
5. Муниципальные облигации: что это такое, кто выпускает // Финанс [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.finam.ru/education/likbez/municipalnye-obligacii-cto-eto-takoe-kto-vypuskaet-20200917-16470/> (дата обращения: 18.01.21).
6. Сангинова Л.Д. Государственные и муниципальные заимствования: вопросы теории и практики // Экономика и предпринимательство. — 2019. — № 3 (104). — С. 210–218.
7. Что такое муниципальные облигации // BCS EXPRESS [Электронный ресурс]. — URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/kak-stat-kreditorom-subiektov-rf-i-zarabotat-na-etom> (дата обращения: 25.12.20).



**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

Алгоритмы в инвестиционных стратегиях хеджевых фондов

О.В. Хмыз,

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

Аннотация: статья посвящена исследованию нового направления инвестирования хеджевых фондов — алгоритмического. Алгоритмы все больше распространяются на мировом финансовом рынке в различных вариантах, не остались в стороне от их использования и хеджевые фонды, интенсифицировавшие алгоритмизацию своих инвестиционных стратегий в условиях COVID-19. Выделяя преимущества и недостатки алгоритмов в инвестиционной деятельности хеджевых фондов, автор приходит к выводу о перспективности этого стратегического направления для указанного класса институциональных инвесторов в ближайшее время, в особенности в ожиданиях следующей волны пандемии.

Ключевые слова: инвестиции, алгоритм, фонд, хеджевый фонд, инвестиционные стратегии.

Algorithms in hedge funds investment strategies

O.V. Khmyz,

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

Abstract: the article is devoted to the study of a new direction of the hedge funds investing — algorithmic. Algorithms are increasingly spreading in the global financial market in various versions, and hedge funds, which intensified the algorithmization of their investments in these strategies in the context of COVID-19, did not remain aloof from their use. Highlighting the advantages and disadvantages of algorithms in the hedge funds investment activity, the author concludes that this strategic direction is promising for the class of institutional investors in the near future, especially in anticipation of the next wave of the pandemic.

Keywords: investments, algorithm, fund, hedge fund, investment strategies.

Алгоритмическая торговля, автоматизация и использование математических моделей в достаточной степени проявили себя и востребованы на современном мировом финансовом рынке [2, 3], а основанные на ее механизмах инвестиционные стратегии в наши дни превратились в неотъемлемый компонент работы хеджевых фондов.

В данной связи примечательно, что главный риск алгоритмов в инвестиционно-финансовой деятельности — мультиплицирование эвентуального негативного эффекта в случае технической погрешности (ошибки) разработки (программирования) [1] в текущих условиях пандемии COVID-19 отошел на второй план, а на первый выдвинулся рыночный риск и, соответственно, возможность уменьшения (сглаживания) влияния рынка, предоставляемого алгоритмами. Одним из главных трендов мирового финансового рынка в начале 2020 г. было разрастание «медвежьего рынка», одно из самых масштабных по охвату и ускоренных — по времени распространения, что не дало возможности пользоваться предлагаемыми пакетами помощи, а заставляло институциональных инвесторов изыскивать самостоятельные, индивидуальные инвестиционные решения. В результате указанная глобальная волатильность привела

к интенсификации алгоритмической торговли хеджевых фондов, во-первых, в целях повышения качества управления рисками, во-вторых, в целях оптимизации инвестиционной деятельности. Это подтверждают данные годового отчета The TRADE [16, р. 72–76] на основании сведений по 32 платформам из 28 стран.

Понижение влияния рыночной волатильности на инвестиции хеджевых фондов, скорее всего, будет продолжать оставаться главной причиной использования ими алгоритмической торговли в ближайшее время, в ожидании следующих волн распространения инфекции. Кроме того, клиенты хеджевых фондов по-прежнему продолжают ставить перед своими институциональными инвесторами задачи достижения повышенной эффективности инвестиций, что всегда являлось основной характерной чертой деятельности таких структур [8, с. 54], даже в кризисные времена [6, с. 47]. Сегодня к ним добавились требования достижения ценовой эффективности и эффективности торговли, поскольку игра на корпоративных событиях в пандемийной экономике отходит на второй план, следовательно, целый ряд стратегий хеджевых фондов (в т.ч. традиционных) стали использоваться в меньшей степени.

В принципе, для этих институтов всегда была

характерна повышенная скорость реагирования на потребности рынка. В свое время (в середине XX в.) они сами представляли серьезные инновации самой концепцией своего существования. И в ускоренном темпе внедряли новые технологии наряду с традиционными инвестиционными стратегиями (длинные-короткие продажи, арбитражные, долевыми и др.), они первыми стали применять алгоритмическую торговлю и усовершенствованное индексирование, в котором уже присутствуют элементы активного управления, поскольку при его использовании можно создать, рассчитать свой собственный индекс и не включать в него компании с низкими результатами деятельности или потенциалом. Активно управляемые фонды должны держать в наличности 2–10% на срочные нужды, а это приводит к росту платы инвесторов примерно на 0,5% в год [7, с. 127].

Алгоритмическая торговля и, соответственно, алгоритмические фонды в своей работе базируются на математических моделях, заданных алгоритмах. На их основе (с использованием накопленных исторических данных) исчисляется наиболее благоприятный момент для приобретения или продажи активов. В качестве преимущества алгоритмической торговли наряду с обычными (высокоскоростным анализом больших объемов данных и др.) указывается неподверженность алгоритмов эмоциям [13], с чем можно не вполне согласиться, ведь такие инвестиционные решения, стратегии и механизмы вполне способны «раскачивать рынок» [14]. Кроме того, разработка собственных алгоритмов может стать чрезмерно дорогой, поэтому их создавали преимущественно крупные институциональные инвесторы наподобие Morgan Stanley и Deutsche Bank. Но порядка 70% ведущих хеджевых фондов — алгоритмические [9].

Они разрабатывают свои стратегические подходы (наиболее часто — относительной стоимости) на основе компьютерных моделей, определяющих наиболее привлекательные объекты для инвестиций, время открытия и закрытия позиций, их продолжительность (прежде всего это относится к фьючерсам). В зависимости от способа принятия окончательного инвестиционного решения фонды этого типа подразделяются на обычные (чисто компьютерные) и управляемые, когда право окончательного решения принадлежит управляющему (или группе управляющих), т.е. разработанную компьютером модель можно подкорректировать.

Поскольку в своей работе такие фонды используют миллисекундные колебания курсов и осуществляют за день десятки тысяч сделок, иначе их называют высокочастотными. А поскольку алгоритмическая торговля в 2010–2014 гг. показывала не самые лучшие результаты, некоторые эксперты указывают на череду неверных прогнозов, тем более что направленные стратегии — одна из наиболее агрессивных и рискованных разновидностей стратегий, ведь при неверном расчете менеджера убытки могут быть катастрофическими [11]. Но если тренд идентифицирован на его ранней стадии, прибыли также могут быть фантастическими.

Например, в своих инвестиционных стратегиях хеджевый фонд Bridgewater активно использует и управляет

портфелем сверхмалых компаний на основе компьютерных технологий, став одним из первых. Фонд использует пять собственных компьютерных моделей, четыре — фундаментального анализа, в т.ч. денежного потока и доходности на акцию, одну — технического анализа, в т.ч. факторов объема торговли, сравнительных цен, и приобретает дешевые акции в расчете на рост их курсов. Фонд управляет акциями 160 компаний [10], этого достаточно для диверсификации, т.е. риски уменьшаются. Когда бумаги перестают соответствовать модели, они сбрасываются. Это же происходит когда появляются лучшие кандидаты. Такая стратегия позволяла фонду зарабатывать почти в три раза больше индекса Морнингстар для малых компаний и Рассел-2000 для акций компаний малой капитализации.

Фонд Mulvaney Hedgefund при выборе активов для своих инвестиций тоже использует собственные эконометрические модели [15]. Целями поставлены обыграть рынок и диверсифицировать, в т.ч. в периоды повышенной волатильности. Этот фонд глобальный (вкладывается в активы из Северной Америки, Великобритании и развивающихся государств), в 2002–2015 гг. показывал слабую отрицательную корреляцию с рынком, т.е. не зависел от его динамики, систематический риск у него был не слишком велик, но краткосрочная волатильность больше, чем у Morgan Stanley Capital International World, т.е. риски значительны. При этом годовая средняя доходность почти в четыре раза превышала рыночную, прежде всего ввиду его антирыночной стратегии, принесшей значительные позитивные результаты во время кризиса 2007–2008 гг. Следовательно, динамика доходностей этого фонда подтверждает правило: когда на рынке «провал», у хеджевых фондов эксцесс.

В целом, на более эффективном рынке эти модели работают неплохо, но когда тенденции на рынке определяют политики и центральные банки, алгоритмические модели срываются намного хуже. И это относится как к развитым, так и к развивающимся рынкам [6]. Тем не менее, подобные примеры единичные, а исключения из правил эти правила подтверждают [3, с. 113]. И все больше хеджевых фондов становятся алгоритмическими.

2019 г. был удачным для мирового фондового рынка, уровень занятости (в мировом масштабе) был стабильным, продолжавшаяся торговая напряженность между ведущими державами в реальные торговые войны так и не переросла, а британские выборы устранили раздувавшуюся СМИ политическую (а, следовательно, и инвестиционную) неопределенность. Продолжающаяся политика ФРС по снижению процентных ставок стимулировала динамику на национальном фондовом рынке и т.д. Все это, на фоне быстрой цифровой трансформации мировой экономики и (в особенности) ее финансового сектора [5], создавало благоприятный бэкграунд для алгоритмической торговли.

Конечно, пандемия COVID-19 негативно повлияла практически на всю мировую экономику и привела к серьезным нарушениям даже устоявшихся внешнеэкономических и финансовых связей, сбоям в работе мирового финансового рынка. Поэтому хеджевые фонды

и рассчитывают на сглаживание влияния складывающихся на глобальном финансовом рынке тенденций на их собственные инвестиции, внедряя соответствующих роботов. По данным The TRADE [16] с марта 2020 г. (т.е. повышения рыночной волатильности) отмечается всплеск алгоритмической торговли хеджевых фондов. Конечно, при этом представляется преждевременным говорить о чисто линейном тренде либо обо всех инвестиционных стратегиях хеджевых фондов (разброс значений составил от $-4,84$ до $+6,64$), но в среднем использование алгоритмов хеджевыми фондами в 2020 г. было выше, чем в 2019 г. Это также свидетельствует о позитивных шагах индустрии хеджевых фондов в направлении переориентации на качество исполнения и достижения лучших результатов для конечного инвестора. И это же указывает на возможности для дальнейшего улучшения. Они связаны прежде всего с первоначальными проблемами, вызванными второй Директивой о рынках финансовых инструментов (The Markets in Financial Instruments Directive-II) [12], ее введением в действие, которые переросли от управления требованиями соответствия, особенно в отношении наилучшего исполнения, до тонкой настройки алгоритмических торговых стратегий как основного компонента использования электронной торговли.

К преимуществам алгоритмов в инвестиционной деятельности хеджевых фондов можно отнести:

- быстроту и легкость оценки хеджевого фонда, за исключением возможности мониторинга алгоритмов и анализа маршрутизации заказов;

- простоту использования, что приводит к повышению степени понимания клиентами инвестиционных стратегий хеджевых фондов.

Возможность получения более прозрачных оценок качества деятельности хеджевых фондов, в свою очередь, повышает удобство их использования в силу уверенности клиента в обеспечении продавцом высококачественной ликвидности в виде прежде всего доступа к информации о пулах активов, альтернативным торговым системам и систематическим интернализаторам в Европе и США. При этом примечательно, что по оценкам производительность алгоритмов в 2020 г. повысилась, хотя и в незначительных размерах. Прежде всего, увеличилась простота использования, выросли скорость и кастомизация, т.е. участники рынка приобретают все больше опыта в этой сфере, подстраиваясь под текущие требования клиентов и вызовы рынка.

К недостаткам алгоритмизации хеджевых фондов относятся низкие возможности получения консультаций по исполнению и мониторингу алгоритмов, т.е. обратной связи с хеджевым фондом по вопросу производительности алгоритмов. И, конечно, сбои (в т.ч. технического характера, наподобие самопроизвольного отключения от Интернета, потери питания компьютера и пр.). Также по мере наращивания степени алгоритмизации понизилась возможность мониторинга (отслеживания) инвестиций, взаимодействие по вопросам исполнения поручений клиентов и эффективность работы трейдеров. Т.е. осталось поле для дальнейших улучшений.

Как представляется, сглаживание влияния рыночной

волатильности — очень важная и одновременно непростая задача, поэтому и выдвигается на первое место, а вслед за ней — простота использования и постоянство достигаемых результатов. Также примечательно, что простота и надежность алгоритмов продолжают оставаться одними из главных причин их использования из года в год. В результате отмечается рост спроса на алгоритмы поиска скрытой ликвидности. Новым фактором 2020 г. стал ценовой — стоимость использования алгоритмических стратегий. Более востребованными стали алгоритмы средневзвешенной (по времени) цены, разработанный для американских активов.

Изначально алгоритмы использовались преимущественно для следования за рынком, ведь современные финансовые рынки развиваются ускоренными темпами, и идти с ними «нога в ногу» (не говоря уже об обгоне) становится все более сложным, тем более в условиях, когда клиенты все больше концентрируются на финансовых результатах и ценовой эффективности, несмотря на сложные экстерналии. С другой стороны, эти же факторы делают развитие отрасли более гармоничным. В этих целях отмечаются даже объединения и совместная деятельность хеджевых фондов, в особенности при выборе поставщиков технологических услуг. Исторически хеджевые фонды прибегали к услугам большого числа провайдеров, причем независимо от размеров самого фонда (т.е. и крупные, и небольшие по размеру активов под управлением хеджевые фонды) в среднем они использовали более пяти различных провайдеров одновременно, но в последние годы стала возрастать концентрация у малых (менее 500 млн долл. АПУ) и крупных (свыше 10 млрд долл. АПУ) хеджевых фондов, предпочитавших наращивать специализацию и выполнять требования комплаенса, тогда как средние по размеру АПУ хеджевые фонды продолжали наращивать количество поставщиков технологических продуктов, ориентируясь на широкий спектр клиентов и разнообразие их предпочтений. Т.е. пока что речи о консолидации отрасли, скорее всего, не идет, а отмечается нарастание специализации и качества предоставляемых IT-услуг.

Одновременно в меняющемся мире хеджевые фонды несут больше затрат на исследования и другие услуги, списки их брокеров становятся длиннее. Хеджевые фонды всегда предпочитали работать со своими первичными брокерами, а иных инвестиционных субподрядчиков привлекать по мере необходимости (в качестве вспомогательных). Изменение этого механизма взаимодействия может указывать на проблемы с качеством предоставляемых услуг в условиях повышения цифровизации и нарастания электронной торговли.

В целом, к настоящему времени хеджевые фонды занимают свою нишу в алгоритмической торговле. В 2019 г. более 50% хеджевых фондов использовали алгоритмическую торговлю, в 2020 г. — свыше 80%. И это на фоне общего сокращения объемов торговли. Следовательно, даже если объемы инвестиций хеджевых фондов сокращаются, алгоритмизация продолжает предоставлять возможность максимизации прибылей, и хеджевые фонды все большую часть своих инвестиционных портфелей

переводят на алгоритмы, хотя комфортной для них считается доля 50–70% инвестиционных услуг.

Библиографический список:

1. Володин С.Н., Якубов А.П. Влияние алгоритмической торговли на устойчивость развития мировых фондовых рынков // Финансы и кредит. — 2017. — Т. 23. — Вып. 20. — С. 1184–1195.
2. Володин С.Н., Якубов А.П. Развитие алгоритмической торговли на мировых финансовых рынках: причины, тенденции и перспективы // Финансы и кредит. — 2017. — Т. 23. — Вып. 9. — С. 532–548.
3. Мировые финансы в 2 т. / под ред. Е.А. Звоновой, М.А. Эскиндарова. — М.: Юрайт, 2018. — Т. 2. — 372 с.
4. Мусаев Э.Б. HFT (высокочастотная торговля): за и против // Глобальные рынки и финансовый инжиниринг. — 2017. — Т. 4. — № 2. — С. 97–105.
5. Федотова Г.В., Ермакова А.А., Куразова Д.А. Алгоритмизация торговых стратегий фондового рынка // Дайджест-Финансы. — 2019. — Т. 24. — № 2. — С. 180–190. DOI 10.24891/df.24.2.180.
6. Хмыз О.В. Особенности работы хеджевых фондов во время кризисов на формирующихся рынках // Управление риском. — 2006. — № 1. — С. 47–54.
7. Хмыз О.В. Хеджевые фонды в глобальной экономике. — М.: МГИМО, 2017. — 266 с.
8. Хмыз О.В. Хеджевые фонды на мировом валютном рынке // Мировая экономика и международные отношения. — 2009. — № 6. — С. 54–57.
9. Benson C. Hedge Fund Survey, 2020: Algorithmic Trading. — Aite Group, 2020.
10. Bridgeway Mutual Funds [Электронный ресурс]. — URL: <https://bridgewayfunds.com/>.
11. Cao C., Liang B., Lo A.W., Petrasek L. Hedge Fund Ownership and Stock Market Efficiency. — Warwick. 2014. April.
12. Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU [Электронный ресурс]. — URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A02014L0065-20200326>.
13. Freier A. Algorithms Can't Accurately Interpret Human Emotion and That's Probably a Good Thing // Medium. 2019. September, 10 [Электронный ресурс]. — URL: <https://medium.com/predict/algorithms-cant-accurately-interpret-human-emotion-and-that-s-probably-a-good-thing-782be03ea84c>.
14. Hedge funds look to algo trading to reduce market impact in volatility // The Trade. — 2020. July, 10 [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.thetradenews.com/hedge-funds-look-to-algo-trading-to-reduce-market-impact-in-volatility/>.
15. Mulvaney [Электронный ресурс]. — URL: https://www.mulvaneycapital.com/terms_and_conditions.html.
16. The 2020 Algorithmic Trading Survey: Hedge Funds // The TRADE. — 2021. — Issue 64. — P. 71–89.



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».

Тенденции развития методологии оценки долговой устойчивости государства

Г.В. Мараренко,

начальник отдела регулирования субъектов рынка коллективных инвестиций Департамента инвестиционных финансовых посредников Банка России¹

Аннотация: в работе определены цели и основные ограничения существующих методологических подходов к оценке долговой устойчивости государства. На основе сравнительного анализа выявлены преимущества и ограничения классического, эконометрического подходов и подходов на основе стресс-тестирования и анализа фискального пространства, а также обоснована необходимость использования стресс-тестирования для оценки долговой устойчивости государства при реализации сложных шоков, в том числе пандемий.

Ключевые слова: государственный долг, долговая устойчивость государства, оценка долговой устойчивости, стресс-тестирование государства, фискальное пространство.

Trends in the development of methodological approaches to the public debt sustainability analysis

G.V. Mararenko,

Head of the Unit of Collective Investment Market Entities Regulation of the Department of Financial Investment Intermediaries of the Bank of Russia²

Abstract: the paper defines the goals and main limitations of existing methodological approaches to assessing the public debt sustainability. The advantages and limitations of classical, econometric, and stress-testing approaches and fiscal space analysis are identified. Also justified suitability to use stress testing to assess the public debt sustainability in the implementation of complex shocks, including pandemics.

Keywords: public debt, public debt sustainability, debt sustainability analysis, public stress test, fiscal space.

Введение

Одной из важнейших задач бюджетной политики в 2020 г. стало привлечение государственных заимствований для финансирования мер поддержки экономики в условиях снижения государственных доходов из-за пандемии. По прогнозам МВФ, общемировой государственный долг после роста в 2019 г. на 1,6%, в 2020 г. вырастет на 18,9%, достигнув 98,7% глобального ВВП [7], что обуславливает актуальность оценки долговой устойчивости государства для снижения долговых рисков в условиях увеличения долгового бремени и продолжения пандемии.

Цели и ограничения оценки долговой устойчивости государства

В научной литературе долговая устойчивость государства определяется как состояние бюджета, при котором высока вероятность выполнения государством своих текущих и будущих финансовых обязательств без необходимости реализации экономически неосуществимых или политически нежелательных мер [5].

При этом указанное определение выявляет ряд проблем, определяющих общие ограничения всех существующих подходов к оценке долговой устойчивости государства. Во-первых, анализ платежеспособности государства требует прогнозирования денежных потоков на неопределенно большой срок (стремящийся к бесконечности), однако достоверность прогнозирования бюджетных параметров даже в среднесрочном периоде сравнительно невелика из-за сложности прогнозирования динамики макроэкономической конъюнктуры и из-за изменения приоритетов бюджетной политики. Во-вторых, исполнение государством финансовых обязательств зависит не только от бюджетных и макроэкономических параметров, но и от политических факторов, так как необходимое для исполнения долговых обязательств сокращение расходов или увеличение налогов может быть политически неприемлемо. При этом возможности формального анализа политических факторов существенно ограничены.

В этой связи, в современной обстановке целью оценки долговой устойчивости государства является оценка

¹ Настоящая статья выражает личную позицию автора, которая может не совпадать с официальной позицией Банка России.

² This article expresses the author's personal position, which may not coincide with the official position of the Bank of Russia.

соответствия бюджетной политике условиям, необходимым для обеспечения платежеспособности государства, при этом соответствие бюджетной политики таким условиям на практике может быть недостаточно для сохранения государством долговой устойчивости.

Классический подход

Наиболее распространенным подходом к оценке долговой устойчивости государства является классический подход, в основе которого лежит концепция бюджетного ограничения: государственные расходы должны быть в полном объеме покрыты государственными доходами, при этом долговое финансирование позволяет лишь распределить потоки расходов и доходов во времени.

Математически из бюджетного ограничения можно выразить, что для каждого периода t прирост госдолга (в процентах ВВП) ($d_t - d_{t-1}$) определяется величиной процентных платежей по ранее выпущенным обязательствам (r_t), темпом роста ВВП (g_t) и объемом первичного баланса бюджета (pb_t) — разницей между государственными доходами и расходами, без учета расходов на обслуживание долга:

$$d_t - d_{t-1} = \left(\frac{r_t - g_t}{1 + g_t} \right) d_{t-1} - pb_t \quad (1)$$

Уравнение (1) показывает, что при превышении процентной ставкой темпа роста ВВП (данное соотношение в макроэкономике считается равновесным и наблюдается в России) основным риском долговой устойчивости является финансирование расходов на обслуживание долга за счет новых заимствований: так как темп заимствований превышает темп роста ВВП, отношение госдолга к ВВП увеличивается. В этой связи государству для недопущения попадания в спираль накопления госдолга необходимо компенсировать ежегодное увеличение расходов на обслуживание госдолга за счет профицита первичного баланса бюджета.

Преимуществами классического подхода является его простота и вариативность, так как подход позволяет учитывать специфические факторы, влияющие на долговой портфель отдельного государства. Например, в еврозоне показатель $S1$, рассчитываемый на основе усовершенствованного уравнения 1, определяет объем профицита первичного баланса бюджета, необходимый для приведения отношения госдолга к ВВП до 60% в течение ближайших 15 лет с учетом влияния старения населения на увеличение госрасходов [8].

Вместе с тем классический подход не учитывает стохастическую природу прогнозов государственных доходов и расходов, темпов роста ВВП и процентных ставок, а также риски государств, в которых процентные ставки меньше темпов роста ВВП (такое соотношение наблюдалось в 2016–2019 гг. в большинстве стран еврозоны [4]), так как в соответствии с уравнением (1) опережающие темпы роста ВВП стабилизируют уровень госдолга. В этой связи использование классического подхода может приводить к недооценке рисков

накопления госдолга в объеме, при котором, по мнению кредиторов, возникнет вероятность дефолта, что в свою очередь приведет к росту процентных ставок выше темпов роста ВВП и потребует от государства принятия чрезвычайных мер для снижения долгового бремени [2].

Стресс-тестирование

Для учета рисков, связанных с волатильностью макроэкономических детерминант долговой устойчивости государства (в т.ч., темпов роста ВВП, процентных ставок, курсов валют), классический подход к оценке долговой устойчивости дополняется стресс-тестированием. В рамках данного подхода долговая устойчивость государства также определяется на основе усовершенствованных версий уравнения (1), однако моделирование долговой позиции происходит на основе стресс-сценариев динамики первичного баланса бюджета и макроэкономических условий.

Основным преимуществом оценки на основе стресс-тестирования является возможность учета волатильности макроэкономических условий и иных специфических рисков (например, рисков платежеспособности госкомпаний), а также универсальность подхода. При этом основным недостатком стресс-тестирования, как и классического подхода, является высокая зависимость от предпосылок, заложенных в базовых и стресс-сценариях, когда в случае недооценки одного или нескольких рисков при разработке сценариев оценка устойчивости окажется завышенной. Так, сценарии МВФ в январе 2020 г. не учитывали возможность реализации рисков, связанных с пандемией, в результате которой объем госдолга Италии уже к концу 2020 г. превысит 158% ВВП [10].

Вместе с тем, учитывая универсальность подхода и возможность совершенствования сценариев, стресс-тестирование представляется наиболее перспективным подходом к оценке долговой устойчивости государства, так как позволяет оперативно интегрировать в оценку выявляемые риски и анализировать влияние на оценку долговой устойчивости сложных многофакторных шоков, например, пандемий.

Эконометрический подход

Эконометрический подход не предусматривает использование прогнозов макроэкономических и фискальных параметров для оценки долговой устойчивости. Основой данного подхода является допущение, что государства, придерживавшиеся ответственной долговой политики в прошлом, будут придерживаться такой же политики и в будущем, обеспечивая долговую устойчивость. С учетом данной предпосылки в рамках эконометрического подхода долговая устойчивость определяется на основе регрессионного анализа при наличии устойчивой положительной взаимосвязи между увеличением госдолга и величиной первичного баланса бюджета [3]:

$$pb_t = \mu_t + \rho d_{t-1} + \varepsilon_t \quad (2)$$

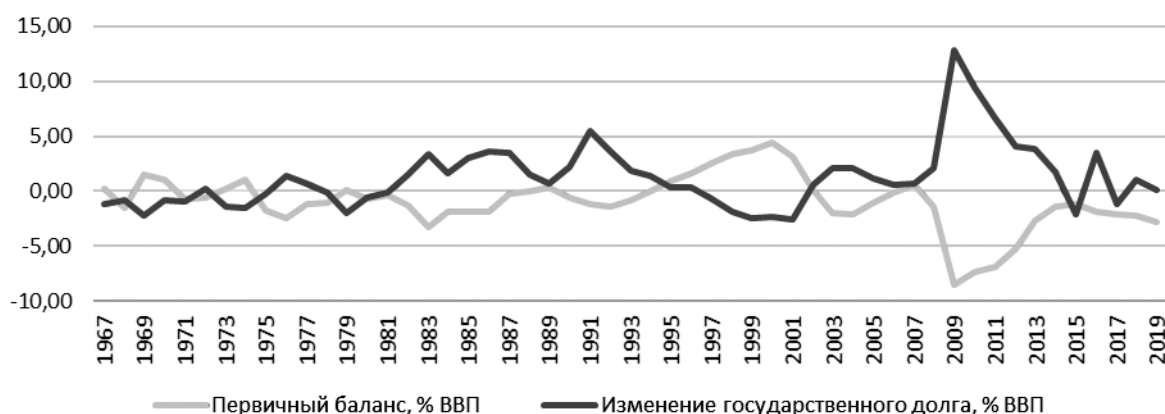


Рис. 1. Первичный баланс и динамика государственного долга в США в 1967–2019 гг.

где μ — комплексный параметр, характеризующий детерминанты первичного баланса, ε — случайная ошибка, а ρ — коэффициент фискальной реакции.

Эконометрический подход к оценке долговой устойчивости получил широкое распространение в макроэкономическом анализе, его достоверность была неоднократно доказана (например, на данных 23 развитых стран в 1970–2007 гг. [9] и 33 развивающихся странах в 1951–2013 гг. [6]). Вместе с тем для применения эконометрического подхода при разработке бюджетной политики можно выделить следующие ограничения.

Во-первых, не позволяет оценить влияние планируемых изменений бюджетной политики на долговую устойчивость. Данная проблема наблюдается, в частности, при анализе долговой устойчивости США, где с 2008 г. наблюдается одновременное увеличение государственного долга и дефицит платежного баланса (рис. 1), однако за счет того, что до 2008 г. коэффициент был устойчиво положительным, среднее значение коэффициента на длительных интервалах (например, с 1791 г.) хотя и снижается с 0,102 до 0,078, но остается положительным [6].

Во-вторых, не применим для стран, прошедших в прошлом через транзит от административно-командной к рыночной модели экономики, в том числе и России, из-за значительного изменения объема и структуры государственных доходов и расходов.

В-третьих, не позволяет определить предельный уровень госдолга, который можно было бы считать устойчивым, так как оценки на основе эконометрического подхода не исключают одновременного роста профицита первичного баланса и госдолга до такой величины долгового бремени, обслуживание которой станет неприемлемым для государства из-за необходимости сокращения иных расходов.

Фискальное пространство

Сложности, связанные с применением эконометрического подхода в бюджетном планировании, привели к разработке оценки долговой устойчивости государства на основе анализа фискального пространства. В основе данного подхода лежит предпосылка о существовании максимально возможного уровня госдолга, при достижении которого государство утрачивает долговую



Рис. 2. Величина фискального пространства стран большой двадцатки в 2018 г. по оценке МВФ

устойчивость, так как не может поддерживать профицит первичного баланса бюджета в объеме, необходимом для обслуживания долга.

Одним из наиболее распространенных методов определения предельного объема госдолга является регрессионный анализ зависимости величины первичного баланса бюджета от объема госдолга, которая постепенно увеличивается по мере роста госдолга, но затем — при дальнейшем его увеличении — значительно снижается. Объем госдолга, при котором такая зависимость снижается, определяется как предельный объем госдолга, а разница между указанным объемом и фактическим объемом госдолга определяется как фискальное пространство [5].

Преимуществом подхода к оценке долговой устойчивости на основе анализа фискального пространства является возможность использования полученной оценки при разработке бюджетной политики. Однако при оценке фискального пространства на основе регрессионного анализа возникают трудности при оценке воздействия планируемых изменений бюджетной политики.

Для преодоления указанных ограничений МВФ оценивает фискальное пространство на основе результатов стресс-тестирования, а не на основе регрессионного анализа. При этом результаты стресс-тестирования корректируются на основе экспертных оценок возможности увеличения объема заимствований для финансирования инвестиционных расходов и эффективности таких расходов. В этой связи результаты оценки фискального пространства МВФ выражаются исключительно качественно (рис. 2) [1], что ограничивает возможность использования таких оценок при разработке бюджетной политики.

Выводы

На основании проведенного анализа можно сделать вывод, что целью современных методологических подходов к оценке долговой устойчивости государства является оценка соответствия бюджетной политики условиям, необходимым для обеспечения платежеспособности государства, при этом соответствие бюджетной политики таким условиям на практике может быть недостаточно для сохранения государством долговой устойчивости.

В условиях усложнения природы рисков, связанных с реализацией комплексных шоков, в т.ч. пандемий, для оценки долговой устойчивости государства предлагаем использовать стресс-тестирование — комплексный подход, позволяющий моделировать влияние на долговую устойчивость и указанных рисков, и планируемых изменений в бюджетной политике. При этом для повышения качества оценки долговой устойчивости государства считаем необходимым:

1. Проводить стресс-тестирование не на основе

допущения о сохранении текущих параметров долгового портфеля (доля облигаций с фиксированными ставками и т.д.) в будущем, а на основе текущих параметров и планов по размещению облигаций, что позволит интегрировать в оценку планируемые изменения долговой политики.

2. Дополнить исторические сценарии последних кризисов, являющиеся базой для стресс-тестирования, гипотетическими сценариями, отражающими возможность реализации новых комплексных шоков, например, пандемий и банковских кризисов.

3. По итогам стресс-тестирования не только оценивать динамику соотношения госдолга и ВВП, но и выявлять, какие условия размещения облигаций позволят минимизировать влияние рисков на долговую устойчивость государства, что позволит оперативно корректировать планы по размещению облигаций государства.

4. Увеличить регулярность проведения стресс-тестирования для повышения оперативности учета его результатов при корректировке долговой политики государства: ежегодно, а не раз в три года, проводить стресс-тестирование для анализа долгосрочных рисков (на горизонте 10 и более лет), а также дополнительно ежеквартально проводить стресс-тестирование для выявления среднесрочных рисков (на горизонте 3–5 лет).

Библиографический список:

1. Assessing Fiscal Space: An Update and Stocktaking. IMF. 2018.
2. Blanchard O. Public Debt and Low Interest Rates // *American Economic Review*. — 2019. — Vol. 109 (4). — Pp. 1197–1229.
3. Bohn H. The Behavior of U. S. Public Debt and Deficits // *The Quarterly Journal of Economics*. — 1998. — Vol. 113 (3). — Pp. 949–963.
4. Checherita-Westphal C. Interest rate-growth differential and government debt dynamics // *ECB Economic Bulletin*. European Central Bank. № 2/2019.
5. Debrun X., Ostry J.D., Willems T. & Wyplosz C. Public Debt Sustainability, in Abbas A., Pienkowski A., & Rogoff K. (eds). *Sovereign Debt: A Guide for Economists and Practitioners* // Oxford University Press. 2019.
6. D'Erasmus P., Mendoza E.G. & Zhang J. What is a Sustainable Public Debt? // *Handbook of Macroeconomics*. — 2016. — Pp. 2493–2597.
7. *Fiscal Monitor: Policies for the Recovery*. IMF. 2020.
8. *Fiscal sustainability report 2018* // European Union. 2019.
9. Ghosh A.R., Kim J.I., Mendoza E.G., Ostry J.D. & Qureshi M.S. Fiscal Fatigue, Fiscal Space and Debt Sustainability in Advanced Economies // *The Economic Journal*. — 2013. — Vol. 123 (566). — Pp. F4–F30.
10. *L'economia italiana in breve* // Banca d'Italia. № 10/2020.

Особенности формирования финансового потенциала структурной трансформации российской экономики

Н.В. Чичеватов,

аспирант кафедры финансов и цен, РЭУ им. Г.В. Плеханова

Аннотация: новые кризисные условия, определяющиеся снижением мирового спроса, волатильностью на рынках углеводородного сырья, вследствие влияния в большей степени пандемии COVID-19, обусловили актуальность исследования в отношении идентификации основных направлений формирования финансового потенциала структурной трансформации экономики Российской Федерации, которые непосредственно рассмотрены в данной статье.

Ключевые слова: финансовый потенциал, трансформация экономики, структурная трансформация, проектный подход, вывод капитала.

Features of the formation of the financial potential of the structural transformation of the Russian economy

N.V. Chichevatov,

Postgraduate of Finance and Prices Department, Plekhanov Russian University of Economics

Abstract: due to the influence of the COVID-19 pandemic to a greater extent, the new crisis conditions, determined by a decrease in global demand and volatility in the hydrocarbon markets, predetermined the relevance of the study in relation to determining the main directions of the formation of the financial potential of the structural transformation of the Russian economy, which are directly identified in this article.

Keywords: financial potential, economic transformation, structural transformation, project approach, capital withdrawal.

Мировые тенденции развития теории и методологии формирования, а также использования финансового потенциала структурной трансформации национальных экономик, оказывают значительное влияние на специфику проявления в российской экономике, особенно в условиях распространения новой коронавирусной инфекции.

Одной из основных особенностей на данный момент остаются специфические условия формирования финансового потенциала структурной трансформации российской экономики, которые определяются преимущественно сырьевым экспортом и его высокой волатильностью вследствие колебаний цен на мировых рынках энергоносителей, большим объемом вывоза российского капитала в зарубежные юрисдикции, усилением проектного подхода к формированию федерального бюджета, а также отсутствием устойчивых и развитых связей с мировой банковской системой, мировым финансовым рынком, действием международных санкций.

Второй особенностью финансового потенциала структурной трансформации современной российской экономики является ее экстенсивный характер. Это связано с тем, что основной прирост финансовых ресурсов в национальной экономической системе обеспечивается

за счет экспорта энергоносителей — нефти и газа, что также имеет непосредственную связь с первым выявленным направлением. Часть финансовых ресурсов поступает в бюджетную систему в виде налогов и впоследствии перераспределяется в ходе осуществления бюджетных расходов. Вторая часть финансовых ресурсов перераспределяется через заказы, которые компании российского нефтегазового сектора размещают в российских бизнес-структурах. Третья часть финансовых ресурсов перераспределяется в национальной экономике при осуществлении расходов работников нефтегазового сектора.

С учетом указанных особенностей необходимо отметить, что среднесрочная повышательная тенденция в динамике мировых цен на энергоносители приводит к росту финансового потенциала российской экономики. В то же время тенденция к снижению определенных цен вызывает уменьшение совокупного финансового потенциала и соответственно сокращение финансового потенциала структурной трансформации национальной экономики.

Важной особенностью формирования и использования финансового потенциала структурной

трансформации российской экономики является высокий уровень вывода российского капитала в зарубежные юрисдикции.

Оценка этого экономического явления с позиций формирования и использования финансового потенциала структурной трансформации российской экономики может быть двоякой. С одной стороны, вывод российского капитала в форме прямых и портфельных инвестиций ведет к снижению финансового потенциала структурной трансформации российской экономики. С другой стороны, вывоз капитала из российской экономики можно рассматривать как форму экспансии национального бизнеса [1]. Причиной вывоза капитала в данном случае является стремление национальных компаний расширить свое присутствие на внешних рынках в случае повышения конкурентоспособности продукции российских компаний. Выход на внешние рынки является результатом технологического и инновационного развития компаний, их активного маркетинга.

Целями вывоза капитала конкурентоспособными высокотехнологичными компаниями являются увеличение продаж и прибыли, создание предпосылок для стратегических альянсов с высокотехнологичными зарубежными компаниями, улучшение условий доступа к новым технологиям, обеспечение возможностей доступа к ресурсам мирового финансового рынка.

При успешности иностранных инвестиций, удачно запуска бизнес-проектов, способных генерировать устойчивые входящие денежные потоки, а также перспектив выплаты компаниями, учрежденными за границей, дивидендов учредившей ее национальной

компании, происходит прирост финансового потенциала структурной трансформации национальной экономики [2]. Снижение финансового потенциала на стадии первоначальных зарубежных инвестиций сменяется ростом этого потенциала на стадии поступления доходов от зарубежного проекта в национальную экономику. При этом следует учитывать, что при определенных обстоятельствах вложение капитала в национальную экономику может обеспечить более значительный конечный эффект для национальной экономики, чем последующее поступление прибыли от зарубежного проекта. В данном случае при оценке конечного эффекта влияния иностранной инвестиции российской компании следует учитывать темпы технологического развития. В периоды высокой инновационной активности, в условиях ускорения темпов научно-технического развития, дополнительные финансовые ресурсы способны вносить заметный вклад в ускорение темпов роста национальной экономики и прирост ее финансового потенциала. В таких условиях значительный вывоз национального капитала негативно отражается на показателях структурной трансформации российской экономики.

К особенностям формирования и использования финансового потенциала в России следует отнести усиление проектного подхода к структурной трансформации российской экономики. Стратегические приоритеты осуществления бюджетных расходов состоят в обеспечении реализации национальных проектов. Основные показатели финансового обеспечения национальных проектов из ресурсов федерального бюджета Российской Федерации приведены в таблице.

Таблица

Финансовое обеспечение национальных проектов из средств федерального бюджета Российской Федерации за период 2020–2024 гг., млрд руб.

Наименование	2020	2021	2022	2023	2024
ВСЕГО	1982,7	2217,8	2692,9	2514,3	2281,7
Культура	14,7	17,8	20,8	21,9	20,4
Цифровая экономика	124,2	177,9	258,0	233,4	198,6
Образование	125,9	134,7	119,2	118,0	122,3
Жилье и городская среда	105,2	108,4	189,1	193,1	190,0
Экология	88,0	123,0	146,2	152,1	123,4
Малое и среднее предпринимательство	38,5	51,3	95,4	93,6	74,9
Производительность труда и поддержка занятости	6,9	6,9	7,5	7,8	8,2
Здравоохранение	299,7	240,0	253,5	210,4	207,4
Демография	616,0	634,8	588,3	463,9	434,3
Безопасные и качественные автомобильные дороги	104,3	137,4	23,9	23,2	22,4
Наука	47,4	69,8	96,1	97,9	91,4
Международная кооперация и экспорт	74,5	124,0	219,4	206,7	177,8
Комплексный план модернизации и развития магистральной инфраструктуры	337,2	391,9	675,4	692,3	610,5

Источник: составлено автором на основе [3]

Как следует из представленных данных в период 2020–2024 г. значительный объем ресурсов федерального бюджета Российской Федерации предполагается использовать на цели структурной трансформации национальной экономики, в том числе развитие науки, цифровизацию, рост производительности труда, поддержку международной кооперации и экспорта. В совокупности упомянутые направления бюджетных расходов способны привести к приросту финансового потенциала структурной трансформации национальной экономики. Однако реализация данного сценария осложняется изменениями расходной части бюджета на 2020 г. в условиях коронавирусной эпидемии и резкого снижения мировых нефтяных цен.

Обеспечение национальных проектов средствами федерального бюджета, безусловно, является важным направлением прироста финансового потенциала структурной трансформации российской экономики. Однако его результативность в значительной степени связана с интенсивностью формирования и эффективностью использования других элементов финансового потенциала, среди которых можно выделить:

- прибыль до налогообложения;
- налоги и сборы;
- амортизация;
- кредиты банковской системы;
- кредиты международных финансовых организаций и правительств иностранных государств;
- прямые и портфельные иностранные инвестиции и др.

Внутренние и внешние условия формирования финансового потенциала структурной трансформации российской экономики оказывают непосредственное влияние на его конкретные элементы. В частности, такие элементы финансового потенциала как прибыль компаний после налогообложения, налоги и сборы, дивидендные выплаты государственных и муниципальных предприятий в бюджетную систему в существенной степени подвержены влиянию конъюнктуры мирового энергетического рынка.

Амортизацию можно рассматривать как относительно устойчивый элемент финансового потенциала российской экономики. Ее накопление занимает значительный период, в рамках которого может наблюдаться разнонаправленная динамика котировок на мировом рынке энергоносителей, оказывающих существенное влияние на финансовое состояние компаний различных секторов отечественной экономики.

Кредиты банковской системы и микрофинансовых организаций как элементы финансового потенциала являются в современных условиях динамичным, возрастающим элементом финансового потенциала национальной экономики. Факторами роста этого элемента в условиях современной российской экономики являются: рост оборотных средств компаний, увеличение сбережений домашних хозяйств, накопления индивидуальных предпринимателей, рост собственного капитала коммерческих банков. Следует учитывать, что в условиях макроэкономической нестабильности динамика

указанных элементов финансового потенциала может быть негативной.

Ресурсы мирового финансового рынка и мировой банковской системы в условиях действия против России международных санкций не являются весомым элементом финансового потенциала структурной трансформации российской национальной экономики. Однако даже в сложившихся геополитических условиях этот элемент может быть значительно активизирован, в частности, при активном развитии финансово-кредитных отношений России со странами со значительными экспортными поставками и масштабным притоком иностранного капитала. Значительное внешнее финансирование России может получить в сложившихся геополитических условиях от финансовых структур, зарегистрированных в офшорных юрисдикциях, широко используемых банковскими учреждениями ведущих стран [5].

Кредиты международных финансовых организаций и правительств иностранных государств в современных геополитических условиях не способны быть активным элементом финансового потенциала российской экономики. Однако сохраняется высокая вероятность того, что Россия в случае значительной необходимости сохранит возможности привлечения кредитов группы стран, имеющих диверсифицированный экспорт и способных противостоять гегемонии государств, занимающих в настоящее время лидирующие позиции в международной валютно-финансовой сфере.

Прямые и портфельные иностранные инвестиции, как показала практика, сохраняют свое значение как важного элемента финансового потенциала национальной экономики даже в условиях действия против России международного санкционного режима. Это вызвано значительным интересом ряда ведущих стран в расширении поставок энергоносителей из России.

Важным условием формирования и эффективного использования имеющегося финансового потенциала российской экономики является концентрация финансовых ресурсов на наиболее перспективных направлениях трансформации российской экономики. В современный период наиболее актуальными направлениями структурной трансформации российской экономики, требующими для своего развития значительных финансовых ресурсов, являются: фундаментальные и прикладные научные исследования, развитие цифровой экономики, производство высокотехнологичной продукции, образование и подготовка научных кадров, поддержка стартапов, реализация инфраструктурных проектов.

Устойчивое финансирование за счет средств федерального бюджета и фондов бизнес-структур фундаментальных и прикладных научных исследований является обязательным условием модернизации производственных фондов за счет применения современных высокоэффективных технологий и оборудования. Конечный результат такого развития материально-технической базы — прирост производительности труда и увеличение добавленной стоимости. Ее рост — главная предпосылка наращивания финансового потенциала структурной трансформации российской экономики.

Цифровизация — мощный инструмент прироста добавленной стоимости и как результат прибыли компаний, доходов работников, поступлений в национальную бюджетную систему [1]. Важно учитывать, что цифровизация не только позволяет решать проблемы оптимизации конкретных технологических процессов, но и обеспечивает качественные преобразования производства и создание добавленной стоимости.

Производство высокотехнологичной продукции как направление структурной трансформации национальной экономики создает предпосылки для технического перевооружения отечественной промышленности, обеспечения ее международной конкурентоспособности, контролирования значительной доли национального и международного рынка современной продукции, расширения и диверсификации финансовых потоков, расширения международной кооперации. Такое направление развития экономических процессов обеспечивает прирост добавленной стоимости и повышение доходов участников экономических процессов, увеличение поступлений в бюджетную систему. Конечным результатом анализируемого направления развития российской экономики является прирост ее финансового потенциала.

Поддержка стартапов как направление структурной трансформации российской экономики означает обеспечение финансовыми ресурсами наиболее прорывных и перспективных направлений технологического развития. Реализация таких направлений развития обеспечивает ускоренное увеличение масштабов создания добавленной стоимости и, как следствие, рост доходов домашних хозяйств, компаний, бюджетной системы. Тем самым создаются предпосылки для последующего увеличения финансового потенциала структурной трансформации национальной экономики.

Особенностью российской экономики являются значительные различия во влиянии финансового потенциала на прирост прочих потенциалов структурной трансформации национальной экономики. В частности, финансовый потенциал в условиях российской хозяйственной системы непосредственно воздействует на ресурсный, экспортный, сбытовой и производственный потенциалы. Но вследствие имеющихся в отечественной экономике ограничений снижено воздействие финансового потенциала на такие потенциалы структурной трансформации как научный, технический, инновационный, патентный. Такая ситуация является результатом технологического несовершенства российской экономики. Эту проблему невозможно решить лишь за счет наращивания финансового потенциала российской

экономики, в частности, за счет увеличения экспорта энергоносителей или широкого использования в инвестиционных целях части золотовалютных резервов.

Резюмируя, необходимо отметить, что в современных условиях в Российской Федерации выделяется ряд особенностей формирования финансового потенциала структурной трансформации экономики, среди которых: специфические условия, экстенсивный характер трансформации, вывод российского капитала в зарубежные юрисдикции, проектный подход к структурной трансформации российской экономики и другие элементы финансового потенциала.

Решение проблемы интенсификации использования финансового потенциала российской экономики на цели структурной трансформации состоит, прежде всего, в переходе от догоняющей к опережающей трансформации. Первая означает копирование или самостоятельную разработку новых вариантов технологий и устройств, получивших распространение в других странах; вторая — создание технологий и устройств на основе прорывных научных идей и технических разработок. При использовании зарубежного опыта ведущих стран часть инноваций генерируется в национальной экономике, а часть приобретает за рубежом в виде не только готовых изделий, но и в форме патентов, лицензий, ноу-хау. Такой подход к технологическому развитию позволяет поддерживать высокие темпы инновационного развития при относительной ограниченности финансовых ресурсов.

Библиографический список:

1. Анисимова Н.А., Латыпова В.А. Исследование опыта цифровизации в сфере финансовых услуг // *Цифровая и отраслевая экономика*. — 2020. — № 2 (19). — С. 81–87.
2. Балихина Н.В., Косов М.Е. Развитие инвестиционно-инновационных процессов в российской экономике. Финансовый аспект: монография. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2014. — 232 с.
3. Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2020 год и плановый период 2021 и 2022 года // *Официальный сайт Минфина РФ [Электронный ресурс]*. — URL: <http://www.minfin.ru> (дата обращения: 29.10.2020).
4. Щербakov В.Н., Дубровский А.В. Трансформация экономики в лабиринте финансовых манипуляций // *Самоуправление*. — 2020. — Т. 2. — № 2(119). — С. 638–642.
5. Slepov V.A., Kosov M.E., Burlachkov V.K., Grishina O.A., Sakharov D.M. Shadow banking: Reasons of emergence and directions of development // *International Journal of Civil Engineering and Technology*. — 2019. — V. 10. — № 2. — Pp. 1747–1754.

Теоретические вопросы управления рисками наукоемких инвестиционных проектов

Е.Е. Лебенкова,

ассистент кафедры «Инновационная экономика, финансы и управление проектами», ФГБОУ «Московский авиационный институт (Национальный исследовательский университет)» (МАИ), Москва, Россия

Аннотация: настоящая статья посвящена теоретическим вопросам управления рисками наукоемкого инвестиционного проекта (ИП). Рассмотрен процесс управления рисками, описанный в отечественных и международных стандартах. Выделены основные принципы, которыми нужно руководствоваться в процессе менеджмента рисков наукоемкого проекта. Предложена классификация методов для управления рисками наукоемких проектов. Перечислены необходимые составляющие инструментов, используемых для управления рисками наукоемких проектов.

Ключевые слова: наукоемкий проект, риск, процесс управления рисками.

Theoretical issues of risk management for scientific investment projects

E.E. Lebenkova,

Assistant of the Department of Innovative Economics, Finance and Project Management, Moscow Aviation Institute (National Research University) (MAI), Moscow, Russia

Abstract: this article is devoted to the theoretical issues of risk management in a knowledge-intensive investment project. The process of risk management described in domestic and international standards is considered. The main principles that need to be followed in the process of risk management of a science-intensive project are highlighted. A classification of methods for managing the risks of knowledge-intensive projects is proposed. The necessary components of the tools used to manage the risks of knowledge-intensive projects are listed.

Keywords: knowledge-intensive project, risk, risk management process.

В связи с новаторским характером производящихся в рамках наукоемких инвестиционных проектов работ, реализация данных проектов всегда связана с трудно прогнозируемыми и достаточно высокими рисками. Рост знаний в области теории и практики управления рисками разрабатывающих производств способствует ускорению развития как отдельных предприятий, так и экономики в целом.

Процесс управления рисками является достаточно сложным, требующим применения индивидуальных подходов для каждой отдельной ситуации. Однако осознание важности принятия верных решений в данном направлении определяет развитие стандартизации в области управления рисками на отраслевом, национальном и международном уровнях. Среди национальных выделим стандарт Австралии и Новой Зеландии AS/NZS 4360:2004, который является основоположником ряда международных стандартов. На международном уровне выделим стандарты, разработанные Международной организацией по стандартизации (ISO 31000:2018, ISO Guide 73:2009, ISO/IEC 31010:2019), стандарт Федерации европейских ассоциаций риск-менеджеров (FERMA) и стандарт Комитета спонсорских организаций комиссии Тредвея (COSO, США). В России действуют стандарты,

разработанные на основе международных стандартов ISO, среди них: ГОСТ Р ИСО 31000-2019, ГОСТ Р 51897-2011/Руководство ИСО 73:2009, ГОСТ Р 58771-2019. В части отраслевых стандартов можно выделить стандарты страхового рынка (Solvency и Solvency II) и банковского сектора (Basel, Basel II и Basel III). Перечисленные отраслевые, национальные и международные стандарты направлены на установление единой терминологии и используемых подходов к управлению рисками, однако при попытке их сопоставления друг с другом часто возникают несогласованности и противоречия. Рассмотрим процесс управления рисками, описанный в международных и отечественных стандартах.

Стандарт «Управление рисками организаций. Интегрированная модель» (COSO, США) видит процесс управления рисками во взаимосвязи восьми элементов:

1. Внутренняя среда.
2. Постановка целей.
3. Оценка рисков.
4. Выявление потенциальных событий.
5. Реагирование на риск.
6. Контрольные процедуры.
7. Информация и коммуникация.
8. Мониторинг.

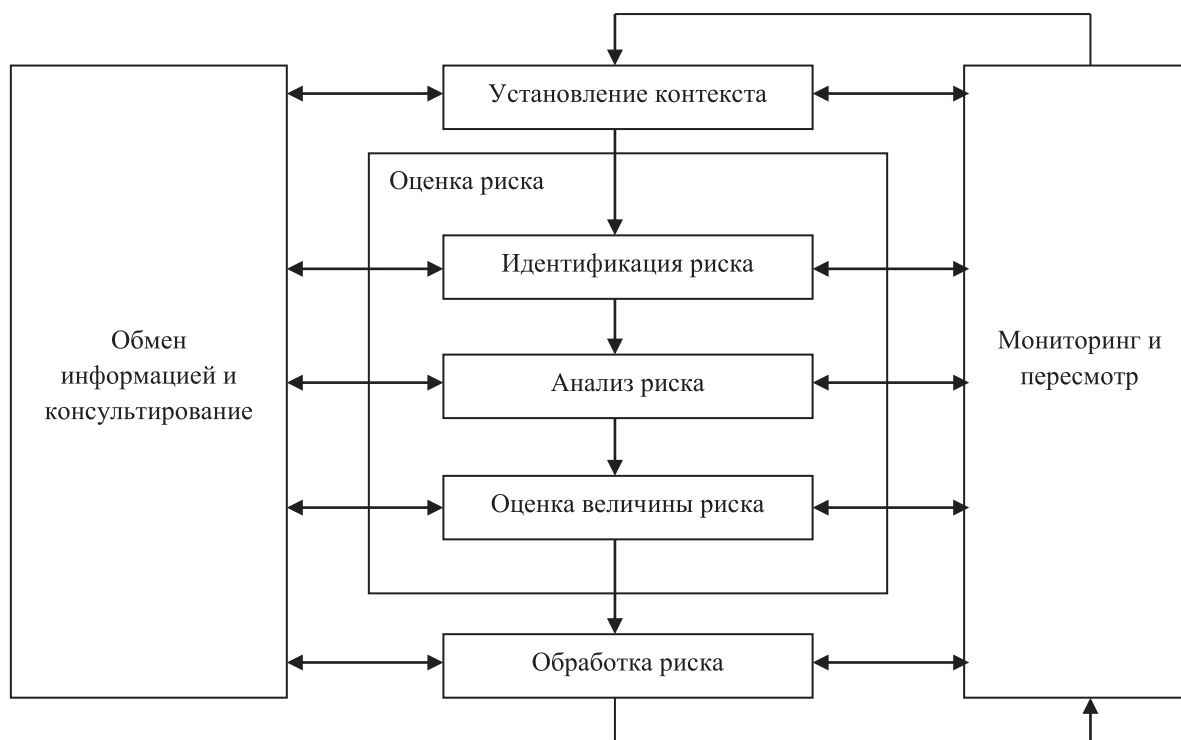


Рис. 1. Процесс менеджмента риска проектов

Оценка рисков производится в отношении вероятности их реализации и степени воздействия, при этом риск может быть присущим и остаточным. В качестве реагирования на риск стандарт предлагает уклонение, принятие, снижение или передачу.

Согласно стандарту по управлению рисками Федерации европейских ассоциаций риск-менеджеров (FERMA) все риски можно разделить на стратегические, операционные, финансовые, а также риски опасности. Процесс управления рисками в рамках организации может быть представлен в виде системы последовательных мероприятий, а именно: постановка стратегических целей организации, оценка и анализ рисков, составление отчета о рисках, принятие решения, мероприятия по управлению риском, повторный отчет о рисках, мониторинг. Оценка и анализ рисков при этом состоит из стадий идентификации, описания и измерения [1].

Стандарт ISO 31000:2018 «Риск-менеджмент — Руководство», а также идентичный ему российский стандарт ГОСТ Р ИСО 31000-2019 определяет процесс управления рисками как комплексную взаимосвязанную систему, подразумевающую анализ среды и критериев риска, обмен информацией и консультирование, оценку риска, обработку риска, мониторинг, документирование и отчетность. Оценка риска подразделяется на стадии идентификации, анализа и сравнительной оценки риска. Обработка риска предполагает: избегание риска, принятие или увеличение риска с целью использования благоприятных возможностей, устранение источника риска, изменение вероятности реализации риска, изменение последствий реализации риска, разделение риска между несколькими сторонами, сознательное удержание риска за счет принятия осознанного решения [2].

Составляющие процесса управления рисками проектов по ГОСТ Р 56275-2014 совпадают с ГОСТ Р ИСО 31000-2019. Схема процесса управления рисками проекта представлена на рис. 1.

Под установкой контекста понимается выражение целей проекта, его внутренних и внешних параметров, принимаемых во внимание сторонами проекта. Оценка риска включает его идентификацию, анализ и оценку величины. Процесс обработки риска представлен циклически, то есть после проведения соответствующих мероприятий по воздействию на риск, проводится оценка его приемлемости, и, если требуемый уровень приемлемости не будет обеспечен, проводится дальнейшая обработка риска. В качестве мероприятий по воздействию на риск в стандарте предложены: удаление источника риска; приостановка или полная остановка рискованных операций (или проекта); участие в мероприятии, приводящем к риску с положительными последствиями; снижение вероятности негативных рисков; увеличение вероятности рисков, несущих положительные последствия; разделение риска между заинтересованными сторонами; удержание риска путем принятия информированного решения [3].

На практике, особенно при реализации разрабатываемых процессов, рисков в рамках одного проекта бывает очень много, при этом они коррелируют друг с другом, что значительно усложняет процесс управления и делает его уникальным для каждого отдельного наукоемкого проекта.

Однако можно выделить общие принципы управления рисками наукоемких ИП:

1. Лица, принимающие решения в области управления рисками, должны обладать необходимыми методологическими инструментами для правильной



Рис. 2. Методы управления рисками наукоемкого ИП

идентификации и оценки рисков. Уровень профессионализма данных лиц должен обеспечить выбор наиболее правильного решения по снижению того или иного риска проекта.

2. Оценка рисков ИП должна производиться не только по каждому отдельному проекту, но и по всему портфелю проектов, так как каждый отдельный проект порождает свои специфические риски, которые могут влиять на весь комплекс проектов.

3. В связи с тем, что риск является сложной структурой, выбирать методы его снижения следует на основании данных, полученных не только внутри, но и снаружи проекта. Необходимо определять влияние риска проекта не только на предприятие-разработчика, но и на других участников проекта, а также заинтересованных сторон.

4. Оценка и управление рисками не является статичным процессом, необходима постоянная корректировка расчетов и применяемых мер в течение всего жизненного цикла проекта. Каждая фаза обладает своими специфическими характеристиками, определяющими присущие ей риски. При этом особое внимание следует уделить идентификации и оценке рисков на этапе планирования, то есть на предынвестиционной фазе проекта, так как ошибки в прогнозировании на данной фазе приводят к наиболее серьезным потерям.

На рис. 2 представлены основные применяемые группы методов воздействия на риски проектов.

Организационно-стабилизирующие методы направлены на совершенствование организационной структуры управления рисками, распределение зон ответственности за риски, установление правил, формирование норм в рамках управления рисками.

Распорядительные методы ориентированы на оперативное воздействие на риски проектов в форме приказов, распоряжений, поручений.

Дисциплинарные методы имеют целью снизить варианты выбора для исполнителей, чтобы избежать ошибок.

Социально-психологические методы нацелены на отдельного исполнителя с целью увеличения его мотивации.

Перечисленные организационные методы управления рисками могут оказать эффективное воздействие на риски проекта только в совокупности.

Уклонение от рисков подразумевает отказ от реализации рискованного решения. Для разрабатывающих предприятий использование данного метода означает фактически отказ от развития, так как реализация любого проекта связана с рисками.

Диверсификация как метод снижения рисков — это использование нескольких источников получения дохода, непосредственно несвязанных друг с другом. В инвестиционной деятельности диверсификация представляет собой формирование инвестиционного портфеля таким

образом, чтобы проекты, входящие в его состав, имели разнонаправленные и взаимоисключающие риски.

Резервирование подразумевает создание резервов на компенсацию реализованных негативных рисков. Данные резервы нацелены на поддержание деятельности предприятия в случае временных финансовых трудностей, возникших в случае реализации негативного сценария проекта.

Лимитирование — это установление системы ограничений с целью уменьшить риски.

Компенсация рисков — группа методов управления рисками, использующая различные виды экономических инструментов, направленных на снижение негативных последствий реализации рисков. Распределение рисков состоит в возможности получения дополнительного дохода от кооперирования с лицами, заинтересованными в реализации проекта. Передача рисков состоит в передаче (трансферте) передающей стороной (трансфером) риска принимающей стороне (трансфери). Страхование можно рассмотреть как вид передачи рисков страховой компании. Хеджирование — метод снижения рисков с помощью заключения срочных контрактов с фиксированной ценой [4].

Выбор метода воздействия на риски должен основываться на характеристиках и особенностях проекта.

Среди общих для большинства наукоемких проектов выделим следующие характеристики: наукоемкая продукция, сложная организационная структура, высокая стоимость, большая длительность, наличие этапов или ключевых моментов, высококвалифицированный персонал, высокотехнологичное производство, высокая степень неопределенности, часто «закрытый» характер проводимых работ, возможная разработка объектов исключительных прав, отсутствие гарантий успешной реализации проекта [5].

В связи с перечисленными особенностями можно выделить обязательные составляющие инструментов, используемых для управления рисками наукоемких проектов:

1. В связи с высокой неопределенностью, присущей проекту, необходима продуманная процедура сбора первичной информации по проекту. Так как в разрабатываемых проектах обычно очень мало достоверных данных, особенно на старте проекта, возможно

использование комплекса экспертных оценок.

2. Так как ход развития наукоемкого проекта обычно не определен с приемлемой степенью точности, а успех его успешной реализации не гарантирован, при принятии решения по обработке риска должен быть проведен сценарный анализ проекта.

3. В связи с обычно большой длительностью наукоемких проектов необходимо использовать дисконтирование как метод приведения денежных показателей к единому периоду.

4. Метод воздействия на риски желательно подобрать таким образом, чтобы не только снизить риски разрабатываемого предприятия, но и привлечь дополнительное финансирование в проект, так как в связи с высокой стоимостью предприятия-разработчика часто оказываются вынуждены отказаться от того или иного перспективного проекта из-за невозможности нести риски финансовых потерь самостоятельно.

Управление рисками наукоемких процессов — самое сложное направление менеджмента рисков. Национальные и отечественные стандарты по менеджменту рисков задают лишь общее направление. Особенности каждого отдельного проекта делают невозможным унифицировать процесс управления рисками наукоемких проектов.

Библиографический список:

1. Баранов А.В. Международные стандарты управления рисками: не базелем единым // Рынок ценных бумаг. — 2015. — № 5. — С. 2–33.
2. ГОСТ Р ИСО 31000-2019. Менеджмент риска. Принципы и руководство — М., 2020. — 19 с. [Электронный ресурс]. — URL: <http://docs.cntd.ru/document/1200170125> (дата обращения: 30.09.2020).
3. ГОСТ Р 56275-2014. Менеджмент рисков. Руководство по надлежащей практике менеджмента рисков проектов — М., 2015. — 42 с. [Электронный ресурс]. — URL: <http://docs.cntd.ru/document/1200118641> (дата обращения: 30.09.2020).
4. Грачева М.В. Управление рисками в инновационной деятельности: учеб. пособие для студентов вузов / М.В. Грачева, С.Ю. Ляпина. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. — 351 с.
5. Лебенкова Е.Е. Механизм снижения риска наукоемкого инвестиционного проекта / Е.Е. Лебенкова, Е.В. Тарасова // СТИН — Станки Инструмент. — 2020. — № 2. — С. 28–31.

Оценка рисков инвестиционных проектов с использованием методов нечеткой логики

Н.В. Москвичева,

к.э.н., доцент, Московский авиационный институт (Национальный исследовательский университет)

Аннотация: в статье рассматриваются актуальные вопросы оценки вероятности финансовой состоятельности инвестиционного проекта с применением методов нечеткой логики и нейронных сетей. Получение результатов при большом объеме входных данных занимает существенное количество времени, что может сказаться на эффективности проектных решений. В такой ситуации использование методов, основанных на нечеткой логике, снижает время, сложность разработки и реализации нового программного продукта, решающего актуальную проблему. При этом сохраняется достаточный уровень точности вычислений, что является ключевым аспектом в задаче. Предлагается эффективный способ решения как в случае, когда можно прибегнуть к экспертной оценке для написания производственных правил и естественных логических ограничений в исследуемой сфере, так и в случае, когда эксперт отсутствует, но есть ряд данных с уже известными показателями вероятности эффективности инвестиционных проектов.

Ключевые слова: нечеткие множества, нейронные сети, инвестиционный проект, экономическая эффективность инвестиционного проекта, критерии эффективности.

Risk assessment of investment projects using fuzzy logic methods

N.V. Moskvicheva,

Candidate of Economics, Associate Professor, Moscow Aviation Institute (National Research University)

Abstract: the article discusses topical issues of assessing the probability of the financial viability of an investment project using methods of fuzzy logic and neural networks. Obtaining results with a large amount of input data takes a significant amount of time, which can affect the effectiveness of design solutions. In such a situation, the use of methods based on fuzzy logic reduces the time and complexity of developing and implementing a new software product that solves the actual problem. At the same time, a sufficient level of calculation accuracy is maintained, which is a key aspect in the task. An effective solution is proposed, both in the case when it is possible to resort to expert judgment to write production rules and natural logical constraints in the area under study, and in the case when the expert is absent, but there is a number of data with already known indicators of the probability of the efficiency of investment projects.

Keywords: fuzzy sets, neural networks, investment project, economic efficiency of an investment project, efficiency criteria.

В соответствии с Федеральным законом «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.99 № 39-ФЗ инвестициями выступают денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе, имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта [1].

Профессиональные компетенции инвесторов или иных заинтересованных лиц в области оценки экономической эффективности инвестиционных проектов являются неотъемлемой частью инвестиционного процесса. Инвестиционный проект может оцениваться на разных этапах: как на этапе принятия инвестиционного решения, так и на этапе, когда инвестиционный проект является элементом собственности, активом, приносящим или не

приносящим доход владельцу, и с использованием разных методов оценки [4, 5].

Для оценки финансовой состоятельности инвестиционного проекта необходимо изучить и учесть большое количество параметров: экономическая и политическая стабильность, состояние отрасли, состояние рынка капитала и тенденции, конкурентная среда, экономическое положение инвестора, уровень стоимости и риска инвестируемых средств, будущие денежные потоки проекта и т.д. Важно понимать, соответствует ли уровень дополнительно получаемого дохода степени неопределенности достижения конечного результата. В случае если риск вложений в проект превышает дополнительную доходность инвестора, лучше отказаться от инвестиций [3].

В настоящее время существуют различные подходы к оценке рисков. Одним из рассматриваемых методов решения задач является метод, основанный на теории

нечеткой логики. Он определяет современный подход к описанию бизнес-процессов для инвестиционных проектов, в которых присутствуют неопределенность и неточность исходной информации. Процесс принятия инвестиционных решений в этом случае имеет многокритериальный характер и требует привлечения актуальных средств программного обеспечения. Применение современных инструментов позволяет точнее по сравнению с другими методиками определить уровень риска инвестиционного проекта и значительно сокращает время на соответствующие расчеты [7, 8]. Предлагается оценка вероятности финансовой состоятельности инвестиционного проекта на основе методов нечеткой логики и нейросетевого моделирования.

Нечеткие нейронные сети осуществляют выводы на основе аппарата нечеткой логики, при этом параметры функций принадлежности настраиваются с использованием алгоритмов обучения нейронных сетей. Нечеткая нейронная сеть состоит из четырех слоев: слой фазификации входных переменных, слой агрегирования значений активации, слой агрегирования правил и слой выходных данных [9, 10, 11].

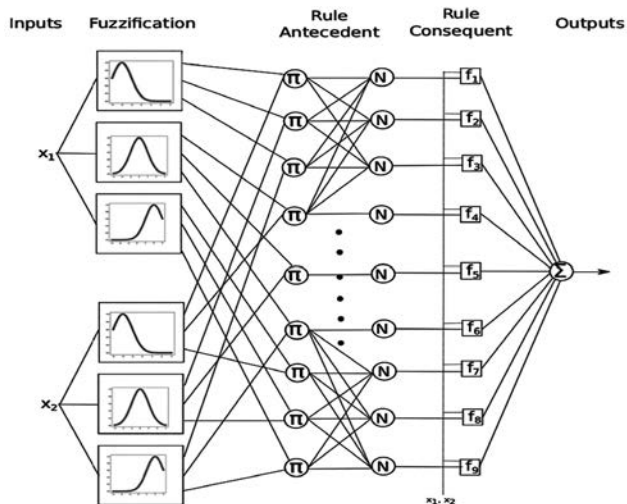


Рис. 1. Схема нечеткой нейронной сети

Первым шагом для обучения нечеткой нейронной сети является формирование обучающей выборки, состоящей из различных сочетаний параметров, а именно: чистой текущей стоимости (NPV), внутренней нормы рентабельности (IRR), срока окупаемости проекта (PB), учетной нормы рентабельности (ARR) и индекса рентабельности инвестиций (PI). Ответы для данных сочетаний параметров находятся с помощью методов нечеткой логики.

Далее реализуется перебор по сетке допустимых значений. Интервал для каждого параметра делится на 30 отрезков (такое количество выбрано методом подбора для оптимальной точности и времени обучения). Таким образом, образуются 25 110 000 векторов (сочетаний параметров), из которых случайным образом выбираются 100 000 сочетаний. Увеличение количества векторов не дает значительного прироста точности и существенно увеличивает время обучения нечеткой нейронной сети. Для каждого из входных векторов определяем вероятность эффективности инвестиционного проекта с помощью механизма Мамдани.

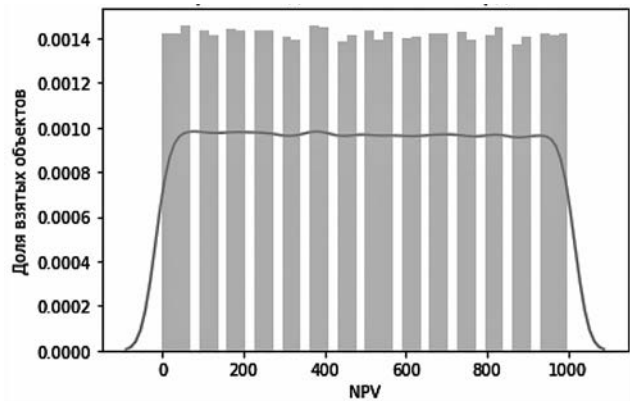


Рис. 2. Пример гистограммы для задействованных координат NPV

На рис. 2 представлено распределение долей взятых объектов в зависимости от значений NPV.

Для решения задачи по нахождению вероятности финансовой состоятельности инвестиционного проекта необходимо взять реализацию математической модели адаптивной сети на основе нечеткого вывода ($ANFIS$, *adaptive neuro-fuzzy inference system*) с помощью библиотеки машинного обучения $PyTorch$ и инициализировать модель нечеткой нейронной сети [11]. При инициализации модели нечеткой нейронной сети для всех входных параметров, которые совпадают с входными параметрами механизма Мамдани, задаются функции принадлежности, которые также были разработаны для механизма Мамдани [2, 6]. В качестве метода оптимизации выбран метод стохастического градиентного спуска, а в качестве функции потерь выбрана среднеквадратичная ошибка. Количество входов нечеткой нейронной сети равно пяти и совпадает со входами механизма нечеткого вывода Мамдани, представляя собой характеристики инвестиционного проекта [8]. Выходом нечеткой нейронной сети является вероятность эффективности инвестиционного проекта.

Для оценки точности работы алгоритма необходимо провести сравнительный анализ вероятностей, полученных двумя методами: механизмом Мамдани и нечеткой нейронной сетью. Зафиксируем параметры $IRR = 12.5$, $PB = 2.5$, $PI = 5$, $ARR = 50$, а параметр NPV будем варьировать от 0 до 1000. Построим график на основе этих данных (рис. 3).

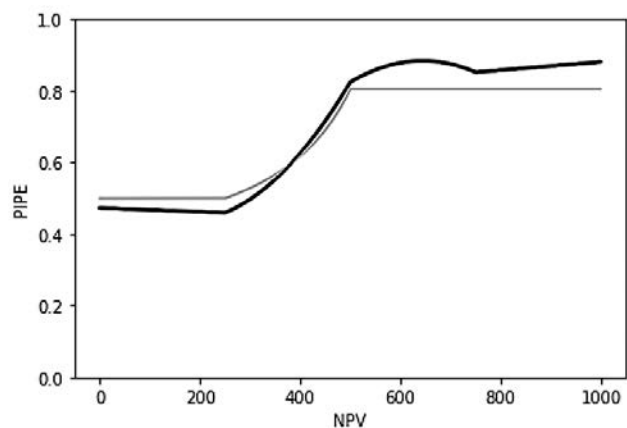


Рис. 3. График зависимости вероятности эффективности проекта от NPV

Критерии эффективности проекта

Показатели	Значение
Чистая приведенная стоимость (NPV) (руб.)	609 979 777,62
Внутренняя норма рентабельности (IRR)	24,33%
Учетная норма рентабельности	50%
Срок окупаемости (PB) (лет)	1,9
Индекс рентабельности инвестиций	5

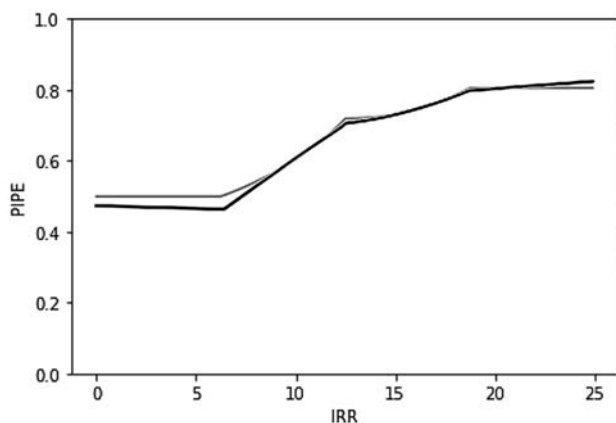


Рис. 4. График зависимости вероятности эффективности проекта от IRR

Зафиксируем параметры:

$$NPV = 500, ARR = 50, PB = 2.5, PI = 5,$$

а параметр IRR будем варьировать от 0 до 25.

Построим график на основе этих данных (рис. 4).

На графике представлен результат, полученный с помощью механизма Мамдани и с применением нечеткой нейронной сети. Результаты моделирования близки по значениям, что позволяет утверждать, что нечеткая нейронная сеть справилась со своей задачей. Точность моделирования составила 95,6%.

В ходе исследования была проведена апробация на основе инвестиционного проекта по переоборудованию цеха под мелкосерийное производство систем управления зенитными комплексами. По данным финансовых бюджетов были определены основные критерии финансовой состоятельности проекта (см. таблицу).

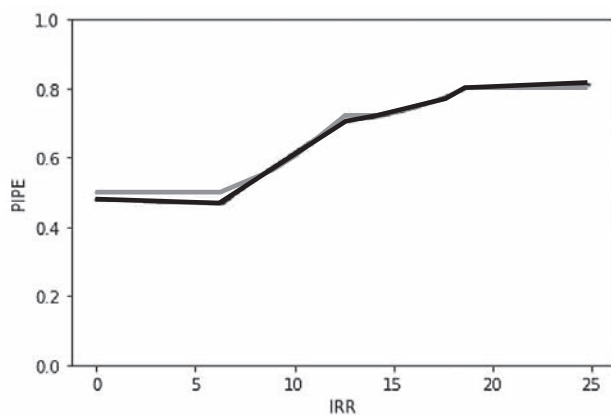


Рис. 5. График зависимости вероятности эффективности проекта от NPV

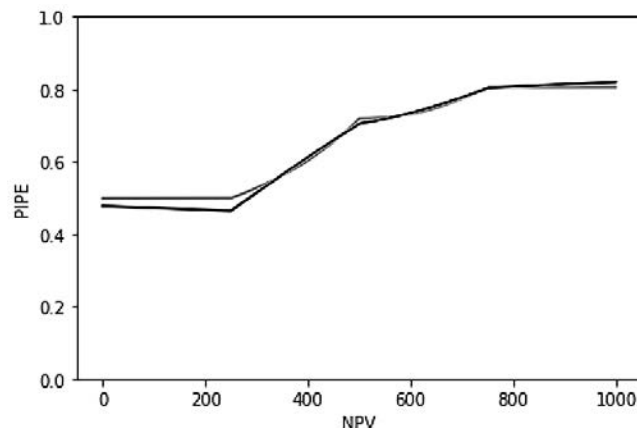


Рис. 6. График зависимости вероятности эффективности проекта от IRR

Вероятность эффективной реализации инвестиционного проекта, полученного с помощью методов нечеткой логики была определена на уровне 80,5%.

Для решения задачи с помощью нейросетей были зафиксированы значения критериев эффективности, варьировались параметры чистой приведенной стоимости и нормы рентабельности. В первом случае от 0 до 1000, во втором — от 0 до 25. Результаты представлены на графиках (рис. 5, 6).

Графики позволяют оценить качество решения экономической задачи определения вероятности эффективности инвестиционного проекта с применением методов нечеткой логики и с помощью нейросетевого моделирования.

Библиографический список:

1. Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.1999 № 39-ФЗ (последняя редакция) // Консультант плюс [Электронный ресурс]. — URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_22142/.
2. Алтунин А.Е., Семухин М.В. Модели и алгоритмы принятия решений в нечетких условиях. — Тюмень: Изд-во «ТГУ», 2000. — 352 с.
3. Бадалова А.Г., Пантелеев А.В. Управление рисками деятельности предприятия. — М.: «Издательское предприятие «Вузовская книга», 2016. — 234 с.
4. Бондаренко А.В., Денискина И.И. Показатели оценки эффективности проектов отрасли авиационной промышленности // Экономика устойчивого развития. — 2019. — № 1 (37). — С. 100–103.

5. Бурдина А.А., Бондаренко А.В. Методический подход к экономическому анализу комплексной эффективности проекта // Экономика устойчивого развития. — 2019. — № 3 (39). — С. 169–174.
6. Заде Л. Понятие лингвистической переменной и его применение к принятию приближенных решений. — М.: Мир, 1976. — 166 с.
7. Недосекин А.О. Применение теории нечетких множеств к задачам управления финансами // Аудит и финансовый анализ. — 2000. [Электронный ресурс]. — URL: <http://www.cfin.ru/press/afa/2000-2/08.shtml>.
8. Точилин О.В. Инновационно-инвестиционное проектирование и оценка эффективности инвестиционных проектов в авиастроительном производстве: монография — М.: Московский авиационный институт (МАИ), 2007. — 191 с.
9. Усков А.А., Кузьмин А.В. Интеллектуальные технологии управления // Искусственные нейронные сети и нечеткая логика. — М.: Горячая Линия — Телеком, 2004. — 143 с.
10. Abraham A. Adaptation of Fuzzy Inference System Using Neural Learning, Fuzzy System Engineering: Theory and Practice / Nadia Nedjah et al. (Eds.), Studies in Fuzziness and Soft Computing, // Springer Verlag Germany. — 2005. — Chapter 3. — Pp. 53–83.
11. Ang K.K. & Quek C. RSPOP: Rough Set-Based Pseudo Outer-Product Fuzzy Rule Identification Algorithm // Neural Computation. — 2005. — Vol. 17 (1). — Pp. 205–243.



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**