

Журнал входит в Перечень периодических научных изданий, рекомендуемых ВАК для публикации основных результатов диссертаций на соискание ученых степеней кандидата и доктора наук

The journal is included in the List of periodicals recommended by the Higher Attestation Commission for publication the main results of dissertations for the degree of candidate and doctor of sciences

## СОДЕРЖАНИЕ

### ЭКОНОМИКА ОТРАСЛЕЙ И РЕГИОНОВ

*Бижоев Б.М.* Применение теории «центр – периферия» к анализу движения населения на региональном уровне (на примере Ростовской области) ..... 3

*Динисламова А.Р.* Проблемы и перспективы устойчивого развития сельских территорий в России и Республике Башкортостан ..... 8

*Чан Тхи Хай Иен, Мурашева А.А.* Управление землями лесопромышленного комплекса Ленинградской области: текущее состояние и перспективы ..... 12

### ЭКОНОМИКА И ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВО

*Белова М.Т.* Мультипликативные эффекты от реализации инфраструктурных проектов ..... 18

*Боввен Т.Г., Шевелёв Р.А.* Особенности формирования рыночной экономики и современное положение стран периферии ..... 22

*Маншилин С.А., Лещинская А.Ф.* Модель стимулирования инновационной деятельности промышленных корпораций ..... 26

### ФИНАНСЫ. НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ. КРЕДИТ

*Алфименко С.С.* Показатели качества управления региональными финансами и индикаторы экономического потенциала субъектов Российской Федерации: формальные и реальные связи ..... 31

*Андрианова Л.Н.* Методические аспекты фундаментального анализа акций ..... 38

*Васильев И.И., Букина Д.А.* Инновационные банковские технологии при обслуживании клиентов ..... 44

*Гулиев А.Ю.* Жизненный цикл стартапов, финансовые аспекты ..... 48

*Ковалева Н.А., Кононенко А.М.* Биржа интеллектуальной собственности: зарубежная практика и российский опыт ..... 53

*Косарев В.Е., Иараджули Г.М.* Экосистема как новая модель развития банка ..... 58

*Соколинская Н.Э., Вержбицкий И.В.* Место банков с государственным участием в российском банковском секторе ..... 63

*Станик Н.А., Крайнюков Н.И.* Методы и показатели для кластеризации коммерческих банков ..... 69

*Ушанов А.Е.* Неправомерные действия собственников и руководителей кредитных организаций как причина банкротства и отзыва лицензий у банков ..... 77

*Чичуленков Д.А.* Банковское кредитование социального предпринимательства в России: состояние и перспективы ..... 82

### ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСЫ

*Гусева И.А., Артемова М.А.* Инновационные финансовые инструменты привлечения капитала ..... 89

*Дубова С.Е.* Секторальные инструменты макропруденциальной политики и их влияние на экономический рост ..... 94

*Елизарова Ж.И., Пикос А.С.* Тренды функционирования денежного рынка ..... 101

*Матвеевский С.С.* Финтех и банки развития: влияние на экономический рост (на примере ВЭБ РФ) ..... 105

*Толмачева И.В., Кискул О.А.* Институциональная основа формирования и реализации финансовой стабильности на различных уровнях ..... 110

Учредители: ООО «Издательство «КНОРУС», Соколинская Н.Э., Зубкова С.В., Рудакова О.С., Григорян А.Ф.

Свидетельство о регистрации СМИ  
ПИ № ФС 77-74240 выдано 02.11.2018  
ISSN 2658-3917

Адрес редакции: 117218, Москва, ул. Кедрова, д. 14, корп. 2  
Сайт: <http://finmarketbank.ru>

### ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР

**ЛАВРУШИН ОЛЕГ ИВАНОВИЧ**, д-р экон. наук, академик РАН, членкорр. РАЕН, проф., руководитель Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

### РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ

**Соколинская Наталия Эвальдовна** (зам. главного редактора), канд. экон. наук, проф., проф. Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

**Авис Олег Ушеревич**, канд. экон. наук, доц. Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

**Альпидовская Марина Леонидовна**, д-р экон. наук, проф. Департамента экономической теории, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

**Андрюшин Сергей Анатольевич**, д-р экон. наук, проф., ответственный секретарь комиссии по банкам и банковской деятельности, Российский союз промышленников и предпринимателей, главный научный сотрудник Центра эволюционной экономики РАН

**Безсмертная Екатерина Рэмовна**, канд. экон. наук, доц., декан факультета финансовых рынков имени профессора В.С. Герашенко, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

**Вахрушев Дмитрий Станиславович**, д-р экон. наук, проф., проф. кафедры финансов и кредита, ФГБОУ ВО «Ярославский государственный университет им. П.Г. Демидова»

**Гамза Владимир Андреевич**, канд. экон. наук, канд. юрид. наук, председатель Комитета по финансовым рынкам и кредитным организациям, Торгово-промышленная палата Российской Федерации

**Зубкова Светлана Валерьевна**, канд. экон. наук, доц. Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

**Ильина Лариса Владимировна**, д-р экон. наук, проф., проф. Саратовского социально-экономического института РЭУ имени Г.В. Плеханова (филиал ФГБОУ ВО «РЭУ имени Г.В. Плеханова»)

**Коробов Юрий Иванович**, д-р экон. наук, заведующий кафедрой банковского дела, денег и кредита Саратовского социально-экономического института РЭУ имени Г.В. Плеханова

**Криничанский Константин Владимирович**, д-р экон. наук, проф. Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

**Ларионова Ирина Владимировна**, д-р экон. наук, проф. Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

**Левин Юрий Анатольевич**, д-р экон. наук, проф., МГИМО

**Мешкова Елена Ивановна**, канд. экон. наук, доц. Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

**Миркин Яков Моисеевич**, д-р экон. наук, проф., заслуженный экономист РФ, заведующий отделом международных рынков капитала, Институт мировой экономики и международных отношений РАН

**Морозова Ирина Анатольевна**, д-р экон. наук, проф., заведующая кафедрой экономики и предпринимательства, Волгоградский государственный технический университет

**Рубцов Борис Борисович**, д-р экон. наук, проф. Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

**Рудакова Ольга Степановна**, д-р экон. наук, проф., проф. Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

**Травкина Елена Владимировна**, д-р экон. наук, проф. Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

**Тургель Ирина Дмитриевна**, д-р экон. наук, проф., замдиректора по науке Высшей школы экономики и менеджмента ФГАОУ ВО «УрФУ им. первого Президента России Б.Н. Ельцина»

**Ушанов Александр Евгеньевич**, канд. экон. наук, доц. Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

**Фиалшев Алим Борисович**, д-р экон. наук, проф. Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

**МЕЖДУНАРОДНЫЙ РЕДАКЦИОННЫЙ СОВЕТ**  
**Сальникова Нина Николаевна**, директор SIA Finansu universitate, председатель правления SIA MKC VERTSPAPIRI, Латвия

**Ролдугин Валерий Иванович**, д-р экон. наук, проф., председатель профессорского совета, Балтийская международная академия, Латвия

**Бутиков Игорь Леонидович**, д-р экон. наук, проф., директор Центра исследований проблем приватизации, развития конкуренции и корпоративного управления при Госкомконкуренции Республики Узбекистан, Узбекистан

**Хуммель Детлев**, д-р экон. наук, профессор Университета Потсдама, Германия

Отпечатано в типографии ООО «Русайнс», 117218, Москва, ул. Кедрова, д. 14, корп. 2

Тираж 300 экз. Подписано в печать: 10.03.2020

Цена свободная  
Все материалы, публикуемые в журнале, подлежат внутреннему и внешнему рецензированию

## TABLE OF CONTENTS

### ECONOMICS OF INDUSTRIES AND REGIONS

<i>Bizhiov B.M.</i> Application of the theory of “Core – periphery” to the analysis of population movement at the regional level (on the example of the Rostov region).....	3
<i>Dinislamova A.R.</i> Problems and prospects for sustainable development of rural areas in Russia and the Republic of Bashkortostan.....	8
<i>Tran Thi Hai Yen, Murasheva A.A.</i> Land Management of the Leningrad Region Forestry Complex: Current Status and Prospects.....	12

### ECONOMICS AND ENTREPRENEURSHIP

<i>Belova M.T.</i> Multiplicative effects of infrastructure projects implementation.....	18
<i>Bovven T.G., Shevelyov R.A.</i> Features of the market economy formation and modern state of the peripheral countries.....	22
<i>Manshilin S.A., Leshchinskaya A.F.</i> Model for stimulating innovation activities of industrial corporations.....	26

### FINANCE. TAXATION. CREDIT

<i>Alfimenko S.S.</i> Formal and statistical relationship of Russian Federal subjects’ financial management indices and regional economic indicators.....	31
<i>Andrianova L.N.</i> Methodological aspects of fundamental stock analysis.....	38
<i>Vasilyev I.I., Bukina D.A.</i> Innovative banking technologies in customer service.....	44
<i>Guliyev A.Y.</i> Features of the evaluation of startups at various stages of the life cycle.....	48
<i>Kovaleva N.A., Kononenko A.M.</i> Intellectual property exchange: foreign practice and Russian experience.....	53
<i>Kosarev V.E., Iaradzuli G.M.</i> Ecosystem as a new banking model.....	58
<i>Sokolinskaya N.E., Verzhbitsky I.V.</i> Place of state-owned banks in the Russian banking sector.....	63
<i>Stanick N.A., Kraynyukov N.I.</i> Methods and indicators for cluster analysis of Russian banking data.....	69
<i>Ushanov A.Y.</i> Illegal actions of owners and heads of credit organizations as a reason for bankruptcy and revocation of licenses from banks.....	77
<i>Chichulenkov D.A.</i> Bank lending to social entrepreneurship in Russia: present state and prospects.....	82

### FINANCIAL POLICY. INTERNATIONAL FINANCE

<i>Guseva I.A., Artemova M.A.</i> Innovative financial instruments for carital raising.....	89
<i>Dubova S.E.</i> Sectoral instruments of macroprudential policy and their influence on economic growth.....	94
<i>Elizarova Z.I., Pikos A.S.</i> Trends in the functioning of the money market.....	101
<i>Matveevskii S.S.</i> Fintech and development banks: influence on economic growth (on the example of veb.rf).....	105
<i>Tolmacheva I.V., Kiskul O.A.</i> Institutional framework for the formation and implementation of financial stability at various levels.....	110

Founders: **Knorus Publishing House LLC, Sokolinskaya N.E., Zubkova S.V., Rudakova O.S., Grigoryan A.F.**

Media Registration Certificate

PI No. FS77-74240 issued 02.11.2018

ISSN2658-3917

Editorial office: 117218, Moscow, ul. Kedrova, d.14, building 2

Website: <http://finmarketbank.ru>

### CHIEF EDITOR

**LAVRUSHIN OLEG IVANOVICH**, Editor-in-Chief, Doctor of Economics, Professor, full member (academician) of the Russian Academy of Natural Sciences, RAENS, prof., Head of the Department of Financial Markets and Banks, Financial University under the Government of the Russian Federation

### EDITORIAL TEAM

**Sokolinskaya Natalia Evaldovna (Deputy Chief Editor)**, PhD in Economics, Professor, prof. Department of Financial Markets and Banks, Financial University under the Government of the Russian Federation

**Avis Oleg Usherovich**, PhD econ. Sciences, Assoc. Department of Financial Markets and Banks, Financial University under the Government of the Russian Federation

**Alpidovskaya Marina Leonidovna**, Doctor of Economics, Professor, Professor of Economics Department, Financial University under the Government of the Russian Federation

**Andryushin Sergey Anatolyevich**, Doctor of Economics, Professor, prof., Executive Secretary of the Commission on Banks and Banking, Russian Union of Industrialists and Entrepreneurs, Principal Researcher, Center for Evolutionary Economics, RAS

**Bezsmertnova Ekaterina Removna**, PhD econ. Sciences., Assoc., Decan of the Faculty of Financial Markets named after Professor V.S. Gerashchenko, Financial University under the Government of the Russian Federation

**Vakhrushev Dmitry Stanislavovich**, Doctor of Economics, Professor, prof., prof. Department of Finance and Credit, Federal State Budgetary Educational Establishment of Higher Education “Yaroslavl State University named after P.G. Demidova “

**Gamza Vladimir Andreevich**, PhD econ. sciences, PhD legal Science, Chairman of the Committee on Financial Markets and Credit Organizations, Chamber of Commerce and Industry of the Russian Federation Zubkova Svetlana Valerievna, PhD econ. Sciences, Assoc. Department of Financial Markets and Banks, Financial University under the Government of the Russian Federation

**Zubkova Svetlana Valerievna**, PhD econ. Sciences, Assoc. Department of Financial Markets and Banks, Financial University under the Government of the Russian Federation

**Ilyina Larisa Vladimirovna**, Doctor of Economics, Professor, prof., prof. Saratov Socio-Economic Institute, Russian Economic University named after G.V. Plekhanov (branch of FSBEI HE “Russian Federal University of Economics named after G.V. Plekhanov”)

**Korobov Yuri Ivanovich**, Doctor of Economics, Professor, Head of the Department of Banking, Money and Credit, Saratov Social and Economic Institute of the Russian Economic University named after G.V. Plekhanov

**Krinichansky Konstantin Vladimirovich**, Doctor of Economics, Professor, prof. Department of Financial Markets and Banks, Financial University under the Government of the Russian Federation

**Larionova Irina Vladimirovna**, Doctor of Economics, prof. Department of Financial Markets and Banks, Financial University under the Government of the Russian Federation

**Levin Yuri Anatolyevich**, Doctor of Economics, prof., MGIMO  
**Meshkova Elena Ivanovna**, PhD econ. Sciences, Assoc. Department of Financial Markets and Banks, Financial University under the Government of the Russian Federation

**Mirkin Yakov Moiseevich**, Doctor of Economics, Professor, Honored Economist of the Russian Federation, Head of the Department of International Capital Markets, Institute of World Economy and International Relations, RAS

**Morozova Irina Anatolyevna**, Doctor of Economics, prof., Head of the Department of Economics and Entrepreneurship, Volgograd State Technical University

**Rubtsov Boris Borisovich**, Doctor of Economics, prof. Department of Financial Markets and Banks, Financial University under the Government of the Russian Federation

**Rudakova Olga Stepanovna**, Doctor of Economics, sciences, prof., prof. Department of Financial Markets and Banks, Financial University under the Government of the Russian Federation

**Travkina Elena Vladimirovna**, Doctor of Economics, prof. Department of Financial Markets and Banks, Financial University under the Government of the Russian Federation

**Turgel Irina Dmitrievna**, Doctor of Economics, Professor, Deputy Director for Science, Higher School of Economics and Management, Federal State Autonomous Educational Institution of Higher Education “UrFU named after First President of Russia B.N. Yeltsin”

**Ushanov Alexander Evgenievich**, PhD econ. Sciences, Assoc. Department of Financial Markets and Banks, Financial University under the Government of the Russian Federation

**Fiapshev Alim Borisovich**, Doctor of Economics, prof. Department of Financial Markets and Banks, Financial University under the Government of the Russian Federation

**INTERNATIONAL EDITORIAL BOARD**  
**Salnikova Nina Nikolaevna**, Director of SIA Finansu universitate, Chairman of the Board of SIA MKC VERTSPAPIRI, Latvia

**Roldugin Valery Ivanovich**, Doctor of Economics, professor, chairman of the professor council, Baltic International Academy, Latvia

**Butikov Igor Leonidovich**, Doctor of Economics, Professor, Director of the Center for Research on the Problems of Privatization, Development of Competition and Corporate Governance at the State Competition Committee of the Republic of Uzbekistan, Uzbekistan

**Hummel Detlev**, Doctor of Economics, Professor, University of Potsdam, Germany

Printed at the printing house LLC Rusyns, 117218, Moscow, st. Kedrova, d.14, building 2  
Circulation 300 copies. Signed to print: 10/03/2020  
Free price  
All materials published in the journal are subject to internal and external review.

## Применение теории «центр – периферия» к анализу движения населения на региональном уровне (на примере Ростовской области)

**Бижоев Бетал Муратович,**

соискатель, ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный экономический университет»  
E-mail: bizhoevbetal@mail.ru

Статья посвящена проблеме динамики движения населения как процесса перемещения между городскими и сельскими территориальными образованиями Ростовской области, в частности акцентируется внимание на численности населения и динамике его движения в рамках центр-периферийной модели Ростовской области. Цель статьи – выявить основной вектор движения населения внутри региона. Значительное внимание уделяется при этом анализу уровня урбанизации региона. Основное содержание исследования также составляет анализ соотношения городского и сельского населения области в межпереписной период, представлена динамика изменения численности, оценены темпы прироста каждого в постпереписной период, и в результате выявлены разнонаправленные тенденции, фактически урбоориентированный процесс движения. Автором в этом контексте исследуются характерные признаки процесса урбоцентричности. В результате проведенного анализа обоснована концепция урбоцентрической динамики на основе движения трудовых ресурсов по модели «центр-периферия».

**Ключевые слова:** Центр, периферия, миграция, урбанизация, региональное развитие, урбоцентричность, Ростовской область.

### Введение

Ростовская область – динамично развивающийся экономический район Российской Федерации, один из ведущих центров экономического развития Юга России, центром которого является г. Ростов-на-Дону, с постоянным населением 1,13 млн чел., что составляет 27% от общей численности региона, и субурбанизированным населением порядка 2 млн чел., при общей численности населения 4,2 млн чел. Возрастающее внутрорегиональное перемещение населения в центры экономического развития области (территориальные социально-экономические системы агломерационного и конурбационного типа) усиливает поляризацию регионального хозяйства, фрагментирует периферию и оказывает влияние на экономическое развитие конкретных местностей Ростовской области. На фоне общего снижения численности населения наблюдаются процессы депопуляции. Так, согласно оценке численности населения Ростовской области, регион занимает 6-ое место в Российской Федерации по количественным размерам общества, проживающего на данной территории, однако последние 20 лет демонстрирует негативную тенденцию. Начиная с 1998 года, за исключением только 2010 года, наблюдается устойчивый тренд снижения такого исходного базисного показателя социально-экономической ситуации как народонаселение. Для более наглядного представления обобщим доступные сведения общей численности с ее динамикой в виде таблицы с 1959 по 2019 гг. (табл. 1).

Таблица 1. Численность населения Ростовской области

Год и численность населения на 1 января соответствующего года (↗ – рост, ↘ – спад)					
1959	3311747	1997	↗4495520	2009	↘4241821
1970	↗3831262	1998	↘4487864	2010	↗4277976
1979	↗4080647	1999	↘4475367	2011	↘4275223
1987	↗4290000	2000	↘4454446	2012	↘4260643
1989	↗4308654	2001	↘4439314	2013	↘4254613
1990	↘4307956	2002	↘4404013	2014	↘4245532
1991	↗4344528	2003	↘4396672	2015	↘4242080
1992	↗4370389	2004	↘4365594	2016	↘4236000
1993	↗4404578	2005	↘4334353	2017	↘4231355
1994	↗4438295	2006	↘4303546	2018	↘4220452
1995	↗4481882	2007	↘4275978	2019	↘4202320
1996	↗4490759	2008	↘4254421		

Концептуализированная в работах известных экономистов и географов (И. фон Тюнен, В. Кристаллер, И. Валлерстайн, Ф. Бродель, Дж. Фридман), центр-периферийная проблематика находит при этом отражение и на региональном уровне, что проявляется в усилении потоков перемещения населения, его концентрации в центрах и вокруг них. Проявляется четкая зависимость размещения производства, транспортно-коммуникационных магистралей от мест расселения, в силу чего актуальным становится изучение различных аспектов перемещения населения с периферии в центры.

## Основная часть

Проблемами теоретических аспектов центр-периферии регионального уровня в нашей стране занимались Грицай О.В., Иоффе Г.В., Трейвиш А.И., Нефедова Т.Г., Казаков М.Ю., Панасюк М.В. и Руденко А.В. Обобщенные теоретические выводы и результаты данных исследований позволяют оценивать различные направления движения населения и связи с параметрами экономического развития.

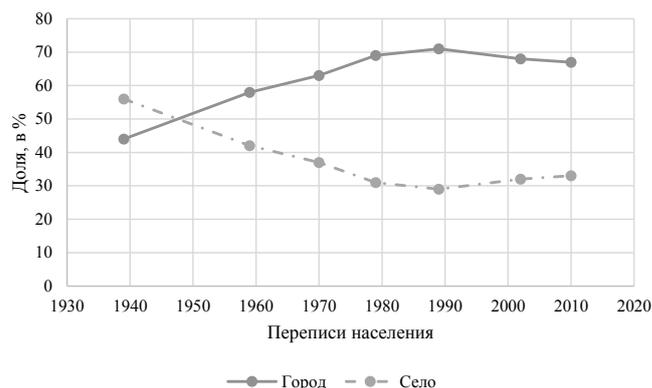
Миграционные и демографические потоки корреспондируют с полимасштабными центр-периферийными зависимостями, и выражаются в специфической экзистической региональной политике, следствием чего является в том числе и повсеместная урбанизация. Так, структура расселения Ростовской области характеризуется выраженной урбанизацией. Это преимущественно процесс, посредством которого города и поселки формируются и увеличиваются по мере того, как все больше людей начинают жить и работать в центральных районах региона [Urbanization..., 2014, www].

По всему миру количество горожан продолжает расти, более половины населения Земли на сегодняшний момент проживает в городах [Доклад..., 2014, www]. В Российской Федерации на 2010 год доля городского населения составила 73,7% [Об итогах..., 2011, www]. К причинам урбанизации относят развитие промышленного производства, концентрирующегося обычно в городских образованиях, появление у городов специфических культурных и политических функций, рост индустрии, обусловленный в том числе плотностью, близостью, разнообразием и конкуренцией на рынке, являющихся элементами городской среды.

В то же самое время, наблюдающийся повсеместно в Российской Федерации тренд общей урбанизации замедлился [Нефедова, 2008, 15], а в некоторых регионах нередко снижается. Относительно Ростовской области, стоит отметить, что между 40-х и 50-х гг. прошлого века, городского населения в регионе стало больше, чем сельского. С тех пор доля городского населения только росла, но в начале XXI века соответствующая динамика выровнялась (рис. 1).

Как мы видим исходя из данных урбанизации в Ростовской области, начиная с 2000-х гг., динамика городского и сельского населения выровнялась, и даже наметился рост доли сельского насе-

ления. Однако, такой вывод прослеживается только в отношении удельного веса сельского населения в общей численности населения, абсолютные же показатели характеризуют иную динамику.



**Рис. 1.** Соотношение городского и сельского населения Ростовской области в межпереписной период<sup>1</sup>

Так, согласно методологии статистических исследований, к городскому населению относится население, проживающее в городских населенных пунктах (населенные пункты, утвержденные законодательными актами в качестве городов и поселков городского типа рабочих, курортных, дачных поселков и поселков закрытых административно-территориальных образований) [Об итогах..., 2011, www]. Все остальные населенные пункты считаются сельскими, как и население, проживающее в них.

Территория Ростовской области насчитывает 100,97 тыс. кв. км, при этом административно-территориальное устройство представлено 12 городскими округами, 43 муниципальными районами, 17 городскими поселениями и 391 сельскими поселениями. Несмотря на наличие разнонаправленных потоков и возрастающую роль субурбий, а также особое расселение в агломерациях, по нашему мнению, существует основной тренд перемещения населения к основным центрам регионального развития. Если с целью выявления такого тренда использовать модель «центр-периферия» на региональном уровне и принять в качестве периферии — муниципальные районы области, а в качестве центров — 12 городских округов, к которым относятся Ростов-на-Дону, Азов, Батайск, Волгодонск, Гуково, Донецк, Зверево (с учетом населенного пункта, входящего в состав городского округа), Каменск-Шахтинский, Новочеркасск, Новошахтинск, Таганрог и Шахты, то анализ движения населения в контексте соответствующей модели становится более очевидным, динамика перемещения населения более выразительной (рис. 2 и 3).

Основная демографическая характеристика территориальных образований области определяется в том числе численностью, расселением и структурой населенных пунктов в разрезе городского и сельского населения. При этом, численность населения центров, по данным статистики, после последней переписи населения выросла. Среднее численность населения центров в 2012—

<sup>1</sup> Составлено автором по данным Росстата [6]

2018 г., составила 2484,73 тыс. чел., увеличившись на 19,6 тыс. чел. или на 0,79% (табл. 2).



Рис. 2. Динамика изменения численности городского населения области<sup>1</sup>



Рис. 3. Динамика изменения численности сельского населения области<sup>2</sup>

Таблица 2. Интервальный ряд динамики населения центров региона в постпереписной период

Год	Численность населения в центрах в тыс. чел.	Абсолютные приросты, тыс. чел.		Кoeffициенты роста		Темпы роста, %		Темпы прироста, %		Абсолютное значение 1% прироста, тыс. чел.
		цепные	базисные	цепные	базисные	цепные	базисные	цепные	базисные	
2012	2472,3									
2013	2479,6	7,3	7,3	1,003	1,003	100,30	100,30	0,30	0,30	24,72
2014	2482,9	3,3	10,6	1,001	1,004	100,13	100,43	0,13	0,43	24,80
2015	2486,8	3,9	14,5	1,002	1,006	100,16	100,59	0,16	0,59	24,83
2016	2488,0	1,2	15,7	1,000	1,006	100,05	100,64	0,05	0,64	24,87
2017	2491,6	3,6	19,3	1,001	1,008	100,14	100,78	0,14	0,78	24,88
2018	2491,9	0,3	19,6	1,000	1,008	100,01	100,79	0,01	0,79	24,92

А население периферии (муниципальных районов), после последней переписи населения, снизилось. Средняя численность населения периферии

в 2012–2018 гг., составила 1756,77 тыс. чел., снизившись на 59,8 тыс. чел. или на 3,34% (табл. 3).

Таблица 3. Интервальный ряд динамики населения периферии региона в постпереписной период

Год	Численность населения периферии в тыс. чел.	Абсолютные приросты, тыс. чел.		Кoeffициенты роста		Темпы роста, %		Темпы прироста, %		Абсолютное значение 1% прироста, тыс. чел.
		цепные	базисные	цепные	базисные	цепные	базисные	цепные	базисные	
2012	1788,3									
2013	1775	-13,3	-13,3	0,993	0,993	99,26	99,26	-0,74	-0,74	17,88
2014	1762,6	-12,4	-25,7	0,993	0,986	99,30	98,56	-0,70	-1,44	17,75
2015	1755,3	-7,3	-33	0,996	0,982	99,59	98,15	-0,41	-1,85	17,63
2016	1748	-7,3	-40,3	0,996	0,977	99,58	97,75	-0,42	-2,25	17,55
2017	1739,7	-8,3	-48,6	0,995	0,973	99,53	97,28	-0,47	-2,72	17,48
2018	1728,5	-11,2	-59,8	0,994	0,967	99,36	96,66	-0,64	-3,34	17,40

Исходя из вышеуказанных данных, можно сказать, что темп снижения численности населения периферии (3,34%) гораздо выше, чем темп прироста центров (0,8). Налицо – миграции из муниципальных районов (провинции) в города, к основным центрам роста. Кроме того, растет значение абсолютного значения внутрорегионального миграционного прироста, составляющего, к примеру, в 2017 г. в сельской местности – (минус) 3980 чел., а в 2018 г. – (минус) 3962 чел. (доступна статистика только в период 2017–2018 гг.)

Обобщая выводы, отмечаем негативную тенденцию, численность населения Ростовской области снижается, отчетливо наблюдается миграционный отток. При этом численность населения в городских округах и центрах Ростовской области растет, и как мы видим, реальное его падение замещается оттоком населения муниципальных районов области, т.е. характеризуется процессом урбцентричности – перемещением совокупности людей в цен-

<sup>1</sup> Составлено автором по данным Ростовстата [7]

<sup>2</sup> Составлено автором по данным Ростовстата [7]

тры области, города и городские округа, что отчетливо отражается в миграционном приросте населения в разрезе направлений движения (табл. 4).

Таблица 4. Миграционный прирост населения Ростовской области по направлениям передвижения<sup>1</sup>

Городская местность	2017 г.	2018 г.
В пределах России	657	519
Внутрирегиональная	3980	3962
Межрегиональная	-3323	-3443
Международная	3576	794
С другими зарубежными странами	236	-46
Со странами СНГ	3340	840
Всего	4233	1313
<b>Сельская местность</b>		
В пределах России	-3646	-4387
Внутрирегиональная	-3980	-3962
Межрегиональная	334	-425
Международная	1320	684
С другими зарубежными странами	46	38
Со странами СНГ	1274	646
<b>Сельская местность</b>	-3646	-4387

Вообще, концепцию урбоцентричности можно представить как сосредоточение населения в центрах региона (этимологически происходит из двух слов: «урбо» от *urbanus* (лат.) – городской; «центр», «центричность» от *centrum* (греч.), – место сосредоточения чего-либо). Дружинин А.Г. выделяет «урбоцентричность» среди очевидных явлений территориальной организации современного российского общества, называя ее «урбоориентированной кластеризацией трудовых ресурсов», и населения в целом [Дружинин, 2012, 160].

И действительно, перемещение населения в крупные города, региональные центры и агломерации в Российской Федерации, и в Ростовской области в частности, имеет явно выраженную динамику, и обусловлена в первую очередь наличием рабочих мест исключительно в центрах региона. Использование трудового потенциала напрямую зависит от населения как движущей производительной силы общества. Согласно теории полюсов роста Ф. Перу, «центры и ареалы экономического пространства, в которых размещаются предприятия лидирующих отраслей, становятся полюсами притяжения» [Гранберг, 2000, 87].

Косвенно, это подтверждается и статистическими данными по распределению предприятий и организаций в Ростовской области, за период с 2011 по 2018 гг. Так, количество предприятий в городских округах увеличилось на 981, а в муниципальных районах снизилось на 3865, при общем снижении этого показателя в регионе на 2884. Таким образом, происходит институциональная кластеризация, вырисовываются зоны селитебной ак-

тивности вокруг городских округов. Именно следствием этого процесса является урбоориентированная динамика перемещения населения и кластеризация трудовых ресурсов.

## Заключение

Рост городов и концентрация населения в центрах приводят к формированию региональной модели «центр-периферия», усилению внутрорегиональной поляризации и интенсификационному сжатию (сокращению обжитых и освоенных территорий). Демонстрация концентрации человеческой деятельности и поселений вокруг центров регионального развития детерминирована географической кластеризацией (кластеризацией производительных сил), которая причинно влияет на производительность и оптимальное размещение производства, транспортных узлов и коммуникаций, и как следствие определяет наличие рабочих мест. Гришкиян В.В., оценивая урбоцентрическую динамику, её политико-экономические детерминанты и проявления в Ростовской области, связывает ее также с процессами метрополизации [Borowiecki, 2013, 48]. Географы показали, что существует значительный прирост производительности благодаря расположению в плотных агломерациях [8, с. 4–7].

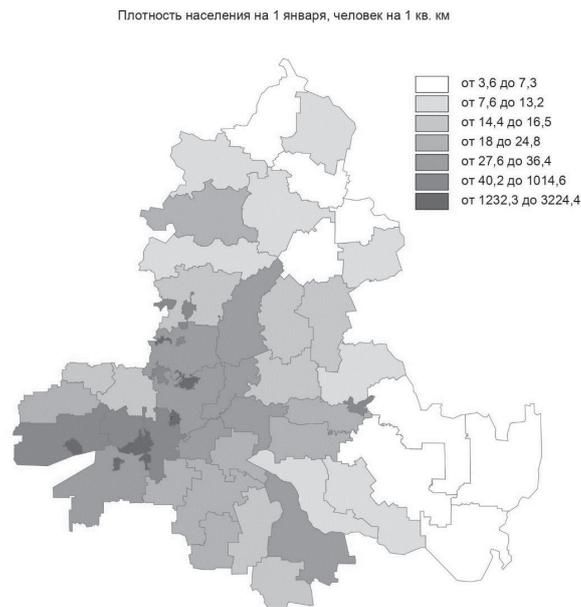


Рис. 4. Плотность населения Ростовской области в 2019 г.<sup>2</sup>

Концентрация населения в региональных метрополиях отчетливо прослеживается в показателе плотности населения – числа жителей, приходящихся на 1 кв. км территории области (рис. 4). Исходя из картографического анализа Ростовской области отчетливо выделяются центры и периферия, видны зоны демографического опустынивания, и для формирования устойчивой модели роста необходимо создавать условия для развития периферийной территории на основе поддержки новых центров роста, стимулирования внутренней

<sup>1</sup> Составлено автором по данным Ростовстата [7]

<sup>2</sup> Составлено автором по данным Ростовстата [7]

и внешней миграции по муниципальным образованиям Ростовской области, и учета баланса трудовых ресурсов, что в итоге способствует сбалансированному развитию всего региона.

Такой анализ движения населения в контексте модели «центр-периферия» на региональном уровне и применение научных разработок в сфере урбоцентричности позволяет, с учетом центр-периферийной специфики, объективно оценивать уровень демографического и социально-экономического развития территорий. В этом контексте, реализация Стратегии социально-экономического развития Ростовской области должна включать элементы пространственного регулирования, основанные на ключевых направлениях движения населения по модели «центр-периферия» с урбоориентированной и урбоцентричной ориентированностью, что предполагает разработку и утверждение специального комплекса мер по привлечению населения на территории со значительным экономическим потенциалом, характеризующиеся неблагоприятной демографической ситуацией.

## Литература

1. Гранберг А.Г. Основы региональной экономики. – М.: ГУ ВШЭ, 2000.
2. Гришикий В.В. Урбоцентрические эффекты в контексте метрополитанизации (на примере Ростовской области) // Научная мысль Кавказа. 2015. № 2 (82).
3. Доклад Генерального секретаря Конференции. Подготовительный комитет для Конференции Организации Объединенных Наций по жилью и устойчивому городскому развитию (Хабитат-III) // Организация Объединенных Наций. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [https://www.un.org/ga/search/view\\_doc.asp?symbol=A/CONF.226/PC.1/5&lang=R](https://www.un.org/ga/search/view_doc.asp?symbol=A/CONF.226/PC.1/5&lang=R)
4. Дружинин А.Г. Территориальная организация современного российского общества: важнейшие тренды и их проявления на Юге России // Научная мысль Кавказа. № 1 (69). 2012.
5. Нefeldова Т.Г. Российская периферия как социально-экономический феномен // Региональные исследования. 2008. № 5.
6. Об итогах Всероссийской переписи населения 2010 года // Росстат. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: [https://www.gks.ru/free\\_doc/new\\_site/perepis2010/croc/results.html](https://www.gks.ru/free_doc/new_site/perepis2010/croc/results.html)
7. Ростовская область в цифрах: Крат. стат. сб./ Ростовстат. – Ростов-н/Д, 2019.
8. Borowiecki, Karol J. (2013), Geographic Clustering and Productivity: An Instrumental Variable Approach for Classical Composers, Journal of Urban Economics, 73(1): 94–110
9. Urbanization in 2013. Geo (2014). Demographic Partitions. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <http://demographicpartitions.org/urbanization-2013/>

## APPLICATION OF THE THEORY OF “CORE – PERIPHERY” TO THE ANALYSIS OF POPULATION MOVEMENT AT THE REGIONAL LEVEL (ON THE EXAMPLE OF THE ROSTOV REGION)

Bizhnev B.M.

St. Petersburg State University of Economics.

The article is devoted to the problem of the dynamics of population movement as a process of movement between urban and rural territorial entities of the Rostov region, in particular, attention is focused on the population and the dynamics of its movement in the framework of the center-peripheral model of the Rostov region. Considerable attention is also paid to the analysis of the level of urbanization in the region. The main content of the study is an analysis of the ratio of urban and rural population of the region, the dynamics of changes in numbers are presented, the growth rates of each are estimated, and negative dynamics are revealed. The author also explores the characteristic features of the process of urban centrality. As a result of the analysis, the concept of urbocentric dynamics based on the movement of labor resources according to the “center-periphery” model is substantiated.

**Keywords:** Center, periphery, migration, urbanization, regional development, urban centrality, Rostov region.

## References

1. Granberg A. G. (2000) Fundamentals of the regional economy [Osnovy regional'noy ekonomiki], M.: GU VSHE.
2. Grishikyan V.V. (2015) Urbocentric effects in the context of metropolisation (on the example of the Rostov region) [Urbocentricheskie efekty v kontekste metropolizatsii (na primere Rostovskoi oblasti)] // Nauchnaya mysl' Kavkaza. № 2 (82).
3. Report of the Secretary-General of the Conference. Preparatory Committee for the United Nations Conference on Housing and Sustainable Urban Development (Habitat III) [Doklad General'nogo sekretarya Konferentsii. Podgotovitel'nyi komitet dlya Konferentsii Organizatsii Ob"edinennykh Natsii po zhil'yu i ustoychivomu gorodskomu razvitiyu (Khabitat-III)] // available at: [https://www.un.org/ga/search/view\\_doc.asp?symbol=A/CONF.226/PC.1/5&lang=R](https://www.un.org/ga/search/view_doc.asp?symbol=A/CONF.226/PC.1/5&lang=R)
4. Druzhinin A.G. (2012). The territorial organization of modern Russian society: the most important trends and their manifestations in the south of Russia [Territorial'naya organizatsiya sovremennogo rossiiskogo obshchestva: vazhneishie trendy i ikh proyavleniya na Yuge Rossii], Nauchnaya mysl' Kavkaza. № 1 (69).
5. Nefeldova T.G. (2008). Russian periphery as a socio-economic phenomenon [Rossiiskaya periferiya kak sotsial'no-ekonomicheskii fenomen], Regional'nye issledovaniya, № 5.
6. About the results of the 2010 All-Russian Population Census (2011) [Ob itogakh Vserossiiskoi perepisi naseleniya 2010 goda], Rosstat. available at: [https://www.gks.ru/free\\_doc/new\\_site/perepis2010/croc/results.html](https://www.gks.ru/free_doc/new_site/perepis2010/croc/results.html)
7. Rostov Region in Figures: A Brief Statistical Digest (2019). [Rostovskaya oblast' v tsifrah: Kratkii statisticheskiy sbornik], Rostovstat. Rostov-n/D.

# Проблемы и перспективы устойчивого развития сельских территорий в России и Республике Башкортостан

**Динисламова Айсылу Раятовна,**

аспирант, Башкирский государственный аграрный университет

E-mail: daihalove@mail.ru

В данной статье автор рассматривает проблемы и перспективы устойчивого развития сельских территорий в России и Республике Башкортостан. Автор ставит перед собой цель проанализировать теоретические особенности проблем и перспектив на настоящий момент и развития в будущем в сельских территориях в России и в частности, на примере Республики Башкортостан. Автор указывает, социально-экономическую политику, направленную на развитие сельских территорий необходимо рассматривать как сферу взаимной ответственности государства, органов местного самоуправления, науки, бизнеса и гражданского общества за обеспечение достойного уровня жизни сельских жителей. Автором делается вывод о двух вариантах разрешения текущей ситуации: 1) консервация существующих проблем и постепенное вымирание села; 2) обеспечение республики продовольствием и решения задачи гарантированной продовольственной безопасности, а также включает компоненту потенциала роста АПК в качестве составляющей основы экономики

**Ключевые слова:** проблемы, перспективы, сельские территории, Республика Башкортостан.

Республика Башкортостан традиционно выступает одним из ведущих аграрных регионов России, поэтому крайне важно оценить современную социально-экономическую ситуацию, сопровождающую развитие сельских территорий нашего региона и выявить наиболее значимые проблемы, препятствующие обеспечению устойчивого развития таких территорий.

Численность населения Республики Башкортостан по данным Росстата составляет 4037 811 чел. (2020). Плотность населения – 28,25 чел./км<sup>2</sup>. Городское население – 62,46% (2018). Если средняя плотность населения составляет 28,25 человек на кв. км, то на землях сельхозназначения она равна всего 7 чел. на кв. км[3].

Из сухих цифр статистики видно самую сложную проблему дальнейшего даже не развития, а выживания сельских территорий Республики Башкортостан. 1221 населенный пункт (75% сельских поселений республики, в них проживает 174 тыс. человек – 28% сельчан) демографически обречен на вымирание, поскольку хорошо известно, что любое сообщество, состоящее из пятисот и меньше человек, перестает развиваться, и начинает деградировать.

Таким образом, для 75% сельских населенных пунктов республики актуален не вопрос перспектив дальнейшего устойчивого развития, а физического выживания. Соответственно целесообразно поставить другой вопрос: какой дальнейший путь возможен для сельских территорий республики и что можно сделать для их сохранения и развития, имеет ли смысл вообще этим заниматься?

Проведенный нами анализ показал, что основная масса сельских населенных пунктов России в целом и Республики Башкортостан в частности, характеризуется бытовой неустроенностью. Основная часть из них не имеет удовлетворяющих современным требованиям систем центрального отопления, канализации, постоянного дорожного сообщения, особенно в период сезонной распутицы.

Основной проблемой жилищно-коммунального хозяйства сельских населенных пунктов выступает высокий физический износ систем централизованного водоснабжения. Для повышения качества поставляемой питьевой воды населению и при одновременном уменьшении числа аварийных ситуаций на инженерных сетях, необходимо проводить их реконструкцию в сельских населенных пунктах, а также замену изношенных стальных трубопроводов на полиэтиленовые.

Сельскохозяйственное производство для большинства районов республики по-прежнему оста-

ется основной сферой приложения труда сельских жителей, поэтому оправданно сельскую экономику региона характеризовать как моноотраслевую. Подобная ситуация является следствием неразвитости на селе альтернативных видов деятельности, которые смогли бы оттянуть на себя избыточную рабочую силу, высвобождаемую из аграрного производства.

Низкий размер заработной платы, нехватка рабочих мест (в Республике Башкортостан на 1 января 2018 года было выявлено 48 «критических зон» – территорий, где нет ни одного работодателя) при недостаточном уровне и качестве оказания социальных услуг, необеспеченность комфортабельным жильем формируют для населения, особенно для молодежи, непривлекательность проживания в сельской местности и работы в аграрном секторе региона. В результате в тех сельских населенных пунктах, где нет сельскохозяйственных организаций или крупных фермерских хозяйств, собственное подворье выступает единственным местом приложения труда для сельских жителей. Это приводит к массовому оттоку населения, работе «вахтовым методом» сельских жителей в крупных городах республики или на нефтегазовых промыслах Западной Сибири.

Общеобразовательные организации, расположенные в сельской местности, составляют значительную часть всех общеобразовательных организаций республики. Давно известно, что от наличия школы и состояния образования в селе во многом зависит устойчивость развития сельских поселений и в целом агропромышленного комплекса. Однако, по данным Министерства образования республики, в последние годы большинство сельских школ становятся малокомплектными [3]. Кроме того, количество сельских школ постоянно сокращается. Так, по данным Башстата за 1990–2017 годы уменьшилось количество сельских школ в 1,4 раза, число выпускников, получивших основное общее образование, сократилось также в 1,4 раза, среднее (полное) – в 1,5 раза. Требуется реконструкция большинства общеобразовательных учреждений из-за их аварийного состояния [4].

Количество детских дошкольных учреждений на сельских территориях Республики Башкортостан и мест в них за период 1990–2017 гг. также имеет тенденцию к сокращению. За 17 лет их число уменьшилось в 1,8 раза, а число детей в них – в 2,2 раза.

Покрытие сельских территорий Республики Башкортостан [4]

Основным направлением развития системы здравоохранения в сельской местности является реальное снижение заболеваемости населения посредством повышения качества и доступности медицинских услуг. Реализация этой задачи предусматривается путем улучшения обеспечения доступа к медицинским услугам жителей села, активизации мероприятий по пропаганде здорового образа жизни. Однако, из имеющихся в республике больничных коек, лишь 9% находится в сель-

ской местности, обеспеченность больничными койками на селе составляет 40,4 койки на 1000 человек (в среднем по республике – 94,1 койки). Большинство лечебных учреждений, расположенных в сельской местности не имеют необходимого оборудования и высококвалифицированного персонала. В некоторых селах республики отсутствуют пункты медицинской помощи, и людям приходится самостоятельно добираться за несколько десятков километров до ближайших больниц.

По-прежнему продолжается процесс сокращения числа сельских муниципальных учреждений культуры. Так на начало 2017 года в России число учреждений культуры в сельской местности составило 25 тыс. единиц, что почти на 11 тыс. меньше, чем в 2009 году. Почти 2/3 сельских населенных пунктов вообще не имеют культурных учреждений (библиотек, клубов) [2]. В Республике Башкортостан ситуация ничуть не лучше. На 1 января 2018 года число мест в сельских учреждениях культуры составляло 294 места на 1000 жителей. За 10 последних лет этот показатель уменьшился на 14,3%.

Экологическая ситуация на сельских территориях довольно сложная. На это повлияли природно-ресурсная ориентированность экономики и ее недостаточный технологический уровень, а также низкое экологическое воспитание населения. Около 25% сельскохозяйственных территорий России, подвержены ветровой и водной эрозии, из них около 30% пашни. Фермерские хозяйства в нарушение Водного и земельного Кодексов запахивают земли вблизи водных объектов, лесов и лесополос. Стоки орошения вместе с гербицидами, животноводческих ферм, и поверхностные стоки с полей загрязняют реки, пруды и озера. В результате отсутствия переработки отходов животноводства в воздух попадают летучие органические соединения, вредных для здоровья людей.

В результате из-за недостаточного количества инвестиций на селе снизились объемы строительства объектов социальной сферы и инженерной инфраструктуры, увеличился сверхнормативный износ их основных фондов, который как мы уже отметили ранее, сопровождается интенсивным сокращением реально функционирующих объектов социальной сферы и систем жизнеобеспечения. Как итог – демографическая ситуация на селе продолжает ухудшаться. Естественная убыль сельского населения за последние годы увеличилась, а продолжительность жизни снижается. Статистические данные свидетельствуют об отрицательной динамике численности населения, обусловленной смертностью и оттоком населения, прежде всего, сельского [5].

Можно назвать две основные причины, по которым происходит вымирание села: недостаток рабочих мест; малоразвитая или вообще отсутствующая современная инфраструктура социального, бытового, обслуживающего и иного характера, что подталкивает молодежь к переселению в города. Это подтверждает и исследование, прове-

денное учеными Башкирского государственного аграрного университета, из которого следует, что полной доступности на селе нет ни по одному виду социальных предприятий (школы, детские сады, фельдшерско-акушерские пункты, поликлиники, больницы, клубы, дома быта, транспортные услуги, хозяйственные магазины)[6].

Очевидно, что органы власти, в первую очередь, субъекта РФ и муниципальных образований, не могут оставить без внимания проблемы развития сельских территорий. Они вырабатывают разнообразные механизмы, в том числе и организационно-экономические, призванные обеспечить через реализацию соответствующих программ и проектов выход сельских территорий на вектор устойчивого развития [1, с. 177].

На наш взгляд, существует два основных сценария развития сельских территорий в Республики Башкортостан. Первый – консервация существующих проблем и постепенное вымирание села. Второй сценарий исходит из рационального восприятия обеспечения республики продовольствием и решения задачи гарантированной продовольственной безопасности, а также включает компоненту потенциала роста АПК в качестве составляющей основы экономики республики. Это путь к развитию в области крупных агрохолдингов и работающих на их продукции сетей продуктовых гипермаркетов. Соответственно, это выстраивание крупной промышленности на селе. В таком варианте есть ряд положительных моментов: создание крупных, конкурентоспособных сельскохозяйственных кластеров в республике; появление мощных точек роста для районов размещения; привлечение крупных инвестиций в регион; возможность создания перерабатывающей отрасли легкой промышленности в райцентрах; возможность для областного центра стать крупным распределяющим центром федерального значения.

Как в любом процессе, в этом есть и отрицательные стороны, или побочные явления (например, нишевая конкуренция с фермерскими и ЛПХ хозяйствами, в которой цена и количество побеждают качество). Вместе с проигравшими уходят локальные хозяйства, поддерживающие конкретную деревню, что, в свою очередь, ускоряет процесс опустения сельских территорий. Однако, поскольку АПК республики, построено по принципу мировых технологий укрупнения отраслей, недостатки считаются оправданными с точки зрения экономики, стабильности, поскольку агрохолдинг – это спайка из производителя оборудования, поставщиков сырья, производителей племя или посевных материалов, собственно хозяйств с большим запасом земель, крупных региональных баз хранения и переработки с последующей поставкой в свою сеть гипермаркетов.

## Литература

1. Ахметов В.Я., Лисица А.В. Территориальный брендинг и его роль в повышении инвестици-

онной привлекательности депрессивных субрегионов (на примере Зауралья Республики Башкортостан) [Текст] // Научное обозрение. – 2014. – № 6. – С. 289–294.

2. Барлыбаев У.А., Шарипова Н.И. Инструменты агромаркетинга и их использование в целях повышения эффективности деятельности организации (на примере крестьянского (фермерского) хозяйства «Кварц» Учалинского района Республики Башкортостан) [Текст] // Моделирование в менеджменте как основа исследования экономических проблем модернизации: сборник научных трудов Международной молодежной научно-практической конференции (27–29 ноября 2017 г. – Уфа, Башкирский государственный университет) / Уфа: Аэтерна, 2017. С. 24–28.
3. Гатауллин Р.Ф. Исчезновение сельских населенных пунктов: причины и последствия [Текст] // Человек и природа в Восточном Татарстане. Исчезнувшие и исторические села: изучение, сохранение и возрождение. Материалы Всероссийской научно-практической конференции (с международным участием) // Серия «Восток-Запад: диалог культур и цивилизаций Евразии». – Выпуск 16. Под редакцией А.А. Бурханова. – Казань: Отечество, 2017. – С. 153–156.
4. Кандаурова И.Р. Перспективы использования инструментария территориального маркетинга в региональном управлении (на примере Республики Башкортостан) [Текст] // Устойчивое развитие территориальных систем: сборник научных трудов Всероссийской НПК, посвященной 100-летию со дня рождения первого ректора БашГУ Ш.Х. Чанбарисова (19–20 мая 2016 г., г. Уфа, БашГУ). – Изд-во: ООО «Аэтерна» (Уфа). – С. 46–49.
5. Панкрухин А.П. Маркетинг территорий [Текст]. 2-е изд., дополн. – СПб: Питер, 2016. – 416 с.
6. Черная И.П. Маркетинг имиджа как стратегическое направление территориального маркетинга [Текст] // Маркетинг в России и за рубежом. – 2017. – № 4. – С. 54.

## PROBLEMS AND PROSPECTS FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF RURAL AREAS IN RUSSIA AND THE REPUBLIC OF BASHKORTOSTAN

Dinislamova A.R.

Bashkir Agrarian State University

In this article, the author considers the problems and prospects of sustainable development of rural areas in Russia and the Republic of Bashkortostan. The author aims to analyze the theoretical peculiarities of problems and prospects for the moment and future development in rural areas in Russia and in particular, on the example of the Republic of Bashkortostan. The author points out that social and economic policies aimed at the development of rural areas should be considered as a sphere of mutual responsibility of the State, local self-government bodies, science, business and civil society to ensure a decent standard of living for rural residents. The author concludes on two options for resolving the current situation: 1) conservation of existing problems and gradual extinction of the village; 2) the provision of food to the Republic and the solution of the task of guaranteed food security, and also includes the component of the

growth potential of the agro-industrial complex as a component of the economy

**Keywords:** problems, prospects, rural territories, Republic of Bashkortostan.

#### References

1. Akhmetov V. Ya., Lisitsa A.V. Territorial branding and its role in increasing the investment attractiveness of depressed subregions (for example, the Trans-Urals of the Republic of Bashkortostan) [Text] // Scientific Review. – 2014. – No. 6. – P. 289–294.
2. Barlybaev U.A., Sharipova N.I. Agricultural marketing tools and their use in order to increase the effectiveness of the organization (for example, the peasant (farm) farm “Quartz” of the Uchalinsky district of the Republic of Bashkortostan) [Text] // Modeling in management as the basis for studying the economic problems of modernization: a collection of scientific papers of the International Youth Scientific and Practical Conference (November 27–29, 2017 – Ufa, Bashkir State University) / Ufa: Aeterna, 2017. P. 24–28.
3. Gataullin R.F. The disappearance of rural settlements: causes and consequences [Text] // Man and nature in East Tatarstan. Disappeared and historical villages: study, preservation and re-birth. Materials of the All-Russian Scientific and Practical Conference (with international participation) // Series “East-West: Dialogue of Cultures and Civilizations of Eurasia”. – Issue 16. Edited by A.A. Burkhanova. – Kazan: Fatherland, 2017. – P. 153–156.
4. Kandaurova I.R. Prospects for the use of territorial marketing tools in regional management (on the example of the Republic of Bashkortostan) [Text] // Sustainable development of territorial systems: a collection of scientific papers of the All-Russian NPK dedicated to the 100th anniversary of the first rector of BashSU Sh. Kh. Chanbarisova (May 19–20, 2016, Ufa, BashSU). – Publishing House: Aeterna LLC (Ufa). – P. 46–49.
5. Pankrukhin A.P. Territory Marketing [Text]. 2nd ed. – St. Petersburg: Peter, 2016. – 416 p.
6. Black I.P. Image marketing as a strategic area of territorial marketing [Text] // Marketing in Russia and abroad. – 2017. – No. 4. – P. 54.

# Управление землями лесопромышленного комплекса Ленинградской области: текущее состояние и перспективы

**Чан Тхи Хай Иен,**

соискатель ФГБОУ ВО «Государственный университет по землеустройству»  
E-mail: ranyen.nldb@gmail.com

**Мурашева Алла Андреевна,**

доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой экономики недвижимости, ФГБОУ ВО «Государственный университет по землеустройству»  
E-mail: amur.2gis@gmail.com

В настоящей статье управление землями лесного фонда увязано с текущим состоянием и перспективами развития лесопромышленного комплекса (ЛПК). Охарактеризованы актуальные особенности использования земель лесного фонда и динамики запасов древесины Ленинградской области (ЛО) исходя из перспектив развития предприятий ЛПК. Произведён анализ сравнительных показателей эффективности управления землями лесного фонда в условиях развития лесопромышленного комплекса Ленинградской области и по России в целом. Сделан вывод о необходимости корректировки значений показателя «валовая добавленная стоимость, создаваемая в ЛПК в расчёте на 1 га эксплуатируемых земель лесного фонда» для ЛО с учётом объёмов древесины, ввозимой из других регионов. Дальнейшее развитие ЛПК ЛО обусловливается инвестированием в расширение использования интенсивной модели и методов лесоводства (лесопользования).

**Ключевые слова:** земли лесного фонда, лесопромышленный комплекс (ЛПК), эффективность управления, лесозаготовки, деревообработка, модель и методы интенсивного лесоводства (лесопользования).

Потребности предприятий лесопромышленного комплекса (ЛПК) в условиях динамичного развития, характерного для периода 2015–2019 годы, стали определяющими для эффективного управления землями лесного фонда. Если опираться на российскую статистику, то 85–97% от общей эксплуатируемой территории земель лесного фонда в зависимости от регионов [1, 2] используются на цели заготовки древесины. При этом в таком регионе России как Ленинградская область (ЛО) вырабатываемая древесина практически полностью поступает в переработку местными предприятиями. Кроме того для переработки в Ленинградской области завозится по оценкам от 15 до 25% сырья из соседних регионов, характерна ситуация превышения мощностей обрабатывающих предприятий над объёмами заготовки и вывозки местной древесины в регионе [2; 3].

В условиях актуального уровня развития ЛПК ключевым элементом повышения эффективности управления и охраны земель лесного фонда является необходимость координации стратегического менеджмента предприятий лесозаготовки, лесовосстановления (выращивания лесов в случае ведения плантационного лесоводства), с одной стороны, и обработки и (или) глубокой переработки древесины, с другой. Определённый период времени при развитии рыночных отношений в пост-советский период и ранее, в советское время, управление деятельностью по заготовке древесины в лесах было нацелено на извлечение максимальной прибыли частными компаниями – лесозаготовителями и реализовывалось относительно независимо от деятельности по дальнейшей переработке древесины. При этом наибольший ущерб плодородию земель лесного фонда наносился в случае бесконтрольной рубки и вывоза древесины.

В целом в России управление землями лесного фонда до 2015 года реализовывалось в рамках экстенсивного подхода, что было экономически целесообразно ввиду наличия значительных объёмов неосвоенных запасов качественной древесины в естественных лесах в территориальной близости от мест переработки, а также отсутствия средств и механизмов инвестирования интенсивной модели. С точки зрения экстенсивного лесопользования, было дешевле обеспечивать транспортную (экономическую) доступность новых участков леса, чем реализовывать длительные циклы тщательных лесопосадок на пройденных рубками территориях (основа интенсивного лесопользования).

В настоящее время обеспечение транспортной доступности участков естественных лесов с древесиной требуемого качества и состава пород по масштабу инвестиций на территориях, приближённых к местам переработки древесины, перестало существенно уступать объёмам инвестиций во внедрение интенсивной модели лесоводства (лесного хозяйства). В связи с этим возникает повсеместная потребность в таком управлении землями лесного фонда, которая бы позволяла на долгосрочной основе обеспечивать экономически доступным сырьём (древесиной) перерабатывающие предприятия ЛПК. На реализацию тесного взаимодействия заготовителей древесины – пользователей лесного фонда и предприятий деревообработки нацелена Стратегия развития лесного комплекса Российской Федерации до 2030 года [4], в которой использованы ряд ключевых положений Концепции интенсивного использования и воспроизводства лесов [5].

Помимо контролируемых государственных структур тесная координация деятельности предприятий лесозаготовки (лесовыращивания), а также деревообработки с начала 2000-х годов стала осуществляться головными структурами крупных холдингов (групп компаний), таких как «Илим», «Метса», «Титан» и ряд других, в частности как следствие приобретения контроля на предприятиями лесозаготовки, что особенно характерно в последнее десятилетие [6]. Потребности и возможности предприятий обработки и глубокой переработки древесины влиять на объём, качество, состав пород, себестоимость и конечную цену поставляемого древесного сырья определяет в настоящее время тенденции реализации модели управления землями лесного фонда, при которой стратегические управленческие решения принимаются не предприятиями лесозаготовки (арендующими лесные участки у государства), а холдинговыми структурами предприятий деревообработки, в рамках которых создаётся основной объём добавленной стоимости предприятиями ЛПК.

Так, по объёму производимой продукции в 2014–2018 годах, согласно данным Комитета по природным ресурсам Ленинградской области (далее – Комитет), более ¾ валовой добавленной стоимости продукции ЛПК региона составляет производство целлюлозы, древесной массы, бумаги, картона и изделий из них (76%), при этом: производство изделий из дерева (пилопродукция, плиты, фанера, мебель) – 20%, заготовки древесины – 4% [3].

Земли лесного фонда составляют 4756,4 тыс. га или 56,7% от общей площади Ленинградской области, в состав которой включается и площадь зеркал Ладожского и Онежского озёр (1081,3 тыс. га).

Отметим, что по данным действующего Лесного плана Ленинградской области (на 2019–2028 годы), площадь лесничеств, лесопарков, городских лесов составляет 6039,1 тыс. га или 81,8% от общей территории 18 административных рай-

онов Ленинградской области (7378,8 тыс. га – без учёта площадей Ладожского и Онежского озёр) [2, с. 11]. Таким образом, сравнивая два показателя лесистости в размере 56,7% и 81,8%, приводимых в аналитических документах Комитета по природным ресурсам Ленинградской области (далее – Комитет), целесообразно сделать вывод, что для определения уровня лесистости имеет существенное значение метод и условия подсчёта, в том числе включение:

- а) в числитель показателя лесистости площадей земель других категорий, на которых имеются леса, помимо площадей земель лесного фонда;
- б) в числитель показателя лесистости площадей нелесных земель лесного фонда;
- в) учёт в знаменателе – общей площади Ленинградской области – площади зеркала Ладожского и Онежского озёр.

Фактически леса и нелесные земли лесного фонда занимают около 4/5 сухопутной территории ЛО и распределяются по целевому назначению следующим образом (табл. 1).

Таблица 1. Распределение лесов Ленинградской области по целевому назначению на 01.01.2018, тыс. га

Целевое назначение	Категории земель				Всего
	Земли лесного фонда	Земли обoronы и безопасности	Земли особо охраняемых природных территорий	Земли населенных пунктов	
Защитные	2764,6	186,8	37,4	16,6	3005,4
Эксплуатационные	2916,1	107,3	0,0	10,3	3033,7
Итого	5680,7	294,1	37,4	26,9	6039,1

Источник: составлено автором по данным Лесного плана Ленинградской области на 2019–2028 годы (утвержден Постановлением Губернатора Ленинградской области от 25.12.2018 № 75-пг), с. 24–25.

Согласно данным таблицы 1, эксплуатационные леса занимают – 3033,7 тыс. га или 50,2% общей площади земель лесного фонда и земель иных категорий области, защитные леса – 3005,4 тыс. га или 49,9%, в то время как резервных лесов в ЛО не выделено.

Управление лесными территориями основано на реализации разрешённых видов лесопользования, ключевым из которых является заготовка древесины. В хозяйственный оборот (через предоставление в аренду) вовлечены все категории земель лесного фонда. По данным Комитета, на 01.01.2018 с целью заготовки древесины 100 лесозаготовительным предприятиям предоставлено 210 участков общей площадью 4987,1 тыс. га или 87,8% общей площади лесных земель, на цели охотничьего хозяйства – 32 участка общей площадью 487,8 тыс. га или 8,6%, прочие виды ис-

пользования земель лесного фонда (рекреационная деятельность, различные виды строительства и разработки месторождений полезных ископаемых) – 3,6%. Всего на 01.01.2018 заключено 1757 договора аренды лесных участков [7, с. 52].

Оценка объёма общих запасов древесины в лесах ЛО на 01.01.2018 колеблется от 620 до 815 млн м<sup>3</sup> [7, с. 44,51]. В Лесном плане общий объём запасов древесины ЛО оценён в размере 658,4 млн м<sup>3</sup>, в том числе спелой и перестойной – 324,8 млн м<sup>3</sup> [2, с. 35]. Наиболее востребованные предприятиями деревообработки хвойные породы лесов преобладают в Северо-Западном (81%), Приозерском (72,7%), Кингисеппском (65,8%) и Всеволожском (63,6%) лесничествах.

Существенные запасы лесных ресурсов, развитая промышленность ЛПК и выгодное географическое положение ЛО определяют высокие по сравнению со средними по стране значения показателей удельного веса продукции ЛПК в структуре валового регионального продукта (ВРП)<sup>1</sup>, в частности по лесозаготовкам, деревообработке и лесному экспорту. Отдельные сравнительные показатели эффективности использования земель лесного фонда в целом по Российской Федерации и в Ленинградской области в 2014 и 2017 годах приведены в табл. 2.

Отметим, что по показателю «Запас древесины на корню», указанному в строке 2 таблицы 2, по ЛО по состоянию на 2014 и 2017 годы имеются значительные отличия – за 3 года значение показателя снизилось на 160,9 млн м<sup>3</sup> или на 19,6%. По оценкам ряда авторов, данные о запасах древесины в целом РФ и в отдельных субъектах систематически завышались в целях увеличения расчётной лесосеки [8]. Вследствие этого, новые более актуальные оценки, полученные в ходе проводимой начиная с 2017 года государственной инвентаризации лесов (ГИЛ) – лесных участков и состояния лесов, значительно ниже оценок запасов древесины, которые приводились ранее.

Уровень использования расчётной лесосеки (строка 7 таблицы 2) в ЛО значительно выше, чем в целом по России. В 2017 году освоение (уровень использования) расчётной лесосеки составил 52,3%, в то время как в среднем за период действия лесного плана ЛО на 2009–2018 годы данный показатель составил 65,1% [2]. Отмечается, что более высоким является использование лесосеки по хвойному хозяйству, среднегодовое значение которой за период действия лесного плана ЛО на 2009–2018 годы по всем видам рубок составило 70,5% от среднегодового установленного размера 4888,9 тыс. м<sup>3</sup>, по данным Лесного плана [2, с. 34].

Запасы экономически (транспортно) доступной древесины региона снижаются, в связи с чем снижается и фактический объём рубок.

<sup>1</sup> Доля ЛПК в ВРП Ленинградской области составляет в 2017 году около 7,5%, в то время как в целом по России доля ЛПК в валовом национальном продукте в 2012–2017 годах составляет в среднем менее 1,5%.

Таблица 2. Некоторые характеристики и сравнительные показатели эффективности использования земель лесного фонда в Российской Федерации (РФ) и в Ленинградской области в 2014 и 2017 годах.

№ п/п	Наименование показателя	РФ 2014	РФ 2017	ЛО 2014	ЛО 2017
1	Общая площадь земель лесного фонда всего, млн га в т.ч. покрытых лесной растительностью (лесные земли)	1 122,6 809	1 126,3 870,7	5,68 4,8	5,681 4,554
2	Запас древесины на корню, млн м <sup>3</sup>	83 000	81 500	819,3	658,4
3	Лесозаготовки всего, млн м <sup>3</sup>	202,9	214,0	6,29	4,852
4	Лесистость *, %	46,5	46,7	57,1	56,7
5	Запас древесины на 1 га, м <sup>3</sup>	102,6	106,8	171	144,6
6	Расчётная лесосека, млн м <sup>3</sup>	695	715	10,69	9,27**
7	Уровень использования расчётной лесосеки, %	29,2	29,9	59,5	52,3
8	Уровень хвойных пород в насаждениях, % запаса	77	77	55	58,6
9	Средний прирост на 1 га покрытых лесной растительностью земель лесного фонда, м <sup>3</sup>	1,3	1,3	2,9	2,8
10	Средний съём древесины с 1 га эксплуатируемых земель лесного фонда, м <sup>3</sup>	0,33	0,37	2,16	1,67
11	Валовая добавленная стоимость, создаваемая в ЛПК в расчёте на 1 га эксплуатируемых земель лесного фонда, долл. США	46	29	538	402

Источник: [1, 2, 7]; расчёты автора.

\* см. по условиям подсчёта показателя лесистости выше.

\*\* в 2019 г. – 7,923 млн м<sup>3</sup> (снижение).

В целом, более полное освоение расчётной лесосеки в области ограничивают следующие факторы:

1) высокий уровень произрастающих мягколиственных пород (береза, ольха, осина – 41% насаждений), которые на сегодняшний день менее привлекательны для лесоперерабатывающей промышленности, чем хвойные: уровень использования лесосеки мягколиственных пород значительно ниже, чем хвойных – 70,5% и 48,9% соответственно;

<sup>2</sup> Основные породы деревьев, образующие леса в ЛО: осина (32%), береза (31%) и ель (27%); осина, ольха и прочие мягколиственные (10%). Доля хвойных пород – 59%, мягколиственных – 41% [7, с. 44].

2) недостаточная сеть лесных дорог, необходимых для освоения лесосечного фонда в полном объеме (в наличии 6,6 км на 1000 га лесных земель, в то время как требуется для эффективных рубок ухода и сплошных рубок 10–15 км на 1000 га) [2, с. 55, приложение 19].

В Ленинградской области функционирует 100 лесозаготовительное предприятие – арендатор лесных участков с целью заготовки древесины, 8 картонно-бумажных фабрик, 3 крупных целлюлозно-бумажных комбината, 1 лесохимический завод. Общая мощность перерабатывающих древесину производств ЛО, по оценкам, приводимым Комитетом, в настоящее время составляет от 7,5 до 10,7 млн м<sup>3</sup> необработанной древесины в год, в то время как фактическая рубка в области в 2014–2017 годах составляла от 6,4 до 4,9 млн м<sup>3</sup>, и имеет заметную тенденцию к снижению.

Объем производства продукции (работ, услуг) в ЛПК ЛО без НДС составил: в 2017 году – 68,4 млрд рублей (7,49% от ВРП ЛО); в 2014 г. – 60,4 млрд рублей. Отметим, что исходя именно из данных величин был рассчитан показатель «Валовая добавленная стоимость (ВДС), создаваемая в ЛПК в расчёте на 1 га эксплуатируемых земель лесного фонда, долл. США» – строка 11 табл. 2. – 538 в 2014 г. и 402 долл. в 2017 г. По имеющейся оценке, значение данного показателя существенно выше средних по России – в силу значительного удельного веса продукции с высокой величиной добавленной стоимостью, создаваемой в ЛПК ЛО. Именно указанный выше показатель целесообразно рассматривать как основной или один из основных показателей, характеризующих эффективность управления землями лесопромышленного комплекса в современных условиях.

В то же время, необходимо иметь в виду, что если рассчитывать показатель «ВДС, создаваемая в ЛПК в расчёте на 1 га эксплуатируемых земель лесного фонда» исходя из полной площади земель лесного фонда ЛО, взятой в аренду, – 4987,1 тыс. га, а не из площади эксплуатируемых лесов на землях лесного фонда в ЛО – (2916,1 тыс. га из общей площади 3033,7 тыс. га эксплуатационных земель лесного фонда), то показатель он примет значения: в 2014 г. – 315 долл., 2017 г. – 235 долл. Данные значения приближаются к уровню показателя, достигаемому в целом по Финляндии (400 долл. с 1 га) и США (350 долл. с 1 га). С учётом же того, что фактически предприятия деревообработки ЛО (в первую очередь целлюлозно-бумажные комбинаты – ЦБК) кроме местной потребляют древесину, вывозимую также и с лесных участков соседних регионов – Карелии и Вологодской области, – то показатель съёма НДС с 1 га эксплуатируемых площадей лесного фонда для получения справедливой оценки рассматриваемого показателя по ЛО необходимо будет уменьшать пропорционально величине завоза древесины как сырья из соседних регионов. По оценкам, это 15–25% [10].

Перспективы дальнейшего развития ЛПК ЛО, а также других субъектов РФ, большинство экс-

пертов связывают с внедрением так называемой *интенсивной модели лесопользования*, которая будет определять возможность оптимального использования площадей лесных земель для производства конечной продукции с высокой добавленной стоимостью. Отметим, что перспективы развития ЛПК ЛО не связываются в настоящее время с увеличением мощностей обрабатывающих производств (согласно Лесного плана ЛО на 2019–2028 увеличения обрабатывающей мощностей не планируется). Расчётами обоснован вывод о целесообразности инвестирования в дальнейшее внедрение и расширение использования интенсивной модели лесоводства предприятиями – лесозаготовителями. За данными предприятиями закреплена расчётная лесосека по договорам аренды земель лесного фонда, однако существенные капитальные вложения для обеспечения интенсивного лесоводства они с большей долей вероятности могут реализовать лишь в рамках холдинговых структур (групп компаний во главе с крупными предприятиями деревообработки), которые способны предоставить финансовые ресурсы, либо на условиях льготного долгосрочного кредитования под залог имеющихся в аренде земельных участков.

Для полноценного массового внедрения интенсивной модели ведения лесного хозяйства необходима детальная проработка её элементов в каждом лесничестве на основе оценки состояния и экономической доступности совокупности конкретных лесных участков. По состоянию на 01.01.2020 в лесохозяйственные регламенты (ЛХР) лесничеств ЛО элементы интенсивных методов использования лесов не заложены, решение об их внедрении отложено на будущие годы.

В настоящее время арендаторы лесных участков в ЛО самостоятельно решают вопрос об использовании интенсивной модели и степень вовлеченности участков – 10 или 60%. По мнению председателя Комитета Павла Немчинова, в настоящее время «значимым решением для интенсификации лесопользования в Ленинградской области может стать разрешение *чересполосных постепенных рубок* с ограничениями по площади: при проведении рубки в три приема до 15 га, при проведении завершающего этапа – до 5 га. Чересполосные постепенные рубки позволяют вовлечь в хозяйственный оборот участки леса с полнотой насаждений менее 0,5<sup>1</sup> и решить проблему захламленности лесов, в частности, вдоль автомобильных дорог. Лесные участки, где преобладают старые, больные, поваленные ветрами деревья, которые служат питательной почвой для болезней и вредителей, теперь можно будет расчистить как сухостой» [9].

Таким образом, в перспективе развития ЛПК ЛО необходимо масштабное внедрение интенсивной модели теми хозяйствами, которые применя-

<sup>1</sup> Полнота насаждений на Карельском перешейке в Ленинградской области сильно уменьшилась после ветровалов 2010 года.

ют экстенсивное лесоводство и расширение её применения теми предприятиями – лесозаготовителями (входящими в группы «Илим», «Метса», «Икеа», другие), где за последние 5–10 лет элементы интенсивной модели лесного хозяйства уже были внедрены.

## Основные выводы

В работе настоящей статье охарактеризован подход к управлению землями лесного фонда с учётом перспектив развития предприятий ЛПК. Сделан вывод о необходимости комплексной оценки эффективности деятельности предприятий отраслей лесозаготовки, фактически осуществляющими лесопользование на землях лесного фонда, и предприятий деревообработки, которыми создаётся основной объём валовой добавленной стоимости в ЛПК.

Характер использования земель лесного фонда ЛО показывает, что их преобладающая часть – 87,8% общей площади лесных земель – используется под цели заготовки древесины, в то время как на цели охотничьего хозяйства – 8,6%, прочие виды лесопользования – 3,6% земель лесного фонда.

Запасы экономически (транспортно) доступной древесины региона в 2010–2019 годах снижались, в связи с чем снижается и фактическая лесосека.

Сравнительно высокие показатели эффективности управления землями лесопромышленного комплекса Ленинградской области по сравнению с показателями по России в целом отражают наличие развитой обрабатывающей промышленности ЛПК, где создаётся наибольшая часть валовой добавленной стоимости лесного сектора региона. Однако, значение показателя «валовая добавленная стоимость (ВДС), создаваемая в ЛПК в расчёте на 1 га эксплуатируемых земель лесного фонда», характеризующий эффективность управления землями лесопромышленного комплекса, следует корректировать с учётом оценок ввоза из соседних регионов древесного сырья в размере от 15 до 25% общих объёмов, поступающих на предприятия деревообработки (прежде всего ЦБК) ЛО.

Перспективы развития ЛПК Ленинградской области большинство экспертов связывают не с увеличением мощностей обрабатывающих производств (согласно Лесному плану ЛО, в 2019–2028 годах увеличения обрабатывающей мощностей не планируется), а с поиском возможностей инвестирования в дальнейшее внедрение и расширение использования интенсивной модели лесоводства предприятиями – лесозаготовителями. За данными предприятиями закреплена расчётная лесосека по договорам аренды, но существенные капитальные вложения для обеспечения интенсивного лесоводства с большей вероятностью они могут реализовать в рамках холдинговых структур (групп компаний), которые способны предоставить финансовые ресурсы, либо на условиях льготного долгосрочного кредитования под залог имеющихся в аренде земельных участков.

## Литература

1. Государственный доклад о состоянии и использовании земель в Российской Федерации в 2017 году. – М.: Росреестр, 2018. – 197 с.
2. Лесной план Ленинградской области на 2019–2028 годы (утвержден Постановлением Губернатора Ленинградской области от 25.12.2018 № 75-пг).
3. Официальный сайт Комитета по природным ресурсам Ленинградской области, раздел «Лесопользование» – URL: <http://old.nature.lenobl.ru/programm/wood> (дата обращения 01.08.2019).
4. Стратегия развития лесного комплекса Российской Федерации до 2030 года: распоряжение Правительства Российской Федерации от 20.09.2018 № 1989-р // ИПС «Гарант».
5. Концепция интенсивного использования и воспроизводства лесов. –СПб.: СПбНИИЛХ, 2015, 16 с.
6. Обзор «Лесной комплекс России в 2017–2018 гг». – URL: <http://whatwood.ru/tovary/lesnoy-kompleks-rossii/> (дата обращения 01.08.2019).
7. Состояние окружающей среды в Ленинградской области в 2017 году. – СПб., 2018, 328 с.
8. Шварц Е., Шматков Н., Кобяков К., Ярошенко А., Родионов А. Некоторые причины кризиса лесного сектора и пути выхода из него // ЛесПромИнформ. – 2019 – № 2, 3.
9. Алексеева М. В ожидании интенсивной модели: Часть проблем лесного хозяйства Ленинградской области решит разрешение чересполосных постепенных рубок // ЛесПромИнформ – 2018 – № 7 (137). – с. 63.
10. Мурашева А.А., Ле Чунг Х. Экономическая оценка лесных участков с целью их государственного кадастрового учета // Землеустройство, кадастр и мониторинг земель. 2016. № 8 (139). С. 53–56.

## LAND MANAGEMENT OF THE LENINGRAD REGION FORESTRY COMPLEX: CURRENT STATUS AND PROSPECTS

Tran Thi Hai Yen, Murasheva A.A.  
State University of Land Use Planning

In this article, forest land management is linked to the current state and development prospects of the timber industry complex (forestry sector). The actual features of the use of forest fund lands and the dynamics of timber stocks of the Leningrad Region (LO) are characterized on the basis of the prospects for the development of timber industry enterprises. The analysis of comparative indicators of the effectiveness of forest land management in the conditions of the development of the forestry complex of the Leningrad region and in Russia as a whole is given. It is concluded that it is necessary to adjust the values of the indicator “gross value added created in the timber industry per 1 hectare of exploited lands of the forest fund” for forestry enterprises taking into account the volumes of wood imported from other regions. The further development of the forestry complex of Leningrad Region is determined by investing in the expansion of the use of an intensive model and methods of forestry.

**Keywords:** lands of the forest fund, forestry complex, forestry sector, timber industry, management efficiency, logging, woodworking, intensive forestry model and methods.

## References

1. State report on the state and use of land in the Russian Federation in 2017. – M.: Rosreestr, 2018. – 197 p.
2. Forest plan of the Leningrad Region for 2019–2028 (approved by the Resolution of the Governor of the Leningrad Region of December 25, 2018 No. 75-pg).
3. The official website of the Committee for Natural Resources of the Leningrad Region, the section “Forest Management” – URL: <http://old.nature.lenobl.ru/programm/wood> (accessed 01.08.2019).
4. The development strategy of the forest complex of the Russian Federation until 2030: Decree of the Government of the Russian Federation of September 20, 2018 No. 1989-r // IPS “Garant”.
5. The concept of intensive use and reproduction of forests. -SPb.: SPbNIILH, 2015, 16 pp.
6. Review “Forestry complex of Russia in 2017–2018”. – URL: <http://whatwood.ru/tovary/lesnoy-kompleks-rossii/> (accessed 08.08.2019).
7. The state of the environment in the Leningrad region in 2017. – SPb., 2018, 328 p.
8. Schwartz E., Shmatkov N., Kobayakov K., Yaroshenko A., Rodionov A. Some causes of the crisis in the forest sector and ways out of it // LesPromInform. – 2019 – No. 2, 3.
9. Alekseeva M. In anticipation of an intensive model: Some of the problems of forestry in the Leningrad Region will solve the resolution of cross-cutting gradual logging // LesPromInform – 2018 – No. 7 (137). – from. 63.
10. Murasheva AA, Le Chung H. Economic evaluation of forest plots for the purpose of their state cadastral registration // Land management, cadastre and land monitoring. 2016. No. 8 (139). P. 53–56.

## Мультипликативные эффекты от реализации инфраструктурных проектов

**Белова Марианна Толевна,**

к.э.н., Департамент финансовых рынков и банков  
Финансового университета при Правительстве РФ  
E-mail: MTBelova@fa.ru

В статье исследуется взаимосвязь между осуществлением инвестиций в инфраструктурные проекты и мультипликативными эффектами от их реализации. Рассматриваются различные методы оценки влияния реализуемых инфраструктурных проектов на финансово-экономическое развитие страны, а также представлена динамика инфраструктурных инвестиций по отношению к ВВП в различных странах. Отдельно выделено положение, что реализация национальных программ на базе инфраструктурных проектов должна приводить к максимальной макроэкономической эффективности для всей национальной экономической системы. Сформулированы рекомендации и возможные ориентиры по оптимизации реализуемых инфраструктурных проектов.

**Ключевые слова:** инфраструктурные проекты, мультипликативный эффект, ВВП, инфраструктурная карта, государственно-частное партнерство.

Ориентиры инфраструктурного развития страны пересматриваются и детализируются в соответствии с комплексными планами развития экономики страны в целом. Но состав проектов пока довольно размытый, а конкретики в долгосрочных стратегических документах по развитию инфраструктуры недостаточно. Проблема нехватки готовых и качественно структурированных проектов на рынке инвестиций в инфраструктуру с каждым годом становится все острее.

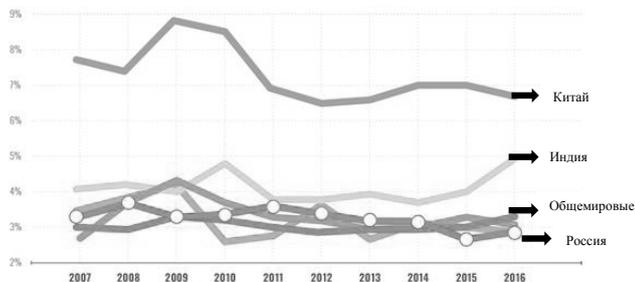
В современной экономической науке уделяется особое внимание взаимосвязи между состоянием инфраструктуры и экономическим развитием страны. Успешно реализованный инфраструктурный проект должен включать мультипликативные эффекты, что означает рост экономических показателей в создании и перераспределении добавленной стоимости.

Мультипликативный эффект имеет цепную реакцию. Создание государством благоприятных условий для развития инфраструктурных проектов путем вложения определенных инвестиций приводит к новым денежным вложениям в экономику страны. Также можно сказать, что он определяется объемом дохода, который создается в результате взаимодействия составляющих экономической системы. В нашем понимании мультипликатор – это показатель, который отражает соотношение между увеличением валового продукта при увеличении объемов инвестируемых средств в инфраструктуру.

Авторы Amar Bhattacharya, Mattia Romani и Nicholas Stern считают, что расходы на инфраструктуру развивающихся стран должны увеличиваться с \$0,8 трлн до \$2 трлн в год для поддержания роста экономики. Эта разница в \$1,2 трлн составляет примерно 5% ВВП этих стран.

В течение последних 20 лет инвестиции в инфраструктуру составляли всего лишь 1–3% ВВП России. За тот же период в Китае доля таких капиталовложений была на уровне 8–10% ВВП, а в Индии – 6,4% (рис. 1).

По расчетам аналитиков Citigroup глобальные инвестиции в инфраструктуру должны увеличиться до \$4,3 трлн в год к 2030 г. Они используют корреляционный анализ для выявления силы связи между случайными величинами (признаками), которые характеризуют процесс (в данном случае вложения в инфраструктуру). Связь называется корреляционной, если каждому значению признака соответствует определенное неслучайное значение результативного признака.



**Рис. 1.** Динамика инфраструктурных инвестиций по отношению к ВВП<sup>1</sup>

МВФ приводит следующее соотношение: увеличение расходов на инфраструктуру на 1% повышает уровень ВВП на 1,5% за 4 года (т.е. в среднем 0,4% в год).

Что касается методики расчета мультипликативных эффектов в России, необходимо обращать внимание на региональную компоненту мультипликативного эффекта. Очевидно, что одни и те же инфраструктурные проекты могут иметь разное воздействие на экономические показатели регионов. В данном случае будет целесообразнее использовать региональные межотраслевые балансы. В России каждый регион имеет свой уровень инфраструктурного развития и минимальной дополнительной потребности в ее финансировании. Развитие инфраструктуры требует заведомо больше ресурсов (инвестиций, квалифицированных специалистов, времени), чем имеется в конкретный момент у федерального правительства. Поэтому оно должно, расставляя отраслевые и территориальные приоритеты, а также уметь делегировать часть функций на места.

В ЕС, Китае и других странах для оценки инфраструктурных проектов широко распространен анализ межотраслевого баланса (модель В. Леонтьева), при котором рассчитываются прямые, косвенные и дополнительные эффекты (доходы, продукция, добавочная стоимость, рабочие места). Дополнительные эффекты со временем могут удвоить все прямые и косвенные эффекты. Важным условием корректности рассчитанных эффектов от реализации инфраструктурных проектов в любой отрасли является правильно применяемая методология и экономико-математический инструментарий.

Фонд «Центр стратегических разработок» применил для оценки прямых и косвенных эффектов от реализации инфраструктурных проектов метод комплексной оценки бюджетной эффективности, основанный на возможности оценить вклад каждой из отраслей инфраструктуры в социально-экономическое развитие страны.

В 2015 г. в Австралии был разработан 15-летний план развития инфраструктуры по результатам аудита национальных инфраструктурных потребностей. Методология проведенных исследований основывалась на «прямом экономическом

<sup>1</sup> Проект национального доклада о привлечении частных инвестиций в развитие инфраструктуры и применении механизмов государственно-частного партнерства в Российской Федерации – <http://pppcenter.ru/assets/files/260418-rait.pdf>

вкладе» (Direct Economic Contribution, DEC). DEC – это добавленная стоимость, которую отдельные лица, домохозяйства и компании генерируют через использование инфраструктуры. Другими словами, сюда входит конечная стоимость той части всех товаров и услуг, производство и предоставление которой связано с использованием инфраструктуры.

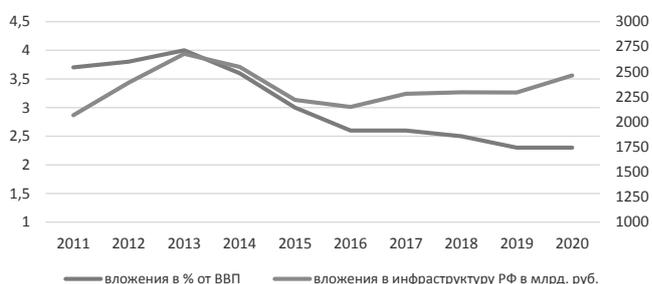
В 2011 г. в Австралии этот показатель составлял 187 млрд австралийских долларов (13% ВВП), и предполагается, что с увеличением численности населения и развитием экономики он будет только расти и достигнет 370 млрд австралийских долларов к 2031 г.

На наш взгляд, раскрытие и доступное описание такого рода информации полезно для государства, которое получает возможность выслушать мнение экспертов и игроков рынка и усовершенствовать «основу» для принятия инфраструктурных решений.

В докладе ОЭСР «Investing in climate, investing in growth» инвестиции в инфраструктуру в мире рассматриваются как источник устойчивого развития и повышения качества жизни людей. Исходя из этого, глобальная потребность в инвестициях в инфраструктуру в год была оценена ОЭСР в диапазоне от \$3,3 трлн до \$6,9 трлн в год.

Global Infrastructure Hub проводит оценку дельты между текущими тенденциями и потребностями. В их методологии речь идет не только о бюджетных инвестициях, а предполагается вливания из всех источников. Аналитики Citigroup оценивают глобальную потребность в расходах на инфраструктуру в \$58,6 трлн до 2030 г.

При увеличении в России государственных инвестиций в инфраструктуру на 1% от ВВП рост промышленного производства в этом же году ускорится с 1,6% до 1,85% по Прогнозу Минэкономразвития РФ, а через 4 года дополнительный прирост составит 0,5% от ВВП в год. В развитых странах в этот же год даст эффект в 0,4%, а через 4 года – 1,5% (рис. 2).



**Рис. 2.** Расходы бюджета РФ на инфраструктуру, млрд руб.<sup>2</sup>

По экспертной оценке Национальной ассоциации концессионеров и долгосрочных инвесторов в инфраструктуру (НАКДИ) потребности России в инфраструктурных инвестициях до 2030 г. составляют примерно 120 трлн.руб., что соответствует около 8% ВВП в среднегодовом значении. Масштабная программа вложений в инфраструктуру

<sup>2</sup> Составлено автором по данным InfraOne Research.

туру до 2024 г. предполагает больше половины инвестиций из внебюджетных источников, использование различных форм государственно-частного партнерства и проектного финансирования становится все актуальнее.

В мае 2018 г. был опубликован Указ Президента РФ «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года», в соответствии с которым в предстоящие 6 лет сумма планируемых расходов на инфраструктуру может превысить 20 трлн руб. В докладе Минфин РФ «Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2019 год и на плановый период 2020 и 2021 годов» содержатся параметры расходов на развитие инфраструктуры (в 2021 г. планируется до 1,5 трлн руб.). В России по-прежнему не хватает качественных проектов: в год заключается около 25–40 концессий объемом 420–620 млрд руб., а чтобы выполнить цели и задачи стратегического характера, нужно инвестировать хотя бы в 2–2,5 раза больше. Самые большие вложения в инфраструктуру по итогам 2018 г. осуществили регионы Центрального федерального округа – 561,9 млрд руб., более 75% из них приходится на Москву. Кроме этого более 50 млрд руб. в 2018 г. проинвестировали в инфраструктуру лишь Крым, Санкт-Петербург, Московская область и Татарстан. Эти пять регионов составляют около 50% расходов всех региональных бюджетов на инфраструктуру<sup>1</sup>.

Эффект от инвестиций в инфраструктуру не является автоматическим и зависит от целого ряда факторов. На государственном уровне нужны единые подходы к созданию инфраструктурной основы экономики и методов оценки вложений в инфраструктуру. Стратегическое развитие инфраструктуры страны не должно подавляться многочисленными политическими ограничениями, которые не учитывают мнения экспертов и игроков рынка при принятии инфраструктурных решений. Первое имеет системный характер и опирается на исследование социально-экономической и коммерческой эффективности проектов, нацелено на последовательное и долгосрочное развитие. Таким образом, управление комплексным планом необходимо сделать более прозрачным и постепенно заменять политические инициативы на экономически обоснованные проекты.

Существуют определенные политические риски снижения активности в сфере инфраструктурных проектов в 2022–2024 гг., так как государство в лице чиновников и бизнес не всегда готовы запускать проекты, которые не успеют реализовать к предстоящим выборам. Это может отбросить рынок назад и отпугнуть авторов перспективных проектов в предвыборный период.

Вместе с тем для инвестиций в инфраструктуру на финансовом рынке есть средства, но недоста-

<sup>1</sup> Инфраструктура России: индекс развития 2019. Аналитический обзор InfraOneResearch. [https://infraone.ru/sites/default/files/analitika/2019/index\\_razvitiia\\_infrastruktury\\_rossii\\_2019\\_infraone\\_research.pdf](https://infraone.ru/sites/default/files/analitika/2019/index_razvitiia_infrastruktury_rossii_2019_infraone_research.pdf)

точно готовых проектов и эти деньги не попадают в отрасль. Необходимо обеспечить более прозрачный отбор проектов для реализации и применять системный подход к планированию развития территорий и наращиванию компетенций по управлению реализуемых инфраструктурных проектов. Это те шаги, которые, на наш взгляд, помогут решить проблему обеспечения мультипликативного эффекта от реализации инфраструктурных проектов в долгосрочной перспективе (5–6 лет, если начать действовать уже сейчас). Для увеличения количества запускаемых проектов можно обратить внимание на недооцененные на рынке финансовые инструменты, чтобы сделать свою инициативу коммерчески привлекательной.

Отдельно стоит упомянуть об «инфраструктурной карте» – консолидированном долгосрочном плане инфраструктурного развития Российской Федерации. Зарубежный опыт показывает, что система документов государственного стратегического планирования в совокупности с «инфраструктурной картой» могут быть частью стратегии развития страны на долгосрочную перспективу, отражающей ключевые целевые показатели развития инфраструктуры как на федеральном, так и на региональном уровнях.

Такого рода национальные «инфраструктурные планы» как инструмент межведомственной и межуровневой координации при планировании и развитии инфраструктуры разрабатываются и применяются во многих странах мира, например, в Великобритании, Сингапуре, Австралии.

Кроме того, возможно выделить наиболее готовые к запуску инфраструктурные проекты в отдельный перечень и попробовать их запустить в приоритетном порядке до конца 2020 г. Разработка инфраструктурных проектов и дальнейшее принятие решений о распределении государственных инвестиций осуществляется различными государственными структурами, которые руководствуются собственными методиками и моделями оценки. В итоге информация по проектам часто оказывается несопоставимой. В Российской Федерации по примеру зарубежных стран следует законодательно определить рекомендации и необходимые требования к оценке мультипликативного эффекта инфраструктурных проектов. В условиях ограниченного финансирования крайне важна разработка универсального механизма принятия решений по реализации инфраструктурных проектов для повышения эффективности использования государственных инвестиций с учетом их воздействия на комплексное экономическое развитие страны.

## Литература

1. Бик С.И. Потребности России в инфраструктурных инвестициях // Региональная энергетика и энергосбережение. – 2018. – № 2. – С. 78–81.
2. Гринберг Р.С. Некоторые размышления об императивах экономической модернизации

в России [Электронный ресурс] // Экономическое возрождение России. – 2018. – № 2. – С. 41–46. – URL: [http://e-v-r.ru/wp-content/uploads/2018/07/2\\_56\\_2018.pdf](http://e-v-r.ru/wp-content/uploads/2018/07/2_56_2018.pdf)

3. Инфраструктура России: индекс развития 2019. Аналитический обзор InfraOne Research [Электронный ресурс]. – URL: [https://infraone.ru/sites/default/files/analitika/2019/index\\_razvitiia\\_infrastruktury\\_rossii\\_2019\\_infraone\\_research.pdf](https://infraone.ru/sites/default/files/analitika/2019/index_razvitiia_infrastruktury_rossii_2019_infraone_research.pdf)
4. Проект национального доклада о привлечении частных инвестиций в развитие инфраструктуры и применении механизмов государственно-частного партнерства в Российской Федерации [Электронный ресурс]. – URL: <http://pppcenter.ru/assets/files/260418-rait.pdf>
5. Amar Bhattacharya, Mattia Romani and Nicholas Stern. Infrastructure for development: meeting the challenge [Электронный ресурс]. – 2012. – URL: <http://www.lse.ac.uk/GranthamInstitute/wpcontent/uploads/2014/03/PP-infrastructure-for-development-meeting-the-challenge.pdf>
6. Infrastructure for growth. Citi Global Perspectives&Solutions [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.citivelocity.com/citigps/infrastructure-growth/>

## MULTIPLICATIVE EFFECTS OF INFRASTRUCTURE PROJECTS IMPLEMENTATION

**Belova M.T.**

Financial University under the Government of the Russian Federation

The article explores the relationship between investment in infrastructure projects and the multiplicative effects of their implementation. Various methods of assessing the impact of ongoing infrastructure projects on the financial and economic development of the country are examined, and the dynamics of infrastructure investments relative to GDP in various countries is presented. The implementation of national programs based on infrastructure projects should lead to maximum macroeconomic efficiency for the entire national economic system. Recommendations and possible guidelines for optimizing ongoing infrastructure projects are formulated.

**Keywords:** infrastructure projects, multiplicative effect, GDP, infrastructure map, public-private partnership.

### References

1. Bik S.I. Russia's needs for infrastructure investments // Regional Energy and Energy Saving. – 2018. – No. 2. – P. 78–81.
2. Greenberg R.S. Some reflections on the imperatives of economic modernization in Russia [Electronic resource] // Economic revival of Russia. – 2018. – No. 2. – P. 41–46. – URL: [http://e-v-r.ru/wp-content/uploads/2018/07/2\\_56\\_2018.pdf](http://e-v-r.ru/wp-content/uploads/2018/07/2_56_2018.pdf)
3. Infrastructure of Russia: development index 2019. Analytical review of InfraOne Research [Electronic resource]. – URL: [https://infraone.ru/sites/default/files/analitika/2019/index\\_razvitiia\\_infrastruktury\\_rossii\\_2019\\_infraone\\_research.pdf](https://infraone.ru/sites/default/files/analitika/2019/index_razvitiia_infrastruktury_rossii_2019_infraone_research.pdf)
4. The draft national report on attracting private investment in infrastructure development and the application of public-private partnership mechanisms in the Russian Federation [Electronic resource]. – URL: <http://pppcenter.ru/assets/files/260418-rait.pdf>
5. Amar Bhattacharya, Mattia Romani and Nicholas Stern. Infrastructure for development: meeting the challenge [Electronic resource]. – 2012. – URL: <http://www.lse.ac.uk/GranthamInstitute/wpcontent/uploads/2014/03/PP-infrastructure-for-development-meeting-the-challenge.pdf>
6. Infrastructure for growth. Citi Global Perspectives & Solutions [Electronic resource]. – URL: <https://www.citivelocity.com/citigps/infrastructure-growth/>

# Особенности формирования рыночной экономики и современное положение стран периферии

**Боввен Татьяна Григорьевна,**

аспирант ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Департамент мировой экономики и мировых финансов  
E-mail: tanyabovven@yandex.ru

**Шевелёв Руслан Аскерович,**

аспирант ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Департамент мировой экономики и мировых финансов  
E-mail: mr.ruslan.shevelyov@gmail.com

В современных условиях развития мировой экономики и глобализации сохраняются различия в экономическом развитии отдельных стран, которые условно можно разделить на центр и периферию (развивающиеся страны или страны третьего мира). Особенности и предпосылки становления рыночной экономики в странах периферии рассмотрены в различных моделях развития У. Ростоу, теории «большого толчка», теории роста с двумя дефицитами Ченери Х., а также в научных работах У.А. Льюиса, Дж. Фейя и Г. Раниса. Асинхронные процессы в становлении рыночной экономике послужили основой для развития последующих институциональных теорий модернизации.

В рамках данной статьи определены модели становления рыночной экономики стран периферии, выявлены особенности первоначального накопления капитала и асинхронность формирования предпосылок капитализма. Особое внимание уделяется многоукладности современного мирового хозяйства и положение стран периферии, а также представлена социально-экономическая характеристика бывших колониальных стран и пути развития капитализма в колониях.

**Ключевые слова:** рыночная экономика, страны периферии, капитал, колонии, внешний долг, ВВП.

В сегодняшних условиях динамично развивающихся процессов глобализации экономики сохраняются различия в экономическом развитии отдельных стран. Традиционная классификация стран предполагает их условное разделение на центр и периферию (развивающиеся страны или страны третьего мира). Страны центра формируют системообразующую основу мировой экономики, а разработка и внедрение ими технологических, организационно-управленческих и социально-экономических инноваций оказывает влияние на мирохозяйственный порядок. Страны периферии, напротив, являются в разной мере догоняющими центр, зачастую обладают низкими производительностью труда и уровнем душевого дохода, имеют преимущественно сырьевую направленность и недостаточно эффективный механизм экономического развития, находясь на незавершенной стадии индустриализации.

В этой связи актуальными представляются исследования процессов становления рыночной экономики и первоначального накопления капитала в странах периферии мировой цивилизации. Целью исследования является систематизация представлений о зарождении и формировании признаков капитализма в странах периферии. Для достижения цели решались задачи:

- обобщения предпосылок и особенностей становления рыночной экономики в странах периферии;
- анализа социально-экономической структуры доколониальных обществ;
- выявления двоякой миссии капитализма в колониях;
- определения особенностей процесса первоначального накопления капитала в странах периферии;
- установления асинхронного вызревания предпосылок капитализма;
- обзора многоукладности современной социально-экономической структуры.

Ретроспективное исследование развития мирового рынка позволило установить, что к началу XIX в. выявляются страны с высоким, относительно других, уровнем экономического развития, где сформировались капиталистические отношения. Соответственно, отстающие страны оказываются втянутыми в процессы международного разделения труда, в основном за счет наличия природных ресурсов. Следовательно, страны периферии частично вовлечены в процессы хозяйственной жизни мировой цивилизации преимущественно посредством побочных процессов индустриализации

развитых стран, в ущерб потребностям собственного развития [1].

В общем виде страны периферии характеризуются многоукладностью экономики, отсталой технической базой, недостаточным профессионализмом населения, нехваткой отечественных капиталов, низкими доходами, сбережениями и малой емкостью рынков, недостаточным уровнем инвестиций, высоким уровнем безработицы, неразвитой рыночной инфраструктурой [2].

Особенности и предпосылки становления рыночной экономики в странах периферии рассмотрены в различных моделях развития. Так, У. Ростоу выделяет стадии экономического роста стран третьего мира, характеризующие переход от традиционного производства продовольствия, к изменениям в сельском хозяйстве, транспорте и внешней торговле, связанным с разработкой новых технологий и оборудования, увеличением производственных инвестиций и стремительным развитием одной из отраслей промышленности (путем мобилизации капитала и реинвестирования прибылей), с переходом к техническому прогрессу и потреблению. Т.е. развитие рыночной экономики понимается как высокие темпы роста [3].

Авторы теории «большого толчка» развитие рынка связывают с необходимостью вливания инвестиций и глубокими структурными преобразованиями основных отраслей выгодного приложения капитала. Однако сложности заключаются в отсутствии в странах периферии капиталов и потенциальном увеличении внешнего долга [4].

Так, характеризуя социально-экономическую структуру доколониальных обществ, можно отметить признаки модели экономики нищеты с недостаточными доходами и ограниченными возможностями экономического роста. Основные социальные признаки – высокие темпы роста населения, поглощающие эффект от развития экономики; отсутствие рыночного менталитета у большинства населения; племенная рознь, сопротивление единению и общему рыночному пространству; высокий уровень преступности, взяточничества и коррупции. В качестве экономических признаков можно отметить – ВВП на душу населения в 7 раз более низкий, чем в развитых странах, развитие экономики за счет отдельных товарных позиций, в основном сельскохозяйственных и природных ресурсов; экономическую отсталость, подчиненное положение в международном разделении труда; зависимость от притока иностранных капиталов и накопление внешнего долга; низкие доходы граждан, миграцию квалифицированной и неквалифицированной рабочей силы в другие страны и т.д. [2].

В этой связи возникает необходимость развития рыночных механизмов, либо за счет внутренних ресурсов, либо за счет внешних инвестиций, а также поиска их баланса, что получает развитие в теории двоякой миссии капитализма или теории роста с двумя дефицитами Ченери Х. с соавторами [5].

В модели учитывается дефицит внутренних и внешних ресурсов, который может быть покрыт внешними инвестициями для обеспечения заданных политикой модернизации темпов роста. Двоякая миссия капитализма в данном случае заключается в избавлении от торгового дефицита при решении проблемы сбережений и, наоборот, устранении проблемы сбережений при решении вопросов торгового дефицита, что возможно при правильном выборе целевого темпа и мер роста ВВП. Развитие экономики согласно данной модели предполагает вытеснение внешних инвестиций внутренними, а импорта – собственными товарами для устранения внешней финансовой зависимости, что в реальности привело к росту внешних долгов стран периферии.

Позже У.А. Льюис рассматривал развитие стран периферии как преодоление дуализма между традиционной (аграрной, натуральной, бартерной) экономикой и рыночной (доиндустриальной и индустриальной). Развитие модели связано с переходом рабочей силы из сельскохозяйственной в производственную сферу, урбанизацией стран с постепенным формированием открытой экономики. Далее Дж. Фей и Г. Ранис рассматривают 3 вида дуализма – рынка труда, рынка товаров и денежных средств.

В данной модели выделяются предпосылки для формирования первичного капитала за счет сбережений аграрного сектора с их последующим инвестированием, как в данный сектор, так и в другой. В таком случае возможность накоплений и финансовых вливаний зависит от объемов сельскохозяйственного экспорта, а эффективность накоплений зависит от способности финансовой системы к их формальному и неформальному аккумулярованию и направлению на развитие передовых отраслей промышленности и сферы услуг. В результате постепенно происходит сближение заработной платы и условий труда в аграрном и других отраслях экономики, а обмен совокупного сельскохозяйственного излишка становится основой для поступления промышленных товаров в аграрный сектор и сопутствующих инвестиций, способствующих расширению производства [6].

Однако даже внедрение модернизированных моделей дуалистической экономики привело к асинхронному вызреванию предпосылок капитализма. Происходило ограниченное развитие техники и технологий, формирование научных знаний и наращивание человеческого капитала в одних отраслях в ущерб другим. Так, страны Африки и Азии на 1970 г. отставали от развитых стран на 50 лет по структуре ВВП, на 125 лет по производительности труда, на 200 лет в области сельского хозяйства. Асинхронность также затронула социальную сферу, доля неграмотных оставалась на уровне середины прошлого века [7]. Асинхронные процессы в становлении рыночной экономике послужили основой для развития последующих институциональных теорий модернизации.

Современное мировое хозяйство в целом, как и социально-экономическая структура стран пе-

риферии, является неоднородным и многоукладным, имея в составе различные национальные хозяйства. Последние отличаются между собой социально-политическим устройством, характером развития производительных сил и производственных отношений, уровнем, формами, масштабами международных отношений. К странам центра в первую очередь относят страны «большой семерки» со значительным влиянием на мировую экономику – Великобританию, США, Францию, Германию, Италию, Канаду, Японию, обладающие значительной долей в мировом ВВП и высоким среднедушевым доходом – около 40 тыс. долл. США. Далее в центр включают страны с высоким и средним уровнем экономического развития – Швейцарию, Швецию, Голландию, Финляндию, Лихтенштейн, Монако, Ватикан, где уровень душевого дохода близок к странам лидерам. Также Австрию, Данию, Испанию с душевым доходом около 30 тыс. долл.; Португалию, Грецию, Кипр, Мальту с доходом на душу населения 20–25 тыс. долл. США. В ту же категорию относят страны переселенческого капитала, где капиталистические отношения формировались под влиянием страны-доминиона – Австралию, Новую Зеландию, Израиль, ЮАР, а также бывшие НИС – Южную Корею и Сингапур, принятые в 1998 г. в ОЭСР, что дает возможность отнести их к среднеразвитым странам. Для данной категории стран характерна структура ВВП с долей сельского хозяйства 2–3%, промышленности – до 30%, сферы услуг – более 60%, что свидетельствует о сокращении материального производства с расширением наукоемких технологий и сферы услуг. В странах центра наблюдается переход к постиндустриальной фазе, где развитие экономики замедляется, составляя прирост 2–3% в год, сокращаются кризисы и их амплитуды, экономическое развитие сопряжено с развитием науки, социальной сферы (образованием, здравоохранением) и т.д.

К числу периферийных стран возможно отнести ряд государств Тропической Африки (Экваториальная Гвинея, Эфиопия, Чад, Того, Сомали), Азии (Бангладеш, Афганистан), Латинской Америки (Гаити). Для таких наименее развитых стран характерны низкие, или даже отрицательные темпы роста. В структуре хозяйства этих стран безусловно превалирует аграрный сектор (до 80–90%), хотя он и не может полностью обеспечить внутренние потребности в продовольствии и сырье. Низкая рентабельность основного сектора экономики не дает возможности опираться на внутренние источники накопления для действительно необходимых инвестиционных процессов в развитие производства, подготовку квалифицированной рабочей силы, совершенствование технологии, развитие малого и среднего бизнеса.

Страны периферии, включая Россию, обладают значительным процентом от мировых запасов нефти, газа, руды и имеют 50% всех гидроэнергетических ресурсов. По данным ООН там проживает более 80% населения, обеспечивая до 50%

мирового ВВП. Выделяя страны с переходной экономикой можно отметить ряд стран центральной и Восточной Европы и бывшие республики СС-СР, отличающиеся высоким уровнем образования и науки и низким уровнем развития технологий. Также к периферии относят страны НИС Азии и Америки – Малайзию, Тайланд, Индонезию, Филиппины, Мексику, Бразилию, Аргентину, Чили, Перу, многие из которых, являясь бывшими колониями, получили после Второй мировой войны независимость и начали процессы индустриализации, создавая национальную промышленность. Экономическое развитие характеризуется темпами роста экономики до 10% ВВП в год и обусловлено инвестициями и размещением производств развитых стран на их территории. Дополнительно можно выделить экспортеров нефти – Кувейт, Саудовскую Аравию, Ирак, Иран, Индонезию, Венесуэлу, Нигерию и др. с высоким душевым ВВП до 25 тыс. долл. США и уровнем социальной сферы, но с недостаточным научно-технологическим развитием. Данные страны характеризуются как поставщики капитала в форме кредитов на международный рынок. В качестве наименее развитых стран можно отметить большинство стран Африки, где в экономике наибольшую долю занимает сельское хозяйство, а внешний долг превышает 70% ВВП и поступления от экспорта в 2,5 раза [8].

Таким образом, многоукладность современного развития стран периферии определяется особенностями социальных и экономических отношений в стране, сформированных на основе исторических факторов, расположения, наличия экономических ресурсов, особенностей взаимодействия хозяйственных институтов и др. Рассмотрены тенденции развития стран периферии мировой цивилизации, выделены некоторые модели формирования рыночных отношений, обобщены вопросы образования капитала, его двойственного значения, а также асинхронности развития стран периферии и многоукладности современного социально-экономического развития.

## Литература

1. Сажина М.А., Чибриков Г.Г. Экономическая теория. Учебник для вузов. Москва: Норма, 2007–672 с.
2. Мальганова И.Г. Мировая экономика и международные экономические отношения. Конспект лекций, Казань: КФУ, 2014. – 304 с.
3. Нуриев Р.М. Экономика развития. Москва, 2008. – 367 с.
4. Hirschman A.O. The Strategy of Economic Development. 2 ed. New Haven, 1961. – P. 50–54.
5. Chenery X., Eckstein P. Development Alternatives for Latin America // Journal of Political Economy. 1970. – Vol. 78. – June/ August.
6. Ranis G. Analytics of Development: Dualism. in Handbook of Development Economics, Volume I, Ed. by H. Chenery and T.N. Srinivasan. Amsterdasm. 1993 P. 84

7. Шейнис В. Социальные измерения в развивающихся странах. Взгляд в исторической ретроспективе // Азия и Африка сегодня. – 1983. – № 3. – С. 27.
8. Нухович Э.С., Смитиенко Б.М., Эскиндаров М.А. Мировая экономика на рубеже XX–XXI веков. – М., 2009. – 234 с.

#### **FEATURES OF THE MARKET ECONOMY FORMATION AND MODERN STATE OF THE PERIPHERAL COUNTRIES**

**Bovven T.G., Shevelov R.A.**

Financial University under the Government of the Russian Federation

In the modern conditions of economic development and globalization, disproportions in the economic development of different countries still take place and it is possible to conveniently classify all the countries into the core (developed countries) and the periphery (developing countries). Features and prerequisites for the formation of a market economy in peripheral countries are considered in various development models of W. Rostow, “big push” model, two-gap model of economic growth by Chenery and Strout, as well as in the scientific theories of W.A. Lewis, J. Fey and G. Ranis. Asynchronous processes in the development of a market economy served as the basis for the development of subsequent institutional theories of modernization.

This article describes theories of market formation in peripheral countries, initial capital accumulation and prerequisites for capital-

ism caused by asynchronous processes in the economy. The authors highlight the multistructure of the modern world economy and the state of peripheral countries, as well as deliberately consider the socio-economic features of the former colonial countries and the development of capitalism in the colonies.

**Keywords:** market economy, peripheral countries, capital, colonies, external debt, GDP.

#### **References**

1. Sazhina M.A., Chibrikov G.G. Economic theory. Textbook for high schools. Moscow: Norma, 2007–672 p.
2. Malganova I.G. World economy and international economic relations. Lecture Notes, Kazan: KFU, 2014. – 304 p.
3. Nuriev R.M. Development Economics. Moscow, 2008. – 367 p.
4. Hirshman A.O. The Strategy of Economic Development. 2 ed. New Haven, 1961. – P. 50–54.
5. Chenery H., Eckstein P. Development Alternatives for Latin America // Journal of Political Economy. 1970. – Vol. 78. – June / August.
6. Ranis G. Analytics of Development: Dualism. in Handbook of Development Economics, Volume I, Ed. by H. Chenery and T.N. Srinivasan. Amsterdam. 1993 P. 84
7. Sheinis V. Social dimensions in developing countries. A look in historical retrospect // Asia and Africa today. – 1983. – No. 3. – P. 27.
8. Nukhovich E.S., Smitienko B.M., Eskindarov M.A. World economy at the turn of the XX–XXI centuries. – М., 2009. – 234 p.

# Модель стимулирования инновационной деятельности промышленных корпораций

**Маншилин Сергей Андреевич,**

аспирант, РЭУ им. Г.В. Плеханова, кафедра финансового менеджмента  
E-mail: Manshilin2011@yandex.ru

**Лещинская Александра Федоровна,**

д.э.н., профессор, РЭУ им. Г.В. Плеханова, кафедра финансового менеджмента  
E-mail: alixfl@mail.ru

Осуществление инновационной деятельности промышленных корпораций на современном этапе развития российской экономики играет значимую роль, поскольку трансформация промышленного бизнеса в сторону инноваций даст возможность России совершить переход к инновационно ориентированному развитию. Однако осуществление инновационной деятельности промышленных корпораций сталкивается с перечнем факторов, оказывающих влияние на экономический эффект: внутриотраслевая конкуренция, спрос на инновационные продукты и каналы, мотивирующие к инновациям. В данной статье авторами предложена классификация каналов, стимулирующих инновационную деятельность промышленных корпораций, которая включает в себя финансовые, отраслевые и рыночные. Наиболее значимым из них в контексте предлагаемого исследования является финансовый канал, который способствует трансформации инвестиционных ресурсов в конечный инновационный продукт. С учётом приведённого положения авторами разработана модель стимулирования инновационной деятельности промышленных корпораций, которую условно можно разделить на пять этапов, обозначающих различное влияние рыночных, финансовых и отраслевых факторов на уровень инновационной активности промышленных корпораций.

**Ключевые слова:** инновационная деятельность, промышленные корпорации, модель стимулирования инновационной деятельности, финансовый механизм, эффективность, канал стимулирования инноваций.

Осуществление инновационной деятельности промышленных корпораций не обходится без влияния различных внутренних и внешних факторов. Следует учитывать тот факт, что в отличие от внутренних внешние факторы оказывают наибольшее воздействие. Поэтому, как мы считаем, в первую очередь, в основе методологии анализа инновационной деятельности промышленных корпораций должны лежать внешние фундаментальные факторы, среди которых можно выделить рыночные и отраслевые: конкуренцию, спрос на инновационные продукты и каналы стимулирования инновационной деятельности промышленных корпораций.

Конкуренция как фактор воздействия на результативность инновационной деятельности оказывается значимым, так как чем выше её интенсивность, тем медленнее процесс внедрения инноваций, а соответственно и выведения их на рынок [1]. Высокая сила внутриотраслевой конкуренции создаёт дополнительные барьеры на пути к активному осуществлению инновационной деятельности промышленными корпорациями, так как, на наш взгляд, руководство компаний после выведения инновационного продукта на рынок будет оценивать эффект от пройденного инновационного цикла, который по своей сути представляет доход (прибыль). При этом высокий уровень внутриотраслевой конкуренции может обусловить отрицательную разницу между фактическим и планируемым доходом.

В качестве специфической особенности осуществляемой инновационной деятельности промышленных корпораций мы выделяем спрос на инновационные продукты. Следует подчеркнуть, что в каждой производственно ориентированной отрасли значимым фактором выступает ассортиментная линейка товаров, которая воздействует на потребительский выбор [2]. Чем больше спрос на инновационную продукцию как принципиально новое решение, тем выше инновационная активность промышленных корпораций. К тому же, у каждого товара существует индивидуальный жизненный цикл, который, как мы считаем, необходимо принимать во внимание при оценке рынка на востребованность инновационного товара у покупателей. Если ассортиментная структура рынка достаточно длительное время не менялась, то соответственно потребность в ней угасает, а на инновации увеличивается, что даёт возможность стимулировать промышленные корпорации к инновационному производству.

Третьим внешним фактором являются каналы, мотивирующие промышленный бизнес к освое-

нию и выведению на рынок инноваций (рис. 1). Мы считаем, что существует три типа каналов стимулирования: рыночные, отраслевые и финансовые. Их можно обозначить группами каналов, которые поддаются классификации в соответствии с современными трендами инновационного развития российской экономики, о которых упоминалось в трудах В.И. Пятановой [3], Н.Н. Наточеевой [4], Д.С. Захаровой [5], А.Ф. Лещинской [6], [7]. В рамках подгрупп к отраслевым, рыночным и финансовым каналам мы выделяем конкурентоориентированные, партнёрские, коммерческие, бюджетные, кооперационные и регулятивные каналы (рис. 1).



**Рис. 1.** Классификация каналов, влияющих на инновационную активность промышленных корпораций

Источник: составлено авторами

Конкурентоориентированные рыночные каналы характерны для использования в инновационной деятельности промышленными корпорациями, которые обладают гибкостью в своём функционировании. Данное свойство позволяет таким компаниям быть лидерами не только на национальном, но и на внешнем рынке с учётом влияния внутриотраслевой конкуренции, о которой мы упоминали выше. В отличие от конкурентоориентированных, партнёрские рыночные каналы применяются в инновационной деятельности тех корпораций, которые акцентируют особое внимание на эффективности процессно-ориентированного управления, что даёт возможность оптимально выстроить всю цепочку бизнес-процессов для продажи инновационных продуктов.

Разделение финансовых каналов на коммерческие и регулятивные мы связываем со стратегией финансирования инновационных проектов, в которой может быть предусмотрено несколько вариантов: частное, бюджетное (государственное) и смешанное (государственно-частное) финансирование. Роль активного применения как коммерческого, так и бюджетного канала для трансформации инновационного производства в промышленной корпорации огромна, а в случае их инвестиционного взаимодействия стратегия предпринимательского и национального развития усиливается под влиянием принципиально нового финансового ме-

ханизма, приводящего в конечном итоге к укреплению российской экономики на пути инновационного развития.

К отраслевым каналам мы относим кооперационные и регулятивные. В рамках действующей государственной инновационной политики ключевым инструментом в стимулировании инноваций промышленного бизнеса является кооперация потенциала корпораций с научно-исследовательскими институтами, способствующая выработке комплексного инновационного предложения для современного покупателя на рынке. Кроме того, наличие регулятивных каналов позволяет отслеживать инновационную активность промышленных корпораций, а также стимулировать её с помощью косвенных и прямых методов государственной политики, особенно здесь следует подчеркнуть активное применение налогов в рамках финансового механизма инновационной деятельности.

В контексте нашего исследования следует особо выделить финансовые каналы, которые способствуют стимулированию инновационной деятельности промышленных корпораций за счёт капиталовложений в инновационные проекты. Под инновационным проектом мы понимаем процесс освоения и внедрения инноваций, состоящий из нескольких этапов, каждый из которых является бизнес-процессом, направленным на создание уникального продукта при имеющихся ограничениях в финансовых, трудовых, информационных ресурсах.

Уровень инновационной активности корпорации зависит также и от критериев финансового состояния: ликвидности, платёжеспособности, финансовой устойчивости, рентабельности, деловой активности. В совокупности данные параметры, по нашему мнению, подразумевают тщательное планирование финансово-инвестиционной стратегии с соблюдением принципов финансовой стабильности и одновременно с учётом финансовых, отраслевых, рыночных факторов, оказывающих влияние на осуществление инновационной деятельности (рис. 2).

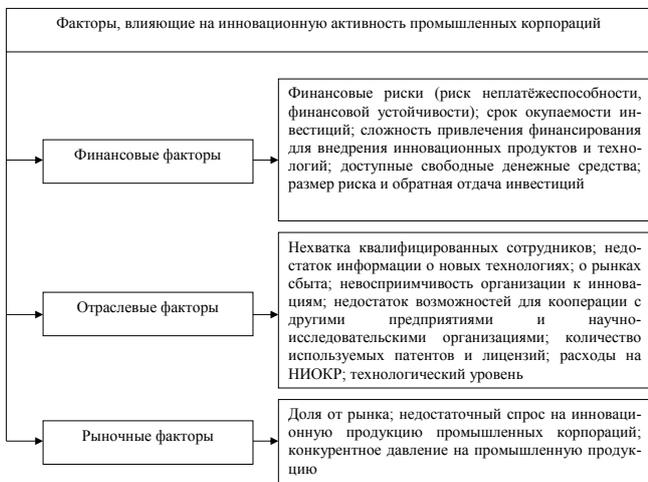
Стимулом промышленной корпорации к производству и реализации инноваций является финансовая составляющая, а именно объём инвестиций, на который, по нашему мнению, влияют приведённые на рис. 2 факторы. В соответствии с чем, мы предлагаем модель стимулирования инновационной деятельности промышленных корпораций, которая примет следующий вид, отражённый в формуле (1):

$$I_i^c = \alpha Fin_{ij} + \beta Ind_{ij} + \gamma Mar_{ij} + \delta X_{ij} + \varepsilon_i \quad (1)$$

где  $I_i^c$  – объём инвестиций;  
 $\alpha, \beta, \gamma, \delta$  – независимые коэффициенты модели;  
 $Fin_{ij}, Ind_{ij}, Mar_{ij}$  – вектор финансовых, отраслевых, рыночных факторов соответственно (рис. 2);  
 $X_{ij}$  – вектор контрольных переменных модели;  
 $\varepsilon_i$  – остаточный член.

Первый этап представляет собой «уравнение интенсивности» осуществления инвестиций в инновации. Первоначально при планировании суц-

ности инновационного проекта и объёма инвестиций, необходимых для его реализации, руководству промышленной корпорации необходимо учитывать влияние различных каналов, стимулирующих инновационную активность. Другими словами, компания при заданных параметрах определяет объём инвестиций в инновации.



**Рис. 2.** Совокупность финансовых, отраслевых и рыночных факторов, влияющих на стимулирование инноваций в промышленном бизнесе

Источник: составлено авторами

Второй этап обуславливает «уравнение участия» в осуществлении инноваций и подразумевает принятие управленческого решения о том, необходимо ли промышленной корпорации инвестировать финансовые ресурсы в предлагаемую инновацию, при этом сравнивая все понесённые затраты с чистой приведенной стоимостью (NPV) проекта. Тогда, как мы считаем, существует два возможных исхода в осуществлении инновационной деятельности промышленных корпораций, которые мы обозначаем через бинарную фиктивную переменную  $I_i^k$ , отражающую склонность промышленной корпорации к инвестированию средств в инновационный проект:

1.  $I_i^k = 1$ , руководство промышленной корпорации принимает решение о вложении финансовых ресурсов в инновационный проект;

2.  $I_i^k = 0$ , руководство промышленной корпорации не стремится к финансированию инновационной деятельности.

Поэтому мы пришли к такому выводу, что в современных условиях стратегия по осуществлению инноваций промышленной корпорации на рынке содержит два альтернативных варианта изменения фиктивной переменной  $I_i^k$ , которые представлены нами выше. В соответствии с этим мы предлагаем в методике анализа инновационной деятельности в промышленном бизнесе использовать формулу (2):

$$I_i^k = \begin{cases} 1, \text{если } I_i^c = \alpha Fin_{ij} + \beta Ind_{ij} + \gamma Mar_{ij} + \delta X_{ij} + \varepsilon_i < \theta \\ 0, \text{если } I_i^c = \alpha Fin_{ij} + \beta Ind_{ij} + \gamma Mar_{ij} + \delta X_{ij} + \varepsilon_i > \theta \end{cases} \quad (2)$$

где  $I_i^k$  – стремление промышленной корпорации к финансированию инновационной деятельности;  $\theta$  – переменная, отражающая порог инновационной активности промышленных корпораций, критерий принятия управленческого решения по  $I_i^k$ , который, как мы считаем, во многом зависит от размера ожидаемой прибыли по инновационному проекту. Данный критерий является чистой приведенной стоимостью (NPV) проекта, которая количественно определяется при её сравнении с объём инвестиций в инновационный проект.

Третий этап модели подразумевает разделение промышленных корпораций на те, которые осуществляют инновационную деятельность, и на те, которые не стремятся к инновационному развитию (объединение в систему уравнений участия и интенсивности инвестиций в инновации). При этом мы подчёркиваем, что нас интересуют промышленные корпорации, относимые к первому типу. Мы предполагаем, что объём капиталовложений, осуществляемых для реализации инновационного проекта, зависит от интенсивности и стремления к инновационному бизнес развитию. При этом следует подчеркнуть, что инновационная активность промышленной корпорации взаимосвязана с уровнем получаемого дохода за счёт  $I_i^k$ , что представлено в формуле (3) и формирует общую двух-шаговую модель на основе формул (1) и (2). На первом шаге промышленная корпорация выбирает, будет ли она участвовать в инновационной деятельности, а на втором – какой объём инвестиций выделит:

$$I_i^c = \begin{cases} I_i^c = \alpha Fin_{ij} + \beta Ind_{ij} + \gamma Mar_{ij} + \delta X_{ij} + \varepsilon_i, \text{если } I_i^k = 1 \\ I_i^c = 0, \text{если } I_i^k = 0 \end{cases} \quad (3)$$

Если согласно формуле (2) руководство промышленной корпорации принимает важное решение об осуществлении инноваций и финансировании всех необходимых мероприятий инновационного цикла, то мы можем говорить о том, что данная компания заинтересована в выпуске и продаже новых продуктов. Если же выбор был сделан в сторону отказа от финансирования, то показатель объёма инвестиций принимает нулевое значение, что показано в формуле (3).

Однако в контексте нашего исследования мы рассматриваем тот случай, когда в корпорации осуществляется инновационная деятельность под влиянием инвестиций. При прочих равных условиях, чем больше их объём, тем выше интенсивность, а соответственно и результативность инновационной деятельности. Однако стоит заметить, что рост объёма инвестиций в инновации не гарантирует соответствующего пропорционального роста их результативности. Тогда, в основе четвёртого этапа, лежит предположение о том, что существует взаимосвязь между уровнем инновационной активности промышленной корпорации и результативностью от внедрения и освоения различных типов инноваций: процессных, орга-

низационных, маркетинговых и продуктовых. Оно определяет «уравнение инновационной активности» промышленной корпорации, что представлено в формуле (4):

$$I_i^a = \mu I_i^c + \alpha Fin_{ij} + \beta Ind_{ij} + \gamma Mar_{ij} + \delta X_{ij} + \varepsilon_i \quad (4)$$

где  $I_i^a$  – результат (продукт) от осуществления инновационной деятельности, который, как мы считаем, обусловлен денежным товарооборотом (выручкой, получаемой от реализации инновационной продукции);

$\mu$  – независимый коэффициент модели.

Пятый этап разработанной нами методологии позволяет оценить ситуацию, когда промышленная корпорация может получить эффект не только от реализации инновационных продуктов, но и от внедрения инновационных технологий в собственную бизнес-модель для внутреннего потребления. Другими словами, уровень инновационной активности представляет собой результат труда тех работников, которые ответственны за каждый этап инновационного цикла. Тогда, на наш взгляд, процесс стимулирования инновационной деятельности промышленных корпораций зависит от организационной структуры управления, в которой основополагающую значимость приобретает отдел исследования и разработок. Эффективность выполнения им функций определяется разработкой последовательной инновационной стратегии развития компании в промышленном бизнесе с учётом поиска и выбора перспективных направлений инновационной деятельности, которые дадут максимальный финансовый эффект от выпуска и продажи инноваций, а также внедрения технологий, создаваемых в компании на предыдущих этапах нашей модели, в производственные бизнес-процессы. В соответствии с вышеизложенным мы считаем, что существует взаимосвязь между инновационной активностью, под которой следует понимать эффективность не только реализуемых на рынке инновационных продуктов, но и внедряемых для внутреннего потребления инновационных технологий, и эффективностью труда, что обозначено в формуле (5). В данном случае мы получаем «уравнение эффективности труда» следующего вида:

$$Y_i = \varphi I_i^a + \alpha Fin_{ij} + \beta Ind_{ij} + \gamma Mar_{ij} + \delta X_{ij} + \varepsilon_i \quad (5)$$

где  $Y_i$  – эффективность труда в рамках инновационного проекта;

$\varphi$  – независимый коэффициент модели.

На каждом из представленных нами пяти этапов модели на зависимую переменную (результатирующий фактор) по-разному воздействуют три выявленных нами канала стимулирования инновационной деятельности. Характер влияния при последовательном переходе от одного этапа к другому меняется, а повышение значимости финансового канала можно увидеть, начиная с третьего этапа.

Мы считаем, что в случае осуществления инновационной деятельности промышленных корпораций необходимо принимать во внимание комплексный подход, характеризующий как реализацию готовых инновационных продуктов на рынке, так и внедрение инновационных технологий во внутреннюю среду корпорации. Использование в современных условиях комплексного подхода, когда в деятельности промышленных корпораций происходит реновация и реализация инновационной продукции, по нашему мнению, позволит усилить не только инновационный, но и инвестиционный потенциал, который необходим для повышения эффективности деятельности промышленных корпораций.



Рис. 3. Порядок формирования интегрального прироста ВВП за счёт инноваций

Источник: составлено авторами

Подводя итоги полученных результатов научного исследования, а также разработанной нами модели анализа инновационной деятельности промышленных корпораций, стоит отметить возможность комплексного использования приведённого нами алгоритма оценки инновационной активности в связи с существованием каналов стимулирования инноваций. Тогда анализ инновационной деятельности промышленного бизнеса может быть проведён на двух уровнях: микроуровне (анализ конкретного инновационного проекта) и макроуровне (анализ всех разработанных инновационных проектов по годовому объёму валовых инвестиций). Мы считаем, что чем выше объём инвестиций, вложенных в реализацию инновационного проекта, тем выше значение ВВП страны в силу того, что рассматриваемый нами показатель является составляющей макроэкономического индикатора системы национальных счетов. Наглядно возможность увеличения ВВП показана на рис. 3.

Также на фоне того, что стратегия инновационного развития может быть основана на двух

альтернативных вариантах, мы предлагаем сравнительную оценку понесённых затрат на инновационную деятельность с величиной чистой дисконтированной стоимости (NPV). При этом в разработанной методологии анализа учитывается различное воздействие каждого из каналов стимулирования инноваций, которые были нами выявлены ранее. Характер влияния меняется при последовательном использовании разработанной нами методологии, а увеличение роли финансового канала как наиболее значимого в контексте нашего исследования прослеживается с третьего аналитического этапа.

## Литература

1. Шумпетер Й.А. Теория экономического развития: исследование предпринимательской прибыли, капитала, кредита, процента и цикла конъюнктуры. – М.: Прогресс, 1982. – 455 с.
2. Шаш Н.Н., Афанасьев М.П. Выбор потребителя в контексте поведенческой экономики Ричарда Талера // Финансовый журнал. – 2018. – № 2. – С. 129–131.
3. Пятанова В.И. Национальная инновационная система: слагаемые конкурентоспособности // Современная экономика: концепции и модели инновационного развития: материалы VIII Международной научно-практической конференции. – М.: РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2016. – С. 153–157.
4. Наточеева Н.Н. Повышение деловой активности в России на основе инструментов денежно-кредитного регулирования и банковских инноваций // Экономика и предпринимательство. – 2015. – № 4–2. – С. 155–157.
5. Лещинская А.Ф., Захарова Д.С. Необходимость формирования системы финансирования инновационной активности в производстве РЗМ в России // Экономика в промышленности. – 2015. – № 1. – С. 9–15.
6. Лещинская А.Ф. Методология финансирования разработок наукоёмких технологий. – М.: РГТЭУ, 2012. – 277 с.
7. Развитие науки в области экономики природопользования и управления предприятиями горнодобывающей и металлургической промыш-

ленности России / под ред. А.Ф. Лещинской. – М.: МИСиС, 2017. – 402 с.

## MODEL FOR STIMULATING INNOVATION ACTIVITIES OF INDUSTRIAL CORPORATIONS

Manshilin S.A., Leshchinskaya A.F.

Plekhanov Russian University of Economics, Moscow

Implementation of innovative activities of industrial corporations at the present stage of development of the Russian economy plays a significant role, since the transformation of industrial business towards innovation will allow Russia to make the transition to innovation-oriented development. However, the implementation of innovative activities of industrial corporations faces a list of factors that affect the economic effect: intra-industry competition, demand for innovative products and channels that motivate innovation. In this article, the authors propose a classification of channels that stimulate innovative activity of industrial corporations, which includes financial, industry and market channels. The most significant of them in the context of the proposed study is the financial channel that contributes to the transformation of investment resources into the final innovative product. Taking into account the above situation, the authors developed a model for stimulating the innovation activity of industrial corporations, which can be divided into five stages, indicating the different influence of market, financial and industry factors on the level of innovation activity of industrial corporations.

**Keywords:** innovative activities, industrial corporations, model for stimulating innovation activity, financial mechanism, efficiency, channel for stimulating innovation.

## References

1. Schumpeter J.A. Theory of economic development: study of entrepreneurial profit, capital, credit, interest, and market cycle. – M.: Progress, 1982. – 455 p.
2. Shash N.N., Afanasiev M.P. Consumer choice in the context of Richard Tyler's behavioral economics // Financial journal. – 2018. – No. 2. – P. 129–131.
3. Pyatanova V.I. National innovation system: components of competitiveness // Modern economy: concepts and models of innovative development: materials of the VIII International scientific and practical conference. – M.: Plekhanov Russian University of Economics, 2016. – P. 153–157.
4. Natocheeva N.N. Increasing business activity in Russia based on monetary regulation tools and banking innovations // Economics and entrepreneurship. – 2015. – No. 4–2. – P. 155–157.
5. Leshchinskaya A.F., Zakharova D.S. The need to form a system of financing innovation activity in the production of rare earth metals in Russia // Economics in industry. – 2015. – No. 1. – P. 9–15.
6. Leshchinskaya A.F. Methodology for financing the development of high-tech technologies. – M.: RGTEU, 2012. – 277 p.
7. Development of science in the field of economics of nature management and management of enterprises of the mining and metallurgical industry of Russia / ed. by A.F. Leshchinskaya. – M.: MISiS, 2017. – 402 p.

## Показатели качества управления региональными финансами и индикаторы экономического потенциала субъектов Российской Федерации: формальные и реальные связи

**Алфименко Светлана Сергеевна,**

аспирант, ассистент кафедры финансов Санкт-Петербургского государственного экономического университета, начальник аналитического отдела Комитета финансов Санкт-Петербурга.  
E-mail: salfimenco@yandex.ru,

В статье описан результат анализа тесноты взаимосвязи части показателей качества управления региональными финансами, а именно, относящейся к объему доходов регионального бюджета, и двух важнейших показателей социально-экономического развития – валового регионального продукта на душу населения и объема инвестиций в основной капитал. Анализ выполнен на основе данных мониторинга качества управления региональными финансами за 2015–2018 годы с официального сайта Минфина России и статистических данных с сайта Федеральной службы государственной статистики за аналогичный период с применением метода корреляции Пирсона. Результат исследования показывает, что по отдельным показателям, являющимся предметом мониторинга Минфином России, фактически отсутствует корреляция с экономическими индикаторами. Сделан вывод о том, что система показателей мониторинга не является в полной мере стимулирующей к достижению региональными властями высоких значений. Показатели, по которым корреляция наблюдается, дают основания для рекомендации произвести пересмотр перечня показателей в целях выработки субъектами Российской Федерации оптимального подхода к минимизации рисков бюджетного процесса, что позволит, с одной стороны, соблюдать требования Минфина России по качеству управления региональными финансами, с другой стороны – обеспечить предпосылки для повышения экономического потенциала регионов.

**Ключевые слова:** управление региональными финансами, риски бюджетного процесса, бюджетная политика.

### Введение

Как отмечал в своих трудах основоположник макроэкономического анализа Джон Мейнард Кейнс, «многие из наибольших экономических зол нашего времени являются плодами риска, неопределенности и незнания» [1]. Выход из тупиковых, в том числе кризисных, ситуаций в экономике, когда многие обоснованные экономические ожидания не оправдываются, эффективность и производство снижаются, а действия отдельных экономических субъектов не только не улучшают ситуацию, но и, напротив, вызывают заинтересованность в ее ухудшении, он видел в продуманной кредитно-денежной политике с помощью «соответствующего органа, который действовал бы через множество лабиринтов частного бизнеса, не вредя при этом частной инициативе и предпринимательству», направляя общество по разумному пути.

С момента написания Кейнсом очерка-памфлета «Конец laissez faire» в 1926 году необходимость и польза разумного государственного вмешательства в экономические процессы не подвергается сомнению, и мир видел много вариантов ответа правительств на внешние вызовы. При этом центральным ядром успешной социально-экономической политики, как правило, была государственная бюджетная политика, гибко настраиваемая в соответствии с наиболее остро стоящим кругом задач.

Отправной точкой для составления проектов бюджетов бюджетной системы Российской Федерации, согласно Бюджетному кодексу, является послание Президента Российской Федерации Федеральному Собранию Российской Федерации. В последнем послании, представленном Президентом 15 января 2020 года, значительный упор сделан на необходимость борьбы с бедностью граждан путем усиления социальной направленности бюджета: увеличение пособий, связанных с деторождением и материнством, льготное питание для школьников, обеспечение бесплатного доступа к социально-значимому интернет-контенту, увеличение количества бюджетных мест для обучения дефицитным специальностям в вузах [2]. Все заявленные цели, вкупе с многомиллиардными расходами, ранее предусмотренными на реализацию национальных проектов в соответствии

с Указом Президента № 204 от 17 мая 2018 года, потребует мер, способствующих росту доходной базы бюджетов всех уровней.

Как известно, Россия отличается высокой степенью неравномерности экономического развития в территориальном разрезе [3]. Эта неравномерность во многом определяется обеспеченностью природными ресурсами, исторически сложившейся инфраструктурой, природно-климатическими условиями, менталитетом населения и другими факторами объективного характера. Поэтому механизм управления социально-экономическим потенциалом регионов имеет комплексный характер, детерминирован средствами, применяемыми на национальном и на региональном уровнях. Средства макроэкономической политики включают в себя налоговую, бюджетную, тарифную, денежно-кредитную, социальную, внешнеторговую и другие виды экономической политики, проводимой, как правило, федеральными органами власти по отношению к регионам. Но и от усилий региональных властей также зависит результат социально-экономического развития. Противодействуя экономической неопределенности, пытаюсь найти наиболее приемлемые меры смягчения влияния неблагоприятных факторов, исполнительные органы государственной власти субфедерального уровня должны формировать механизм управления экономическими и социальными процессами, протекающими в регионе.

Финансовые органы субъектов РФ, координирующие процесс составления проектов бюджетов и организующие затем их исполнение, играют ключевую роль в минимизации рисков бюджетного процесса, являющегося неотъемлемой частью социально-экономической политики. От качества бюджетных процедур на всех этапах бюджетного процесса, в немалой степени зависят качество финансового планирования и прогнозирования, эффективность и результативность использования бюджетных средств, достоверность бухгалтерской и бюджетной отчетности.

Качество управления региональными финансами является предметом мониторинга со стороны Минфина России на основании приказа от 03.12.2010 № 552 «О Порядке осуществления мониторинга и оценки качества управления региональными финансами» (далее – Приказ № 522). Отметим, что указанный документ, хотя и претерпевал неоднократные изменения (последнее – 29.07.2019) по мере корректировки приоритетов государственной финансовой политики, тем не менее сохраняется на протяжении длительного времени, что отчасти является показателем эффективности данного инструмента повышения качества управления региональными и муниципальными финансами в глазах Минфина.

Порядок осуществления мониторинга и оценки качества управления региональными финансами основан на комплексной системе индикаторов, разбитых по следующим направлениям:

1) бюджетное планирование;

- 2) исполнение бюджета;
- 3) управление государственным долгом;
- 4) финансовые взаимоотношения с муниципальными образованиями,
- 5) управление государственной собственностью и оказание государственных услуг;
- 6) прозрачность бюджетного процесса;
- 7) индикаторы, характеризующие выполнение указов Президента Российской Федерации [4].

По итогам оценки качества составляется рейтинг субъектов РФ по качеству управления региональными финансами, в котором субъекты РФ ранжируются в соответствии с полученными значениями комплексной оценки качества. Субъекты РФ, оценка которых соответствует I степени качества, характеризуется высоким качеством управления региональными финансами, II степень качества означает надлежащее качество управления региональными финансами. Наконец, субъект РФ, которому присвоена III степени качества, будет отнесен к регионам с ненадлежащим качеством управления региональными финансами. Итоги как правило подводятся в сентябре года, следующего за оцениваемым годом.

Проведение комплексной рейтинговой оценки качества управления региональными финансами (далее – качество УРФ) вносит определенный вклад в реформирование публичных финансов на субфедеральном уровне: помогает выявлять общие недостатки, формулировать конкретные предложения, распространять опыт регионов, в которых сложились лучшие практики [5]. Для Минфина России результат обобщения оперативного мониторинга является важной информацией для выработки политики по совершенствованию межбюджетных отношений. При этом не до конца понятна роль данного инструмента для обеспечения сбалансированного развития экономики субъектов РФ. Согласно Концепции повышения эффективности бюджетных расходов в 2019–2024, утвержденной распоряжением Правительства Российской Федерации от 31.01.2019 № 117-р года, на первый план повестки государственной экономической политики выходит расширение потенциала отечественной экономики как основы обеспечения устойчивого инклюзивного экономического роста, реализации стратегических задач, роста благосостояния населения [6]. Следовательно, актуальным становится определение такого набора показателей оценки качества УРФ, который позволит отслеживать формирование в регионах соответствующих бюджетных характеристик, обеспечивающих достижение целей социально-экономического развития при устойчивости бюджетной системы.

### **Определение приоритетных показателей качества управления бюджетом**

Сравнивая результаты мониторинга с показателями экономического развития субъектов РФ за аналогичный период времени, стоит попытаться устано-

вить наличие, либо отсутствие влияния качества УРФ на успешность решения стоящих перед регионами стратегических задач. При неодинаковой значимости разных направлений оценки качества УРФ, целесообразно подойти к отбору показателей для сопоставления с учетом злободневности стоящих перед региональными бюджетами задач.

Согласно приказу Минфина России № 1032 от 15.11.2019 «Об утверждении перечня субъектов Российской Федерации в соответствии с положениями пункта 5 статьи 130 Бюджетного кодекса Российской Федерации» только 13 регионов России в 2020 году не являются дотационными, что составляет чуть более 15% всех субъектов [7]. При этом основными донорами являются нефтяные регионы: в 2018 году им удалось увеличить поступления в федеральный бюджет в полтора раза, в то время как в среднем по стране объем налоговых сборов в федеральный бюджет вырос на 30%. Остро стоит вопрос укрепления доходной базы высокодотационных регионов. Условием продолжения поддержки из федерального бюджета и реструктуризации накопленных регионами долгов является генерирование ими доходов на таком уровне, чтобы собираемость налогов росла выше уровня инфляции.

Следовательно, именно формированию доходной части должно быть уделено особое внимание при составлении проектов региональных бюджетов на основании глубокого анализа рисков и возможностей экономической среды субъектов Российской Федерации. Высокое качество управления финансами логически должно приводить к повышению социально-экономического потенциала регионов, в частности к росту таких показателей, как валовой региональный продукт на душу населения – обобщающий показатель экономики региона, и объем инвестиций в основной капитал, характеризующий уровень инвестиционной активности в субъекте РФ и определяющий предпосылки экономического развития.

Тем не менее даже поверхностный взгляд дает основания усомниться в полезности поддержания регионом высокого качества УРФ для решения реальных экономических задач. Например, бросается в глаза высокое качество УРФ Республики Алтай при том, что этот регион по социально-экономическим показателям является слабым. Минфин хвалит Республику Алтай за снижение государственного долга, за повышение финансовой дисциплины, но эти достижения не сказываются ощутимо на повышении экономического потенциала и качества жизни населения. В 2018 году в этом регионе сильно снизился и без того невысокий объем доходов консолидированного бюджета на одного жителя, следовательно, невысоки возможности администрации для развития региона и сохранения социальной стабильности.

В то же время, Московская область, чья экономика растет ускоренными темпами, несколько лет подряд демонстрирует среднее качество УРФ. В Московской области в 2018 году выросли тем-

пы прироста доходов консолидированного бюджета, а также инвестиции в основной капитал при достаточно высокой базе. Кроме того, в 2018 году значительно улучшилось финансовое самочувствие налоговых агентов. Социальная составляющая не демонстрирует таких впечатляющих успехов, но динамика также положительная. При этом в период с 2016 по 2018 год Московская область остается середняком по качеству УРФ, по различным причинам:

- 1) наличие просроченной кредиторской задолженности (в 2016 и 2017 годах);
- 2) просроченная задолженность по долговым обязательствам перед федеральным бюджетом (в 2016 и 2017 годах);
- 3) неравномерная бюджетная обеспеченность муниципальных образований (постоянно);
- 4) низкая эффективность использования имущества государственными унитарными предприятиями (постоянно);
- 5) смещение основных расходов бюджета на 4 квартал финансового года (в 2017 и 2018 годах);
- 6) большое количество изменений в закон о бюджете (в 2017 и 2018 годах) и т.п.

Тем не менее, все эти нарушения не мешают Московской области оставаться одним из лидеров по повышению социально-экономического потенциала. Причем, если аналитики отмечают выдающийся рост государственного долга Московской области, который сильно сказывается на среднем уровне государственного долга по стране [8], Минфином в 2018 году данному региону присвоена высокая степень качества по группе показателей «Качество управления долговыми обязательствами». Причина заключается в том, что в этой группе не оценивается собственно размер долга или его прирост. Оценивается уровень долговой нагрузки на региональный бюджет, рассчитываемый как отношение объема долга к объему доходов региона, а с этим Московская область не испытывает затруднений.

Таким образом, напрашивается вывод, что далеко не все индикаторы Приказа № 552 являются одинаково информативными для оценки настоящих экономических достижений и экономического потенциала регионов. Попытаемся установить тесноту связи между показателями качества УРФ за период 2015–2018 годы, при расчете которых использовался объем доходов региональных бюджетов, с валовым региональным продуктом на душу населения и объемом инвестиций в основной капитал. Для корреляционного анализа отберем показатели качества УРФ, руководствуясь следующими критериями:

- 1) показатели учитываются в оценке качества УРФ на протяжении длительного времени;
- 2) методика расчета показателей не менялась;
- 3) показатели применимы ко всем субъектам РФ.

Перечисленным критериям отвечают следующие показатели качества УРФ: исполнение бюджета субъекта Российской Федерации по доходам

без учета безвозмездных поступлений к первоначально утвержденному уровню (показатель 1); соотношение недополученных доходов по региональным налогам и по налогу на прибыль организаций в результате действия налоговых льгот, установленных законодательными (представительными) органами государственной власти субъектов РФ к общему объему поступивших региональных налогов и налога на прибыль организаций (показатель 2); коэффициент покрытия расходов бюджета субъекта Российской Федерации собственными средствами без привлечения заемных средств (показатель 3); уровень долговой нагрузки на региональный бюджет (показатель 4) [4].

### Анализ взаимосвязи показателей качества управления бюджетом и показателей экономического развития регионов

Показатели ВРП на душу населения за период с 2015 по 2017 год и регионального объема инвестиций в основной капитал с 2015 по 2018 год были взяты на сайте Федеральной службы государственной статистики. Применяя метод корреляции, рассмотрим каждый из выбранных показателей Приказа № 552 по каждому из субъектов РФ как парный к размеру ВРП на душу населения и объему инвестиций в основной капитал за аналогичный период времени. Результаты анализа представлены в таблице (в сокращенном виде, по части субъектов РФ).

Таблица. Корреляция между показателями качества управления доходами региональных бюджетов и основными показателями экономического потенциала регионов

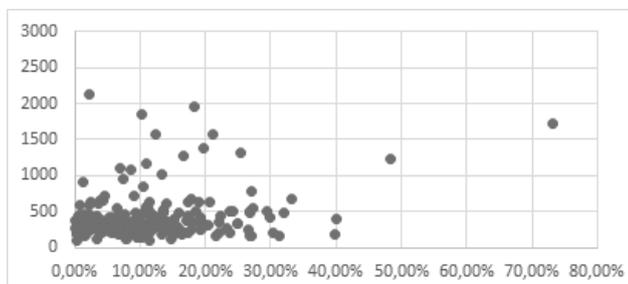
Регион	Год	Показатель 1	Показатель 2	Показатель 3	Показатель 4	ВРП на душу населения в тыс. рублей	Объем инвестиций в основной капитал, млн руб.
Коефф. корр. показателей Приказа № 552 с ВРП на душу населения	3 года	0.28	0.02	0.00	-0.29	3 года	
	2015	0.15	0.00	0.14	-0.37	2015	
	2016	0.28	0.02	-0.18	-0.26	2016	
	2017	0.40	0.05	0.03	-0.26	2017	
	2018					2018	
Коефф. корр. показателей Приказа № 552 с объемом инвестиций в осн. кап.	4 года	0.15	0.05	0.22	-0.45	0.24	4 года
	2015	0.07	0.07	0.27	-0.47	0.28	2015
	2016	0.26	0.02	0.19	-0.43	0.21	2016
	2017	0.18	0.05	0.09	-0.42	0.21	2017
	2018	0.44	0.06	0.03	-0.40		2018
Алтайский край	2015	0.88%	0.32%	99.38%	5.91%	204.9	78,538.07
Амурская область	2015	3.44%	1.98%	95.01%	95.36%	343.4	102,213.99
Архангельская область	2015	11.64%	5.36%	96.51%	80.84%	352.8	172,221.34
Астраханская область	2015	19.28%	7.10%	95.09%	111.36%	316	113,168.76
г. Москва	2015	6.95%	8.67%	100.00%	8.84%	1102.5	1,543,600.95
г. Санкт-Петербург	2015	4.23%	10.77%	100.00%	3.55%	650.3	483,422.84
...	...	...	...	...	...	...	...
...	...	...	...	...	...	...	...
Ямало-Ненецкий АО	2017	32.42%	13.87%	100.00%	15.87%	4581.2	1,069,619.54
Ярославская область	2017	5.30%	5.20%	98.09%	71.66%	402.6	85,781.60

Наблюдается наличие слабой корреляции между отклонением исполнения бюджета по доходам и ВРП на душу населения. Наименьшее значение данного показателя само по себе свидетельствует о высоком качестве бюджетного планирования – субъект РФ собрал в бюджет доходов именно столько, сколько изначально планировал. При этом желательным было бы увидеть отрицательные коэффициенты. Однако, получается, что при высоких показателях ВРП на душу населения у мно-

гих регионов наблюдается значительное отклонение исполнения бюджета по доходам. И наоборот, в тех субъектах РФ, где был наиболее точный прогноз относительно годового дохода бюджета, значения ВРП невысоки, причем с 2015 года прямая зависимость только усиливалась. Вывод о том, что чем ниже качество планирования бюджета по доходам в регионе, тем лучше он себя чувствует в экономическом отношении, отвергаем как парадоксальный. Скорее, речь здесь может идти

о том, что властям благополучных регионов сложнее сделать точный прогноз по доходам.

Если рассматривать конкретные примеры, то высокое отклонение прогноза по доходам от фактически полученных доходов в период 2016–2017 годов наблюдается в Ненецком автономном округе, где один из самых высоких по стране ВРП. Стабильно низкое качество планирования доходов наблюдается также в относительно благополучной Республике Татарстан. На другой стороне шкалы – Республика Ингушетия, Тверская, Смоленская области, имеющие весьма скромные показатели ВРП. Эти регионы относительно точно прогнозируют свои стабильно невысокие доходы. Есть и явные выбросы корреляции, например, Крым и Башкортостан, у которых высокий процент отклонения прогноза по доходам сопровождается невысоким доходом, или Москва и Санкт-Петербург, имеющих высокие значения ВРП при высоком же качестве планирования доходной части бюджета (рис. 1).

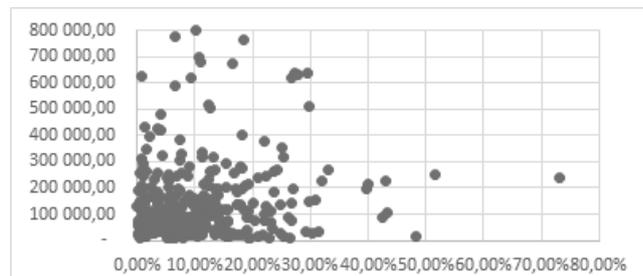


**Рис. 1.** Корреляция между отклонением исполнения бюджета субъекта РФ по доходам к первоначально утвержденному уровню и валовым региональным продуктом на душу населения в 2015–2017 гг.

Также приходится констатировать, что удержание некоторыми субъектами РФ низких значений отклонения исполнения бюджета по доходам от плана на протяжении трех лет не приводит к высоким темпам прироста ВРП. Например, Оренбургская и Новгородская области демонстрируют высокое качество бюджетного планирования по доходам, которое не выливается в стабильный рост ВРП. И наоборот, рост с 2015 по 2017 годы отклонений плана от фактического исполнения по доходам не приводит к отрицательным последствиям для ВРП. Ярким примером является Ямало-Ненецкий автономный округ. Таким образом, индикатор Приказа № 552 «Отклонение исполнения бюджета субъекта РФ по доходам без учета безвозмездных поступлений и возврата остатков целевых средств в федеральный бюджет к первоначально утвержденному уровню» нельзя назвать в достаточной мере стимулирующим к повышению качества управления региональными финансами. Наличие устойчивой взаимосвязи с показателем объема инвестиций в основной капитал не фиксируется, что видно на рис. 2.

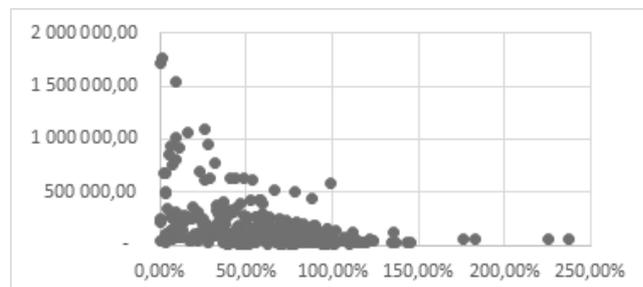
Также не наблюдается взаимосвязи между инвестициями и ВРП и такими показателями Приказа № 552, как процент недополученных доходов в результате действия налоговых льгот и коэффи-

циент покрытия расходов регионального бюджета собственными средствами. При этом есть небольшая, но достаточно устойчивая обратная корреляция между ВРП на душу населения и уровнем долговой нагрузки на региональный бюджет.



**Рис. 2.** Корреляция между отклонением исполнения бюджета субъекта РФ по доходам к первоначально утвержденному уровню и объемом инвестиций в основной капитал в 2015–2018 гг.

Еще более тесная взаимосвязь с уровнем долговой нагрузки наблюдается в период с 2015 по 2018 годы у показателя объема инвестиций в основной капитал (рис. 3). Связь носит обратный характер, то есть чем ниже уровень долговой нагрузки на региональный бюджет, тем выше инвестиции в основной капитал. Это говорит о том, что государственный долг не является источником инвестиций в основной капитал. Хорошо это или плохо?



**Рис. 3.** Корреляция между уровнем долговой нагрузки на региональный бюджет и объемом инвестиций в основной капитал в 2015–2018 гг.

В научной литературе под эффективным проведением долговой политики понимается такая система действий государственных органов по регулированию величины, структуры и стоимости обслуживания государственного долга, при которой обеспечивается экономически безопасный уровень задолженности, минимальная стоимость обслуживания долговых обязательств, своевременный и полный возврат долга и, наконец, усиление инвестиционной направленности заимствований [9].

С одной стороны, наблюдаемое частичное ослабление долговой нагрузки на регионы явилось серьезным шагом на пути финансового оздоровления регионального бюджета. С другой стороны, полностью отсутствует вышеупомянутая инвестиционная направленность заимствований: заемные средства не направляются на создание новых рабочих мест, на строительство новых предприя-

тий, на модернизацию инфраструктуры. Это очень заметно на примере таких субъектов РФ, как Костромская область и Республика Мордовия, имеющих очень высокий уровень долговой нагрузки и одновременно снижающиеся инвестиции в основной капитал. Остается непонятным, за счет чего эти регионы собираются возвращать заемные средства.

## Заключение

Таким образом, на примере рассмотренных показателей методики оценки качества региональными финансами, связанных с доходами бюджетов субъектов РФ, можно сделать вывод об отсутствии их тесной взаимосвязи с важнейшими показателями социально-экономического развития – ВРП на душу населения и объемом инвестиций в основной капитал. Достижение (и удержание на протяжении длительного периода времени) высокого уровня отобранных показателей качества УРФ возможно и свидетельствует о высоком качестве организации бюджетного процесса, но вовсе не обязательно приводит субъекты РФ к снижению бюджетных рисков, достижению бюджетной эффективности и обеспечению долгосрочной бюджетной устойчивости.

В целях дальнейшего совершенствования оценки качества управления региональными финансами рекомендуется предпринять следующие шаги:

- 1) произвести группировку субъектов РФ на основе выявления наиболее остро стоящих перед ними экономических и социальных задач;
- 2) из существующего перечня показателей качества управления региональными финансами выделить (с использованием математических методов, в том числе расчета корреляции Пирсона) набор таких показателей, достижение которых прямо способствовало бы решению первоочередных задач. В случае отсутствия таковых – дополнить перечень новыми показателями;
- 3) осуществляя оценку качества управления региональными финансами, максимальное внимание уделять не ранжированию всех субъектов РФ между собой, что с учетом их крайней разнородности представляется не вполне рациональным, а динамике показателей одного и того же региона за различные периоды.

Реализация предложенных мер позволит сформулировать более предметный подход к формированию целевых бюджетных характеристик субъектов Российской Федерации, способствующих обеспечению роста экономического потенциала без риска потери долгосрочной устойчивости и сбалансированности региональных бюджетов. При уделении приоритетного внимания самым проблемным аспектам планирования и исполнения региональных бюджетов мониторинг качества управления региональными финансами, вместо формальной констатации соответствия усредненным параметрам, может стать более эффективным инструментом бюджетной политики.

## Литература

1. Ложечко А.С. Методы ситуационного анализа в управлении доходами региональных бюджетов в условиях экономической неопределенности // Проблемы современной науки и образования. – 2017. – № 16 (98). – С. 59–68.
2. Послание Президента РФ Федеральному Собранию от 15.01.2020 [Электронный ресурс]. Режим доступа <http://kremlin.ru/events/president/news/62582> (Дата обращения 15.02.2020).
3. Рейтинг социально-экономического положения субъектов РФ. Итоги 2017 года [Электронный ресурс]. Режим доступа <https://riarating.ru/infografika/20180523/630091878.html> (Дата обращения 02.02.2020).
4. О Порядке осуществления мониторинга и оценки качества управления региональными финансами: Приказ Министерства финансов Российской Федерации от 03.12.2010 № 552.
5. Колесов Р.В., Юрченко А.В., Наумов И.А. Совершенствование механизма оценки качества управления региональными и муниципальными финансами // Социально-политические исследования. – 2019. – № 4(5). – С. 102–115.
6. Концепция повышения эффективности бюджетных расходов в 2019–2024 годах: Распоряжение Правительства Российской Федерации от 31.01.2019 № 117-р.
7. Об утверждении перечня субъектов Российской Федерации в соответствии с положениями пункта 5 статьи 130 Бюджетного кодекса Российской Федерации: приказ Министерства финансов Российской Федерации № 1032 от 15.11.2019.
8. Рейтинг социально-экономического положения субъектов РФ. Итоги 2018 года [Электронный ресурс]. Режим доступа [http://vid1.rian.ru/ig/ratings/rating\\_regions\\_2019.pdf](http://vid1.rian.ru/ig/ratings/rating_regions_2019.pdf) (Дата обращения 02.02.2020).
9. Поварова А.И. Исполнение регионального бюджета вологодской области в 2016 году: мнимые и реальные итоги // Проблемы развития территории. – 2018. – № 2(94). – С 87–105.

## FORMAL AND STATISTICAL RELATIONSHIP OF RUSSIAN FEDERAL SUBJECTS' FINANCIAL MANAGEMENT INDICES AND REGIONAL ECONOMIC INDICATORS

Alfimenko S.S.

Saint Petersburg State University of Economics

The article provides a brief overview of impact of Russian federal subjects' financial management monitoring over budget policy oriented towards economic growth. Analysis is performed using the official results of monitoring done by the Ministry of Finance of Russian Federation during the period of 2015–2018 and statistical data of the gross regional product per capita and the regional gross fixed capital formation. The Pearson correlation analysis indicates that there is a variety of statistical strength of relationship between economic indicators and federal subjects' financial management monitoring indices associated with budget income. While some of the last are actually irrelevant for federal subjects' economic strength, there are few indices that demonstrate a rigid correlation with economic growth indicators. We conclude that regional authorities are not thoroughly interested in reaching high rating of indices since it

does not affect economic performance. We suggest to reconsider the approach to regional financial management monitoring to adapt to economic priorities of federal subjects of Russian Federation in order to set up a framework for the economic capacity increase through the budget policy.

**Keywords:** Russian federal subjects' financial management, risks of budget processes, budget policy.

#### References

1. Lozhechko A.S. Methods of situational analysis in the management of regional budget revenues in the conditions of economic uncertainty // *Problems of modern science and education*. – 2017. – No. 16 (98). – P. 59–68.
2. Message from the President of the Russian Federation to the Federal Assembly of 01.15.2020 [Electronic resource]. Access mode <http://kremlin.ru/events/president/news/62582> (Date of access 02.15.2020).
3. Rating of the socio-economic situation of the constituent entities of the Russian Federation. Results of 2017 [Electronic resource]. Access mode <https://riarating.ru/infografika/20180523/630091878.html> (Date accessed 02.02.2020).
4. On the Procedure for Monitoring and Evaluating the Quality of Regional Finance Management: Order of the Ministry of Finance of the Russian Federation dated 03.12.2010. No. 552.
5. Kolesov R.V., Yurchenko A.V., Naumov I.A. Improving the mechanism for assessing the quality of management of regional and municipal finances // *Socio-political studies*. – 2019. – No. 4 (5). – S. 102–115.
6. The concept of increasing the efficiency of budget expenditures in 2019–2024: Order of the Government of the Russian Federation of January 31, 2019 No. 117-r.
7. On approval of the list of constituent entities of the Russian Federation in accordance with the provisions of paragraph 5 of Article 130 of the Budget Code of the Russian Federation: Order of the Ministry of Finance of the Russian Federation No. 1032 of 11/15/2019.
8. Rating of the socio-economic situation of the constituent entities of the Russian Federation. Results of 2018 [Electronic resource]. Access mode [http://vid1.rian.ru/ig/ratings/rating\\_regions\\_2019.pdf](http://vid1.rian.ru/ig/ratings/rating_regions_2019.pdf) (Date of access 02.02.2020).
9. Povarova A.I. The execution of the regional budget of the Vologda Oblast in 2016: imaginary and real results // *Problems of the development of the territory*. – 2018. – No. 2 (94). – From 87–105.

# Методические аспекты фундаментального анализа акций

**Андрианова Людмила Николаевна,**

к.э.н., доцент Департамента финансовых рынков и банков  
Финансового университета при Правительстве Российской  
Федерации

E-mail: agni-10@yandex.ru

В статье раскрываются методические аспекты фундаментального анализа акций, позволяющие упорядочить представления об анализе, проводимом для определения инвестиционной стоимости ценных бумаг. Целью исследования является выявление и систематизация количественных и качественных факторов, оказывающих влияние на внутреннюю стоимость акций на современном этапе развития фондового рынка. В этой связи уделяется внимание ключевым аспектам фундаментального анализа акций на каждом из его трех основных этапов. Выделяются и характеризуются особенности макроэкономических и отраслевых факторов, а также показатели финансовой и производственной деятельности компании-эмитента, анализируемые инвестором для определения рентабельности её деятельности и оценки инвестиционной стоимости её акций. Методологической основой исследования является теория фундаментального анализа (Б. Грэм и Д. Додд). В качестве выводов определено, что фундаментальный анализ представляет собой комплексный процесс, нацеленный на выявление основных возможностей и рисков конкретной компании, а совокупность трех основных подходов к оценке стоимости ценных бумаг, с учетом набора условий применения, позволяет получить точную релевантную оценку внутренней (справедливой) стоимости акций компании.

**Ключевые слова:** фундаментальный анализ акций, макроэкономические факторы, отраслевые факторы, финансовые коэффициенты, оценка акций, внутренняя стоимость акций.

Под фундаментальным анализом понимают методы прогнозирования рыночной стоимости акционерной компании. В процессе фундаментального анализа выявляются количественные и качественные факторы, оказывающие влияние на внутреннюю стоимость акций оцениваемой компании, дальнейший их анализ, необходимый для последующего принятия решения о целесообразности инвестирования в долевые ценные бумаги компании. В теории фундаментального анализа сложились две классические схемы его проведения: схема «сверху – вниз» и «снизу – вверх», впервые рассмотренные еще в известной работе «Анализ ценных бумаг» Б. Грэма и Д. Додда.

Подход «сверху-вниз» предполагает на первом этапе изучение макроэкономической ситуации на развитых и формирующихся рынках. В зависимости от риск-аппетита инвестора выбирается рынок инвестирования (как известно, формирующимся рынкам априори присущ больший риск). Затем следует анализ макроэкономической статистики развивающихся или развитых экономик (в зависимости от выбора, сделанного инвестором на первом шаге анализа) для определения конкретной страны, в которой он может разместить свои временно свободные ресурсы путем сопоставления уровня принимаемого на себя риска с возможной доходностью на вложенный капитал. Последующие этапы – выбор отрасли, а затем и целевой компании, для реализации которых изучаются информационно – аналитические материалы, статистика по отрасли, проводится финансовый анализ предприятий, входящих в эту отрасль, исходя из ретроспективных данных, отраженных в отчетности организаций, а также их дальнейших инвестиционных и стратегических планов.

Подход «снизу – вверх» предполагает обратную последовательность процедуры фундаментального анализа: инвестор выбирает из всего многообразия компаний мира одну, в которую желает вложить деньги, а затем оценивает условия, характерные для отраслевой и макроэкономической среды. В случае международного инвестирования наиболее удобной является схема «сверху – вниз», поскольку позволяет на всех этапах анализа последовательно ограничивать неприемлемые для инвестора варианты.

## Макроэкономический анализ

При проведении макроэкономического анализа традиционно рассматриваются такие показатели, как: темпы роста ВВП, темп инфляции, процентная ставка, налоги, демография, политические и правовые риски.

Темпы роста ВВП. Анализ макроэкономической ситуации в стране принято начинать с анализа динамики темпов роста ВВП. Данный показатель неразрывно связан с совокупным спросом, поэтому снижение темпов роста ВВП прямо указывает на снижение совокупного спроса, предъявляемого со стороны домохозяйств, инвесторов, государства и иностранных государств. При оценке внутренней стоимости акций компаний потребительского сектора также анализируются темп роста ВВП на душу населения. Динамика ВВП на душу населения позволяет сделать вывод о будущей динамике потребительской активности.

Темп инфляции. Рассматривая динамику ВВП одновременно с темпом инфляции, фундаментальный аналитик получит более правильное представление о текущей макроэкономической ситуации. Низкая инфляция говорит о нормальном функционировании экономики. Потребители, зная об ожидаемом повышении цен, заинтересованы приобретать товары сейчас, не откладывая на будущее, а это, в свою очередь, способствует повышению деловой активности. Однако непредсказуемая, чрезмерно высокая или низкая инфляция говорит о возникших проблемах в экономике. Для стабилизации инфляционного (дефляционного) давления на национальную экономику Центральные банки чаще всего используют процентный канал трансмиссионного механизма: повышая ключевую ставку, выступающую ценой денег в национальной экономике, монетарные органы увеличивают их стоимость, что в дальнейшей перспективе приводит к снижению инфляции.

Процентная ставка, устанавливаемая Центральным банком, является одним из основных инструментов монетарной политики. Повышая ключевую процентную ставку, монетарные органы увеличивают стоимость фондирования для коммерческих банков (в частности, по операциям рефинансирования: РЕПО, валютный своп, ломбардное кредитование), что приводит к последующему удорожанию кредитных ресурсов для корпораций и населения.

Налоги. В зависимости от вида проводимой бюджетно-налоговой политики, государство может увеличивать налоги (при сдерживающей политике, направленной на ограничение циклических подъемов экономики), что в конечном итоге приведет, с одной стороны, к снижению прибыли корпораций, однако, с другой – позволит компаниям сэкономить на стоимости долговых ресурсов благодаря налоговому корректору: процентные платежи по обслуживанию долга вычитаются из налогооблагаемой базы по налогу на прибыль. Напротив, придерживаясь стимулирующей фискальной политики, государство снижает налоговое бремя для корпораций, позволяя им снизить не только налоговое бремя, но и эффект от налогового корректора. Таким образом, аналитику в каждом конкретном случае необходимо отдельно рассматривать налоговый эффект и на ставку дисконтирования, и на посленалоговый денежный поток.

Демография. Так, при анализе компаний B2C сегмента (business-to-consumer), целесообразным является рассмотрение текущего уровня рождаемости и смертности в стране, структуры населения; также во внимание принимаются иные демографические факторы, способные оказать существенное влияние на уровень спроса анализируемых компаний и, как следствие, на их финансовый результат ввиду того, что конечными потребителями в данном сегменте являются люди, а не корпорации или государства.

Политические риски. Политическая нестабильность сразу же проецируется на все экономические процессы, следовательно, и на стратегические программы развития корпораций. Например, введение санкций, запрещающих ввоз некоторых продуктов питания из некоторых стран Евросоюза привело к тому, что многие ритейлеры стали заботиться о необходимости импортозамещения, скорректировав на это свои инвестиционные программы.

Правовые риски. Принимая решение об инвестировании, аналитик должен разобраться с правовой средой, в которой осуществляет деятельность исследуемое предприятие, так как зачастую она оказывает колоссальное влияние как на финансовые, так и на операционные результаты компании: порой новые продукты нормотворчества способны полностью изменить привычную бизнес-модель целой отрасли.

Таким образом, как этап фундаментального подхода в определении внутренней стоимости акции, макроэкономический анализ включает обязательную оценку макроэкономических факторов, обуславливающих функционирование бизнеса компании-эмитента, и необходим инвестору не только для определения ожидаемой нормы отдачи на вложенный капитал, но и комплексной оценки принимаемого риска.

## Особенности отраслевого анализа

В случае изучения отраслевых факторов в фундаментальном подходе осуществляется общая характеристика отрасли, проводится анализ её текущего состояния и внутриотраслевой конкуренции.

Общая характеристика отрасли. На данном этапе целью инвестора является понимание бизнес-модели компаний анализируемой отрасли, ее продуктовой линейки, оценка значимости по вкладу в ВВП, выявление рисков, присущих данной отрасли, ознакомление с последними трендами. Не совсем корректным будет принятое инвестиционное решение без предварительного понимания базовых основ ведения бизнеса в отрасли и особенностей формирования финансового результата.

*Особенности продуктовой линейки.* Данный этап является неотъемлемым на начальных стадиях отраслевого анализа. Изучение свойств производимых и реализуемых продуктов позволяет разобраться не только в том, как формируется спрос на них, из чего складывается цена и себестоимость, но и с какими правовыми, бухгалтерскими,

налоговыми сложностями, связанными с производством и реализацией продукции, сталкиваются компании, входящие в отрасль (например, вопросы признания выручки, косвенного налогообложения, необходимость получения лицензий для работы с продуктом).

*Положение отрасли в производственной цепочке.* Важно не только понимать, как формируется спрос и цена на продукт, но и четко представлять портрет его конечного потребителя, а также длину и структуру производственной цепи. Несложно догадаться, что длина и структура цепи сильно варьируется в зависимости от отрасли, что логично, поскольку, например, оказать парикмахерскую услугу легче, чем произвести высокотехнологичное оборудование, что, несомненно, найдет отражение в себестоимости продукта, а затем в цене и, следовательно, в финансовом результате.

*Роль государства.* Одна из функций государства в рыночной экономике – поддержка с помощью экономических и правовых инструментов инфраструктурных отраслей национальной экономики. Нормативное регулирование и субсидирование разных отраслей отличается, что побуждает инвестора разобраться в характерных для отрасли налоговых режимах, правовых особенностях, экономических и иных методах государственной поддержки.

*Цикличность отрасли.* Маркетологи выделяют несколько этапов развития отрасли: зарождение, рост, стадия «зрелости», спад. Разные типы инвесторов размещают свои временно свободные активы в отрасли, находящиеся на разных стадиях развития. Венчурные инвесторы, например, в погоне за высокой доходностью, рассматривают возможность вложений в новые отрасли, находящиеся на стадии зарождения и характеризующиеся высоким уровнем риска. В противовес им, консервативные инвесторы стремятся инвестировать в зрелые отрасли, риск инвестирования в которые минимален.

*Текущее состояние отрасли.* Выявление и осознание с основными трендами отрасли – один ключевых этапов фундаментального анализа отрасли. Он предполагает анализ статистики агрегированных показателей, характеризующих состояние отрасли, на основе которого будет приниматься решение о целесообразности размещения денежных средств в предприятия данной отрасли.

*Емкость рынка.* Под емкостью рынка понимают объем тех товаров, работ и услуг, которые приобретаются и предлагаются в пределах рынка. Инвестору важно понять динамику емкости рынка за последние 3–5 лет для определения потенциала роста отрасли, который, например, для продовольственного сектора, возможно оценить с помощью таких показателей, как: EBITDA, EBIT, чистая прибыль, торговая площадь, LTL (like-to-like) ticket growth, LTL traffic growth.

*Оценка потенциального роста продаж.* На практике, первое, с чего начинается прогнозирование для оценки потенциала роста акций компании – моделирование выручки компании, в основе кото-

рой лежат два фактора: цена и объем продаж. Эти два фактора должны находиться под пристальным вниманием инвестора; он должен учесть насыщенность существующего рыночного спроса, понять, имеются ли сопутствующие товары или товары – заменители, имеются ли в отрасли предпосылки изменения спроса в краткосрочной и долгосрочной перспективе для корректной оценки потенциального роста продаж.

*Внутриотраслевая конкуренция.* Высокая конкуренция в отрасли порождает постоянное совершенствование как свойств продуктов, так и технологий, с помощью которых они производятся, хотя и приводит к возрастающим конкурентным рискам, находящим отражение в снижении нормы отдачи на капитал из-за разделения совокупного отраслевого финансового результата среди большого количества фирм. Обратная ситуация с монополией: отсутствие схожих компаний, предлагающих идентичную продукцию, не позволяет сформировать условия для здоровой конкуренции на рынке, что ведет к ухудшению качества продукции и торможению развития научно – технического прогресса, но, с другой стороны, пользуясь своим привилегированным положением, монополист свободен в вопросах ценообразования на производимую им продукцию. С точки зрения инвестирования в акции монопольных компаний, необходимо отметить серьезный негативный эффект: отсутствие возможности влияния на развитие бизнеса по причине того, что структура многих монопольных компаний неизменна и определена исторически, причем большая часть акционерного капитала принадлежит государству из-за уникальности ресурсов и технологий, с которыми работает компания-монополист. На наш взгляд, оптимальным вариантом с точки зрения хеджирования конкурентных рисков является инвестирование в олигополистические компании или предприятия, работающие в такой рыночной структуре, как монополистическая конкуренция.

Резюмируя, отметим, что, проводя анализ отрасли, инвестору следует прежде всего обратить внимание на налоговые, бухгалтерские и правовые особенности бизнес-модели компаний данной отрасли, разобраться с продуктовой линейкой, длиной и структурой производственной цепочки. Немаловажным аспектом отраслевого анализа является интерпретация собранных статистических данных о емкости рынка, его насыщенности и иных специфических для рассматриваемой отрасли показателях, характеризующих ее текущее состояние. Помимо этого, инвестор должен оценить степень внутриотраслевой конкуренции и, наконец, понять, соотносится ли риск, связанный с инвестированием в данную отрасль, со среднеотраслевой нормой доходности.

### **Анализ компании-эмитента**

После анализа отраслевых факторов стоимости акции инвестору необходимо определиться с кон-

кретной компанией, имеющей наибольший потенциал роста. Преследуя эту цель, инвестор будет проводить анализ компаний, входящих в отрасль, оценивая их финансовое положение, показатели рентабельности, ликвидности, долговой нагрузки и иные не менее важные характеристики положения предприятия. Данный этап фундаментального анализа предусматривает работу с базами данных и источниками, раскрывающими информацию о компании-эмитенте. К обязательной для рассмотрения информации относятся:

1. Годовые и ежеквартальные отчеты, содержащая информацию об основных событиях компании за определенный период.

2. Финансовая отчетность. Инвестору следует ознакомиться как с так называемой «stand-alone» отчетностью, отражающей результаты отдельных компаний, входящих в группу, так и с консолидированной. В целях дальнейшего сопоставления показателей и с национальными, и с зарубежными корпорациями для анализа следует использовать данные проаудированной МСФО-отчетности.

3. Раскрытие существенных фактов, затрагивающих финансово-хозяйственную деятельность эмитента.

4. Операционные результаты.

5. Презентации для инвесторов.

6. Уставные и эмиссионные документы.

7. Сделки с аффилированными лицами.

Предварительно следует провести экспресс-анализ отчетности с целью выявления характерных значимых статей в основных формах бухгалтерской отчетности, в силу того, что специфика бизнес-модели каждой отрасли различна, следовательно, и подход к анализу хозяйственной деятельности к компаниям несхожих отраслей будет отличаться, поэтому целесообразным является расчет финансовых показателей с последующим их сравнением со среднеотраслевыми значениями.

В качестве примера рассмотрим, какие статьи в бухгалтерском балансе являются характерными для компаний продовольственного сектора. Бизнес-модель следующая: ритейлер закупает у поставщиков товары, предназначенные для продажи, которые, согласно ПБУ 5/01 «Учет материально-производственных запасов», классифицируются им как запасы (страховой, циклический, транзитный и промо-запас), необходимые для удовлетворения спроса покупателей. Переход права собственности на эти товары от поставщика к ритейлеру приводит к признанию дебиторской задолженности в учете поставщика и, с другой стороны, – к возникновению кредиторской задолженности ритейлера. Следовательно, второй значимой статьей в балансе продовольственных компаний является кредиторская задолженность. Касательно кредиторской задолженности, необходимо также оговориться о том, что бонусы от поставщиков в виде скидок за объем закупок, а также иные стимулирующие выплаты и ретро – бонусы (рибейн), как правило, отражаются в отчете о прибылях и убытках ритейлера

не в составе прочих доходов, а как снижение себестоимости, и в балансе как уменьшение кредиторской задолженности перед поставщиком. Следует отметить, что у компаний розничной торговли дебиторская задолженность по операционному сегменту, как правило, не формируется. Обратная ситуация с оптовой торговлей, в которой, в силу специфики расчетов, не обойтись без признания дебиторской и торговой задолженности и, как следствие, создания резерва по сомнительным долгам.

Основными методами, с помощью которых проводится экспресс-анализ, являются вертикальный анализ (направлен на определение структуры баланса и отчета о финансовом результате) и горизонтальный, цель которого – выявление трендов в изменении существенных статей отчетности.

Базовый набор коэффициентов финансового анализа, используемый отечественными и зарубежными инвесторами, предусматривает расчет и анализ показателей финансовой устойчивости, деловой активности, ликвидности и платежеспособности, рентабельности. В базовый набор коэффициентов, по нашему мнению, следует добавить эффект операционного, финансового и общего рычага (который получается путем перемножения операционного и финансового рычагов). Операционный рычаг позволит проанализировать, на сколько процентов изменится операционная прибыль при изменении выручки на 1%. Финансовый – процентное изменение рентабельности акционерного капитала при привлечении 1% долгового финансирования, что необходимо для оценки расхождения между оптимальной и текущей структурой капитала компании. Общий рычаг нужен для понимания, на сколько процентов изменится базовая прибыль на акцию при изменении выручки на 1%. В условиях комплексного фундаментального анализа наряду с финансовыми коэффициентами изучаются такие качественные характеристики деятельности компании, как рыночная ниша, качество менеджмента, клиентская база, технологии и инновации.

Последним этапом в фундаментальном анализе является оценка ценных бумаг. Изучив макроэкономическую среду, проведя анализ отрасли и определившись с компанией, которая будет потенциальным объектом инвестирования, необходимо оценить внутреннюю стоимость ее ценных бумаг. В теории инвестиционной оценки выделяют три основных подхода: доходный, сравнительный и затратный. Остановимся на каждом из них более подробно.

- 1) *Доходный подход.* Федеральный стандарт оценки определяет доходный подход как «совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки»<sup>1</sup>. Основная

<sup>1</sup> Федеральный стандарт оценки № 1. п. 13 / Интернет-сайт справочной правовой системы «КонсультантПлюс». URL: <http://www.consultant.ru/>

предпосылка данного метода состоит в том, что компания стоит столько, сколько денежных потоков в будущем она сможет генерировать. В рамках данного подхода на практике, в основном, используются две базовые модели: DDM и DCF.

- DDM (discount dividend model – модель дисконтированных дивидендов), предложенная Джоном Уильямсом в 30-е годы прошлого столетия и предполагающая прогнозирование стоимости акций компании исходя из уровня выплачиваемых ею дивидендов. Модель не лишена недостатков: во-первых, используя DDM – метод, инвестор сможет оценить только стоимость акционерного капитала, а не всей компании; во-вторых, полученный прогноз, как правило, будет завышен, в связи с тем, что уровень дивидендных выплат компаний очень низкий либо выплаты дивидендов не предусмотрено вовсе. Данная модель получила широкое распространение при прогнозировании стоимости привилегированных акций по причине того, что дивидендные выплаты по привилегированным акциям носят более стабильный характер в связи с природой привилегированных ценных бумаг.
- DCF (discounted cash flow – модель дисконтированных денежных потоков) получила, в отличие в DDM – модели, большее распространение среди инвесторов. Ее преимуществом является возможность оценки как акционерного капитала, так и стоимости всей компании. Особенностью модели является большое количество субъективных предпосылок, необоснованное использование которых порой приводит к искажению результатов прогноза. С другой стороны, DCF – модель не позволяет оценить компании с нестабильными и непрогнозируемыми потоками. Базовыми понятиями, характерными для модели, являются показатели свободного денежного потока на акционерный капитал, продисконтировав который по ставке требуемой нормы доходности на акционерный капитал, рассчитываемой с использованием модели CAPM (Capital assets pricing model – модель ценообразования активов), инвестор получит стоимость акционерного капитала (Equity Value) и свободного денежного потока на капитал фирмы, приведя который к дате оценки, применяя ставку средневзвешенной стоимости капитала, – стоимость всей компании (Enterprise Value).

2) *Сравнительный подход.* Стандарт оценки рассматривает данный подход как «совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами – аналогами объекта оценки, в отношении которых имеется информация о ценах»<sup>1</sup>. Низкие трудовые и временные затраты, а также простота в использовании методов, лежащих в основе данного подхода, позволяют ему сохранять свою популярность уже многие десятилетия.

<sup>1</sup> Федеральный стандарт оценки № 1. п. 14 / Интернет-сайт справочной правовой системы «КонсультантПлюс». URL: <http://www.consultant.ru/>

– *Метод рынка капитала.* Данный метод используется инвесторами при покупке неконтрольных пакетов акций на основе сравнения стоимости бумаг оцениваемой компании с бумагами аналогичных компаний, ценные бумаги которых являются высоколиквидными инструментами.

– *Метод сделок.* Техника оценки принципиально не отличается от оценки методом рынка капитала, однако данным методом определяется стоимость контрольных пакетов акций компании на основе ретроспективных данных о прошедших сделках с мажоритарными пакетами схожих фирм. Стратегические инвесторы, желающие получить контроль над предприятием, должны учесть премию за контроль, рассчитываемую как процент, на который выкупная цена отличается от рыночной за пять рабочих дней до официального объявления информации о покупке контрольного пакета, а также возможную скидку за недостаточную ликвидность покупаемых бумаг.

– *Метод отраслевых коэффициентов.* Суть метода состоит в первоначальном поиске компаний-аналогов, обладающих схожим бизнес – профилем (отрасль, продуктовая линейка, покупатель, каналы дистрибуции, рыночная доля, географические характеристики) и финансовым профилем (размер, структура капитала, показатели рентабельности), дальнейшем выявлении прогнозных мультипликаторов, исходя из отраслевой специфики, определении их медианного значения и проведении итоговой оценки стоимости путем умножения оценочных показателей на рассчитанные значения мультипликаторов с последующим взвешиваем результатов на основе профессионального суждения. На сегодняшний день существует большое число отраслевых коэффициентов. Например, для оценки компаний продовольственного сектора чаще всего используется мультипликатор EV/EBITDAR, в связи с тем, что ритейлеры, как правило, не оформляют право собственности на торговые площади, а заключают договор финансовой аренды (лизинга) с их собственником, тем самым увеличивая свои расходы по оплате аренды, что говорит о необходимости их учета в знаменателе мультипликатора.

3) *Затратный подход.* Практиками данный подход используется не столь часто, однако в некоторых случаях именно он позволяет определить реальную стоимость бизнеса. Например, при введении процедуры банкротства в отношении фирмы зачастую ее денежный поток практически не поддается прогнозу, что делает невозможным использование доходного подхода, а негативная динамика и отрицательные значения некоторых ключевых операционных и финансовых показателей затрудняют применение сравнительного подхода. В таком случае инвестор может воспользоваться методами затратного подхода к оценке бизнеса. Рассмотрим некоторые из них.

- *Метод чистых активов.* Базируется на постулате, что стоимость компании равна стоимости ее чистых активов, рассчитываемых как разница между суммарными активами и обязательствами фирмы. В связи с тем, что метод не учитывает уровень прибыли компании, его использование может быть единственным способом оценки, когда инвестор не обладает никакой ретроспективной информацией о прибыли компании.
- *Метод замещения.* Основан на предпосылке того, что стоимость бизнеса равна расходам с учетом текущей инфляции, которые необходимо понести, чтобы создать предприятие, имеющее аналогичную полезность.
- *Метод ликвидационной стоимости.* Предполагает оценку бизнеса как имущественного комплекса и показывает минимальную рыночную цену, по которой активы компании могут быть проданы при ее ликвидации.

Подводя итог вышесказанному отметим, что фундаментальный анализ конкретной компании представляет собой комплексный процесс, нацеленный на выявление основных возможностей и рисков конкретной компании, с использованием широкого инструментария при оценке компании: экспресс-анализ отчетности, финансовый анализ, предполагающий расчет базовых коэффициентов с последующим сравнением их со среднеотраслевыми значениями, и, наконец, оценка влияния качественных факторов на инвестиционную привлекательность компании. Использование в совокупности трех основных подходов к оценке стоимости ценных бумаг, с учетом набора условий применения, позволяет получить точную релевантную оценку внутренней (справедливой) стоимости акций компании.

## Литература

1. Андрианова Л.Н., Крылова К.Е. Анализ применения стратегий управления портфелем инвестиционных фондов на рынке США // Финансовые рынки и банки. – 2019. – № 2. – С. 45–51.
2. Дмитриева О.В. Методические аспекты определения справедливой стоимости акций российских эмитентов // Бухгалтерский учет в издательстве и полиграфии // Издательский дом «Финансы и кредит». – 2014. – № 1 (169). – С. 24–29.
3. Земскова И.М., Андрианова Л.Н. Влияние экологических факторов на цену акции компании // Финансовая жизнь – 2018. – № 3. – С. 63–68.
4. Когденко В.Г. Фундаментальный анализ компании: особенности и ключевые индикаторы //

Экономический анализ: теория и практика. – М., 2014. – № 33. – С. 2–16.

5. Семенкова Е.В. Современные аспекты в фундаментальном анализе рынка акций // Финансовый менеджмент. – 2016. – № 6. – С. 115–129.
6. Три подхода к оценке стоимости бизнеса. / под ред. Дж. Хитчнера, В.М. Рутгайзера – М.: Маросейка, 2008. – 306 с.
7. CFA Level 1 Book 3: Financial reporting and analysis / Schweser – US: Kaplan, 2016. – 340 p.
8. Mastering Fundamental Analysis/ Thomsett M. – Dearborn Trade, 1998. – 234p.

## METHODOLOGICAL ASPECTS OF FUNDAMENTAL STOCK ANALYSIS

**Andrianova L.N.**

Financial University under the Government of the Russian Federation

The article reveals the methodological aspects of the fundamental analysis of shares, which allow us to organize the ideas about the analysis carried out to determine the investment value of securities. The purpose of the study is to identify and systematize quantitative and qualitative factors that affect the internal value of shares at the current stage of the stock market development.

In this regard, the author pays attention to the key aspects of fundamental stock analysis at each of its three main stages. The author identifies and characterizes the features of macroeconomic and industry factors. It also characterizes the financial and production performance of the issuing company, which the investor analyzes to determine the profitability of its activities and assess the investment value of its shares. The methodological basis of the research is the theory of fundamental analysis (B. Gramm and D. Dodd). As conclusions, it is determined that fundamental analysis is a complex process aimed at identifying the main opportunities and risks of a particular company. The combination of three main approaches to evaluating the value of securities, taking into account a set of application conditions, allows you to get an accurate relevant assessment of the internal (fair) value of the company's shares.

**Keywords:** fundamental analysis of stocks, macroeconomic factors, industry factors, financial ratios, valuation of shares, intrinsic value of the stock.

## References

1. Andrianova L.N., Krylova K.E. Analysis of the application of portfolio management strategies for investment funds in the US market // Financial markets and banks, 2019, no. 2, pp. 45–51.
2. Dmitrieva O.V. Methodological aspects of determining the fair value of shares of Russian issuers // Accounting in publishing and printing // Publishing house "Finance and credit", 2014, no. 1 (69), pp. 2–16.
3. Zemskova I.M., Andrianova L.N. Impact of ecological factors on stock price of the company // Financial life, 2018, no. 3, pp. 63–68.
4. Kogdenko V.G. Fundamental company analysis: characteristics and key indicators // Economic analysis: theory and practice, 2014, no.33, pp. 2–16.
5. Semenkov E.V. Modern aspects in the fundamental analysis of the stock market // Financial Management, 2016, no. 6, pp. 115–129.
6. Three approaches to assessing the value of a business / ed. J. Hitchner, V.M. Rutgaizer – M.: Maroseyka, 2008. – 306 p.
7. CFA Level 1 Book 3: Financial reporting and analysis / Schweser – US: Kaplan, 2016. – 340 p.
8. Mastering Fundamental Analysis / Thomsett M. – Dearborn Trade, 1998. – 234 p.

## **Васильев Игорь Иванович,**

кандидат экономических наук, доцент, Финансовый университет при правительстве Российской Федерации  
E-mail: vasilev-1962@inbox.ru

## **Букина Дарья Алексеевна,**

студент 2 курса факультета прикладной математики и информационных технологий, Финансовый университет при правительстве Российской Федерации  
E-mail: darina-darino@mail.ru

В данной статье рассмотрены современные банковские технологии, которые способствуют автоматизации процессов; указаны основные преимущества их использования; приведены статистические данные исследований и представлены перспективы трендов.

В постоянно меняющихся условиях жизни весьма важно отслеживать основные тенденции развития банковского дела. Это способствует грамотной оценке деятельности системы на рынке конкуренции и повышению качества обслуживания клиентов. Постоянно совершенствующиеся платформы предоставления услуг отражают результат упорного труда специалистов, повышают рентабельность финансово-кредитной организации и позволяют максимизировать прибыль.

С каждым днём цифровизация становится всё более частым явлением, причём не только в экономике, но и в остальных сферах жизни общества. Поэтому весьма актуально обладать знаниями из той области, которая сопровождает человека на каждом шагу.

**Ключевые слова:** банковские технологии, Digital-среда, автоматизация процессов, дистанционные каналы обслуживания, цифровизация.

Трудно представить свою жизнь без современных технологий, так упрощающих повседневную рутину. Сферы применения инноваций с каждым новым днём расширяются и совершенствуются: умные дома, машины, телефоны, цифровизация системы образования – всё это уже не вызывает удивления у людей 21 века. Способы и методы подвергаются тотальной проработке со стороны ведущих IT-специалистов: выявляются новые проблемы, разрабатываются новые решения, которые в свою очередь требуют тщательно продуманной и усовершенствованной концепции.

Прогресс не стоит на месте и в области платёжных организаций. Со времён появления в России на основании указа Елизаветы Петровны первых кредитных учреждений в XVII веке произошли огромные изменения, которые продвинули и способствовали грамотному становлению банковской сферы. Проведение денежных расчётов и кассовое обслуживание клиентов, посредничество в кредитовании, выпуск, покупка, и продажа платёжных документов и ценных бумаг, распределение свободных средств и трансформация их в капитал – все эти функции исполняются банками ежедневно, а сам механизм продолжает функционировать даже в ночное время, обеспечивая безопасность и своевременное выполнение всевозможных операций.

В развитии банковской системы за последнее время были различные периоды: активный и успешный рост сменялся кризисными явлениями и безвыходными падениями, изменялись концепция и условия предоставления услуг, выявлялись новые промахи, которые требовали чётких и урегулированных дополнений, новое время ставило новые задачи и бросало вызов устаревшей системе.

Не только законодательная база, но и общественный настрой населения становятся регуляторами режима. Автоматизация процессов стала происходить везде, в свою очередь банки начали подстраиваться под современные реалии, внедряя новые разработки: искусственный интеллект, робо-эдвайзинг, а также блокчейн, который в свою очередь уже позволяет совершать операции без посредников.

Существенным плюсом для цифровой трансформации банковской отрасли в России становится наличие у неё хорошей базы. Дистанционные каналы обслуживания тесно внедрились в жизнь российских граждан: если раньше для того, чтобы оплатить коммунальные услуги, получить информацию об интересующем займе или уточнить элементарный остаток средств на той или иной карте необходимо было ехать в фили-

ал самого банка, то сейчас компактное мобильное приложение позволяет решить эти вопросы, не выходя из дома.

Невзирая на сокращение количества взаимодействий с клиентами при непосредственном контакте, эффективность обслуживания не падает, а наоборот повышается. Постоянное отслеживание трендов и распознавание потребностей заказчика помогает в этом вопросе. Предложения по использованию персонализированных кэш-бэк-сервисов даёт право выбора более выгодной услуги, а использование предиктивной аналитики позволяет разработать индивидуальные предложения для клиентов с максимальной отдачей. Не будем забывать, что ключевым фактором успешного внедрения инноваций является скорость вывода нового продукта на рынок, что при достаточно быстром реагировании помогает получить конкурентные преимущества и раскрыть весь коммерческий потенциал продукта.

## Внедрение технологий

**1. Чат-боты.** Итак, какие же изменения произошли за последние десятилетия? В Тинькофф Банке для общения с клиентами, а также для автоматизации повседневной работы сотрудников давно стали использовать чат-ботов на основе искусственного интеллекта. Они справляются с ролью советников, предоставляют свою помощь в открытии брокерского счета и дают рекомендации по составлению портфеля.

Увеличение лояльности клиентов и снижение стоимости каналов обслуживания являются главными задачами использования данной технологии. Клиенту не требуется скачивать и устанавливать специальные приложения на мобильное устройство. Тем не менее благодаря ботам происходит информирование пользователя о курсах валют, действующих акциях, новых банковских решениях. Также автоматические ответы на типичные вопросы освобождают операторов служб поддержки [1] (рис. 1).

Канал	веб-чат	Telegram	Viber	Facebook	ВКонтакте
Всего чат-ботов	7	6	2	3	2
Активных	7	5	2	2	1
Доля активных в выборке банков	5%	3,5%	1,4%	1,4%	0,7%

Рис. 1

Источник: Российский рынок банковской информатизации. [Электронный ресурс]: Обзор: ИТ в банках 2019 // Интернет ресурс: [http://www.tadviser.ru/index.php/Статья:Российский\\_рынок\\_банковской\\_информатизации#.D0.A1.D0.B8.D1.82.D1.83.D0.B0.D1.86.D0.B8.D1.8F\\_.D0.BD.D0.B0\\_.D1.80.D1.8B.D0.BD.D0.BA.D0.B5\\_.TAdviser.,11.12.2019](http://www.tadviser.ru/index.php/Статья:Российский_рынок_банковской_информатизации#.D0.A1.D0.B8.D1.82.D1.83.D0.B0.D1.86.D0.B8.D1.8F_.D0.BD.D0.B0_.D1.80.D1.8B.D0.BD.D0.BA.D0.B5_.TAdviser.,11.12.2019).

Согласно статистическим данным, сформулированным в результате исследования NAUMEN2019, только 12% банков России используют чат-ботов для обслуживания клиентов в цифровых каналах (рис. 2).



Рис. 2

Источник: Российский рынок банковской информатизации. [Электронный ресурс]: Обзор: ИТ в банках 2019 // Интернет ресурс: [http://www.tadviser.ru/index.php/Статья:Российский\\_рынок\\_банковской\\_информатизации#.D0.A1.D0.B8.D1.82.D1.83.D0.B0.D1.86.D0.B8.D1.8F\\_.D1.13.12.2019](http://www.tadviser.ru/index.php/Статья:Российский_рынок_банковской_информатизации#.D0.A1.D0.B8.D1.82.D1.83.D0.B0.D1.86.D0.B8.D1.8F_.D1.13.12.2019)

**2. NFC технология.** С момента внедрения крупнейшими частными банками в 2016 году NFC технологии для оплаты товаров и услуг с помощью смартфонов прошло немало времени. Мобильный телефон стал виртуальной банковской картой, и все операции производятся с минимальным вмешательством в процесс.

Соединение между устройствами устанавливается всего за долю секунды, а радиус воздействия составляет всего несколько сантиметров. Благодаря чему, можно оплачивать покупки и не беспокоиться о сохранности своих данных.

**3. Сервис Face2Pay.** В «Ак Барсе» создали и запустили сервис Face2Pay, произведённый на основе биометрической системы распознавания лиц.

Нейронная сеть и особые алгоритмы регистрации, разработанные сотрудниками лаборатории, лежат в основе функционирования сервиса. Для создания профиля необходимы камера смартфона и приложение банка. Числовой код, который несёт в себе всю информацию о характеристике лица, хранится в облаке банка, а цифровой портрет пользователя интегрируются с его платежным инструментом.

Эта технология упростит совершение покупок, поскольку нет необходимости прибегать к использованию смартфонов и карт. В момент приближения пользователя к зоне контроля включается система распознавания лиц и сумма платежа списывается автоматически со счёта покупателя.

## ПАО Сбербанк

Первое, на что хотелось бы обратить внимание, это методы работы с Big Data, которые в свою очередь были активно использованы в разработке универсальной чат-платформы для мессенджеров и стали основой для создания портала «Открытые данные», предоставляющего агрегированные данные экономической активности населения и бизнеса.

Возвращаясь к вопросу биометрики, нельзя не упомянуть пилотную программу сканирования сетчатки глаза для идентификации на устройствах

самообслуживания и закрытое тестирование для проекта «Оплата по биометрии» на основе отпечатка пальца.

Чтобы сократить время простоев оборудования в рабочее время и сэкономить на оптимизации хранимых объемов наличных средств была произведена апробация математической модели для осуществления эффективного управления инкассацией и наличностью, находящейся в устройствах самообслуживания. Для предотвращения мошеннических действий, их выявления и устранения среди корпоративных клиентов была успешно внедрена автоматизированная система мониторинга заявок, работающая в режиме реального времени и обрабатывающая большие массивы данных.

Сбор просроченной задолженности клиентов также автоматизирован, высокопроизводительный ресурс базы данных позволяет выдерживать нагрузки в 18 млн входящих СМС от клиентов в сутки, а время ожидания переводов между клиентами банка было сокращено в 7,5 раз.

Инновационный продукт разрабатывается экспертами и аналитиками в течении 5 месяцев. Проводятся анализ, тестирования, определяются перспективы и преимущества, которые в дальнейшем обеспечат продвижение банка в конкурентной среде. Именно благодаря четкой организации процесса обслуживания становится гораздо проще и комфортнее [2].

## Будущее

В связи с появлением и развитием новых технологий 40% российских граждан готовы отказаться от обслуживания в банках, чьи сервисы не присутствуют в Digital-среде. Юридические лица ещё более требовательны.

Наличие грамотных специалистов, открытие технологических центров и запуск крупномасштабных проектов сейчас играют ключевую роль в поддержании заинтересованности клиентов и стабилизации положения среди конкурентов. Для осуществления этого разрабатывается план по реализации Digital-трансформации [3].

Суммарная выручка 30-ти крупнейших игроков рынка ИТ для банков по итогам 2018 года превысила 134 млн рублей, увеличившись на 8,9% [5] (рис. 3). Что же нас ожидает в будущем? Уже в 2020 году у клиента появится возможность выбора нужного сервиса для конкретной задачи, то есть определить, какой из них ему важен, а какой нет. Иными словами, возьмём в качестве примера управление личными средствами: новшество предполагает, что экономия финансов больше не будет ограничиваться банковскими услугами, человек сможет сам выбрать компанию, которой он доверит эту часть работы. Сокращение ограничений и появление большей свободы действий позволит самостоятельно контролировать личные счета и выставить собственный лимит по затратам в месяц.

№ 2018	№ 2017	Компания	Выручка от ИТ-проектов в банках в 2018 году, млн руб. с НДС	Выручка от ИТ-проектов в банках в 2017 году, млн руб. с НДС	Динамика 2018/2017, %
1	-	Центр Финансовых Технологий (ЦФТ)	22 600	20 500	10,2
2	1	Сбертек	20 533	30 320	-32,3
3	-	Софтлайн	18 280	13 619	34
4	3	ИТГ	13 009	12 618	3,1
5	4	Инфосистемы Диек*	12 323	10 128	21,7
6	5	Лавит	11 184	8 950	24,7
7	6	АйТекс	10 025	8 629	16,2
8	7	Крок	7 817	5 274	48,2
9	8	Тегрис	3 565	1 112	220,6
10	9	АМТ-Групп	2 617	1 956	33,8
11	10	Эвикеи Групп	2 597	1 643	58,1

Рис. 3

Источник: Российский рынок банковской информатизации. [Электронный ресурс]: Обзор: ИТ в банках 2019// Интернет ресурс: [http://www.tadviser.ru/index.php/Статья:Российский\\_рынок\\_банковской\\_информатизации#.D0.A1.D0.B8.D1.82.D1.83.D0.B0.D1.86..](http://www.tadviser.ru/index.php/Статья:Российский_рынок_банковской_информатизации#.D0.A1.D0.B8.D1.82.D1.83.D0.B0.D1.86..), 13.12.2019

Не менее интересная технология, которая будет достаточно полезна многим любителям шоппинга, поможет воздержаться от необдуманной покупки, не входящей в ближайшие планы. Робот-советник проанализирует финансовое состояние клиента, выявит относится ли данная покупка к категории необходимого и в случае отрицательного результата отправит оповещение.

Как же обстоят дела со счетами? Как выяснилось в будущем они не будут привязаны к конкретному банку. Открытая экосистема – банковская система будущего [4].

Но нельзя забывать и про риски, которые подразумевают экономическую безопасность кредитной организации, и про грань возможностей. Обеспечить продуманность и надёжность каждого следующего шага – это первостепенная задача в условиях перехода к цифровой экономике. А скорость формирования и запуска новых платежных инструментов часто опережает возможности приспособляемости к ней банковской среды, что требует тщательной проработки и внимательного подхода для дальнейшего внедрения новых технологий.

На основании вышесказанного, можно сделать вывод о том, что скорость внедрения новых технологий достаточно высока. Многие из перечисленных инноваций нашли своё место в банковской отрасли и пользуются большим успехом у клиентов. Согласно статистике, с 2011 года оплата наличными снизилась более чем на 50%, число эмитированных банковских карт составляет более 250 млн объем электронной торговли утроился за последние восемь лет, число платежей, совершаемых с помощью мобильного телефона, увеличилось в семь раз всего за четыре года – эти изменения свидетельствуют об уже происходящей успешной диджитализации.

## Литература

1. Обзор прессы: [электронный ресурс] // Клиентов банков ждёт армия чат-ботов. URL: <https://www.banki.ru/news/bankpress/?id=9167357,28.10.2019>.
2. Информационные технологии: [электронный ресурс] // Прорыв ИТ-разработки Сбербанка. URL: <https://2016.report-sberbank.ru/>

pdf/ar/ru/information-technology\_technological-breakthrough.pdf, 02.11.2019.

3. Forbes: [электронный ресурс] // Робот для клиента. URL: <https://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/355517-robot-dlya-klienta-kak-izmenyatsya-rossiyskie-banki-v-nedalekom>, 20.10.2019.
4. Онлайн-банкинг: [электронный ресурс] // Какими путями пойдёт развитие технологий обслуживания в банках. URL: [https://bankivonline.ru/blog/trendy\\_bankovskikh\\_tekhnologij/2014-12-26-60](https://bankivonline.ru/blog/trendy_bankovskikh_tekhnologij/2014-12-26-60), 09.11.2019.
5. Российский рынок банковской информатизации. [Электронный ресурс]: Обзор: ИТ в банках 2019// Интернет ресурс: [http://www.tadviser.ru/index.php/Статья: Российский\\_рынок\\_банковской\\_информатизации#.D0.A1.D0.B8.D1.82.D1.83.D0.B0.D1.86.](http://www.tadviser.ru/index.php/Статья:Российский_рынок_банковской_информатизации#.D0.A1.D0.B8.D1.82.D1.83.D0.B0.D1.86.), 13.12.2019.

## INNOVATIVE BANKING TECHNOLOGIES IN CUSTOMER SERVICE

Vasilyev I.I., Bukina D.A.

Finance University under the Government of the Russian Federation

This article discusses modern banking technologies that contribute to the automation of processes; highlights the main advantages of their use; provides statistical research data and presents prospects for trends.

In a constantly changing environment, it is very important to monitor the main trends in the development of banking. This contributes to a competent assessment of the system's performance in the competitive market and improves the quality of customer service. Constantly improving service delivery platforms reflect the result of hard work of specialists, increase the profitability of a financial and credit organization and allow you to maximize profits.

Every day, digitalization is becoming more frequent, not only in the economy, but also in other areas of society. Therefore, it is very important to have knowledge from the field that accompanies a person at every step.

**Keywords:** banking technologies, Digital environment, process automation, remote service channels, digitalization.

### References

1. Press review: [electronic resource] // an army of chatbots is waiting for Bank Clients. URL: <https://www.banki.ru/news/bankpress/?id=9167357>, 28.10.2019.
2. Information technologies: [electronic resource] // Breakthrough of Sberbank's it development. URL: [https://2016.report-sberbank.ru/pdf/ar/ru/information-technology\\_technological-breakthrough.pdf](https://2016.report-sberbank.ru/pdf/ar/ru/information-technology_technological-breakthrough.pdf), 02.11.2019.
3. Forbes: [electronic resource] // Robot for the client. URL: <https://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/355517-robot-dlya-klienta-kak-izmenyatsya-rossiyskie-banki-v-nedalekom>, 20.10.2019.
4. Online banking: [electronic resource] // What ways will the development of service technologies in banks go? URL: [https://bankivonline.ru/blog/trendy\\_bankovskikh\\_tekhnologij/2014-12-26-60](https://bankivonline.ru/blog/trendy_bankovskikh_tekhnologij/2014-12-26-60), 09.11.2019.
5. The Russian market of banking information. [Electronic resource]: Overview: it in banks 2019/ / Internet resource: [http://www.tadviser.ru/index.php/Статья: Российский\\_рынок\\_банковской\\_информатизации#.D0.A1.D0.B8.D1.82.D1.83.D0.B0.D1.86.](http://www.tadviser.ru/index.php/Статья:Российский_рынок_банковской_информатизации#.D0.A1.D0.B8.D1.82.D1.83.D0.B0.D1.86.), 13.12.2019.

## Гулиев Азамат Юсуфович,

кандидат экономических наук, доцент кафедры управления в международном бизнесе и индустрии туризма, ФГБОУ ВО «Государственный университет управления»  
E-mail: guliev@yandex.ru

Высокотехнологичные проекты являются важной составляющей экономики страны. Такие проекты обеспечивают инновационное развитие экономики, способствуют интенсификации экономического роста и оказывают мультипликативный эффект на широкий круг отраслей. Инновационные проекты проходят ряд этапов в своем развитии, значительно отличающихся по своим ключевым характеристикам, а также, затруднена оценка их инвестиционной привлекательности на ранних этапах функционирования. Высокий уровень риска и неопределенности требует отдельного подхода при осуществлении инвестиций в высокорисковые проекты, а также необходимость учета особенностей каждого этапа реализации. В статье уточняется понятие стартапа, рассматриваются ключевые характеристики каждой стадии реализации проекта, определяются параметры, на основе которых можно оценивать проект на различных стадиях жизненного цикла.

**Ключевые слова:** стартап, инвестиции, жизненный цикл стартапа.

Стартапы, или высокотехнологичные проекты в настоящее время являются одним из центров инноваций в экономике, фактором, существенно влияющим на рост в экономике. Термин «стартап» подразумевает различные толкования, в целом, основные признаки таких проектов следующие:

- инновационность, т.е. проект имеет инновационную направленность, предполагает создание новой продукции или услуги, технологических решений, или значительное усовершенствование имеющихся аналогов;
- значительный потенциал роста, такие проекты, как правило, предполагают масштабирование своей деятельности, «взрывной» рост объемов продаж, числа клиентов и стоимости компании;
- проекты создаются с «нуля», т.е. не имеют истории деятельности и, как правило, относительно независимы от других компаний;
- основная ценность проекта на начальном этапе – имеющаяся идея, основатель или основатели, которые собираются ее реализовать;
- как правило небольшой объем инвестиций, требуемых для начала реализации проекта (как правило, для сфер деятельности не предполагающих производственной деятельности);
- высокий уровень риска, связанный с инвестированием в такие проекты;
- преобладание нематериальных активов в структуре имущества компании.

Данные признаки не могут быть исчерпывающими, в силу сложности и многообразия сфер деятельности стартапов, в отдельных отраслях потребуются дополнительное уточнение. Одним из ключевых параметров стартапов является многоэтапность развития, необходимости успешного прохождения каждого этапа. Выделение этапов основывается на степени разработанности идеи или готовности продукта или услуги, масштаба компании или числа потребителей. Каждый этап предполагает определенную стратегию инвестирования в проект. Следует также учитывать, что целью инвестиций в стартапы как правило является не получение части прибыли компании в виде дивидендов, а последующая продажа своей доли после запуска проекта<sup>1</sup>. Российская Венчурная Компания выделяет следующие стадии жизненного цикла проекта или компании, которую можно отнести к стартапам:

1. Посевная стадия (Seed stage).
2. Стадия пилотной версии продукта (Startup stage).

<sup>1</sup> Сытник А.А., Колотырин Д.А. Необходимость венчурного инвестирования в инновационном развитии экономики России // Информационная безопасность регионов. 2014. № 3. С. 114–121.

3. Ранняя стадия (Early stage).
4. Стадия расширения (Expansion stage).
5. Поздняя стадия (Later stage)<sup>1</sup>.

Посевная стадия предполагает, что имеется идея продукта, есть в наличии команда, возможно, ведется работа над созданием пилотной версии продукта. Стадия пилотной версии, предполагает наличие прототипа или пилотной версии, возможности апробации или тестирования. Ранняя стадия предполагает готовность стартапа выйти на рынок в первой версии своей продукции, оценить спрос на рынке. На стадии расширения продукт востребован рынком, происходит стремительный рост спроса и объемов продаж. На позд-

ней стадии наступает пора зрелости, стабильного спроса на рынке, как правило, на этом этапе компания становится публичной.

В целом соглашаясь с данной классификацией следует отметить ее обусловленность целями инвестирования в стартап. В ряде других классификаций, отдельно выделяется начальная стадия разработки и наличия идеи, на которой, как правило, стартап не рассчитывает на внешнее финансирование. Также, возможна большая детализация ранней стадии и стадии расширения в соответствии с раундами финансирования<sup>2</sup>. Предполагается возможным определить ключевые характеристики стартапов на разных этапах его реализации (табл. 1).

Таблица 1. Стадии реализации стартапа и ключевые характеристики

Стадии реализации	Ключевые параметры проекта	Характеристика
Посевная стадия (Seed stage)	Цели	- Оценка реализуемости и жизнеспособности проекта. - Оценка собственных возможностей, поиск начальных инвестиций . - Оценка потенциальной аудитории проекта
	Продукт	В наличии только идея или концепция
	Активы	Материальные активы, как правило, отсутствуют. Возможно наличие нематериальных активов в виде патентов
	Команда	Основатель или группа основателей, возможно наличие нескольких исполнителей
	Потребность в финансировании	Низкая
	Привлекательность для инвесторов	Крайне низкая. На данном этапе, практически невозможно привлечь инвесторов. Основные способы финансирования: наличие собственных ресурсов, краудфандинг, бизнес-ангелы
	Риски	Очень высокие
Стадия пилотной версии продукта (Startup stage)	Цели	- Оценка собственного продукта на основе прототипа с точки зрения востребованности на рынке; - Формирование команды под проект; - Поиск инвесторов
	Продукт	Наличие прототипа или пилотной версии продукта
	Активы	Материальные активы незначительны. Наличие нематериальных активов в виде патентов
	Команда	Первоначальный костяк проекта, начало формирование команды исходя из задач проекта
	Потребность в финансировании	Невысокая
	Привлекательность для инвесторов	Привлекательность низкая. Проект не имеет значительной привлекательности для инвесторов. Актуальна поддержка от инкубаторов и акселераторов за долю в компании. Возможно участие бизнес-ангелов, осуществляющих инвестиции в высокорисковые активы
	Риски	Очень высокие
Ранняя стадия (Early stage)	Цели	Решение задач связанных с ростом компании, освоением инвестиционных ресурсов. Задачи выхода на рынок, привлечение клиентов. Оценка команды, ее расширение и оптимизация
	Продукт	Имеется в наличии коммерческая версия
	Активы	Только в случае необходимости физического производства и оно не отдано сторонним организациям, то будут отсутствовать материальные активы в значительном объеме. Нематериальные активы значительны
	Команда	Рост числа персонала. На ключевых позициях, как правило, основатели компании
	Потребность в финансировании	Высокая

<sup>1</sup> MoneyTreeTM, Навигатор венчурного рынка. Обзор венчурной индустрии России за 2014 год // PSW Россия URL: <https://www.pwc.ru/ru/technology/assets/money-tree-rus-2015.pdf> (дата обращения: 11.12.2019)

<sup>2</sup> ФРИИ. Путь стартапа // ФРИИ URL: [https://www.iid.ru/upload/iblock/3b5/startup\\_way\\_2015.pdf](https://www.iid.ru/upload/iblock/3b5/startup_way_2015.pdf) (дата обращения: 11.12.2019)

Стадии реализации	Ключевые параметры проекта	Характеристика
	Привлекательность для инвесторов	Умеренная. Проект начинает становиться интересным бизнес-ангелам осуществляющим вложения в высокорисковые активы
	Риски	Высокие
Стадия расширения (Expansion stage)	Цели	Необходимость привлечения значительных средств для быстрого роста компании. Требуется налаживать и стандартизировать бизнес-процессы. Привлечение профессионалов на руководящие позиции. Возможно смена высшего руководства, если основатели компании не справляются
	Продукт	Имеется коммерческая версия, доработанная, если требуется. Возможно расширение ассортимента
	Активы	Только в случае необходимости физического производства и оно не отдано сторонним организациям, то будут отсутствовать материальные активы в значительном объеме. Нематериальные активы значительны и продолжают расти
	Команда	Значительное расширение численности персонала в большинстве случаев. Привлечение сторонних специалистов на руководящие должности
	Потребность в финансировании	Очень высокая
	Привлекательность для инвесторов	На этой стадии компания начинает становиться интересной для крупных инвесторов, как правило венчурных, на поздних этапах стадии расширения привлекая и «традиционных» инвесторов
	Риски	Средние. Компании прошла наиболее сложные этапы, доказана способность команды проекта решать стоящие перед компанией задачи, продукт востребован рынком
Поздняя стадия (Later stage)	Цели	Трансформация проекта в «классическую» компанию с отлаженными бизнес-процессами, востребованной на рынке продукции
	Продукт	Имеется вся линейка востребованная рынком, своевременно вводятся в рынок новые версии продукции
	Активы	На этой стадии, как правило, осуществляется некоторый рост стоимости материальных активов компании. Впрочем, большая часть активов в балансе будет характеризоваться нематериальными активами
	Команда	Сформированы и отлажены все процессы связанные с привлечением работников в компанию исходя из ее потребностей
	Потребность в финансировании	Невысокая, относительно возможностей компании. Как правило, на этой стадии большинство компаний имеют достаточно большой объем внутренних источников финансирования, не имеют сложностей с привлечением дополнительных ресурсов
	Привлекательность для инвесторов	Высокая. На этой стадии, как правило, компания становится публичной и размещает свои акции на фондовых рынках
	Риски	Низкие

Источник: Характеристики этапов разработаны автором.

Каждая стадия характеризуется своими особенностями финансовой ситуации на предприятии. Стадии развития стартапа рассматриваются только для успешных компаний, число которых не превышает 1% от общего количества проектов.

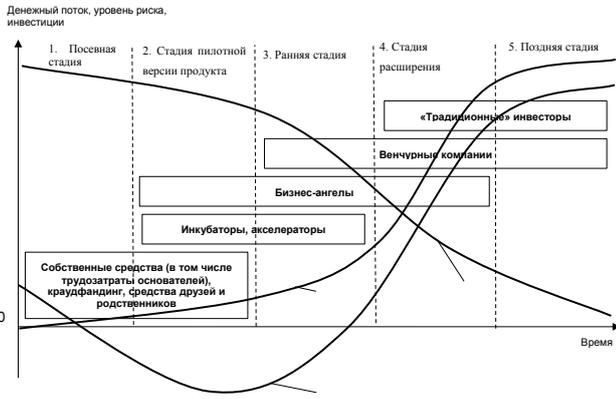
Динамика инвестиций, риски и денежный поток, а также источники финансирования отличаются на разных стадиях деятельности проекта, с разделением на этапы представлено на рис. 1.

Ключевым фактором для инвесторов, при оценке привлекательности вложения является фактор неопределенности. Кроме поздней стадии и, частично, стадии расширения, этот риск чрезвычайно высок для использования методов прогнозирования риска инвестиций в традиционные сферы приложения капитала. Что и вызвало появление субъектов инвестирования (акселераторы, инкубаторы, бизнес-ангелы, венчурные инвесторы), которые осуществляют вложения на данных этапах,

а также, в определенных случаях, способствуют развитию проекта, стремясь повысить вероятность успеха проекта, что позволить окупить вложения в данный проект. Посевная стадия, как правило, не интересна в большинстве случаев всем типам инвесторов, данный этап является определяющим, в котором проверяется способность основателей стартапа запустить реализацию проекта.

Исходя из вышеизложенного можно выделить следующие ключевые параметры стартапа с точки зрения оценки инвестиционной привлекательности:

- Видение будущего компании основателями/руководством и план развития;
- Команда основателей проекта;
- Продукт (ассортимент продукции);
- Рынок (потенциальный объем рынка, уровень конкуренции);
- Финансовые показатели.



**Рис. 1.** Виды инвесторов в зависимости от стадии, динамика денежного потока, рисков и инвестиций.

Важность параметров на различных стадиях реализации проекта представлена в таблице 2.

*Таблица 2. Этапы реализации проекта и ключевые параметры его оценки с оценкой их важности*

Стадии реализации	Параметры				
	Видение будущего компании основателями/руководством и план развития	Команда проекта	Продукт (ассортимент продукции)	Рынок (потенциальный объем рынка, уровень конкуренции)	Финансовые показатели
Посевная стадия (Seed stage)	Очень высокая	Очень высокая	Высокая	Высокая	Низкая
Стадия пилотной версии продукта (Startup stage)	Очень высокая	Очень высокая	Очень высокая	Высокая	Низкая
Ранняя стадия (Early stage)	Высокая	Высокая	Высокая	Высокая	Средняя
Стадия расширения (Expansion stage)	Средняя	Низкая	Средняя	Средняя	Средняя
Поздняя стадия (Later stage)	Низкая	Низкая	Низкая	Средняя	Высокая

Источник: собственная разработка автора.

Инвестиции в стартап можно определить как операции, связанные с кредитованием и финансированием научно-технических разработок и изобретений, характеризующиеся высокой степенью риска<sup>1</sup>. Причем, банковское кредитование редко используется в при финансировании стартапов<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Семенов Е.В. Венчурные инвестиции: экономические и социальные аспекты // Труд и социальные отношения. 2008. № 8. С. 101–105.

<sup>2</sup> Фэлд. Б., Мендельсон Дж. Привлечение инвестиций в стартап. М.: Манн, Иванов и Фербер, 2012. 288 с.

На первой стадии при оценке целесообразности инвестирования преобладают не экономические параметры, количественная оценка которых может быть осуществлена на основе экспертных оценок по балльной шкале. Снижение оценки степени важности параметров свидетельствует о том, что на определенной стадии, сам факт того, что проект дошел до этой стадии, свидетельствует о том, что данный параметр проекта находится на должном уровне и, следовательно, снижается его важность при оценке перспектив инвестирования, что не говорит о снижении важности самого параметра в целом для успеха проекта. Имея низкую важность на стадии начала реализации, финансовые показатели эффективности, к последней стадии становятся ключевым параметром оценки эффективности.

Предложенная схема оценки параметров проектов с разделением на стадии может быть использована при разработке методов оценки инвестиционных проектов с эмпирическим определением коэффициентов важности для каждого параметра на каждой стадии проекта с учетом специфики соответствующей отрасли.

## Литература

1. MoneyTreeTM, Навигатор венчурного рынка. Обзор венчурной индустрии России за 2014 год // PSW Россия URL: <https://www.pwc.ru/ru/technology/assets/money-tree-rus-2015.pdf> (дата обращения: 11.12.2019).
2. Семенов Е.В. Венчурные инвестиции: экономические и социальные аспекты // Труд и социальные отношения. 2008. № 8, с. 101–105.
3. Сытник А.А., Колотырин Д.А. Необходимость венчурного инвестирования в инновационном развитии экономики России // Информационная безопасность регионов. 2014. № 3. С. 114–121.
4. Фэлд. Б., Мендельсон Дж. Привлечение инвестиций в стартап. М.: Манн, Иванов и Фербер, 2012. 288 с.
5. ФРИИ. Путь стартапа // ФРИИ URL: [https://www.iidf.ru/upload/iblock/3b5/startup\\_way\\_2015.pdf](https://www.iidf.ru/upload/iblock/3b5/startup_way_2015.pdf) (дата обращения: 11.12.2019).

## FEATURES OF THE EVALUATION OF STARTUPS AT VARIOUS STAGES OF THE LIFE CYCLE

Guliyev A.Y.  
State University of management

High-tech projects are an important part of the country's economy. Such projects provide innovative development of the economy, contribute to the intensification of economic growth and have a multiplier effect on a wide range of industries. Innovative projects go through a number of stages in their development, which differ significantly in their key characteristics, and it is also difficult to assess their investment attractiveness at the early stages of operation. A high level of risk and uncertainty, as well as a significant difference in the key characteristics of the project at different stages of implementation, require a separate approach when investing in high-risk projects, as well as the need to take into account the characteristics

of each stage of implementation. The article clarifies the concept of a startup, examines the key characteristics of each stage of the project implementation, and determines the parameters that can be used to evaluate the project at various stages of the life cycle.

**Keywords:** startup, investment, startup life cycle.

#### References

1. MoneyTreeTM, Venture Capital Market Navigator. Overview of the Russian venture capital industry for 2014 // PSW Russia URL: <https://www.pwc.ru/ru/technology/assets/money-tree-rus-2015.pdf> (accessed: 12/11/2019).
2. Semenov E.V. Venture investments: economic and social aspects // Labor and social relations. 2008. No. 8, p. 101–105.
3. Sytnik A.A., Kolotyryn D.A. The need for venture investment in the innovative development of the Russian economy // Information security of the regions. 2014. No3. S.114–121.
4. Fold. B., Mendelssohn J. Attracting investment in a startup. M.: Mann, Ivanov and Ferber, 2012.288 p.
5. IIDF. Startup path // FRII URL: [https://www.iidf.ru/upload/iblock/3b5/startup\\_way\\_2015.pdf](https://www.iidf.ru/upload/iblock/3b5/startup_way_2015.pdf) (accessed: 12/11/2019).

# Биржа интеллектуальной собственности: зарубежная практика и российский опыт

**Ковалева Наталия Алексеевна,**

к.э.н., доц., доцент Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации  
E-mail: Nkovaleva@fa.ru

**Кононенко Анна Михайловна,**

студент магистратуры, факультет финансовых рынков им. проф. В.С. Геращенко, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации  
E-mail: Konone-ann@yandex.ru

В статье проведен анализ рынка интеллектуальной собственности, выявлены негативные и позитивные тенденции его развития. Исследована динамика общего количества патентных заявок в мире и в Российской Федерации, по результатам которой отмечена необходимость развития рынка объектов интеллектуальной собственности. Рассмотрен опыт использования электронных платформ за рубежом, деятельность международной биржи IP-Maris и российской платформа IPREX. Сделаны выводы о перечне услуг, которые предоставляют биржи интеллектуальной собственности, а также разработаны рекомендации для их развития в Российской Федерации.

**Ключевые слова:** интеллектуальная собственность, биржа, патентная заявка, инфраструктура, лицензия, правообладатель, инновационная политика, электронная платформа, инвестор.

Интеллектуальная собственность занимает важное место в развитии современной экономики. Так, создание новых технологий, литературных и художественных произведений, брендов, наименований, образов и других творений разума человека требует закрепления права обладания данными изобретений на законодательном уровне. Многие создатели, являясь собственниками интеллектуальной собственности, не имеют денежных средств для массового производства, широкого распространения и дальнейшего усовершенствования своих изобретений [2]. В качестве источников активов могут выступать универсальные платформы, где встречаются правообладателя и потенциальные инвесторы.

Интеллектуальная собственность – важнейший ресурс цифровых сервисов. При владении нематериальным активом затрудняется возможность выдачи кредитной организацией займа под него, так как банкам приходится создавать огромные резервы под такой вид займа. Однако интеллектуальная собственность может стать как источником продвижения продукции, так и ее монетизации.

В большинстве стран мира можно наблюдать неэффективную инновационную политику, которая сопряжена с отсутствием инструментов, повышающих инновационную активность авторов идей, проектов, а также правообладателей интеллектуальной собственности [1]. Эффективных площадок взаимодействия между авторами патентов и инвесторами не так много. Однако существует высокая концентрация производственных и промышленных предприятий, фондов развития и других субъектов деятельности, которые заинтересованы в покупке инновационных проектов и услуг.

В современных экономических и политических условиях в финансовом секторе происходят большие изменения. Традиционные поставщики финансовых услуг, банки и платежные системы, испытывают все большую конкуренцию со стороны новых IT-сервисов, которые позволяют соединить потребителей и поставщиков услуг. Такая модель называется P2P, потому что одно и то же лицо может выступать как инвестором, так и заемщиком. Такие платформы – частный случай шеринговой экономики. Сейчас все больше секторов переходят к модели соединения конечных пользователей через платформы.

Анализ мирового рынка объектов интеллектуальной собственности показал [3]:

- на рынке присутствует циклическая динамика;
- в целом рынок развит слабо, поэтому конкуренция среди организаторов торгов практичес-

ки отсутствует и исследования наличия проектов по автоматизированному взаимодействию создателей объектов интеллектуальной собственности и инвесторов также показывает, что крайне слабы и не соответствуют потенциалу рынка [4];

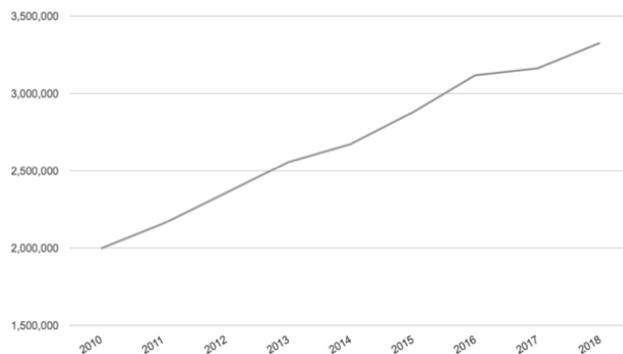
- не сбалансирована отраслевая структура торговли, на рынке преобладают не наукоемкие отрасли, что также показывает слабость конкуренции;
- многие страны используют имитационную модель развития рынка объектов интеллектуальной собственности, однако она не может быть долгосрочной целью, поэтому неизбежно будет идти поиск развития института объектов интеллектуальной собственности;
- во многих странах значительная часть объектов интеллектуальной собственности используется с нарушениями исключительных авторских прав, небольшая доля объектов интеллектуальной собственности регистрируется и продаётся на рынке традиционным способом. Применение имитационной модели на данном этапе развития оправданно, так как действительно эффективной площадки для многосторонней торговли объектами интеллектуальной собственности между сторонами нет, соответственно покупатели не видят и не могут найти объекты интеллектуальной собственности, которые могли бы стать потенциальными товарами на мировом рынке;
- опыт частно-государственного партнерства на мировом рынке объектов интеллектуальной собственности с целью использования объектов интеллектуальной собственности, созданных за государственные средства, предпринимателями показывает, что выгоды, получаемые от приватизации результатов интеллектуальной деятельности, превышают издержки их создания [2];
- ускоряется применение современных моделей вывода технологий на рынок организациями: придание вновь созданным объектам интеллектуальной собственности рыночной направленности.

В контексте глобальных изменений, связанных с цифровизацией экономики и трансформацией бизнес-моделей дистрибуции и продажи контента, дефицит доверия становится главным барьером для дальнейшего развития рынка интеллектуальной собственности.

Цифровые сервисы позволяют рассматривать интеллектуальную собственность как единый цикл, непрерывный процесс, в ходе которого права на объект фиксируются, охраняются, защищаются и монетизируются, а сам интеллектуальный продукт доставляется потенциальному потребителю, популяризируется, активно включается в экономический оборот.

По данным Всемирной организации интеллектуальной собственности общее количество патентных заявок в мире с 2010 по 2018 гг. уве-

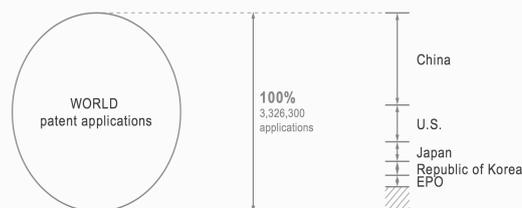
личилось почти на 1,5 миллиона единиц (рис. 1). Рост количества патентных заявок в мире говорит о возрастающем спросе на объекты интеллектуальной собственности, а также увеличении производства инновационных продуктов и услуг.



**Рис. 1.** Общее количество патентных заявок в мире в 2010–2018 гг., ед.  
Источник: [10]

Рассматривая распределение общего количества патентных заявок в мире по странам (рис. 2), стоит отметить лидирующую позицию Китая, а также высокую долю США, Японии, Кореи. Важной особенностью является активная деятельность зарубежных компаний на рынке США. В 2018 году китайские изобретатели получили в США рекордное число патентов, по данным Bloomberg со ссылкой на Ведомство по патентам и товарным знакам США (United States Patent and Trademark Office, USPTO) [11]. Всего за год представителям китайских компаний было выдано 12589 патентов, что более чем в десять раз превышает показатель десятилетней давности (1223).

По сравнению с 2017 годом число выданных китайским изобретателям патентов выросло на 12% (было 11,2 тыс.), что стало абсолютно лучшим показателем среди всех наций. По данным USPTO, в 2018 году все остальные страны заметно ухудшили свои показатели по числу полученных их изобретателями патентов, что привело к сокращению общего числа выданных ведомством патентов на 3,5%. Так, например, представителям Германии власти США выдали 14,8 тыс. патентов, что более чем на 6% меньше, чем годом ранее.



**Рис. 2.** Распределение общего количества патентных заявок в мире по странам в 2010–2018 гг., ед.  
Источник: [10]

Стоит отметить, что устойчивый рост числа выданных китайским компаниям патентов отражает

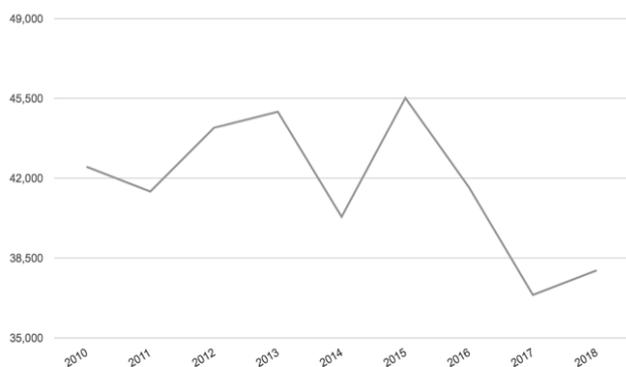
активизацию разработки ими собственных технологий.

Обойдя Германию, Китай сможет нацелиться на третье место в списке стран, чьи изобретатели получают в США самое большое число патентов. По итогам 2018 года его удержала за собой Южная Корея, однако общее число выданных ее представителям патентов сократилось в минувшем году почти на 4% (до 20,2 тыс.). На втором месте в рейтинге пока остается Япония (48,3 тыс. патентов, минус 4,5%).

Безусловным лидером рейтинга остаются США, чьи изобретатели за год получили 143 тыс. патентов (минус 3,5%). При этом одна только IBM получила 9,1 тыс. патентов (плюс 1%), что позволило ей 26-й год подряд стать лидером среди высокотехнологичных компаний. Из общего числа выданных представителям IBM патентов 1,6 тыс. относятся к сфере искусственного интеллекта, 2 тыс. – к сфере облачных вычислений и 1,4 тыс. – к обеспечению кибербезопасности.

В первой десятке компаний – получателей патентов США представляют также Intel (2,7 тыс. патентов), Microsoft (2,4 тыс.), Qualcomm (2,3 тыс.), Apple (2,2 тыс.) и Ford (2,1 тыс.). Кроме того, в топ-10 вошли Samsung Electronics (5,8 тыс.), Canon (3,1 тыс.), LG Electronis (2,5 тыс.) и Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. (2,5 тыс.) [11].

Компаний из Китая в первой десятке получателей американских патентов пока нет, однако Bloomberg отмечает, что сразу две китайские компании – Huawei Technologies Co. и BOE Technology Group – за год увеличили число полученных патентов более чем на 10%. Кроме них в топ-20 это удалось только Ford.



**Рис. 3.** Общее количество патентных заявок в Российской Федерации в 2010–2018 гг., ед.  
Источник: [10]

В Российской Федерации не наблюдается положительная динамика в отношении общего количества патентных заявок, в указанный период количество сократилось примерно на 5 тысяч единиц (рис. 3). Отрицательная динамика объясняется неразвитостью рынка интеллектуальной собственности в нашей стране, несовершенством законодательной базой, а также нехваткой финансирования новых изобретений. Однако стоит отметить, что на протяжении периода были резкие увели-

чения количества патентных заявок, за которыми следовал спад активности.

Объем электронной торговли в России в 2018 году составил около 40 триллионов рублей, из которых 70% пришлось на B2B-сегмент, что говорит о значимости развития электронных площадок в Российской Федерации.

На фоне мировой тенденции увеличения использования объектов интеллектуальной собственности одним из направлений развития рынка стали специально созданные онлайн-площадки, на которых торгуются различные объекты интеллектуальной собственности, а также иные виды бизнес активов – биржи интеллектуальной собственности.

На данном этапе в мире только создается инфраструктура по обслуживанию взаимовыгодного сотрудничества создателей объектов индивидуальной собственности и потенциальных инвесторов. Однако стоит отметить прототипы бирж интеллектуальной собственности в зарубежных странах: Китай: Международная сеть передачи технологий (ITTN), Китайский международный центр передачи технологий (CITTC), Швейцария: Швейцарская ассоциация передачи технологий (swiTT), Корея: Kibo Technology Matching System (KTMS), Япония: Программа передачи технологий Агентства по науке и технике Японии (АНТ) и др. Участниками являются государственные учреждения; научно-исследовательские учреждения; высшие учебные заведения; научно-технологические парки; предприятия; отрасли; частный сектор [6]. На данных площадках происходит обмен технологиями и их лицензирование, обмен знаниями, ноу-хау, реализуются механизмы финансирования, проводятся совместные исследования участников.

Рассмотрев зарубежный опыт, стоит отметить деятельность биржи IP-Maris, которая запустила первую в мире платформу IPS-краудфандинга [9]. Платформа позволяет привлекать средства инвесторов путем продажи долей правообладания интеллектуальной собственностью в бизнес-проектах и стартапах, с поддержкой функции обратного выкупа долей со стороны биржевых маркет-мейкеров. На бирже торгуются различные объекты интеллектуальной собственности, а также иные виды бизнес-активов, такие как: бизнес-проекты для стратегических инвесторов; франшизы и лицензии; IPS (Intellectual Property Sharing)-активы. Активы подразделяются на два вида: IP-Shares (доли правообладания интеллектуальной собственностью, выставляемые на продажу на биржевые торги) и IP-tokens (активы в виде обязательств выполнения услуг, которые могут выпускать только эмитенты IP-shares, котирующиеся на IPS Composite) [7].

Биржа помогает защитить бренд или бизнес, проверить их на наличие охранных документов и монетизировать путем продажи или передачи на коммерческое использование. Правовое оформление объектов интеллектуальной собственности осуществляется по всем отраслям:

патентное, авторское и коммерческое право. Выставление на биржу объектов может осуществляться двумя способами: с текущим состоянием правовой охраны и рейтингом и с усиленной охраной и повышенным рейтингом [6]. Специалисты биржи оказывают консалтинговые услуги, оценивают стоимость капитала.

Как дополнительный бонус для действующих клиентов Биржа через своего основного партнера международной компании Aston Alliance создаст личный кабинет. Как правило, для регистрации определенного выбранного объекта интеллектуальной собственности бизнесменам приходится ждать на протяжении года. При этом нет гарантии, что их заявка будет принята соответствующими ведомствами. Биржа IP-Maris предлагает готовые объекты, сокращая лишние расходы и экономя самое ценное – время.

Не так давно в Российской Федерации ассоциация IPChain (Национальный координационный центр обработки транзакций с правами и объектами интеллектуальной собственности) представила первую биржу интеллектуальной собственности – платформу IPEX, основными услугами которой являются [8]:

1. Патентно-информационный поиск и проверка брендов (товарных знаков);
2. Юридическое сопровождение государственной регистрации объектов интеллектуальной собственности и сделок с ними;
3. Защита объектов интеллектуальной собственности от незаконного использования и иных нарушений прав владельцев интеллектуальной собственности.

Основная задача данной платформы – создание всесторонних условий для перехода сферы интеллектуальной собственности на качественно новый уровень и формирование цифрового рынка путем реализации проекта IPChain, нацеленного на формирование международной сети транзакций прав и объектов интеллектуальной собственности. Проект является унифицированным решением, открывающим возможности сотрудничества с представителями разных отраслей экономики. Ассоциация IPChain – официальный член глобального блокчейн-консорциума Hyperledger, European Legal Technology Association, Asia-Pacific Legal Innovation and Technology Association и FLIP (Future Law Innovation Programme) Сингапурской академии права (SAL).

Платформа IPEX содержит три института взаимодействия: Store – объекты интеллектуальной собственности, Fund – инвесторы, Exchange – площадка, на которой происходит кредитование под залог объектов интеллектуальной собственности. IPEX позволяет взаимодействовать правообладателям и потенциальным инвесторам напрямую без посредников в цифровом пространстве.

Биржа интеллектуальной собственности IPEX работает совместно с первой в России цифровой краудинвестинговой платформой CO-FI, в которую могут прийти инвесторы, банки и передать

деньги на реализацию творческих или высокотехнологических проектов, имея долю в будущем продукте или творческий продукт в качестве обеспечения. Взаимодействуя с Ассоциацией IPChain, CO-FI обеспечивает максимальную прозрачность и верификацию информации об объектах интеллектуальной собственности и всех сделках с ними [8]. К экосистеме IPChain подключены такие государственные структуры, как Роспатент и Суд по интеллектуальным правам. Инфраструктура дает возможность участникам фиксировать права на интеллектуальную собственность в режиме реального времени и обмениваться информацией о ней. На базе IPChain строятся сервисы, которые помогут бизнесу эффективно распоряжаться нематериальными активами.

Таким образом, одним из приоритетных направлений мировой экономической политики в ближайшее время будет разворачивание инновационной составляющей и освоение новых видов производимой продукции, и как следствие, появление большого количества новых объектов интеллектуальной собственности на мировом рынке [7]. Вместе с этим появится смысл построения цивилизованного рынка объектов интеллектуальной собственности в экономике, который будет нуждаться в автоматизированных процессах взаимодействия как между правообладателями, так и их инвесторами [1]. Цифровые платформы меняют не только экономический ландшафт, но и ценности и модели ведения бизнеса. Платформы, в отличие от корпоративных информационных систем, подразумевают коммуникацию разных организаций и простоту интеграции. Трансграничность цифровых платформ ставит еще одну важную задачу перед высокотехнологичными индустриями: масштабирование бизнеса.

Одним из механизмов реализации являются биржи интеллектуальной собственности, на которых заинтересованные лица смогут получить:

1. необходимую информацию об изменениях в законодательстве, а также правовые требования, установленные в отношении каждого вида объекта интеллектуальной собственности;
2. необходимую информацию об интересующих их объектах интеллектуальной собственности и проверить их на патентную чистоту;
3. возможность осуществления патентно-информационного поиска по международным классификаторам и открытым источникам информации в отношении интересующего объекта интеллектуальной собственности;
4. найти надежных партнеров для заключения сделок, предметами которых будут являться объекты интеллектуальной собственности;
5. необходимые юридические услуги, связанные с государственной регистрацией объектов интеллектуальной собственности, оформлением авторских и исключительных (имущественных) правомочий на них, а также юридическое сопровождение сделок с объектами интеллектуальной собственности;

6. необходимые маркетинговые услуги для эффективного продвижения объектов интеллектуальной собственности на рынке и заключения лицензионных договоров и продажи франшиз;
7. необходимую юридическую помощь в случаях нарушения прав владельцев объектов интеллектуальной собственности;
8. иные сопутствующие услуги, востребованные в сфере интеллектуальной собственности [4].

Для Российской Федерации стоит отметить следующие меры, по повышению темпов развития бирж интеллектуальной собственности: разработка региональной политики в сфере интеллектуальной собственности; развитие инфраструктуры рынка интеллектуальной собственности для создания условий инновационного и технологического развития; повышение конкурентоспособности и рост капитализации организаций; развитие механизмов создания объектов интеллектуальной собственности и управления правами на такие объекты и средства индивидуализации; создание условий для развития изобретательства и рационализаторства.

## Литература

1. Гаджиева А.М., Макамаева А.Р. Оценка, правовая охрана интеллектуальной собственности и защита интеллектуальной собственности. М.: Редакция журнала «Экономика и предпринимательство», 2018. С. 1067–1071.
2. Карпухина Е.Е. Роль и значение интеллектуальной собственности в современной экономике. Экономика и бизнес: теория и практика, 2018. С. 110–113.
3. Маданиева Н.В. Интеллектуальная собственность и специфика ее обращения в системе международных экономических отношений. Азия – Россия – Африка: экономика будущего. Материалы IX Евразийского экономического форума молодежи. В 2-х томах, 2018. С. 86–88.
4. Назмиев Э. Анализ рейтингов инновационного развития регионов и перспективы формирования рынков интеллектуальной собственности на муниципальном уровне. Региональный экономический журнал, 2017. С. 47–53.
5. Александр Шенхалс, Томас Хепп, Филипп Эрет, Бела Гипп. Отслеживание интеллектуальной собственности с использованием блокчейна. Блокчейн для науки, 2018. С. 67.
6. Мира Бурри. Культурное наследие и интеллектуальная собственность. Оксфордский справочник по праву международного культурного наследия, издательство Оксфордского университета, 2018. С. 38–45
7. Всемирный отчет по интеллектуальной собственности 2019 // Официальный сайт Всемирной организации интеллектуальной собственности [Электронный ресурс] – Режим доступа: [https://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo\\_pub\\_944\\_2019.pdf](https://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo_pub_944_2019.pdf)
8. Инновационная экосистема IPEX // Официальный сайт IPEX [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.ipex.io/ru/>

9. Международная биржа интеллектуальной собственности // Официальный сайт биржи IP-Marlis [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://en.ip-marlis.com>
10. Центр данных ВОИС по статистике интеллектуальной собственности // Официальный сайт Всемирной организации интеллектуальной собственности [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www3.wipo.int/ipstats/index.htm>
11. Bloomberg [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-02-06/huawei-sues-verizon-in-u-s-for-multiple-patent-violations>

## INTELLECTUAL PROPERTY EXCHANGE: FOREIGN PRACTICE AND RUSSIAN EXPERIENCE

Kovaleva N.A., Kononenko A.M.

Financial university Under the government of Russian Federation

The article analyzes the intellectual property market, reveals negative and positive trends in its development. The dynamics of the total number of patent applications in the world and in the Russian Federation is studied, according to the results of which the need to develop the market for intellectual property is noted. The experience of using electronic platforms abroad, the activities of the international IP-Marlis exchange and the Russian IPEX platform are examined. Conclusions are drawn on the list of services that intellectual property exchanges provide, and recommendations are developed for their development in the Russian Federation.

**Keywords:** intellectual property, stock exchange, patent application, infrastructure, license, copyright holder, innovation policy, electronic platform, investor.

## References

1. Gadzhieva A.M., Makamaeva A.R. Valuation of intellectual property and protection of intellectual property. M.: Editorial office of the journal "Economics and Entrepreneurship", 2018. P. 1067–1071.
2. Karpukhina E.E. The role and importance of intellectual property in the modern economy. Economics and Business: Theory and Practice, 2018. P. 110–113.
3. Madanieva N.V. Intellectual property and the specifics of its treatment in the system of international economic relations. Asia – Russia – Africa: the economy of the future. Materials of the IX Eurasian Economic Youth Forum. In 2 volumes, 2018. P. 86–88.
4. Nazmiev E. Analysis of ratings of innovative development of regions and prospects for the formation of intellectual property at the municipal level. Regional Economic Journal, 2017. P. 47–53.
5. Alexander Schoenhals, Thomas Hepp, Philip Ehret, Bela Gipp. Tracking of Intellectual Property using the Blockchain. Blockchain for Science, 2018. P. 67.
6. Mira Burri. Cultural Heritage and Intellectual Property. In book: The Oxford Handbook of International Cultural Heritage Law, Publisher: Oxford University Press, 2018. P. 38–45
7. World Intellectual Property Report 2019. Official website of the World Intellectual Property Organization. URL: [https://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo\\_pub\\_944\\_2019.pdf](https://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo_pub_944_2019.pdf)
8. Innovative IPEX ecosystem. Official IPEX website. URL: <https://www.ipex.io/ru/>
9. International Intellectual Property Exchange. P-Marlis Exchange. URL: <https://en.ip-marlis.com>
10. WIPO IP Statistics Data Center. Official website of the World Intellectual Property Organization. URL: <https://www3.wipo.int/ipstats/index.htm>
11. Bloomberg. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-02-06/huawei-sues-verizon-in-u-s-for-multiple-patent-violations>

# Экосистема как новая модель развития банка

## Косарев Владимир Евгеньевич,

кандидат технических наук, код специальности 05.07.07, доцент Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации  
E-mail: vkosarev@fa.ru

## Иараджули Георгий Малхазович,

студент магистратуры Факультета финансовых рынков имени профессора В.С. Герасченко, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации  
E-mail: georgyi123@yandex.ru

Предметом настоящей статьи стало изучение трансформации традиционного банкинга в финансово-банковские экосистемы, которая является важной частью эволюции банковского сектора. Тема исследования посвящена описанию отдельных аспектов новой модели деятельности банка. В статье изучаются: сценарии создания банковских экосистем, варианты их разработки и запуска. Авторы поставили задачу – продемонстрировать на материалах успешного российского коммерческого банка АО «Тинькофф Банк» и других банков – последовательные мероприятия по созданию собственной экосистемы. По мнению авторов, вторая европейская платежная директива (PSD2), направленная на внедрение в финансовый рынок нового типа институтов – финансовых посредников, финтех-компаний, не находит поддержки у регуляторов – национальных банков. Банковское сообщество развивается в сторону эволюции кредитных учреждений. В статье подтверждается гипотеза о фактическом создании новой модели банковской деятельности, включающей в себя как финансовые, так и нефинансовые сервисы.

**Ключевые слова:** банки, финансово-банковские экосистемы, маркетплейс.

В настоящее время банки, сталкивающиеся с замедлением роста, находятся в поиске новой модели построения отношений с клиентами. Это переосмысление должно быть основано на понимании того, что для того, чтобы сохранить отношения с клиентом, банки должны эволюционировать от удовлетворения чисто транзакционных потребностей к удовлетворению нефинансовых, и, даже, эмоциональных потребностей.

Ключом к успеху для банков, рассматривающих экосистемы, ориентированные на клиента, является поиск правильной операционной модели. Перед запуском проекта банки создают стратегию в отношении того, на каких клиентских сегментах следует сконцентрироваться и какова будет стоимость создания и поддержания модели.

Сегодня банковская сфера устремилась в создание экосистем вокруг определенных брендов. Сформулировать единое определение термина пока не получается: каждый банк вкладывает в него собственное понимание. Например, Оливер Хьюз, председатель правления Тинькофф Банка, считает [1]: «Экосистема – это современные технологии, общий бренд, использование данных, быстрое масштабирование сервисов, снижение стоимости привлечения за счет экосистемного эффекта и масштаба. Это много сервисов, и не только в одной области»<sup>1</sup>.

Банковские экосистемы будут важным способом взаимодействия с клиентами в будущем. Сочетание финансовых и нефинансовых услуг через экосистемы становится необходимым условием в конкурентной борьбе за клиента. Банки, которые предлагают эти интегрированные услуги, выходят за рамки предоставления традиционных финансовых услуг и удовлетворяют более широкие потребности клиентов.

Банковская отрасль претерпевает фундаментальные изменения за последние десятилетия, вызванные быстрой цифровизацией в этом секторе. Интернет практически изменил способ ведения бизнеса. Банки как создают свои собственные цифровые экосистемы, так и участвовать во внешних экосистемах. Именно поэтому появилась такая категория, как «открытый банк» (Open banking, англ.). Open banking – это новая концепция, в основе которой лежит использование открытого доступа к данным о клиентах, об их операциях со стороны как специализированных банковских, так и не банковских организаций, финтех-компаний.

<sup>1</sup> Банковская экосистема. Банки строят вокруг своих брендов экосистемы в надежде избежать краха URL: [https://www.dp.ru/a/2019/06/17/Bankovskaja\\_jekosistema](https://www.dp.ru/a/2019/06/17/Bankovskaja_jekosistema) (дата обращения: 10.02.2020)

Основная цель open banking – создать конкурентоспособную и инновационную систему в финансовой сфере. Для этого потребуются совместная работа финтех-компаний и крупных банков. Что это? Подрыв монополии банков на доступ к сведениям, имеющих категорию банковской тайны? Вытеснение банков из банковского бизнеса? Наверное, да. Но нужно заметить, что это только попытка такого вытеснения, и не совсем успешная – ибо консервативная, столетиями создаваемая банковская система совсем не спешит «сдаваться» финтех-компаниям.

Идеологами концепции open banking в Европейском союзе была утверждена вторая платежная директива Revised Directive on Payment Services (PSD2) [2]. Она вступила в действие с 13 января 2016 г.<sup>1</sup> Директива вводит в европейское регулятивное поле новые типы институтов – финансовых посредников, финтех-компаний. Новые лицензии предназначены не для развития старой банковской системы, а ими создается новая институциональная иерархия – на первый план выдвигают провайдеров услуг, финтех-компаний, а систему договорных отношений меняют на кибернетическим образом закреплённые правила взаимодействия, устанавливаемые законодательно.

По мнению разработчиков платежной директивы PSD2, ее положения должны быть инкорпорированы в национальные законодательства в ближайшие годы. Однако существуют риски для национальных платежных систем внедрения данной директивы: во-первых, директива намеренно создает два новых лицензированных сервиса, которые не подконтрольны национальным банкам государств; во-вторых, директива обязывает коммерческие банки предоставлять информацию финансовым посредникам, что не может происходить без предварительной проработки правовых рисков. Как итог – директива PSD2 носит скорее рекомендательный и локальный характер для европейских банковских систем.

Учитывая сказанное, логично предположить, что внедрение директивы PSD2 может сделать технологические финтех-проекты практически непобедимыми, если, конечно, национальные банки европейских стран ее поддержат.

Конкуренция со стороны финтех-компаний многогранна. Банки все чаще сталкиваются с конкуренцией со стороны финтех-компаний (например, роботы-консультанты, P2P кредитование, краудфандинг и т.д.), которые могут предоставлять инновационные услуги быстрее и дешевле. Выглядит разумно, что, вместо жесткой конкуренции, банки «договариваются», то есть конструктивно сотрудничают с несколькими хорошо подобранными финтех-компаниями для предоставления привлекательных услуг своим клиентам.

Здесь возникли и реализуются новые принципы архитектурного проектирования информационно-программных систем. Исторически прикладная архитектура в банковской отрасли состоит из нескольких крупных, закрытых, монолитных систем. Эта традиционная архитектура достигла своих пределов в современном цифровом и быстро меняющемся мире банковского дела. Поэтому банки делают первые шаги по переходу на архитектуру, основанную API (application programming interface, англ.) – программном интерфейсе приложений, интерфейсе прикладного программирования. API представляет собой описание способов (набор процедур, структур и др.), которыми одна компьютерная программа может взаимодействовать с другой программой. Конечно, API – это способ архитектурной, технической, программной реализации концепции open banking. Вопрос, какую информацию о своих услугах, своих клиентах и их операциях банки уже готовы, или будут готовы предоставлять посредством API другим банкам и финтех-компаниям – остается открытым в настоящее время. И, видимо, эволюция этих вопросов будет происходить весьма осмотнительно и консервативно.

Создание открытых экосистем предлагает много возможностей, но также и значительные угрозы для банковской отрасли. Банки, не запускающие свою архитектуру и не участвующие в экосистемах, как ожидается, потеряют больше всего. В то же время банки, участвующие в таких экосистемах, будут сильно зависеть и от той роли, которую банк будет играть в экосистеме.

В наиболее оптимистичном сценарии банк будет центральным игроком в экосистеме, а финтех-компания будут конкурировать друг с другом за доступ к клиентской базе банка. В результате, банк сможет выбрать между различными участниками, финтех-компаниями, ориентируясь на того, кто предложит лучший сервис для клиентов банка, и того, кто предоставит лучшие условия для банка.

В другом, агрессивном сценарии, возможно, что финтех-компания будут лидировать в экосистеме. Здесь финтех-компания могут получить большую часть прибыли и управлять отношениями с клиентами, в то время как банки должны были бы конкурировать друг с другом, чтобы предложить банковские услуги и продукты. В этом сценарии банки будут сведены к роли невидимых поставщиков товаров и услуг. Сторона, управляющая отношениями с клиентами, будет не только получать большую часть прибыли, но и получит доступ к данным о клиентах, которые могут быть использованы для тонкой настройки и персонализации клиентского опыта и расширения возможностей перекрестных продаж.

В пользу развития оптимистичного сценария приведем несколько аргументов:

- несмотря на то что банки серьезно пострадали во время финансового-экономического кризиса, клиенты все еще больше доверяют банкам, чем финтех-компаниями;

<sup>1</sup> Payment services, single euro payments area (SEPA) and e-money URL: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/consumer-finance-and-payments/payment-services\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/consumer-finance-and-payments/payment-services_en) (дата обращения: 10.02.2020)

- банки имеют большую существующую клиентскую базу и высокий потенциал для привлечения новых клиентов;
- большинство крупных банков предлагают своим клиентам полный спектр финансовых продуктов и услуг;
- банки имеют многолетний опыт в области управления рисками, соблюдения нормативных требований. Кроме того, строгие правила и ограничения по банковским лицензиям затрудняют для финтех-компаний быстрое освоение новых рынков;
- банки обладают уникальными знаниями о клиенте, благодаря обязательному процессу идентификации клиентов, а также возможности доступа ко всем финансовым операциям клиента, что позволяет создать очень подробный личный профиль клиента. Несмотря на то, что сегодня банки не используют или используют недостаточно эти данные, ситуация может измениться;
- доступ к большому объему капитала позволяет банкам осуществлять крупные инвестиции в новые технологии. Это позволяет банкам также приобретать финтех-компании, оказывающие финансовые услуги;
- многоканальный опыт: банки предлагают своим клиентам разнообразные каналы обслуживания (отделения, контакт-центр, самообслуживание через банкоматы, Интернет-банкинг, мобильный банкинг и т.д.). Несмотря на то что финтех-компании, как правило, предоставляют лучшие решения в области Интернет-банкинга и мобильного банкинга, многие клиенты все равно ценят возможность использовать традиционные каналы обслуживания;
- банки располагают всей инфраструктурой для обработки операций, клиринга, расчетов по платежам, ценным бумагам и т.д.

В то же время, сегодня мы наблюдаем преодоление банками проблем, вызванных фактическим давлением на рынок финансовых услуг со стороны финтех-компаний. На этом пути трансформаций проблемы банков таковы:

- длинные и дорогостоящие циклы изменений. Самым большим препятствием для банков, вероятно, является их неспособность быстро и экономически эффективно разрабатывать свои IT-приложения. Банковская отрасль традиционно достаточно медленно внедряет новые технологии. В основном это связано с устаревшими системами. Большинство банковских услуг были построены на базе устаревших систем, которые были построены десятилетия назад и не приспособлены к современным цифровым требованиям;
- строгая и меняющаяся нормативно-правовая среда. Большая часть инвестиционного бюджета банков на информационные технологии расходуется на соблюдение новых правил, увы. В связи с этим остается мало средств для улучшения качества обслуживания клиентов

по цифровым каналам и создания услуг «открытого банкинга» для эффективного участия в экосистемах;

- банки не хотят рисковать своей хорошей репутацией, брендом и большой клиентской базой. Независимо от того, какую роль банк будет играть в экосистеме, клиент, несомненно, получит наибольшую выгоду от этой эволюции банков. Усиление конкуренции ведет к снижению цен и повышению уровня обслуживания. Повышение прозрачности позволит легче сравнивать различные финансовые продукты и услуги. Клиент также сможет получить нефинансовые услуги, предложенные банками.

Банковские экосистемы часто работают вне традиционных отраслевых границ, при этом различные игроки работают в одном пространстве, чтобы предоставлять клиентам банковские услуги, в которых они нуждаются и которые они ценят. По мнению экспертов [3], у банков есть несколько различных вариантов разработки и запуска экосистем<sup>1</sup>:

- 1) построение экосистемы вокруг ключевых этапов жизни человека. Банки могут организовать свою собственную экосистему вокруг обслуживания потребностей клиентов в определенные жизненные моменты (такие как покупка дома, автомобиля, переезд, рождение детей, смена работы и т.д.), предлагая партнерам доступ к собственной клиентской базе в обмен на плату. Система отслеживает наступление таких этапов и предоставляет информацию об этом партнерам в рамках договоренностей о сотрудничестве;
- 2) маркетплейс – в такой экосистеме также применяется анализ жизненной ситуации клиента, но банк включают в свое предложение нефинансовые продукты и услуги под собственным брендом (или через ко-брендинг с партнерами) в рамках единого маркетплейса;
- 3) присоединение к существующей сторонней экосистеме. Банк может присоединиться к сторонней онлайн-платформе, заняв свою нишу в качестве провайдера финансовых сервисов для клиентов;
- 4) открытая банковская платформа. Банки могут объединить усилия в рамках открытых банковских платформ, включив свои продукты и услуги в объединенные экосистемы вместе с другими банками через API;
- 5) реферальная платформа. В этой модели банк перенаправляет отклоненных клиентов к другим провайдерам интересующих продуктов и услуг. Например, крупные банки могут отправлять заявки от малого и среднего бизнеса более мелким банкам-партнерам.

В дополнение к выбору предпочтительной модели экосистемы, банки имеют широкий спектр вариантов, то есть возможны сценарии специа-

<sup>1</sup> Retail banks can grow with ecosystem-based offerings. URL: <https://www.accenture.com/us-en/insights/financial-services/banking-ecosystem> (дата обращения: 10.02.2020)

лизации на определенных направлениях и нишах. Обычно банки предпочитают сосредоточиться на нескольких различных областях. Наиболее популярными областями являются те, которые близки к основным источникам дохода банков в таких сферах, как бизнес-услуги, жилищное строительство, управление благосостоянием, здоровье.

При запуске экосистемы банки тщательно изучают многочисленные, трудно систематизируемые факторы, во многом, опираясь на экспертное мнение и свой опыт. Эксплуатация экосистемы отличается от управления банком: банковская экосистема генерирует ценность, предоставляя гиперрелевантный опыт как в банковской сфере, так и в сфере небанковских услуг.

В банковской сфере России в последние годы прослеживается четкий тренд – построение собственной экосистемы. Вовсе не претендуя на обзор банковских экосистем, только с целью иллюстрации подходов, обозначенных выше, мы позволим себе рассмотреть пример экосистемы Тинькофф Банка [4] (рис. 1).

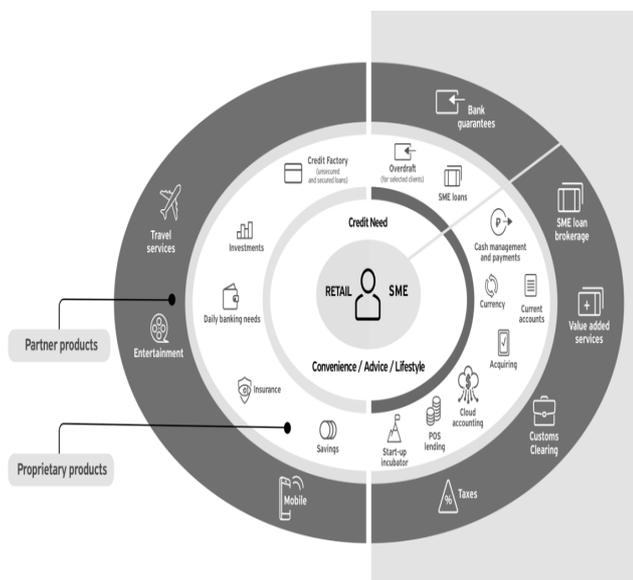


Рис. 1. Экосистема Тинькофф Банка<sup>1</sup>

Ключевой целью Тинькофф Банка является развитие по модели экосистемы с предоставлением населению доступа практически ко всем финансовым, страховым и лайф-стайл продуктам, как к своим, так и к продуктам партнеров банка. Основным продуктом является кредитование физических лиц через кредитные карты на основе бизнес-модели, предполагающей отсутствие филиальной сети, доступ к диверсифицированным долгосрочным источникам фондирования, ежедневное и круглосуточное обслуживание клиентов, а также использование аналитического подхода к управлению данными.

Тинькофф Банк активно развивает такие продукты, как POS-кредитование, предоставление кредитов наличными и залоговое кредитование

<sup>1</sup> Investor Presentations – Tinkoff. Tinkoff Investor Presentation November 2019. URL: <https://acdn.tinkoff.ru/static/documents/15196a13-1fdc-4799-ab31-7b83a0cb7d1c.pdf> (дата обращения: 10.02.2020)

[5]. Стратегией банка определено усиление лидирующих позиций в сегменте кредитования физических лиц, развитие платежных сервисных услуг, предоставление удобного и быстрого доступа к продуктам партнеров, а также обеспечение традиционно высоких показателей финансовой и операционной эффективности<sup>2</sup>.

Для построения экосистемы Тинькофф Банк развивает как банковские, так и небанковские продукты. Кредитная организация выделяет несколько небанковских продуктов, которые позволяют ей оставаться одним из лидеров отечественного финтех-рынка.

Технология Tinkoff VoiceKit. Это речевая технология, которую банк продает своим корпоративным клиентам. Технология позволяет преобразовывать голос в текст и, наоборот, синтезировать голос из текста. Разработкой VoiceKit Тинькофф занимался с 2016 года. Также VoiceKit используется в голосовом помощнике «Олег», который умеет совершать переводы, покупать билеты в кино, управлять картами и счетами, а также выполнять ряд других операций в экосистеме банка.

Социальная сеть «Пульс». «Пульс» – это социальная сеть для трейдеров, которую банк запустил в сентябре 2019 года. Соцсеть интегрирована в мобильное приложение «Тинькофф Инвестиции» – доступ к ней есть у всех клиентов банка, которые открыли брокерский счет. Трейдеры могут общаться между собой, получать информацию о новых постах или сделках своих друзей в формате push-уведомлений, подписываться на других трейдеров и просматривать их профили, в том числе состав инвестиционного портфеля и статистику торгов.

В начале декабря 2019 года Тинькофф объявил о запуске первого «суперприложения» в России, которое объединяет классический цифровой банкинг и лайфстайл-сервисы<sup>3</sup>.

«Суперприложение» Тинькофф объединяет функции онлайн-банка и потребительских сервисов в разных сферах жизни. В стартовой версии через приложение можно записаться на прием к врачу, в салоны красоты, заказать уборку, доставку цветов, купить косметику.

Ключевым элементом нового проекта Тинькофф Банка является собственный маркетплейс – магазин мини-приложений внутри экосистемы. Таким образом внешние партнеры смогут подключаться к маркетплейсу через open API и предлагать свои максимально таргетированные товары и услуги клиентам Тинькофф Банка прямо в интерфейсе приложения. Тинькофф Банк пошел по собственному пути, то есть привлек в проект по принципу взаимной выгоды лучших на рынке

<sup>2</sup> Годовой отчет АО «Тинькофф Банк» за 2018 год. URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=2989&type=2> (дата обращения: 10.02.2020)

<sup>3</sup> Тинькофф Банк. Тинькофф объявил о запуске первого «суперприложения» в России. URL: <https://www.tinkoff.ru/invest/news/309364/> (дата обращения: 10.02.2020)

партнеров. Тинькофф Банк предлагает три сценария подключения к маркетплейсу:

- 1) максимальная интеграция для крупного бизнеса. В этом случае Тинькофф предлагает услуги партнеров от своего бренда;
- 2) интеграция для крупного и среднего бизнеса. Партнеры могут кастомизировать бизнес и таргетировать предложения;
- 3) быстрое подключение для малого бизнеса и микробизнеса. Партнерам достаточно загрузить необходимую информацию, выбрать категорию услуги и пройти модерацию. После этого услуга появится в разделе «Сервисы».

Известно, что приложение будет развиваться с использованием технологий искусственного интеллекта и машинного обучения.

В дальнейшем в приложении появятся такие нефинансовые услуги, как онлайн-ритейл с возможностью заказа прямо в приложении, досуг и городские развлечения, фитнес, доставка готовой еды и цветов, автотовары и автоуслуги, детские товары и услуги, транспорт, логистика, каршеринг, здоровье, медицина, красота, клининг и другие.

Именно банковское приложение Тинькофф эволюционировало до современной экосистемы в виде торговой площадки, интегрирующей собственные и партнерские предложения по ключевым направлениям потребительской активности.

Заметим, что по аналогичной модели развиваются экосистемы Сбербанк, ВТБ, и другие банки. Клиенты банков, по замыслу архитекторов экосистем, будут избавлены от нужды в поисках необходимых как финансовых, так и нефинансовых сервисов.

## Литература

1. Банковская экосистема. Банки строят вокруг своих брендов экосистемы в надежде избежать краха URL: [https://www.dp.ru/a/2019/06/17/Bankovskaja\\_jekosistema](https://www.dp.ru/a/2019/06/17/Bankovskaja_jekosistema) (дата обращения: 10.02.2020)
2. Payment services, single euro payments area (SEPA) and e-money URL: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/consumer-finance-and-payments/payment-services\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/consumer-finance-and-payments/payment-services_en) (дата обращения: 10.02.2020)
3. Retail banks can grow with ecosystem-based offerings. URL: <https://www.accenture.com/us-en/insights/financial-services/banking-ecosystem> (дата обращения: 10.02.2020)

4. Investor Presentations – Tinkoff. Tinkoff Investor Presentation November 2019. URL: <https://acdn.tinkoff.ru/static/documents/15196a13-1fdc-4799-ab31-7b83a0cb7d1c.pdf> (дата обращения: 10.02.2020)
5. Годовой отчёт АО «Тинькофф Банк» за 2018 год. URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=2989&type=2> (дата обращения: 10.02.2020)
6. Тинькофф Банк. Тинькофф объявил о запуске первого «суперприложения» в России. URL: <https://www.tinkoff.ru/invest/news/309364/> (дата обращения: 10.02.2020)

## ECOSYSTEM AS A NEW BANKING MODEL

Kosarev V.E., Iaradzhuli G.M.

Financial University under the Government of the Russian Federation

The subject of this article is the study of the transformation of traditional banking into financial and banking ecosystems, which is an important part of the evolution of the banking sector. The research topic is devoted to the description of certain aspects of the new model of the bank. The article studies: scenarios of creating banking ecosystems, options for their development and launch. The authors set the task – to demonstrate on the materials of the successful Russian commercial bank Tinkoff Bank JSC and other banks – sequential measures to create their own ecosystem. According to the authors, the second European payment directive (PSD2), aimed at introducing a new type of institutions – financial intermediaries, fintech companies – into the financial market, does not find support from regulators – national banks. The banking community is developing towards the evolution of credit institutions. The article confirms the hypothesis about the actual creation of a new banking model, which includes both financial and non-financial services.

**Keywords:** banks, financial and banking ecosystems, marketplace.

## References

1. The banking ecosystem. Banks are building ecosystems around their brands in the hope of avoiding a URL crash: [https://www.dp.ru/a/2019/06/17/Bankovskaja\\_jekosistema](https://www.dp.ru/a/2019/06/17/Bankovskaja_jekosistema) (accessed 10.02.2020)
2. Payment services, single euro payments area (SEPA) and e-money URL: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/consumer-finance-and-payments/payment-services\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/consumer-finance-and-payments/payment-services_en) (accessed 10.02.2020)
3. Retail banks can grow with ecosystem-based offers. URL: <https://www.accenture.com/us-en/insights/financial-services/banking-ecosystem> (accessed 10.02.2020)
4. Investor Presentations – Tinkoff. Tinkoff Investor Presentation November 2019. URL: <https://acdn.tinkoff.ru/static/documents/15196a13-1fdc-4799-ab31-7b83a0cb7d1c.pdf> (accessed 10.02.2020)
5. Annual report of Tinkoff Bank JSC for 2018. URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=2989&type=2> (accessed 10.02.2020)
6. Tinkoff Bank. Tinkoff announced the launch of the first “super-app” in Russia. URL: <https://www.tinkoff.ru/invest/news/309364/> (accessed 10.02.2020).

# Место банков с государственным участием в российском банковском секторе

**Соколинская Наталия Эвальдовна,**

к.э.н., профессор, Департамент финансовых рынков и банков,  
Финансовый университет при правительстве РФ  
E-mail: Nsokolinskaya@fa.ru

**Вержбицкий Игорь Вадимович,**

магистрант, Департамент финансовых рынков и банков  
Финансовый университет при правительстве РФ  
E-mail: werb@mail.ru

В статье раскрывается роль и особенности банков с государственным участием в современной отечественной экономике, проводится анализ изменений, связанных с повышением доли государственных банков в результате санации системно значимых кредитных организаций. Задачами исследования явилось создание классификации банков с государственным участием, выявление их особенностей, положительных и отрицательных сторон при функционировании, разработка рекомендаций по сокращению доли банков с государственным участием в банковской системе России.

Высокая значимость роли банков с государственным участием в российском банковском секторе подтверждается крупным удельным весом в совокупном размере банковских активов, значительными масштабами кредитования реального сектора, высокой рентабельностью и устойчивостью. Однако диспропорции в развитии банковского сектора, уклон в сторону государственной экономики, как показывает опыт СССР не может служить источником долговременного стабильного роста. Увеличение доли банков с государственным участием является объективной реакцией на экономический кризис в России. Для дальнейшего выхода отечественной экономики на устойчивые темпы роста создание рыночно-ориентированной банковской системы, приватизация части государственных банков и снижение доли участия государства будут необходимы и неизбежны.

**Ключевые слова:** банки с государственным участием, крупнейшие банки России, государственный сектор, системно значимые банки.

**Введение.** В последнее время многие экономисты и банкиры обращают внимание на увеличившуюся долю банков с государственным участием в банковской системе РФ. После санации таких крупных частных банков как ФК «Открытие», ПАО «Промсвязьбанк» и ПАО «Бинбанк», доля государства в банковском секторе заметно возросла. Это не может не привлечь внимания экономистов.

**Актуальность.** Актуальность статьи объясняется попыткой авторов дать ответ на следующие вопросы: Насколько велика роль таких банков в современной экономике России? Какую роль они играют в общем кредите частным организациям и физическим лицам? Каковы плюсы и минусы, и реальная доля участия банков с государственным участием.

**История вопроса.** Банкам с государственным участием уделялось много внимания в отечественной специальной литературе. Банк с государственным участием – кредитная организация, на принятие решений в которой государство прямо, либо косвенно оказывает существенное влияние. Можно также охарактеризовать банк с государственным участием как банк, в капитале которого прямо или косвенно 50 и более процентами владеет Российская Федерация либо субъект Российской Федерации. В научном сообществе не существует единого мнения, относительно влияния банков с государственным участием на экономику страны. Так, А.М. Тавасиев [1] полагает, что наличие таких банков благоприятно сказывается на развитии экономики и банковской системы, ввиду того что банки с гос. участием менее зависимы от краткосрочной выгоды, и могут инвестировать в долгосрочные проекты.

Подтверждением данного тезиса служит присутствие государственных банков в низкорентабельных отраслях экономики, тех, в которые не готовы вкладываться частные инвесторы, например, сельское хозяйство (пример АО «Россельхозбанк»).

Некоторые сектора экономики, ввиду своей специфики не могут быть открыты для частного, и тем более иностранного капитала (например, оборонный сектор). В таких случаях государственный банк выступает единственно возможным не бюджетным вариантом финансирования (опорный банк оборонного сектора ПАО «Промсвязьбанк»).

Иным примером может стать вынужденное создание «банка плохих долгов (банк «Траст» [2]), который вынужден аккумулировать проблемную задолженность saniруемых/ликвидируемых бан-

ков. Доверить управление проблемными ссудами частному игроку было бы нелогично, учитывая то что он будет действовать в целях максимизации прибыли для себя, но не для возвратности средств, выделенных на санацию.

Исследование. Исследование выявило ряд очевидных недостатков, связанных с большой долей участия государства в банковском секторе.

Так, например, в деятельности банков с государственным участием прослеживается чёткий конфликт интересов, поскольку государство как политический актор несёт социальную ответственность за свои действия и вместе с тем банк, как коммерческая организация ставит перед главной целью получение прибыли. Таким образом рыночный механизм искусственно искажается, лишаясь важной санирующей функции. Примером служит владение Банком России санируемых организаций (как ФК «Открытие», ПАО «Промсвязьбанк»). Очевидно, что в ситуации, когда регулятор и регулируемый субъект взаимосвязаны, возникает соблазн принимать Центрального Банка принимать спорные с точки зрения рынка решения, повышающие прибыль дочерних кредитных организаций.

Государственным банкам, ко всему прочему присуща бюрократизация, громоздкость в управлении [3], выход далеко за рамки банковского бизнеса (покупка банком ВТБ доли в ритейлере ПАО «Магнит», приобретение ВТБ ж/д оператора «Русстранском» [4]).

Более того, регулирование кредитных организаций с государственным участием тоже затруднено, поскольку у Центрального банка в свою очередь тоже образуется конфликт интересов – как у мегарегулятора и как у квази-государственного органа.

Государственные банки, имеют приоритетный доступ к государственной поддержке, что делает неравную конкуренцию с другими кредитными организациями [5].

Таким образом, наличие банков с государственным участием носит объективный характер, отражает черты российской экономики, национального менталитета (доверие к государству). Однако наличие гипертрофированного государственного банковского сектора ставит под вопрос механизмы эффективного надзора и здоровой конкуренции.

Не стоит путать термины государственные банки и банки с государственным участием. В российской практике государству не обязательно владеть 100% акций (долей) кредитной организации напрямую, чтобы оказывать существенное влияние.

Исследование позволило выявить несколько схем влияния государства на кредитные организации в России:

1. Прямая принадлежность акций банка напрямую Центральному Банку, либо другому гос. органу РФ. Наиболее характерным примером может служить ПАО «Сбербанк» (более 50% акций принадлежит ЦБ РФ), Банк ВТБ (47%

принадлежит АСВ, 33% Министерству финансов, 12% Росимущество).

2. Принадлежность кредитной организации государственной корпорации, либо корпорации со значительным государственным участием. Примерами могут служить АО «ВБРР» (конечный собственник – ПАО «НК «Роснефть»), АО АКБ «Новикомбанк» (конечный собственник – Госкорпорация «Ростех»).

3. Конечным собственником банка является субъект РФ. Примеры – АКБ «Алмазэргиэнбанк» АО (86% акций принадлежат министерству земельных отношений Республики Якутия), Коммерческий Банк «Московское ипотечное агентство» (100% акций принадлежат Департаменту городского имущества города Москвы.)

4. Банки, временно находящиеся в собственности государства в связи с прохождением процедуры санации через Фонд консолидации банковских активов. Характерными примерами таких банков могут служить ПАО Национальный банк «Траст», ПАО «МИНБанк».

Особняком в указанной выше классификации стоит государственная корпорация развития ВЭБ.РФ (ранее – «Внешэкономбанк»). Формально не имея лицензии на банковские операции и не подпадая под регулирование Центрального Банка, она вместе с тем может считаться в полной мере государственным банком, поскольку большая часть активов ВЭБ.РФ (40,6%) приходится на кредиты клиентам.

Однако как оценивать долю банков с государственным участием в банковской системе? Самый удобный способ сделать это через сравнение размер активов такого рода кредитных организаций с совокупными активами сектора.

В составленный авторами перечень входят также банки, которые принадлежат государственным корпорациям, либо корпорациям, которые принадлежат государству (например, ВБРР, который входит в группу компаний Роснефть [6]).

Для начала рассмотрим перечень крупнейших банков с гос. участием по состоянию на 01.07.2019 г. и сравним долю активов крупнейших банков с гос. участием с совокупным размером активов банковского сектора (табл. 1).

Сектор банков с государственным участием на 01.07.2016 года был менее скромный – из вышеперечисленного списка необходимо убрать ПАО «Промсвязьбанк», Банк ФК «Открытие», Национальный банк «Траст», ПАО «МИНБанк», «Азиатско-Тихоокеанский Банк» (ПАО). Стоит отметить, что после начала процедуры санации банков через Фонд Консолидации банковского сектора не было зафиксировано ни одного успешного случая продажи санируемого банка частным игрокам. Таким образом, перспективы снижения доли государства в санируемых банках неясны.

Активы банковского сектора по состоянию на 01.07.2019 г. составляли 92,4 трлн руб. (79,5 на 01.07.2016 г.). Таким образом, доля активов крупнейших банков с государственным участи-

ем в активах банковской системы России составляет порядка 58,31% процентов (53,22% на 01.07.2019 г.). В случае добавления к перечню банков и активов банковской системы корпорации ВЭБ.РФ доля банков с гос. участием в банковском секторе составит 59,4% (54,9% тремя годами ранее.). Можно с уверенностью сказать, что объём банков с государственным участием в российском банковском секторе значительный, и санация крупнейших частных банков через Фонд Консолидации банковского сектора повлияла на его увеличение.

Таблица 1. Размер активов крупнейших банков с государственным участием по состоянию на 01.07.2019 г.

Наименование	Размер активов (млн руб.) на 01.07.2019	Размер активов (млн руб.) на 01.07.2016
ПАО «Сбербанк»	27 518 291	22 028 026
Банк ВТБ (ПАО)	13 526 305	9 498 159
АО «Россельхозбанк»	2 996 735	4 941 507
Банк ГПБ (АО)	5 794 015	4 957 963
Банк ФК «Открытие»	1 758 085	–
ПАО «Промсвязьбанк»	1 563 195	–
АО «Всероссийский банк развития регионов»	763 570	155 773
Национальный банк «Траст»	257 217	–
АО «Новикомбанк»	417 806	206 272
ПАО «Почта Банк»	413 075	72 161
ПАО АКБ «Связьбанк»	250 937	328 380
ПАО «МИНБанк»	198 800	–
МСП Банк	112 937	120 087
«Азиатско-Тихоокеанский Банк» (ПАО)	88 979	–
АКБ «Алмазэргиэнбанк» АО	28 133	26 971
ИТОГО	53 929 995	42 335 299
Банковский сектор	92 488 631	79 545 027

Составлено авторами по данным сайта ЦБ РФ.

О важнейшем месте банков с государственным участием свидетельствует наличие 5 такого рода банков в списке системно значимых кредитных организаций (Банк ГПБ (АО), Банк ВТБ (ПАО), ПАО Сбербанк, ПАО Банк «ФК Открытие», ПАО «Промсвязьбанк», АО «Россельхозбанк»).

Рассматривая долю банков с государственным участием в капитале банковской системы, можно также сделать вывод о чрезвычайно высоком значении данной группы (72,8% от совокуп-

ного капитала банковского сектора по состоянию на 01.01.2019 г.). Примерно схожие показатели демонстрируют кредиты физ. лицам, выданные банками с гос. участием (69,4% от общего числа).

Однако является ли наличие сильного (возможно, чрезмерно) государственного сектора в банковской сфере столь вредным для экономики? С точки зрения влияния функционирования рыночного механизма, безусловно. Однако как показали в своё время кризисы 2008–2009 года, кризис 2000–2001 года, рынок как инструмент регулирования экономики не всегда безупречен.

Вредным для экономического развития страны может стать скорее неправильная мотивация менеджмента гос. банка. Если у кредитной организации имеется мощный бенефициар в виде государства, то система управления рисками может быть поневоле ослаблена. Правительство любой страны не допустит репутационного ущерба, связанного с отзывом лицензии, либо банкротством банка, аффилированного с государством. Центральный банк, как государственный орган, будет стремиться лоббировать интересы госбанков, вольно или невольно. Подтверждает тезис о неблагоприятном влиянии высокой доли государственных банков на макроэкономическое состояние банковского сектора данные об отношении Активов к ВВП: по состоянию на 01.01.2016 г. данный показатель составлял 99%, по состоянию на 01.01.2019 г. – 90,06%. Доля кредитов по отношению к ВВП также сократилась – с 52,9% до 46,5%. Данный факт может быть связан с низким риск-аппетитом банков с государственным участием, нежеланием наращивать кредитный портфель, низким уровнем конкуренции.

Оценивая долю банков с государственным участием в совокупном кредите нефинансовым организациям (иными словами, реальному сектору экономики) можно сделать вывод о подавляющей зависимости реального сектора от государственных банков. Так, по состоянию на 01.01.18 данная группа банков выделяла 70,5% кредитов реальному сектору, а на 01.01.19 уже 72,8%. То есть кредит в негосударственном банке берёт лишь каждое четвёртое предприятие, что говорит об исключительной роли банков с гос. участием в экономике страны.

Оценивая три вышеизложенных параметра (долю в активах банковской системы, долю в совокупном капитале и кредиту реальному сектору экономики), можно сделать вывод о том, что банки с государственным участием занимают важнейшее место в современной российской банковской системе. Именно банки с государственным участием (прежде всего Банк ВТБ (ПАО) и ПАО «Сбербанк») обеспечивают бесперебойность функционирования экономики.

В дополнение к оценке доли государства в банковском секторе по размеру активов, разумно провести оценку и по другим рыночным параметрам. Одним из главных тезисов в сторону неэффективности банков с государственным участием явля-

ется низкая рентабельность. Проведём сравнение данной группы банков по рентабельности активов и капитала (табл. 2).

Таблица 2. Показатели рентабельности по группам банков [7]

Группа кредитных организаций	Рентабельность активов			Рентабельность капитала		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Банки, контролируемые государством	1,9	2,3	2,6	15,8	17,0	19,6
Банки, контролируемые нерезидентами	1,8	2,4	2,8	11,4	14,7	18,0
Банки с базовой лицензией	0,4	0,1	0,2	3,3	0,7	1,1
Крупные и средние частные банки	0,1	1,2	1,2	0,5	9,5	9,0

Исходя из данных регулятора, уровень рентабельности собственного капитала банков с гос. участием заметно выше на протяжении трех последних лет. Однако чётко виден тренд в снижении разрыва отставания в рентабельности между банками контролируруемыми иностранными лицами и гос. банками. Так, Превышение значения рентабельности в 2016 году составляло 4,4 процентных пункта, в 2017 году 2,3, в 2018 – уже 1,6. Рентабельность активов гос. банков и банков, контролируемых нерезидентами, находится на сопоставимом уровне.

Таким образом на уровне статистики можно отвергнуть теорию о низкой рентабельности банков, контролируемых государством, поскольку частные банки и прочие группы отстают по данному показателю. Однако стоит сделать оговорку, что львиный вклад в прибыль группы гос. банков и всего банковского сектора вносит ПАО «Сбербанк».

Динамика уровня чистой процентной маржи также подтверждает вывод о том, что увеличение доли банков с гос. участием не несёт вреда здоровью банковской системы (табл. 30. Более того, за последние три года уровень ЧПМ увеличился в среднем на 0,4%, что способствует улучшению рентабельности кредитных организаций. Причём произошло это во многом благодаря одному из самых прибыльных государственных банков страны – ПАО «Сбербанк».

Одним из наиболее часто упоминаемых недостатков крупной доли банков с государственным участием является снижение уровня конкуренции в банковском секторе. Банк России отмечает, что начавшаяся с 2013 года кампания по очищению банковского сектора, наряду с выведением с рынка нежизнеспособных игроков, привела в рост концентрации банковского сектора. Так, доля 5-ти

крупнейших банков (среди которых 4 – банки с государственным участием) в совокупных активах сектора с 2013 по 2018 увеличилась с 42 до 55,8%. Индекс Херфиндаля-Хиршмана за аналогичный период также вырос – с 829 до 1108 [8].

Таблица 3. Уровень чистой процентной маржи банковского сектора РФ в 2015–2016 годах [7]

Уровень чистой процентной маржи банковского сектора РФ в процентах	01.01.2016	01.07.2016	01.01.2017	01.07.2017	01.01.2018
		3,4	3,8	4,1	4,2

В материалах Центрального банка, лидерство в сегментах «Заимствование», «Сбережение» на основании расчёта индекса Линда держат также государственные банки (ПАО «Сбербанк», второе место – Банк ВТБ (ПАО) [9], что ещё раз подтверждает высказанный ранее тезис о негативном влиянии гос. банков на уровень конкуренции. Конкуренция оказывает стимулирующее воздействие на рынок, выполняет важные функции: санирующую, регулирующую, информационную, посредническую. В случае снижения конкуренции уровень саморегулирования рынка как системы заметно снижается, а внешний регулятор (в лице Центрального банка) не может и не должен в полной мере перенимать на себя все функции рынка. В этом плане гораздо большую угрозу развития банковского сектора представляет размер банков с государственным участием. Возможно именно разделение крупнейших кредитных организаций, но не их приватизация, способны благотворно повлиять и на индекс Херфиндаля-Хиршмана за счёт снижения долей крупнейших игроков.

Что касается устойчивости банков с государственным участием, то уровень достаточности капитала у них ниже, чем у других групп банков, однако в целом находится на уровне с иностранными и частными банками (Н1.0–13,7% против 16,18% у иностранных банков и 15,62% у частных банков [7]). Обращает на себя внимание тот факт, что у банков с государственным участием есть повышенный доступ к фондированию, при этом нормативы достаточности собственных средств заметно хуже.

Однако нельзя не отметить тот факт, что частный банковский сектор не является безупречным с точки зрения деловой репутации, риск-менеджмента и управления активами. Санации крупнейших частных кредитных организаций, чья бизнес модель не прошла проверку временем (ПАО Банк «ФК Открытие», ПАО «Промсвязьбанк», ПАО «БинБанк») лишь подтверждают данный тезис.

Однако как снизить долю, или дальнейший рост банков с государственным участием? Думается, возможна реализация следующих предложений:

1. Частичная приватизация банков с государственным капиталом. Поскольку выход из капи-

тала Сбербанк либо ВТБ будет восприниматься как значительный рыночный шок, последствия которого мало просчитываемы, разумно начать приватизировать небольшие банки, например ПАО АКБ «Связь-банк», Московский индустриальный банк.

2. Ускорение санации кредитных организаций через ФКБС. Действительно, в настоящее время нет чётких критериев, ограничивающих срок санации банка, а следовательно его подконтрольность государству.
3. Ограничение со стороны Федерально Анти-монопольной службы на сделки, прямо или косвенно увеличивающие долю государства в банковском секторе страны. Данный запрет должен касаться возможности приобретать не только акции частных банков, но и осуществлять вложения в субординированные кредиты, депозиты.
4. Запрет на владение Центральным банком акций других кредитных организаций. Очевидно, что в ближайшее время значительная доля государства в банковском секторе сохранится, ввиду чего необходимо дистанцировать регулятора от владения банками. Как было показано выше, наличие значительного объёма подконтрольных банков создаёт конфликт интересов собственника и регулятора, поэтому разумно в данном случае передать акции другому гос. учреждению.
5. Запрет на использование в рекламных целях слоганов и фраз, указывающих на повышенную финансовую устойчивость банков с государственным участием. Косвенно данная мера уже выполняется, например, в ситуации с наложенным на ФК «Открытие» штрафом за непропорциональную рекламу.

Данные предложения должны осуществляться комплексно в целях развития частного банковского сектора. Усиление негосударственных кредитных организаций послужит стимулом для инвестиций в основной капитал и приведет к росту кредитного портфеля и инвестиций.

Выводы. Подводя итоги, можно ещё раз подтвердить тезис об исключительной роли банков с государственным участием в российском банковском секторе. Высокая значимость данного рода кредитных организаций подтверждается крупным удельным весом в совокупном размере банковских активов, значительными масштабами кредитования реального сектора, высокой рентабельностью и устойчивостью. Однако диспропорции в развитии банковского сектора, уклон в сторону государственной экономики, как показывает опыт СССР не может служить источником долговременного стабильного роста. Думается, что увеличение доли банков с государственным участием является объективной реакцией на экономический кризис в России, снижением доступа к иностранным рынкам капитала, санкциями и снижением финансовой устойчивости банков [10].

Банком с государственным участием зачастую нет необходимости быть высокорентабельными, ввиду наличия поддержки со стороны бенефициара. Однако именно инвестиции в рискованные, доходные отрасли дают толчок экономическому развитию. Для дальнейшего выхода отечественной экономики на устойчивые темпы роста создание рыночно-ориентированной банковской системы, приватизация части государственных банков и снижение доли участия государства будут необходимы и неизбежны.

## Литература

1. Тавасиев А.М. Госбанки и банки с государственным участием в капитале – необходимы // Банковское дело 2016 № 12 с. 43.
2. Официальный сайт газеты «Коммерсант» – [Электронный ресурс] // – Режим доступа: <https://www.kommersant.ru/doc/3977111> (Дата обращения: 29.09.2019).
3. Тавасиев А.М. Банки с государственным участием в России и особенности регулирования их деятельности // Банковское дело 2017 № 7 с. 43.
4. Официальный сайт газеты «Ведомости» – [Электронный ресурс] // – Режим доступа: <https://www.vedomosti.ru/business/articles/2019/08/11/808563-vtb> (Дата обращения: 29.09.2019).
5. Ларионова И.В. Направление повышения эффективности деятельности банков с государственным участием в капитале // Банковские услуги 2015 № 1 с. 21.
6. Сайт Информационного портала Банки.ру – [Электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: <https://www.banki.ru/banks/bank/vbrr/> (дата обращения 20.09.2019).
7. Банк России – Отчёт о развитии банковского сектора и банковского надзора за 2016, 2017, 2019 г.
8. Банк России – Итоги десятилетия 2008–2017 годов в российском банковском секторе: тенденции и факторы с. 27.
9. Банк России – Конкуренция на финансовом рынке // Аналитический доклад – с. 11–12.
10. Ласунов А.А. Банки с государственным участием в национальном банковском секторе Российской Федерации // Проблемы науки 2019 № 4 (40) с. 44.

## PLACE OF STATE-OWNED BANKS IN THE RUSSIAN BANKING SECTOR

Sokolinskaya N.E., Verzhbitsky I.V.

Financial University under the government of the Russian Federation

The article reveals the role and features of banks with state participation in the modern domestic economy, analyzes the changes associated with an increase in the share of state banks as a result of the reorganization of systemically important credit organizations. The objectives of the study were to create a classification of banks with state participation, identify their features, positive and negative aspects in their operation, and develop recommendations for reducing the share of banks with state participation in the Russian banking system.

The high importance of the role of banks with state participation in the Russian banking sector is confirmed by the large share in the total amount of Bank assets, the significant scale of lending to the real sector, high profitability and sustainability. However, the disproportions in the development of the banking sector and the bias towards the state economy, as the experience of the USSR shows, cannot serve as a source of long-term stable growth. The increase in the share of state-owned banks is an objective response to the economic crisis in Russia. The creation of a market-oriented banking system, the privatization of some state-owned banks, and the reduction of the state's share of participation will be necessary and inevitable for the domestic economy to continue to grow at a steady pace.

**Keywords:** banks with state participation, the largest banks in Russia, the public sector, systemically important banks.

#### References

1. Tavasiev A.M. State banks and banks with state participation in capital are necessary // Banking 2016 No. 12 p. 43.
2. The official website of the newspaper Kommersant <https://www.kommersant.ru/doc/3977111>.
3. Tavasiev A.M. Banks with state participation in Russia and the features of regulation of their activities // Banking 2017 No. 7 p. 43.
4. The official website of the newspaper "Vedomosti" <https://www.vedomosti.ru/business/articles/2019/08/11/808563-vtb>.
5. Larionova I.V. The direction of increasing the efficiency of banks with state participation in capital // Banking services 2015 No. 1 p. 21.
6. Banki.ru portal URL: <https://www.banki.ru/banks/bank/vbrr/>.
7. Central Bank of Russian Federation – Report on the development of the banking sector and banking supervision for 2016, 2017, 2019.
8. Central Bank of Russian Federation – Results of the decade 2008–2017 in the Russian banking sector: trends and factors p. 27.
9. Central Bank of Russian Federation – Competition in the financial market // Analytical report – p.11–12.
10. Lasunov A.A. Banks with state participation in the national banking sector of the Russian Federation // Problems of Science 2019 No. 4 (40) p. 44.

# Методы и показатели для кластеризации коммерческих банков

## Станик Наталья Андреевна,

кандидат экономических наук, доцент, Департамент финансовых рынков и банков, Финансовый университет при правительстве Российской Федерации  
E-mail: nstanick@fa.ru

## Крайнюков Николай Иванович,

кандидат технических наук, независимый аналитик-консультант  
E-mail: nik9kr@gmail.com

Выделение однородных групп (кластеризация) из всей совокупности банков для оценки динамики кластеров банковской системы и ее дальнейшего анализа является актуальной задачей. В статье представлены подходы и методы для кластеризации коммерческих банков, такие как метод К-средних (K-means), EM-метод, метод распространения сходств (Affinity propagation), отмечены преимущества и недостатки каждого метода. Проведена кластеризация с использованием метода К-средних (K-means) как наиболее релевантного для кластеризации банковской системы с использованием как абсолютных, так и относительных финансово-экономических показателей. Отмечена разница в формировании кластеров на основе абсолютных и относительных показателей, которая в особенности ярко проявляется для ПАО Сбербанк. Полученные результаты кластеризации зависят от представления данных и чувствительны к методам кластеризации.

**Ключевые слова:** банковская система, кластеризация, метод К-средних (K-means), EM-метод, метод распространения сходств (Affinity propagation).

## Введение

В настоящее время в России действуют около 400 банков<sup>1</sup>. Банк России проводит большую работу по обеспечению и поддержанию устойчивости банковской системы: определен и утвержден перечень, состоящий из 11 системно значимых банков<sup>2</sup>, предусмотрено разделение банков по выданным лицензиям (универсальные и базовые)<sup>3</sup>.

Выделение однородных групп (кластеризация) из всей совокупности банков для оценки динамики кластеров банковской системы и ее дальнейшего анализа является актуальной задачей.

Кластеризация кредитных организаций (далее – КО) может проводиться по бизнес-моделям (универсальные банки федерального и регионального масштаба, иностранные дочерние структуры, розничные банки, монолайнеры, кэптивные банки, кредитные агрессоры, банки с неопределённой степенью бизнес-модели и др.) с использованием как абсолютных, так и относительных показателей. Если для кластеризации используются абсолютные показатели, то, очевидно, что из всех банков ПАО Сбербанк будет единственным представителем в кластере. При кластеризации по относительным показателям в кластер вместе с ПАО Сбербанк попадут и другие банки.

Актуальными являются такие вопросы, как и по каким экономическим и финансовым показателям и какими алгоритмами проводить кластеризацию всей совокупности банков банковской системы, какие методы кластеризации можно применить в этом случае и как оценить адекватность использования различных методов кластеризации.

Введение Базеля III<sup>4</sup> окажет большое влияние на банковскую систему и на ее ресурсные возможности. Кластеризация может являться инструментом оценки этого влияния. Анализ динамики кластеров во времени и мониторинг статистики значимых показателей позволят в агрегированном виде получать оценки такого влияния.

<sup>1</sup> По состоянию на 1.01.2020 в России функционировали 442 кредитные организации, в том числе 402 банка.

<sup>2</sup> Указание Банка России от 22.05.2015 № 3737-У «О методике определения системно значимых кредитных организаций». Так, на долю системно значимых КО приходится более 60% совокупных активов российского банковского сектора.

<sup>3</sup> Инструкция Банка России № 135-И от 02.04.2010 «О порядке принятия Банком России решения о государственной регистрации кредитных организаций и выдаче лицензий на осуществление банковских операций».

<sup>4</sup> Внедрение итогового набора регуляторных требований к банкам, включающего в себя все изменения Базеля III, а также подходов к оценке рыночного риска, планируется к вступлению в силу с 2022 года.

## Обзор литературы

Задача кластеризации банков рассматривалась многими авторами. Разбиение банков на кластеры проводилось различными методами, такими как метод *k*-средних (*k*-means) и иерархической кластеризацией, с использованием различных критериев (CAMELS) и нейронных сетей Кохонена.

Так, рядом исследователей использовался метод кластеризации *k*-средних (*k*-means) и нейронные сети Кохонена [5]. В выборке участвовали 836 российских КО, основные банковские показатели для анализа: капитал банка, депозиты, кредиты и межбанковские кредиты. В результате было выделено 11 кластеров. В дальнейшем банки в соответствующих кластерах были разделены по бизнес-моделям.

Другими авторами была проведена кластеризация австралийских банков. Кластеризация позволила выделить 5 банковских бизнес-моделей [6].

С помощью регрессионного анализа зарубежными экономистами 48 польских банков были разделены на 5 бизнес-моделей: универсальные банки, корпоративные банки, ипотечные банки, региональные банки и банки, занимающиеся автомобильным кредитованием [6].

С помощью методики CAMELS<sup>1</sup> российские авторы оценивали финансовую устойчивость КО и проводили рейтингование банков [2]. Аналогичную методику предложили эксперты Банка России для оценки финансовой устойчивости банка<sup>2</sup>, которая подразумевает оценку КО по группам показателей: собственные средства (капитал), качество активов, доходность, ликвидность, показатели качества управления банком и показатели прозрачности и структуры собственности.

В материалах российских ученых проводилась кластеризация и рейтингование банков с помощью нейронных сетей (нейронной сети Кохонена) [1]. Для кластеризации были выбраны следующие показатели: сумма активов, собственные активы, банковские активы, средства в банке, прибыль. В результате были выделены 4 кластера. Авторы отмечают возникшую проблему при кластеризации – в один из кластеров попали более 75% банков. После модификации нейронной сети было выделено 8 кластеров и центры кластеров оказались близки к средним значениям показателей банков входящих в соответствующие кластеры. В этом смысле кластеризация с помощью нейронных сетей оказалась похожей на известный метод кластеризации *k*-средних (*k*-means).

Другими экономистами использовался метод иерархической кластеризации [3]. Совокупность банков, имеющих структурные подразделения, была разделена на шесть кластеров. В каждом

кластере были рассчитаны средние значения показателей для банков, входящих в кластер. Кластеры были объединены в 3 класса: мультифилиальные банки (ПАО Сбербанк и АО «Россельхозбанк»), многофилиальные банки (всего 34 банка) и банки с малым количеством филиалов (остальные банки). По мнению авторов, подобная кластеризация/классификация банков может служить составляющей подсистемой в системе принятия решений в сфере регулирования банковской деятельности в России.

Рядом ученых предлагаются определения и рассматриваются критерии выделения системного уровня банковской системы [4]. На основе предложенных критериев выделены пять иерархически связанных системных уровней банковской системы: Банк России – верхний уровень, системно значимые банки, банки с универсальной лицензией, банки с базовой лицензией, небанковские кредитные организации. По мнению автора, Банк России как мегарегулятор должен обеспечить развитие и регулирование банковской системы как единого целого, обеспечивая взаимодействие всех уровней банковской системы с учетом их специфики.

Таким образом, анализ зарубежных и российских материалов, содержащих подходы к кластеризации, не позволяет выделить однозначно наилучший и релевантный метод кластеризации. В этой связи, в настоящей статье авторами предпринимается попытка рассмотреть различные подходы к кластеризации банковской системы, включая выбор данных и сложности применения различных методов кластеризации.

## Обзор методов и подходов к кластеризации

*Относительно теоретических подходов к кластеризации*

Задача кластеризации выборки полученных данных – это организация структуры или разбиение заданной выборки объектов (наблюдений) на подмножества, называемые кластерами, так, чтобы каждый кластер состоял из схожих объектов, а объекты разных кластеров существенно отличались.

В каком смысле объекты из одного кластера похожи и в чем объекты разных кластеров отличаются друг от друга зависит от задачи, поставленной перед исследователем.

Если выборка содержит большое число объектов, то, выбирая из кластера наиболее «представительный» объект, можно существенно сократить анализ всего набора объектов выборки, сравнивая характеристики представителей и анализируя присущие ему показатели.

Анализ отдельного кластера и его представителей может позволить выявить внутренние связи между отдельными кластерами, что важно для определения кластерной структуры всего набора данных.

Разработано большое количество методов кластеризации. Для одних необходимо задавать ко-

<sup>1</sup> Система рейтингования CAMELS разработана в 1978 году Федеральной резервной системой США для рейтинговой оценки банков.

<sup>2</sup> Указание Банка России от 11.06.2014 № 3277-У «О методиках оценки финансовой устойчивости банка в целях признания ее достаточной для участия в системе страхования вкладов».

личество кластеров (K-means), для других этого не требуется (Affinity propagation).

Теоретической основой для разработки методов кластеризации являются статистические методы, теория Марковских цепей, теория графов.

Обычно выборка данных представляет собой набор  $N$  векторов  $x_1, x_2, \dots, x_N$ , каждый вектор описывает объект данных  $x_i \in R^D$ , где  $R^D$  – пространство признаков объекта,  $D$  – размерность пространства признаков.

Обозначим  $Obj = \{x_i\}_{i=1}^N$  как множество объектов выборки, где  $x_i = (t_1^i, t_2^i, \dots, t_D^i) \in R^D$ , где  $t_j^i$  – признак,  $j$  – номер признака,  $i$  – объекта выборки.

Задача кластеризации состоит в том, чтобы построить множество кластеров  $Clusters = \{c_1, c_2, \dots, c_K\}$  и для каждого объекта  $\{x_i\}_{i=1}^N$  назначить соответствующий кластер ему из множества кластеров  $Clusters$ ,  $F: Obj \rightarrow Clusters$ , где  $F$  – функция присваивающая объекту данных  $x_i$  номер соответствующего кластера  $c_m \in \{1, 2, \dots, K\}$ , где  $K$  – количество кластеров.

Кластер  $c_m$  содержит объекты  $x_i \in c_m$  и  $x_j \in c_m$ , если для выбранной меры сходства (похожести)  $d(x_i, x_j) < \varepsilon$ ,  $\varepsilon$  – порог близости элементов одного кластера.

Обычно в качестве меры близости  $d(x_i, x_j)$  выбирают расстояние между объектами  $x_i, x_j$  (евклидово расстояние, чебышевское расстояние, расстояние Махаланобиса и т.д.).

Качество кластеризации зависит от структуры данных и алгоритма. Рассмотрим ряд методов кластеризации.

#### Относительно кластеризации методом K-средних (K-means)

Перед началом кластеризации выбирается количество кластеров –  $K$  и произвольно выбираются  $K$  центров кластеров  $\mu_j$ . В кластер объединяются объекты  $x_i$  наиболее близко расположенные к соответствующему центру. Таким образом, множество объектов  $Obj = \{x_i\}_{i=1}^N$  разбивается на  $K$  кластеров  $Clusters = \{c_1, c_2, \dots, c_K\}$ .

Центр  $\mu_j$  кластера  $c_j$  вычисляется по формуле:

$$\mu_j = \frac{\sum_{i=1}^N I(x_i \in c_j) x_i}{\sum_{i=1}^N I(x_i \in c_j)},$$

где  $I(x_i \in c_j)$  – индикаторная функция принадлежности объекта  $x_i$  кластеру  $c_j$ . Центр кластера определяется как среднее значение признаков, принадлежащих кластеру объектов. Этим объясняется название метода кластеризации – метод  $K$  – средних.

Целевая функция для текущего выбора кластеров минимизируется, выбирая принадлежность объектов  $x_i$  к ближайшему центру кластера.

Целевая функция имеет вид:

$$\ddot{A}(Clusters, Obj) = \sum_{j=1}^K \sum_{i=1}^N I(x_i \in c_j) d(\mu_j, x_i)$$

Затем центры кластеров пересчитываются и процедура повторяется до тех пор, пока не начнет выполняться критерий остановки.

Критерий остановки – изменение целевой функции после  $n$  шага процедуры:

$$|\ddot{A}^n(Clusters_n, Obj) - \ddot{A}^{n-1}(Clusters_{n-1}, Obj)| < \varepsilon,$$

где  $\ddot{a}$  – выбранное значение критерия (точности).

Отметим, что преимуществами метода K-средних (K-means) является понятность и относительная простота реализации. Для небольшого числа объектов несложно применить и интерпретировать полученные результаты. Сложности в использовании данного метода возникают при выборе количества кластеров и тем, что метод чувствителен к отдельно расположенным объектам вытянутой формы.

#### Относительно кластеризации методом EM-методом (Expectation-Maximization)

С содержательной точки зрения данный алгоритм кластеризации является методом статистической оценки скрытых параметров смеси распределений случайных величин методом максимального правдоподобия.

Основное статистическое предположение о распределении объектов состоит в том, что множество объектов выборки  $Obj = \{x_i\}_{i=1}^N$  имеет распределение, представляющее смесь  $K$  распределений. Смесь распределений состоит из  $K$  компонент, т.е.  $K$  кластеров  $Clusters = \{c_1, c_2, \dots, c_K\}$  с параметрами распределения  $\dot{E} = \{w_j, \theta_j\}_{j=1}^K$ , где  $w_j$  – априорная вероятность кластера  $c_j$ ,  $\theta_j$  – оцениваемые параметры смеси распределений:

$$P(x) = \sum_{j=1}^K w_j \times P_j(x)$$

$$P_j(x) = \phi(\theta_j; x)$$

EM – алгоритм состоит из последовательного выполнения двух шагов до тех пор, пока не будет достигнут порог точности  $\varepsilon$  и будет выполнено условие остановки алгоритма.

Рассмотрим первый шаг.

**E - шаг (expectation).** Находим:

$$g_{i,j}^{test} = g_{i,j}$$

$$g_{i,j} = \frac{w_j \times P_j(x_i)}{\sum_{m=1}^K w_m \times P_m(x_i)},$$

где  $i = 1, \dots, N$ ,  $j = 1, \dots, K$ ,  $P_j(x)$  – плотность распределения  $j$  – кластера

$\max |g_{i,j}^{test} - g_{i,j}| < \varepsilon$  условие прекращения вычислений.

Второй шаг:

**M-шаг (maximization).** Определение методом максимального правдоподобия параметров  $\theta_j$ :

$$\max_{\theta} \sum_{i=1}^N g_{i,j} \times P_j(x_i), \quad j=1, \dots, K$$

$$w_j = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N g_{i,j}, \quad j=1, \dots, K$$

Для обоснования формул на M – шаге алгоритма запишем функцию правдоподобия для смеси распределений:

$$\max_{\theta} \ln(F(W, \Theta)) = \ln \prod_{i=1}^N P(x_i; \Theta) = \sum_{i=1}^N \ln \sum_{j=1}^K w_j \times P_j(x_i; \Theta)$$

При условии:

$$\sum_{j=1}^K w_j = 1$$

Для решения задачи поиска максимума с ограничениями используем метод множителей Лагранжа:

$$L(W, \Theta) = \sum_{i=1}^N \ln \sum_{k=1}^K w_k \times P_k(x_i; \Theta) - \lambda \times \left( \sum_{j=1}^K w_j - 1 \right)$$

Частные производные лагранжиана:

$$\frac{\partial L(W, \Theta)}{\partial w_j} = \sum_{i=1}^N \frac{P_j(x_i; \Theta)}{\sum_{k=1}^K w_k \times P_k(x_i; \Theta)} - \lambda = 0$$

$$\frac{\partial L(W, \Theta)}{\partial \theta_q} = \sum_{i=1}^N \frac{w_i}{\sum_{k=1}^K w_k \times P_k(x_i; \Theta)} \times \frac{\partial}{\partial \theta_q} P_j(x_i; \Theta) = 0$$

$$j = 1, \dots, K$$

Для того, чтобы найти  $\lambda$  умножим обе части  $w_j$  и просуммируем по  $j$ , в результате получим:

$$\sum_{j=1}^K \sum_{i=1}^N \frac{w_j \times P_j(x_i; \Theta)}{\sum_{k=1}^K w_k \times P_k(x_i; \Theta)} = \sum_{j=1}^K w_j \lambda$$

Так как сумма  $w_j$  равна единице:

$$\sum_{j=1}^K w_j = 1 \text{ и } \sum_{j=1}^K \frac{w_j \times P_j(x_i; \Theta)}{\sum_{k=1}^K w_k \times P_k(x_i; \Theta)} = 1$$

Получаем, что

$$\sum_{i=1}^N 1 = \lambda, \text{ и } \lambda = N$$

Таким образом, получаем

$$w_j = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N g_{i,j}$$

$$g_{i,j} = \frac{w_j \times P_j(x_i)}{\sum_{k=1}^K w_k \times P_k(x_i)}$$

Рассмотрим теперь выражение, полученное выше для производной лагранжиана по  $\theta_q$ , умножая и числитель, и знаменатель на  $P_j(x_i)$  получаем:

$$\begin{aligned} & \sum_{i=1}^N \frac{w_i \times P_j(x_i)}{\sum_{k=1}^K w_k \times P_k(x_i; \Theta)} \times \frac{\partial}{\partial \theta_q} \ln(P_j(x_i; \Theta)) = \\ & = \sum_{i=1}^N g_{i,j} \times \frac{\partial}{\partial \theta_q} \ln(P_j(x_i; \Theta)) = 0 \end{aligned}$$

Это условие совпадает с условием максимума функции правдоподобия:

$$\max_{\theta} \sum_{i=1}^N g_{i,j} \times P_j(x_i), \quad j=1, \dots, K$$

На первом шаге (E – expectation) мы оцениваем параметры  $g_{i,j}$ , которые на втором шаге (M – maximization) считаем зафиксированными, и при фиксированных параметрах оцениваем параметры распределения методом максимального правдоподобия. Цикл повторяется до тех пор, пока не будет достигнута заданная точность оценки.

Данный метод имеет следующие преимущества. EM-метод позволяет разделить смесь распределений, формулы упрощаются в предположении смеси нормальных распределений. Данный алгоритм имеет достаточно быструю сходимость при оптимальном выборе начальных значений. Отмечаются следующие недостатки EM-метода. Предположение о нормальности распределений не всегда выполняется. При неудачной инициализации сходимость алгоритма может оказаться медленной. Алгоритм может остановиться в локальном минимуме и дать квазиоптимальное решение.

#### Расчеты с использованием рассмотренных методов

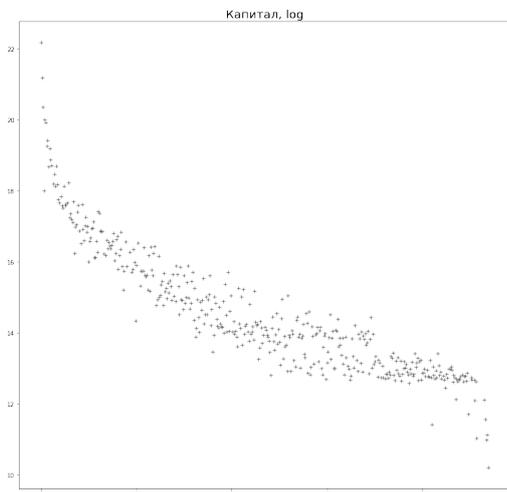
Кластеризации проводилась с использованием следующих показателей:

- капитал КО,
- кредиты физическим лицам,
- кредиты предприятиям и организациям,
- количество структурных подразделений КО,
- системно значимая КО.

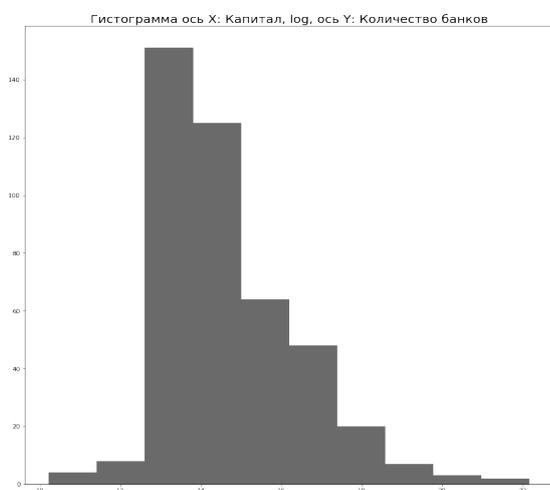
Представим данные по капиталу банков на рисунках 1 и 2.

Форма гистограммы (рис. 2) показывает, что распределение количества банков по капиталу не является нормальным распределением. Остальные показатели также не описываются нормальным распределением (см. диагональ на рис. 3).

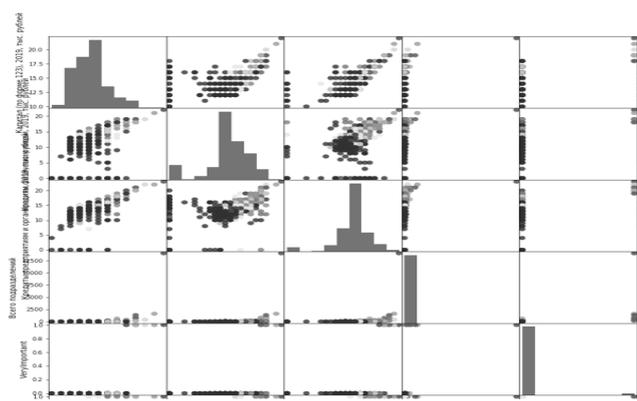
Визуальная оценка попарного взаимовлияния показателей друг на друга представлена далее.



**Рис. 1.** Банки, упорядоченные по капиталу на 01.01.2019



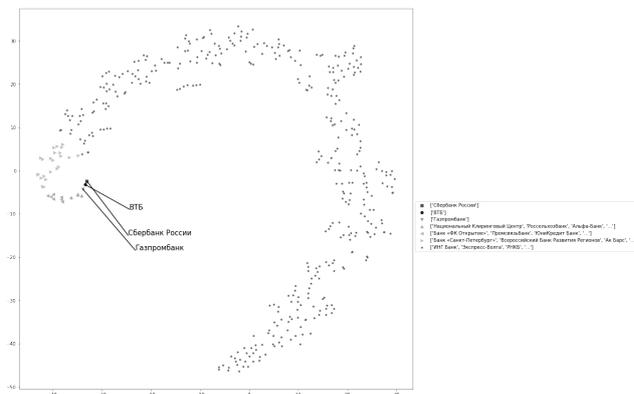
**Рис. 2.** Гистограмма ось X–Log (Capital), ось Y–количество банков



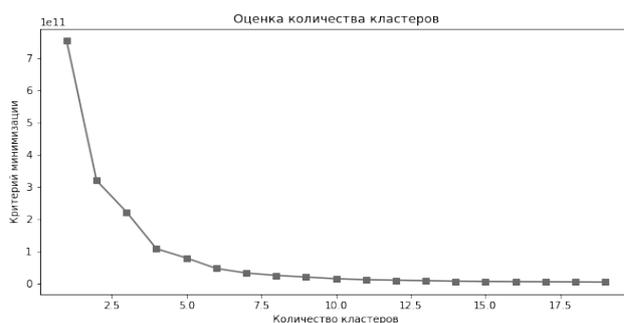
**Рис. 3.** Scatter-диаграмма попарного влияния показателей банков

Проведем кластеризацию различными методами: методом к-средних (K-Means), методом иерархической агломеративной кластеризации (Agglomerative clustering) (рис. 4).

Рассмотрим, как меняется сумма расстояний в зависимости от количества кластеров (рис. 5).



**Рис. 4.** Кластеризация методом к-средних (7 кластеров)



**Рис. 5.** График критерия в зависимости от количества кластеров

Качество кластеризации и количество кластеров можно оценить, изменяя количество кластеров и проводя кластеризацию для различного числа кластеров. Из рис. 5 видно, что при увеличении количества кластеров критерий минимума расстояния почти не уменьшается после выбора семи кластеров, поэтому мы в целях кластеризации банков выбрали 7 кластеров.

В таблице 1 приведен список банков, попавших в первые пять кластеров, остальные банки распределены в 6 и 7 кластере.

Таблица 1. Распределение банков по кластерам

Номер кластера	Название банка
1	ПАО Сбербанк
2	Банк ВТБ (ПАО)
3	Банк ГПБ (АО)
4	АО «Россельхозбанк»
4	АО «АЛЬФА-БАНК»
4	ПАО «Московский Кредитный Банк»
5	ПАО Банк «ФК Открытие»
5	ПАО «Промсвязьбанк»
5	АО ЮниКредит Банк
5	АО «Райффайзенбанк»
5	ПАО РОСБАНК
5	АО «АБ «РОССИЯ»
5	ПАО «Совкомбанк»

При иерархической агломеративной кластеризации распределение банков аналогично, как при кластеризации методом к-средних (рис. 6).

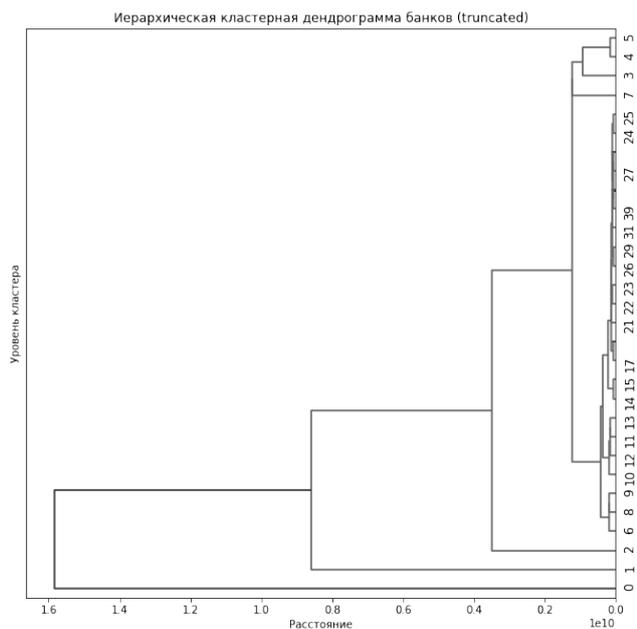


Рис. 6. Иерархическая кластеризация банков

Крупные системно значимые банки, такие как ПАО Сбербанк, Банк ВТБ (ПАО) и Банк ГПБ (АО) являются единственными представителями в своем кластере. Вероятно, что такая кластеризация по абсолютным значениям представленным выше показателям не позволяет сравнивать между собой такие крупные банки. Как отмечалось выше, метод к-средних чувствителен к отдельно расположенным объектам вытянутой формы, поэтому крупнейшие банки являются единственными представителями в собственном кластере. Вопросы применимости различных методов и оценки чувствительности полученных результатов оценивания и моделирования от входных данных являются очень важными для практического применения этих методов [9, 10].

Для того, чтобы «увидеть» банки в собственных, присущих только этому банку единицах, надо выбрать единую финансово-экономическую характеристику банка, некоторую масштабную единицу, в которой можно оценить показатели банка и в этих относительных единицах построить еще раз кластеры и классифицировать (кластеризовать) банки. В качестве такой единицы предлагается выбрать капитал банка и на величину капитала нормировать финансово-экономические параметры банка.

Далее приведены результаты кластеризации методом к-средних, активы и кредиты были нормированы на капитал банка (рис. 7).

Таким образом, мы видим, что использование относительных показателей банков позволило выделить две ярко выраженных группы кластеров (табл. 2).

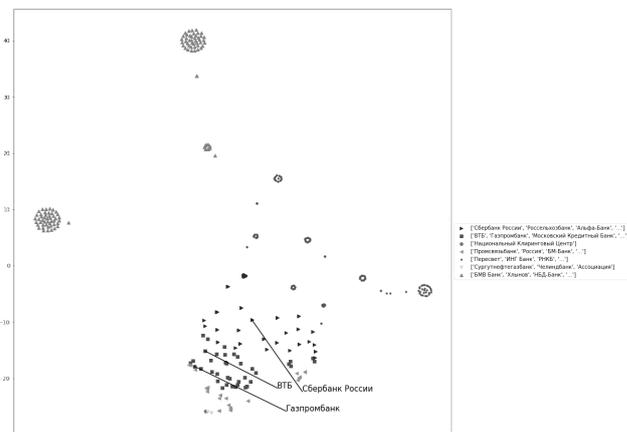


Рис. 7. Кластеры для относительных показателей банков

Таблица 2. Набор кластеров для относительных показателей банков

Номер кластера	Название банка
1	ПАО Сбербанк
1	АО «Россельхозбанк»
1	АО «АЛЬФА-БАНК»
1	Банк «ФК Открытие»
1	АО ЮниКредит Банк
1	АО «Райффайзенбанк»
1	Банк «ВБРР» (АО)
1	ПАО «АК БАРС» БАНК
1	АО «Тинькофф Банк»
1	АО «Банк Русский Стандарт»
1	ООО «ХКФ Банк»
1	ПАО Банк ЗЕНИТ
1	ПАО «МТС-Банк»
1	ООО «Русфинанс Банк»
...	...
2	Банк ВТБ (ПАО)
2	Банк ГПБ (АО)
2	ПАО «Московский Кредитный Банк»
2	ПАО РОСБАНК
2	ПАО «Совкомбанк»
2	Банк «Санкт-Петербург»
2	ПАО «БАНК УРАЛСИБ»
2	АО КБ «Ситибанк»
2	ПАО АКБ «Связь-Банк»
2	Банк «Возрождение» (ПАО)
...	...

Следующим этапом может быть проведен статистический анализ кластеров: среднее значение и дисперсия финансово-экономических показателей банков в каждом кластере. Полученные оценки позволят более точно проанализировать влияние ключевой ставки Банка России на финансово-экономическое состояние банковской системы

[11]. Направлением дальнейших исследований авторов будет сравнение показателей для различных кластеров в динамике и соответствующие выводы о развитии банковской системы и каждого банка в кластере относительно средних значений финансово-экономических показателей этого кластера. Кластеризация с учетом внутренней структуры объектов в относительных показателях позволяет сформировать более однородные группы кластеров по своим характеристикам и, тем самым, увеличить чувствительность метода кластеризации.

## Выводы

Рассмотрены различные варианты кластеризации коммерческих банков по абсолютным и относительным показателям.

Полученные результаты кластеризации зависят от представления данных (абсолютных или относительных) и чувствительны к методам кластеризации.

Для описания однородных объектов в смысле общей среды существования (банковской системы – в нашем случае) и похожим способом существования (генерация прибыли, кредиты и депозиты), но отличающихся масштабом, естественно выбрать то общее, что присуще этим объектам и то эти объекты объединяет и рассматривать кластеризуемые объекты в перспективе выбранного масштаба.

## Литература

1. Аникин В.И., Карманова А.А. Кластеризация и рейтингование банков с помощью нейронной сети Кохонена в среде MS EXCEL. / XV Всероссийская конференция по математическому моделированию и информационным технологиям. Тюмень, 2014.
2. Велиева И.С., Комардина О.Н., Финансовая устойчивость российских банков: размер или специализация? / ЭКСПЕРТ-РА, 2007, <<http://raexpert.ru/researches/banks/bank7/#result>>.
3. Долгова Е.В., Васильева Е.Е. Математическое описание категории многопрофильных банков РФ на основе кластерного анализа. / Вестник ПНИУ. Социально-экономические науки. 2016. № 1.
4. Крылова Л.В. Структура банковского сектора: кластеризация или системные уровни. / Банковское дело № 5, 2019 стр. 14–21.
5. Vagizova V., Lurie K., Ivasiv I. Clustering of Russian banks: business models of interaction of the banking sector and the real economy / Problem and Perspectives in Management, Volume 11, Issue, 4, 2013
6. Ferstl, R., Seres D., Clustering Austrian banks' business models and peer groups in the European Banking Sector, Financial Stability Report, 24, p. 79–95.
7. Halaj G., Ochowski D. Strategic groups and banks' performance, Financial Theory and Practice, 33 (2), pp. 153–186.

8. Brechler J., Hausenblas V., Komárková Z., Plašil M., Similarity and Clustering of Banks: Application to the Credit Exposures of the Czech Banking Sector /Research and policy notes 4, Czech National Bank, 2014, ISSN1803–7097
9. Станик Н.А., Крайнюков Н.И. Экономическая динамика: оценка чувствительности экономических переменных в макроэкономических моделях, / Журнал Динамика систем, механизмов и машин. Том: 7 Номер: 4 Год: 2019 Стр. 147–15, ISSN: 2310-9793
10. Stanick N.A, Kraynyukov N.I. Equilibrium Shifts and Shocks in Dynamic Systems Published under licence by IOP Publishing Ltd Journal of Physics: Conference Series, Volume 1441, conference 1, 2020
11. Станик Н.А., Крайнюков Н.И. Действие трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики в российской практике Научно-практический журнал «ЭКОНОМИКА. НАЛОГИ. ПРАВО» № 1/2020 г. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <http://www.fa.ru/org/div/edition/enp/SiteAssets/Pages/now/2020%20№1.pdf>

## METHODS AND INDICATORS FOR CLUSTER ANALYSIS OF RUSSIAN BANKING DATA

Stanick N.A., Kraynyukov N.I.

Financial University under the Government of the Russian Federation; Independent analyst-consultant

The selection of homogeneous groups (clustering) from the entire set of banks to assess the dynamics of the banking system clusters and its further analysis is an important goal. The article presents approaches and methods for cluster analysis of Russian banking data, such as K-means method, EM method and Affinity propagation method. Advantages and disadvantages of each method are noted. Banking-data were processed with K-means as the most relevant method. Clustering was carried out using the K-means method (K-means) as the most relevant for clustering the banking system using both absolute and relative financial and economic indicators. Different forms of clusters were noted in the formation of clusters based on absolute and relative indicators, which is especially mentioned for Sberbank PJSC. The results of clustering depend on the presentation of data and are sensitive to clustering methods.

**Keywords:** banking system, clustering, K-means method, EM-method, Affinity propagation method.

## References

1. Anikin V.I., Karmanova A.A. Clustering and rating banks using the Kohonen neural network in MS EXCEL. / XV All-Russian Conference on Mathematical Modeling and Information Technology. Tyumen, 2014.
2. Velieva IS, Komardina ON, Financial stability of Russian banks: size or specialization? / EXPERT-RA, 2007, <<http://raexpert.ru/researches/banks/bank7/#result>>.
3. Dolgova E.V., Vasilieva E.E. A mathematical description of the category of multidisciplinary banks of the Russian Federation based on cluster analysis. / Vestnik PNIU. Socio-economic sciences. 2016. No. 1.
4. Krylova L.V. The structure of the banking sector: clustering or system levels. / Banking No. 5, 2019. p. 14–21.
5. Vagizova V., Lurie K., Ivasiv I. Clustering of Russian banks: business models of interaction of the banking sector and the real economy / Problem and Perspectives in Management, Volume 11, Issue, 4, 2013
6. Ferstl, R., Seres D., Clustering Austrian banks 'business models and peer groups in the European Banking Sector, Financial Stability Report, 24, p. 79–95.

7. Halaj G., Ochowski D. Strategic groups and banks 'performance, *Financial Theory and Practice*, 33 (2), pp. 153–186.
8. Brechler J., Hausenblas V., Komárková Z., Plašil M., Similarity and Clustering of Banks: Application to the Credit Exposures of the Czech Banking Sector / *Research and policy notes 4*, Czech National Bank, 2014, ISSN1803–7097
9. Stanik N.A., Krainyukov N.I. Economic dynamics: assessment of the sensitivity of economic variables in macroeconomic models, / *Journal of Dynamics of systems, mechanisms and machines*. Volume: 7 Number: 4 Year: 2019 Pages 147–15, ISSN: 2310–9793
10. Stanick N.A., Krainyukov N.I. Equilibrium Shifts and Shocks in Dynamic Systems Published under license by IOP Publishing Ltd *Journal of Physics: Conference Series*, Volume 1441, conference 1, 2020
11. Stanik N.A., Krainyukov N.I. The action of the transmission mechanism of monetary policy in Russian practice. *Scientific and practical journal "ECONOMY. TAXES. LAW "*No. 1/2020 g. – [Electronic resource]. – Access mode: URL: <http://www.fa.ru/org/div/edition/enp/SiteAssets/Pages/now/2020%20№1.pdf>

# Неправомерные действия собственников и руководителей кредитных организаций как причина банкротства и отзыва лицензий у банков

**Ушанов Александр Евгеньевич,**

кандидат экономических наук, доцент Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет при Правительстве РФ

Острой проблемой российского банковского сектора остается ситуация с банкротством и отзывом лицензий у кредитных организаций, а одной из главных причин этого – неправомерные, безответственные действия их собственников и руководителей. Как результат – рост недоверия к банкам, ослабление банковского сектора в целом. Основными причинами отзыва лицензий являются нарушение банками федерального законодательства, неверная оценка финансовых рисков с инвестированием средств в низкокачественные активы, отмывание денег, полученных преступным путем, совершение сомнительных операций, фальсификация отчетности, вывод активов, другие неправомерные действия. Несмотря на заметное ужесточение в последние годы законодательства, регулирующего вопросы имущественной ответственности собственников и менеджеров банков, соответствующие законодательные нормы в значительной степени нивелируются недостатками соответствующего правового механизма и реальной правоприменительной практики. В статье предлагается ряд мер по минимизации последствий негативного влияния человеческого фактора на сложившуюся ситуацию в банковской отрасли.

**Ключевые слова:** неправомерные и безответственные действия, собственники и руководители банков, банкротство банка, отзыв лицензии, законодательные нормы.

Одной из самых острых проблем российского банковского сектора является проблема банкротства и отзыва лицензий у коммерческих банков. Этому может способствовать ряд причин, однако самой опасной и значимой в данном случае является ситуация, когда у коммерческого банка отзывают лицензию вследствие неправомерных и безответственных действий его владельцев и руководства. Причем количество случаев, когда в банкротстве и лишении лицензии виноваты сами владельцы и руководство кредитных организаций, значительно участились за последние годы, что является тревожным сигналом для всей банковской отрасли.

Так, согласно обзора банковского сектора порталом «Банки.ру» в 2018 г., одной из основных причин отзыва банковских лицензий является высокорискованная бизнес-модель, часто включающая финансирование проектов собственников кредитной организации и неадекватную оценку таких активов. Данная причина отзыва лицензии упоминается более чем в 30 пресс-релизах Банка России. Не менее «популярно» проведение теневых, сомнительных и/или транзитных операций (21 случай в 2018 г. против 12-ти в 2017-м), далее идут упоминания (20 в 2008 г.) о несоблюдении требований законодательства в области противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма (ПОД/ФТ).

Достаточно часто отмечается проведение схемных сделок для сокрытия реального качества активов и уклонения от выполнения требований ЦБ РФ – 14 случаев в 2018 году против 9 – в 2017-м. Кроме этого, увеличилось число упоминаний банков, которые предоставляют фальсифицированную отчетность в надзорный орган: 9 в 2018 году против 7 в 2017-м [1].

Проблема безответственного и недобросовестного поведения владельцев и руководителей банков не является конечной, приводя в итоге к другим более глобальным и существенным проблемам развития отрасли: недоверие к банкам, ослабление банковского сектора. Очевидно, что как бы эффективно банк ни выстраивал свои бизнес-процессы, какую бы стратегию ни декларировал и какие бы цифровые технологии и финансовые инновации не внедрял, на риски отзыва лицензии и возникновение признаков банкротства повлияют не столько внешние факторы и результативность бизнеса, сколько поведенческие и личностные мотивы руководителей и собственников банка при принятии ими управленческих решений.

Следует подчеркнуть, что львиная доля банков с отозванными лицензиями нарушала законо-

дательство, неправильно оценивала финансовые риски, вкладывая ресурсы в некачественные активы, отмывала деньги, полученные преступным путем, совершала сомнительные операции, фальсифицировала отчетность, «рисовала» капитал, выводила активы и сознательно шла на иные всевозможные ухищрения. При этом многие кредитные организации перед ожидаемым отзывом лицензии делали попытки вывести из оборота высоколиквидные активы, тем самым нанося ущерб не только своим клиентам, но и банковской системе в целом. Кроме этого, ущерб зачастую наносится прямым хищением средств руководителями банка.

По словам А.Ю. Симановского, «в подавляющем большинстве случаев бесславный конец банков в новейшей российской истории наступал не в связи с недостатком квалификации, а из-за безответственности собственников и сервильного поведения топ-менеджеров. При этом мотивы выбора стратегии и тактики бизнеса лежали слишком далеко от обеспечения устойчивости банков и слишком близко к обеспечению коммерческих, а порой личных интересов владельцев» [2].

Основной причиной негативного сценария, связанного с отзывом лицензии, в большинстве случаев являются действия бенефициаров банка, выкачивающих из него финансовые ресурсы для инвестирования в собственные проекты, а также для банального вывода ликвидных активов с передачей на баланс банка проблемной и невозвратной ссудной задолженности технических компаний. В 2017 году, например, в 47,5% банков с отзывом лицензии был зафиксирован вывод активов «с подачи» собственников или руководителей. Самыми распространенными примерами вывода активов из банков, по данным мегарегулятора, являются следующие:

- привлечение во вклады средств населения с неочевидными перспективами их возврата с использованием схемы, имеющей признаки «финансовой пирамиды». Банк принимает деньги от населения под повышенную процентную ставку в пользу оператора «краудфандинговой» платформы, которые в итоге используются для кредитования ряда компаний; возврат же физическим лицам вложенных ими средств по существу происходит за счет вновь привлеченных частных вкладов. Такая схема реализуется, как правило, на фоне агрессивной рекламной кампании;
- кэптивная модель банковского бизнеса, при которой за счет средств населения осуществляется финансирование различных проектов через кредитование компаний, принадлежащих конечным собственникам банка, их деловым партнерам и связанным с ними лицам. В конечном итоге это приводит к занижению кредитных рисков и банкротству банка в связи с наличием у него на балансе безнадежной ко взысканию ссудной задолженности;
- предоставление банковских гарантий с привлечением узкого круга посредников на неры-

ночных и не соответствующих обычаям делового оборота условиях с формальным походом к оценке деятельности принципалов, что приводит к занижению принимаемых банком на себя кредитных рисков по предоставленным банковским гарантиям и дальнейшему банкротству;

- вовлечение банка в проведение сомнительных транзитных операций, существенная часть в структуре которых – операции, связанные с теневой продажей розничными торговыми предприятиями наличной выручки третьим лицам и выводом денежных средств за рубеж.

Указанная тенденция отмечается и АСВ, по данным которого в большинстве случаев (75%) банкротство носит криминальный характер и связано с выводом активов из банков с использованием технических компаний. Это, в свою очередь, является главной причиной недостоверности банковской отчетности, что проявляется в значительном разрыве между балансовой стоимостью активов и их рыночной (ликвидационной) стоимостью [3].

Довольно распространенным в последнее время на практике способом совершения правонарушений при уже начавшемся банкротстве является заключение договоров цессии. Здесь банк-банкрот уступает право требования оплаты дебиторской задолженности в пользу третьего лица, не получая взамен адекватного возмещения. Это ухудшает и без того кризисное финансовое положение должника.

За последние годы существенно увеличилось и количество случаев уголовного преследования руководства банка в отношении манипуляций с так называемыми забалансовыми обязательствами. Эта категория составов преступлений имеет наиболее распространенный характер, в связи с чем юристами данная сфера отношений квалифицируется как наиболее высокорисковая на текущий момент.

По информации директора экспертно-аналитического департамента Агентства по страхованию вкладов Юлии Медведевой, 80% случаев банкротств отечественных банков – банальное воровство. По её словам, новые долги для поддержания видимости жизни только увеличивают «дыру». После банкротства собственники уезжают за границу и там безбедно живут, никакой бизнес в РФ их не держит. Деньги из банков выводятся за счёт выдачи заведомо невозвратных кредитов «техническим» юрлицам [4].

Нормативно – правовая база для привлечения к ответственности руководителя банка достаточно обширна. Руководители, чьи неправомерные действия повлекли за собой банкротство кредитной организации либо отзыв лицензии, могут понести различные виды ответственности в зависимости от обстоятельств дела: гражданско-правовую, уголовную, административную. Одновременно лица, контролирующие банк-должник, у которого в процессе банкротства была выявлена значительная финансовая «дыра», несут риск привлечения их к субсидиарной ответственности в рамках дела о банкротстве этого банка.

Говоря об уголовной ответственности, в качестве нормативно – правовой базы можно выделить следующие статьи УК РФ: ст. 195 УК РФ (Неправомерные действия при банкротстве), ст. 196 УК РФ (Преднамеренное банкротство) и ст. 197 УК РФ (Фиктивное банкротство). В частности, действие ст. 196 УК РФ, которая определяет ответственность за преднамеренное банкротство юридических лиц, распространяется на их собственников. Максимальное наказание по данной статье – лишение свободы на срок до 6 лет со штрафом в размере до 200 тыс. рублей, либо в размере заработной платы или иного дохода осужденного за период до 18 месяцев. В настоящее время, как отметил заместитель директора юридического департамента ЦБ РФ Максим Филимонов, выступая 19 ноября 2019 г. на конференции АРБ «Регулирование деятельности кредитных организаций Банком России», «ответственность за доведение кредитных организаций до банкротства может быть усилена». Соответствующий механизм, по его словам, находится на стадии обсуждения [5].

Если говорить о статистике, то количество случаев возбуждения уголовных дел против топ-менеджеров банков, лишившихся лицензии, растет: с 74 в 2015 г. до 107 – в 2017 г. [6]. Однако возбуждение дела неравнозначно привлечению к ответственности: специалисты отмечают, что, хотя заявления о преступлении в рамках дел о банкротстве кредитных организаций подаются достаточно регулярно, однако случаи привлечения к реальной ответственности единичны. Так, в период с 2005 по 2015 гг. были привлечены к субсидиарной ответственности члены совета директоров лишь 26 банков; по искам о возмещении ущерба привлечены к ответственности руководители и владельцы лишь 24 банков; к уголовной ответственности привлечено лишь 32 человека.

Основным документом для привлечения руководящих лиц банков к ответственности и классификации их преступлений является Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26.10.2002 № 127-ФЗ. Ключевым данный закон является по причине того, что предусматривает возможность привлечения лиц, контролирующих банк, к субсидиарной ответственности. Другими словами, если банк признан банкротом вследствие действий или бездействия таких лиц, в случае недостаточности имущества банка для расчетов с кредиторами на них возлагается ответственность по обязательствам должника.

За последние несколько лет законодательство, регулирующее вопросы имущественной ответственности собственников, топ-менеджеров, сотрудников банков, заметно ужесточилось. Так, летом 2017 г. произошли серьезные изменения, касающиеся усиления субсидиарной ответственности топ-менеджеров, акционеров и иных контролирующих лиц кредитных организаций перед кредиторами в случае банкротства.

Изменения существенно расширили определение понятия «контролирующие должника лица» в целях максимально ограничить уход реальных бенефициаров должника от ответственности в случае банкротства банка и причинения его кредиторам убытков. Теперь к числу контролирующих лиц может быть отнесено любое лицо, которое имело возможность определять действия кредитной организации (должника), в том числе: руководитель банка, члены совета директоров, акционеры, конечные бенефициары, сотрудники в силу своего должностного положения – главный бухгалтер, финансовый директор и др.

Произошло также ужесточение требований к оценке деловой репутации банкиров. С 28 января 2018 года вступили в силу новые требования к деловой репутации приобретателей (владельцев) крупных пакетов акций (долей), органов управления и должностных лиц кредитных организаций.

Вместе с тем, приходится констатировать, что законодательные нормы, регулирующие ответственность руководителей и собственников кредитных организаций за неправомерные, противозаконные действия, даже с учетом мер по усилению этой ответственности, в значительной степени нивелируются недостатками соответствующего правового механизма и правоприменительной практики (рис. 1).

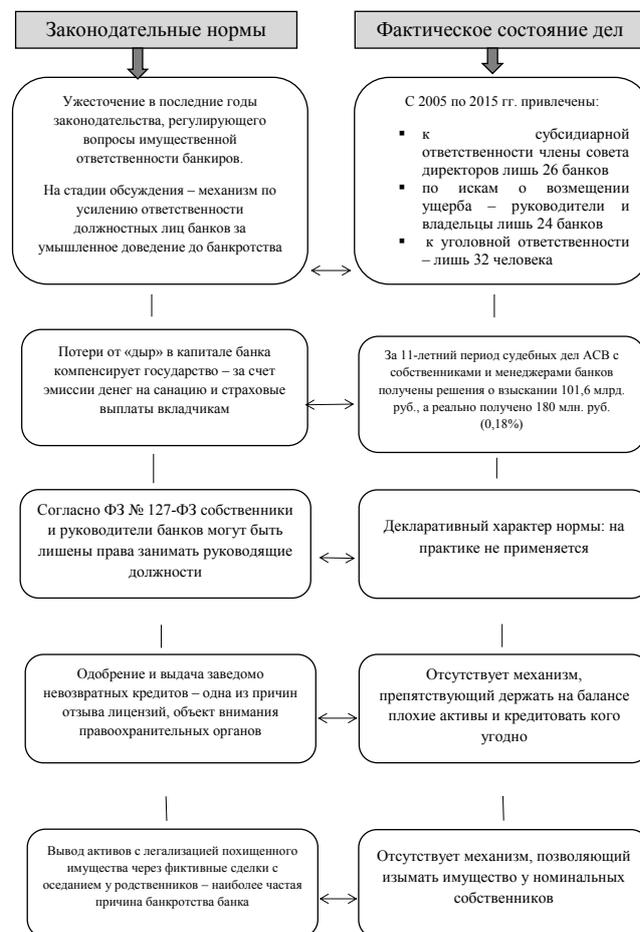


Рис. 1. Законодательные нормы и правоприменительная практика

Как справедливо отмечают представители надзорного блока Банка России, не всегда в процессе реализации контрольно-надзорной функции можно предусмотреть и нейтрализовать недобросовестные действия владельцев и руководителей банков. Однако очевидно и то, что данную проблему необходимо не только ставить, но и искать пути ее решения. Полагаем, что в этих целях необходимо:

- 1) существенно повысить ответственность руководства, главных бухгалтеров и собственников кредитных организаций за заведомо противоправные действия и искажение отчетности. Пока не будет серьезной ответственности топ-менеджеров и реальных бенефициарных владельцев за долгосрочные результаты работы банков, качественный надзор будет сильно затруднен даже при повышении квалификации и ответственности его сотрудников;
- 2) дополнить статью 20 ФЗ № 395–1 «О банках и банковской деятельности» такими факторами, как недобросовестность и неправомерные действия руководства и владельцев банка. Большая часть указанных в данной статье критериев, определяющих либо возможность, либо обязанность Банка России отозвать лицензию, ограничивается критериями «отмывание доходов» и пр.;
- 3) Банку России учитывать специфический риск недобросовестности владельцев и топ-менеджеров банка при проведении проверок и оценке систем антикризисного управления. Для этого:
  - добавить в оценку систем управления банком тестирование поведенческих характеристик, разработав систему критериев недобросовестности и стимулов, побуждающих акционеров и руководителей делать выбор в пользу рыночных стратегий;
  - при проведении инспекционных проверок по специально разработанным индикаторам проводить оценку риска мошенничества контролирующих банки лиц с расчетом интегрального результирующего показателя по данной группе рисков;
  - сформировать при инспекции ЦБ РФ специальное подразделение по выявлению мошеннических и схемных операций кредитных организаций;
- 4) банковскому сообществу выработать собственный, не противоречащий закону, основанный на этических принципах способ самоочистения от должностных лиц, заработавших сомнительную репутацию на ниве банкротства;
- 5) проводить регулярный внутренний и внешний аудит всей структуры банка; усилить работу комплаенс-служб;
- 6) развивать корпоративную культуру: топ-менеджерам усилить контроль за работниками и процедурами одобрения сделок;

- 7) совершенствовать законодательство, в частности, создать механизм, позволяющий изымать имущество у номинальных собственников.

## Выводы

Проблема безответственного и недобросовестного поведения владельцев и руководителей банков является весомым фактором, приводящим последние к банкротству и отзыву у них лицензий. Несмотря на ужесточение законодательства, регулирующего вопросы ответственности собственников, топ-менеджеров, сотрудников банков, в большинстве случаев (75%) банкротство носит криминальный характер. Решение проблемы лежит в плоскости, во-первых, приведения в соответствие законодательных норм, с одной стороны, и правоохранительной практики – с другой, во-вторых, введения в федеральные законодательные акты и инспекционную практику Банка России понятия «недобросовестность и неправомерные действия руководства и владельцев банка» в качестве критерия оценки его работы и принятия соответствующих решений.

## Литература

1. Сайт информационного портала Banki.ru/. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.banki.ru/news/research/?id=10890092>.
2. Сайт информационного портала Banki.ru/. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.banki.ru/news/interview/?id=2590970>.
3. Сайт Агентства по страхованию вкладов. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.asv.org.ru/agency/appearance/286783/>.
4. Сайт информационно-аналитического журнала «Абзац». [Электронный ресурс]. Режим доступа: [https://svo.spb.ru/1abzats/top\\_news/asv-80-bankrotstv-bankov-eto-banalnoe-vorovstvo-deneg/](https://svo.spb.ru/1abzats/top_news/asv-80-bankrotstv-bankov-eto-banalnoe-vorovstvo-deneg/).
5. Сайт информационного агентства «Финмаркет». [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.finmarket.ru/news/5119495>. 19.11.19.
6. Сайт информационного портала Banki.ru/. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.banki.ru/news/lenta/?id=10194801>.

## ILLEGAL ACTIONS OF OWNERS AND HEADS OF CREDIT ORGANIZATIONS AS A REASON FOR BANKRUPTCY AND REVOCATION OF LICENSES FROM BANKS

Ushanov A.Y.

Financial University under the Government of the Russian Federation

An acute problem of the Russian banking sector remains the situation with bankruptcy and revocation of licenses from credit institutions, and one of the main reasons for this is the illegal, irresponsible actions of their owners and managers. As a result – the growth of distrust of banks, the weakening of the banking sector as a whole. The main reasons for the revocation of licenses are the violation of Federal legislation by banks, incorrect assessment of financial risks with investments in subprime assets, money laundering, dubious transactions, falsification of reports, withdrawal of assets, and other illegal actions. Despite the noticeable tightening in recent years of the legislation regulating the issues of property liability of owners

and managers of banks, the relevant legislative norms are largely offset by the shortcomings of the relevant legal mechanism and real law enforcement practice. The article proposes a number of measures to minimize the consequences of the negative impact of the human factor on the current situation in the banking industry.

**Keywords:** illegal and irresponsible actions, owners and managers of banks, Bank bankruptcy, license revocation, legislative norms.

#### References

1. Information portal website Banki.ru/. [Electronic resource]. Mode of access: <https://www.banki.ru/news/research/?id=10890092>.
2. Information portal website Banki.ru/. [Electronic resource]. Mode of access: <https://www.banki.ru/news/interview/?id=2590970>.
3. The Agency site on insurance of contributions. [Electronic resource]. Mode of access: <https://www.asv.org.ru/agency/appearance/286783/>.
4. Website of information and analytical magazine «Paragraph». [Electronic resource]. Mode of access: [https://svo.spb.ru/1abzats/top\\_news/asv-80-bankrotstv-bankov-eto-banalnoe-vorovstvo-deneg/](https://svo.spb.ru/1abzats/top_news/asv-80-bankrotstv-bankov-eto-banalnoe-vorovstvo-deneg/).
5. Website of the news Agency «Finmarket». [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.finmarket.ru/news/5119495.19.11.19>.
6. Information portal website Banki.ru/. [Electronic resource]. Mode of access: <https://www.banki.ru/news/lenta/?id=10194801>.

# Банковское кредитование социального предпринимательства в России: состояние и перспективы

**Чичуленков Денис Андреевич,**

кандидат экономических наук, доцент Департамента финансовых рынков и банков, Финансовый университет  
E-mail: dchichulenkov@fa

Одной из проблем социального предпринимательства является дефицит финансовых ресурсов для реализации и расширения даже успешных проектов. Банковский кредит может расширить ресурсную базу социальных предприятий, однако российские банки практически не кредитуют проекты в этой области. Целью работы является определение перспектив расширения банковского кредитования социальных предприятий в России. В процессе работы использовались методы анализа и синтеза, сравнения и обобщения, метод научной абстракции и другой научный аппарат. Основными препятствиями для банков являются, во-первых, высокая рискованность, во-вторых, повышенные операционные издержки по причине малого количества окупаемых проектов и низкой величины среднего кредита, в-третьих, недостаточность денежного потока многих потенциальных заемщиков для возврата ссуды. Решение этих проблем потребует расширения обучающих мероприятий для социальных предпринимателей, создание национальной электронной базы проектов, разработка и реализация инструментов разделения рисков банков, в т.ч. благодаря увеличению масштабов государственной поддержки.

**Ключевые слова:** банковский кредит; социальное предпринимательство; социальное предприятие; социальная ответственность.

На протяжении нескольких десятилетий продолжается дискуссия о необходимости создания условий для устойчивого социально-экономического развития в различных сферах деятельности, в т.ч. банковском секторе. Благодаря присущим банкам функциям и их роли в современной экономике они призваны осуществлять свою деятельность не только в угоду собственникам, но и в интересах общества. Общественное значение банковской деятельности неоднократно подчеркивалась в российской и зарубежной академической литературе [1, 2, 3, 4, 5].

Социальная ориентация банков может проявляться по различным направлениям: по отношению к персоналу, охрана окружающей среды, добросовестная деловая практика, по отношению к потребителям, развитие местных сообществ, благотворительность и волонтерство [7, с. 52–53]. На каждом из направлений банки способны проводить мероприятия, имеющие различные по своей силе и продолжительности положительные эффекты для общества. Среди них особое место занимает кредитная деятельность, поскольку, во-первых, она лежит в основе деятельности банков, во-вторых, кредиты занимают наибольшую долю в работающих активах и именно благодаря кредитованию банки оказывают, пожалуй, наибольшее влияние на социально-экономическое развитие общества. Банковские кредиты помогают заемщикам не только обеспечивать текущее воспроизводство, но и финансировать свои капитальные вложения, что способствует экономическому росту.

Проведение отбора кредитных заявок с точки зрения отсутствия негативного влияния на окружающую среду, наличия положительных общественных эффектов [8, с. 54], высокий уровень прозрачности деятельности [9, с. 202] являются признаками социально ответственной банковской политики. Одним из примеров положительного вклада банков в жизнь общества является кредитная поддержка компаний и проектов в области социального предпринимательства. Социальные предприниматели играют важную роль.

Деятельность социально ориентированных предпринимателей и компаний органично дополняет усилия органов власти в тех областях, где государство не способно в полной мере решить существующие социальные проблемы. Такой особый вид предпринимательства приобретает все большую популярность как в России, так и за рубежом. Однако, по данным Агентства стратегических инициатив, в сферу социального предпринимательства

в России вовлечен только 1% компаний<sup>1</sup>, что представляется недостаточным. В этой связи приобретают актуальность исследования, направленные на изучение проблем и перспектив развития социального предпринимательства.

Целью настоящей работы является определение барьеров, мешающих банковскому кредитованию социального предпринимательства, а также обоснование направлений его расширения в России.

Примеры социального предпринимательства известны уже на протяжении долгого времени. В конце XIX в. в России в г. Кронштадте успешно действовал Дом трудолюбия, созданный по инициативе святого праведного Иоанна Кронштадтского [10]. Большую популярность приобрел пример Grameen Bank, созданный в 1976 г. профессором М. Юнусом (М. Yunus) [11, с. 36]. Несмотря на это, к настоящему времени не сложилось общего понимания содержания социального предпринимательства. Разбор различных дефиниций этого понятия не является целью данной работы, поэтому ограничимся указанием на публикацию Н.И. Зверевой [12], где представлен довольно подробный разбор данного понятия. В самом общем виде социальное предпринимательство можно понимать как новаторскую деятельность, изначально направленную на решение или смягчение социальных проблем общества на условиях самоокупаемости и устойчивости<sup>2</sup>.

В работе З.Э. Сабировой отмечаются основные барьеры, которые препятствуют развитию этого сегмента в России:

- недостаточно системный подход, локальный характер существующих механизмов поддержки социального предпринимательства;
- положительный опыт успешных проектов плохо поддается повторению другими предпринимателями на других территориях;
- доминирующая роль некоммерческих организаций как получателей финансовой помощи [13, с. 104].

Сравнительный анализ деятельности группы социальных предприятий, получивших в 2015 году гранты от Фонда «Наше будущее», позволил Н.П. Иващенко и Н.И. Булыгиной сделать следующие выводы. Низкий уровень прозрачности не позволяет изучать текущую финансово-хозяйственную деятельность многих социальных предприятий, оценивать результативность их работы, наличие положительных общественных. Многие из проектов, попавших в выборку, оказались убыточными. Авторы также сделали заключение о необходимости комплексной и длительной по времени поддержки социально-ориентированных предпринимательских проектов со стороны

<sup>1</sup> Социальное предпринимательство: всё только начинается // Бизнес России [Электронный ресурс]. URL: <http://businessofrussia.com/%D0%BC%D0%B0%D0%B9/item/222-socialnoe-predprinimatelstvo.html> (дата обращения – 02.10.2019)

<sup>2</sup> Годовой отчет фонда «Наше будущее» за 2017 год. С. 4 [Эл. ресурс]. URL: <http://www.nb-fund.ru/report/AnnualReport2017.pdf> (дата обращения – 02.10.2019)

государства и специализированных фондов [14, с. 114].

Необходимость создания законодательства в этой области широко обсуждалась среди практиков и ученых в качестве одной из проблем развития социального предпринимательства [15, 16, 17]. В результате в июле 2019 года Федеральный закон от 24.07.2007 № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» (далее – Закон № 209-ФЗ) был дополнен положениями, которые вводят в правовое поле понятия «социальное предпринимательство» и «социальное предприятие» (статья 3).

К социальным предприятиям Закон № 209-ФЗ относит те субъекты малого и среднего предпринимательства (далее – МСП), которые соответствуют хотя бы одному из следующих условий (статья 24.1):

1. обеспечивают занятость «социально уязвимых» категорий граждан (среднесписочная численность таких лиц должна составлять не менее 50% общей численности работников, а доля расходов на оплату труда относящихся к любой из этих категорий лиц – не менее 25% фонда оплаты труда);
2. обеспечивают реализацию производимых «социально уязвимыми» категориями граждан товаров (работ, услуг) (доля доходов от такой деятельности должна составлять не менее 50% от общего дохода за год, а доля чистой прибыли, направленной на осуществление такой деятельности, должна составлять не менее 50% от размера чистой прибыли при ее наличии);
3. осуществляют деятельность по производству товаров (работ, услуг), предназначенных для «социально уязвимых» категорий граждан в целях создания для них условий, позволяющих преодолеть или компенсировать ограничения их жизнедеятельности (условие по структуре дохода и по направлению чистой прибыли – аналогично п. 2);
4. осуществляют деятельность, направленную на достижение общественно полезных целей и способствующую решению социальных проблем общества (условие по структуре дохода и по направлению чистой прибыли – аналогично п. 2).

К указанным «социально уязвимыми» категориям отнесены инвалиды и лица с ограниченными возможностями здоровья, пенсионеры, граждане предпенсионного возраста (пять лет до пенсии), одинокие и многодетные родители, воспитывающие несовершеннолетних детей, в том числе инвалидов. К ним также относятся воспитанники детдомов (до 23 лет); лица, освобожденные из мест лишения свободы и имеющие неснятую и непогашенную судимость; беженцы и вынужденные переселенцы; малоимущие граждане; лица без определенного места жительства и занятий; другие граждане, нуждающиеся в социальном обслуживании. Субъекты РФ могут устанавливать дополнительные критерии для идентификации социаль-

ных предприятий. Кроме того, уполномоченным органам власти субъектов РФ поручено составить перечень таких организаций. Например, в Москве этой работой занимается Департамент предпринимательства и инновационного развития города Москвы. С 1 февраля 2020 года он начал прием заявлений о признании субъекта МСП социальным предприятием<sup>1</sup>. На основании составленного перечня планируется подготовка комплекса по их государственной поддержке.

Кроме того, теперь Закон № 209-ФЗ декларирует перечень форм оказания поддержки социальным предприятиям: финансовая, имущественная, консультационная и иные (например, проведение обучения, поиск деловых партнеров, проведение выставок, др.).

Другим важным препятствием на пути развития инициатив в области социального предпринимательства является нехватка финансовых ресурсов для запуска и/или расширения проекта. В настоящее время в России основными источниками финансирования социальных предприятия являются средства инициаторов проекта, а также средства некоммерческих фондов. Примерами таких фондов являются следующие.

- Фонд поддержки социальных проектов, созданный при участии АНО «Агентство стратегических инициатив»<sup>2</sup>.
- Фонд региональных социальных программ «Наше будущее», учредителем которого является В.Ю. Алекперов<sup>3</sup>.

Информация о деятельности указанных фондов представлена в табл. 1.

Особое место среди институтов, оказывающих финансовую поддержку социальному предпринимательству в России являются региональные центры инноваций социальной сферы (ЦИСС), которые создаются при участии региональных властей и получают поддержку из федерального бюджета в целях развития проектов в области социального предпринимательства. В России создано более 40 таких центров<sup>4</sup>.

Указанные выше механизмы ориентированы на оказание локальной поддержки отобранным проектам. Дальнейшее развитие сегмента социального предпринимательства, в т.ч. расширение деятельности успешных социальных предприятий потребует альтернативных источников финансирования, в т.ч. привлечения банковских кредитов. Многие потенциально успешные проекты остаются

ся нереализованными или не могут расширяться по причине отсутствия или дефицита доступных финансовых ресурсов.

Таблица 1. Основные сведения о деятельности нескольких российских фондов поддержки социального предпринимательства

Наименование фонда	Деятельность фонда
Фонд поддержки социальных проектов (АНО «Агентство стратегических инициатив»)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Учрежден в августе 2017 года.</li> <li>• Деятельность предусматривает проведение обучающих программ и льготное кредитование проектов в социальной сфере, оказание консультационной поддержки.</li> <li>• За 2018–2019 было проведено 6 обучающих программ, разработано 270 проектов, финансовую поддержку получили 17 проектов.</li> <li>• Информация о программах финансовой поддержки проектов на сайте Фонда отсутствует</li> </ul>
Фонд региональных социальных программ «Наше будущее»	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Учрежден В.Ю. Алекперовым в 2007 году</li> <li>• Основные направления деятельности:               <ul style="list-style-type: none"> <li>– [с 2008 года] ежегодный конкурс «Социальный предприниматель», победители получают <b>финансовую поддержку</b> в виде беспроцентных займов на срок до 10 лет; за 12 лет фонд оказал поддержку 254 проектам социального предпринимательства из 58 регионов страны, выделив на эти цели 653,2 млн рублей (в среднем ~ 54 млн руб. ежегодно);</li> <li>– [с 2014 года] <b>образовательные</b> программы для социальных предпринимателей; за 5 лет работы в образовательные программы Лаборатории социального предпринимательства было вовлечено 380 тыс. человек;</li> <li>– [с 2014 года] помощь в распространении <b>готовой продукции</b> (в основном это стойки продажи товаров социальных предприятий на АЗС «Лукойл»), охват: ~ 1,5 тыс. точек продаж, 55 регионов, 55 поставщиков;</li> <li>– [с 2011 года] ежегодная Премия «Импульс добра»;</li> <li>– поддержка <b>информационного</b> портал «Новый бизнес: социальное предпринимательство» (<a href="http://www.nb-forum.ru">www.nb-forum.ru</a>) – это один из немногих информационных ресурсов в России, который полностью посвящен социальному предпринимательству;</li> <li>– поддержка банка социальных идей (<a href="http://social-idea.ru">social-idea.ru</a>) – это площадка для генерации новых проектов и поиска бизнес-партнеров в сфере социального предпринимательства</li> </ul> </li> </ul>

Источник: составлено автором на основании официальных веб-сайтов фондов.

Банковское кредитование проектов в области социального предпринимательства пока не полу-

<sup>1</sup> В Москве составят перечень социальных предприятий. Москва. Агентство «ТАСС». 03.02.2020. [Электрон. ресурс]. URL: <https://tass.ru/moskva/7668781> (дата обращения – 18.02.2020).

<sup>2</sup> Официальный сайт Фонда поддержки социальных проектов. [Эл. ресурс]. URL: <https://fundsp.ru/pages/about-us.html> (дата обращения – 18.02.2020)

<sup>3</sup> Презентация фонда «Наше будущее». 2020 год. [Эл. ресурс]. URL: <http://www.nb-fund.ru/upload/otchet2020/index.html> (дата обращения – 18.02.2020)

<sup>4</sup> Атлас практик развития социального предпринимательства субъектами Российской Федерации / Фонд региональных социальных программ «Наше будущее», 2019. – 65 с. Приложение 5. [Электрон. ресурс]. URL: [http://nb-forum.ru/uploads/images/documents/43\\_ddb30.pdf](http://nb-forum.ru/uploads/images/documents/43_ddb30.pdf) (дата обращения – 18.02.2020).

чило широкого распространения в России. На данный момент известен пример ПАО КБ «Центр-инвест» (Ростовская обл.), который уже долгое время занимается развитием практики корпоративной социальной ответственности. Банк был основан в 1992 году в Ростовской области. В настоящее время он входит в число 60 крупнейших российских банков, работает в основном на юге России. В число его акционеров входят Европейский банк реконструкции и развития (17,8% уставного капитала), государственный германский Банк Реконструкции KfW (14,6%). Имеет рейтинги рейтинговых агентств АКРА (А), Moody's (Ba3).

Банк «Центр-инвест» первым среди российских банков получил рейтинг в области устойчивого развития (ESG) Vigeo Eiris и занял 17 место среди 76 банков Европы. А в феврале 2019 года банк стал первым российским участником Глобального альянса за банковское дело, основанное на ценностях (Global Alliance for Banking on Values). Участники альянса (банки, микрофинансовые организации) стремятся использовать свои ресурсы (собственные и привлеченные от вкладчиков и кредиторов) для обеспечения устойчивого экономического, социального и экологического развития.

Банк продолжительное время реализует программы обучения, наставничества и льготного кредитования начинающих предпринимателей в рамках т.н. «Акселератора банка «Центр-инвест» ([acc.centrinvest.ru](http://acc.centrinvest.ru)).

В 2017 году банк «Центр-инвест» запустил программу кредитования социальных предприятий. По состоянию на 01.10.2019 было одобрено 39 кредитные заявки на общую сумму 104 млн руб.<sup>1</sup> Это очень скромные числа для банка с активами 118 млрд руб. по состоянию на 01.10.2019 (~ 60-е место среди российских банков по размеру активов.).

Говорить об результатах этой кредитной программы пока преждевременно, однако важен сам факт того, что банки способны осуществлять отбор, одобрение кредитных заявок в области социального предпринимательства.

Гораздо больший опыт в области банковского кредитования социальных предприятий накоплен за рубежом. Особенно в этом направлении преуспели т.н. этические, социальные банки. Миссия социальных банков состоит в стремлении к улучшению качества жизни и содействию социальному благополучию через оказание традиционных банковских услуг, включающую в себя привлечение ресурсов и перераспределение их в форме кредитов для реализации культурных, социальных и экологических проектов. Благодаря своей деятельности этические банки содействуют большей социальной вовлеченности, устойчивому разви-

тию, развитию социально ориентированной экономики.

Целью кредитной деятельности социальных банков является достижение положительного эффекта одновременно на трех уровнях: социальном, экологическом и экономическом. Большое внимание социальные банки уделяют кредитной поддержке социального предпринимательства.

В настоящее время несколько десятков кредитных организаций по всему миру причисляют себя к категории «социальных» и объединяются в ассоциации и союзы. Крупнейшим из них является нидерландский банк Triodos bank.

В рамках данной работы рассмотрим опыт организации кредитной деятельности британского Charity Bank. Этот частный банк был основан в 2002 г. для кредитования благотворительных некоммерческих организаций, социально ориентированных предприятий, особенно тех, которые испытывают сложности в получении кредитов у традиционных банков. Банк является небольшим по своим размерам. Объем его активов по состоянию на 31.12.2018 составлял всего 194 млн фунтов (~ в 7,5 раз меньше, чем у банка «Центр-Инвест»), в т.ч. кредиты клиентам – 143 млн фунтов (73% от совокупных активов). По данным базы данных Bank Focus он занимает 225-е место среди банков Великобритании по размеру активов. Штат сотрудников его насчитывал в конце 2018 года 62 человека.

По состоянию на 31.12.2018 объем кредитов, выданных некоммерческим организациям составлял 48 млн фунтов (прирост +43% за год), в т.ч. на создание и приобретение объектов недвижимости было выдано 27,5 млн фунтов, на цели рефинансирования долгов – 11,5 млн фунтов<sup>2</sup>.

Особенностью деятельности Charity bank является налаженная технология кредитования социальных предпринимателей, которая включает ряд этапов.

Этап 1. Обращение потенциального заемщика в банк.

Этап 2. Региональный представитель банка уточняет условия кредитной заявки и помогает заявителю правильно заполнить ходатайство на получение кредита и анкету.

Этап 3. Команда аналитиков банка проверяет наличие социальной цели в кредитуемом проекте, способность потенциального заемщика погасить кредит с процентами, а также то, насколько привлечение кредита соответствует интересам заявителя.

Этап 4. После экспертизы кредитной заявки она одобряется (в случае соответствия требованиям банка) на условиях, взаимовыгодных банку и клиенту.

Этап 5. Возврат кредита по согласованному графику исходя из обстоятельств заемщика.

<sup>1</sup> Банк «Центр-Инвест». Презентация для инвесторов «ESG Banking: made in Russia». 1 полугодие 2019. URL: <https://www.centrinvest.ru/files/about/presentations/5092019.pdf> (дата обращения – 02.10.2019)

<sup>2</sup> Charity Bank Impact Report 2019. [Эл. ресурс]. URL: [https://charitybank.org/uploads/files/CharityBank\\_Social\\_Impact\\_Report\\_2019.pdf](https://charitybank.org/uploads/files/CharityBank_Social_Impact_Report_2019.pdf) (дата обращения – 02.10.2019)

Этап 6. Возвращенные средства банк использует для выдачи новых ссуд<sup>1</sup>.

Получателями ссуд у Charity bank могут быть только некоммерческие организации, социальные предприятия и лица, преследующие достижение социальных целей. Размер кредита варьируется в диапазоне от 50 тыс. фунтов до 2,5 млн фунтов (и даже до 3,25 млн фунтов для товариществ собственников жилья (housing association)).

Стоит обратить внимание на 10-страничную анкету, которую должен заполнить каждый заявитель при подаче заявки на получение кредита. Она составлена таким образом, чтобы проверить:

- финансовую состоятельность потенциального заемщика (социальное предприятие, некоммерческую организацию);
- наличие социальных эффектов;
- цель кредита и источники его погашения;
- источники фондирования, наличие государственной поддержки;
- степень регулярности и типы получаемых доходов, субсидий;
- целевую аудиторию, на которую направлена деятельность заявителя;
- наличие у заявителя методов измерения положительного социального эффекта.

От заявителя требуется предоставить также следующие документы (по возможности):

- бизнес-план;
- финансовую и управленческую отчетность за 3 года;
- сведения о ключевых сотрудниках и органах управления (длительность работы, опыт, навыки и пр.);
- заверенные копии учредительных документов и дополнительные правоустанавливающие документы в зависимости от организационно-правовой формы заявителя;
- банковские выписки по всем ключевым счетам;
- стратегия привлечения финансовых ресурсов;
- справка о имеющихся в собственности объектах недвижимости.

Несмотря на особенности заемщиков банк работает с низкими показателями просроченной задолженности на уровне менее 1%. Однако маленький размер ссуд и их относительно небольшое количество приводит к формированию больших операционных расходов (по данным базы данных Bank Focus показатель Расходы/ Доходы (Cost-to-Income Ratio) превышает 100% при желаемом уровне около 50%). В результате банк вынужден функционировать с ежегодными убытками. Дефицит собственного капитала покрывается взносами акционеров, которые в большинстве своем являются некоммерческими организациями (в т.ч. благотворительными фондами) и социальными предприятиями.

Тем менее пример Charity Bank подтверждает возможность оказания банками кредитной под-

держки социальным предприятиям, что позволяеткратно расширить их возможности по привлечению финансовых ресурсов.

Основными барьерами, которые мешают российским банкам активнее кредитовать сферу социального предпринимательства являются:

- 1) ограниченное количество кредитоспособных социальных предприятий, которые способны генерировать денежный поток для возврата кредита и погашения процентов (даже в рамках программ субсидирования процентной ставки);
- 2) непрозрачность многих социальных предприятий;
- 3) высокие кредитные риски работы с субъектами МСП и социальными предприятиями;
- 4) значительные операционные расходы на разработку и реализацию программ кредитования социального предпринимательства в пересчете на 1 рубль потенциального портфеля таких ссуд по причине низкого размера среднего кредита и малого количества подходящих кредитных заявок (первые результаты деятельности российского банка «Центр-Инвест» и многолетний опыт британского Charity Bank подтверждают этот тезис);
- 5) низкий уровень коммерциализации социальной сферы, что ограничивает способность социальных предприятий самостоятельно без внешней поддержки (со стороны спонсоров проекта, органов власти, благотворительных фондов) возвращать кредит с процентами.

Кроме того, в качестве ограничителей банковского кредитования социального предпринимательства в России стоит отметить слабую информированность банков по этому вопросу, низкую мотивацию к работе с такой специфической категорией заемщиков. Низкий уровень предпринимательской и финансовой грамотности самих социальных предпринимателей также снижают их привлекательность для потенциальных банков-кредиторов.

Расширение банковского кредитования социальных предприятий в нашей стране возможно достичь благодаря следующим мерам:

1. популяризация идеи социального предпринимательства, проведение экспертных дискуссий и иных мероприятий;
2. изучение и разумная адаптация лучшего зарубежного опыта;
3. создание площадки для выявления успешных проектов в области социального предпринимательства для его тиражирования другими предприятиями и привлечения потенциальных кредиторов (такие электронные площадки, например, банк социальных идей «social-idea.ru», существуют, однако требуется расширение их функциональных возможностей);
4. активная позиция органов власти (улучшение климата для малого бизнеса, поддержка частной инициативы);

<sup>1</sup> Charity Bank. 2017/18 Loan Portfolio Report. [Эл. ресурс]. URL: <https://charitybank.org/uploads/files/Loans-Report-2017-18-ONLINE-V6-FINAL.pdf> (дата обращения- 02.10.2019)

5. проведение обучающих мероприятий для начинающих и действующих социальных предпринимателей (такие примеры есть, их нужно развивать и тиражировать);
6. создание инструментов уменьшения кредитных рисков банков и/или их разделения через предоставление гарантий, субсидирование процентной ставки и иные механизмы.

## Литература

1. Лаврушин О.И. Деньги, кредит, банки: учебник / Лаврушин О.И., Криворучко С.В., Абрамова М.А., Захарова О.В. – М.: КноРус, 2019. – 448 с.
2. Канаев А.В., Канаева О.А. Исторические корни устойчивого банкинга // Финансы и кредит. – 2015. – № 6. – С. 16–26.
3. Серебrenникова А.И., Микрюков А.В., Куваева Ю.В. К вопросу о сущности социализации деятельности банка // Наука и бизнес: пути развития. – 2017. – № 4(70). – С. 52–55.
4. Жданова Д.М. Социально ориентированная практика зарубежных банков // Российский экономический интернет-журнал. – 2018. – № 4. – С. 39.
5. Carè R. Sustainable Banking: Issues and Challenges. Palgrave Pivot, 2018. 158 p.
6. Velas J. Social responsibility and ethics in the Banking business: myth or reality? A case study from the Slovak Republic // Economic annals. October – December 2012. Volume LVII, No. 195. P. 115–137.
7. Лукина В.Ф., Чичуленков Д.А. Корпоративная социальная ответственность российских банков: оценка на основе рейтинговой методики // Банковское дело. – 2015. – № 6. – С. 50–60.
8. Новые модели банковской деятельности в современной экономике: монография/ коллектив авторов; под ред. О.И. Лаврушина. – М.: КНОРУС, 2017–168 с.
9. Paulet E., Relano F., Parnaudeau M. Banking with Ethics: Strategic Moves and Structural Changes of the Banking Industry in the Aftermath of the Subprime Mortgage Crisis // Journal of Business Ethics. 2015. No. 131. P. 199–207.
10. Акишин Г.Г. Исторические и общественно-социальные аспекты благотворительной деятельности св. прав. Иоанна Кронштадтского // Христианское социальное служение. – 2014. – № 1. – С. 71–83.
11. Mair J., Marti I. Social entrepreneurship research: A source of explanation, prediction, and delight // Journal of World Business. 2006. № 41. P. 36–44.
12. Зверева Н.И. Генезис понятия «социальное предпринимательство» в России и в других странах мира // Вестник академии. – 2017. – № 3–2. – С. 35–45.
13. Сабирова З.Э. Социальное предпринимательство как драйвер социальной и экономической активности общества // Вестник УГНТУ. Наука,

образование, экономика. Серия экономика. – 2018. – № 4. – С. 100–106.

14. Иващенко Н.И., Булыгина Н.И. Социальное предпринимательство в России: текущее состояние и особенности развития // МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). – 2019. – Т. 10. – № 1. – С. 114–132.
15. Плюхина А.А. Ключевые аспекты нового законопроекта о социальном предпринимательстве // Экономика: вчера, сегодня, завтра. – 2019. – № 2–1. – Том 9. – С. 136–144.
16. Сидорова А.В., Петрова С.В. Необходимость принятия закона о социальном предпринимательстве: опыт России и зарубежных стран // Вестник Самарской гуманитарной академии. Серия «Право». – 2018. – 1 (20). – С. 167–172.
17. Чучкалова И.Ю. К вопросу о необходимости принятия закона о социальном предпринимательстве в России // Фундаментальные и прикладные исследования в современном мире. – 2017. – № 20–2. – С. 98–101.

## BANK LENDING TO SOCIAL ENTREPRENEURSHIP IN RUSSIA: PRESENT STATE AND PROSPECTS

Chichulenkov D.A.

Finance University under the Government of the Russian Federation

One of the problems of social entrepreneurship is the lack of financial resources for the implementation and expansion of even successful projects. Bank credit can expand the resource base of social enterprises, but Russian banks hardly lend projects in this area. The aim of the work is to determine the prospects for the expansion of bank lending to social enterprises in Russia. The methods of analysis and synthesis, comparison and generalization, the method of scientific abstraction and other scientific apparatus were used in the process of work. The main obstacles for banks are, firstly, high risk, secondly, high transaction costs due to the small number of payback projects and low average loan size, and thirdly, insufficient cash flow of many potential borrowers to repay the loan. The solution of these problems will require the expansion of training activities for social interpreters, the creation of a national electronic database of projects, the development and implementation of risk-sharing tools for banks, including the expansion of state support.

**Key words:** bank loan; social entrepreneurship; social enterprise; social responsibility.

## References

1. Lavrushin O.I. Money, credit, banks: textbook / Lavrushin O.I., Krivoruchko S.V., Abramova M.A., Zakharova O.V.-M.: KnoRus, 2019. – 448 p.
2. Kanaev A.V., Kanaeva O.A. Historical roots of sustainable banking // Finance and credit. – 2015. – No. 6. – P. 16–26.
3. Serebrennikova A. I., Mikryukov A.V., Kuvaeva Yu.V. On the issue of the essence of socialization of the Bank's activities // Science and business: ways of development. – 2017. – No. 4(70). – P. 52–55.
4. Zhdanova D.M. Socially oriented practice of foreign banks // Russian economic online magazine. – 2018. – No. 4. – P. 39.
5. Carè R. Sustainable Banking: Issues and Challenges. Palgrave Pivot, 2018. 158 p.
6. Velas J. Social responsibility and ethics in the Banking business: myth or reality? A case study from the Slovak Republic // Economic annals. October – December 2012. Volume LVII, No. 195. P. 115–137.
7. Lukina V. F., Chichulenkov D.A. Corporate social responsibility of Russian banks: assessment based on rating methodology // Banking. – 2015. – No. 6. – P. 50–60.
8. New models of banking in the modern economy: monograph / group of authors; under the editorship of O.I. Lavrushin. – M.: KNORUS, 2017, 168 p.

9. Paulet E., Relano F., Parnaudeau M. Banking with Ethics: Strategic Moves and Structural Changes of the Banking Industry in the Aftermath of the Subprime Mortgage Crisis // *Journal of Business Ethics*. 2015. No. 131. P. 199–207.
10. Akishin G.G. Historical and social aspects of the charitable activities of St. John of Kronstadt // *Christian social service*. – 2014. – No. 1. – P. 71–83.
11. Mair J., Marti I. Social entrepreneurship research: A source of explanation, prediction, and delight // *Journal of World Business*. 2006. № 41. P. 36–44.
12. Zvereva N.I. Genesis of the concept of “social entrepreneurship” in Russia and in other countries of the world // *Bulletin of the Academy*. – 2017. – No. 3–2. – P. 35–45.
13. Sabirova Z.E. Social entrepreneurship as a driver of social and economic activity of the society // *Bulletin of the Ufa state petroleum technological University. Science, education, and Economics. The economic series*. – 2018. – No. 4. – P. 100–106.
14. Ivashchenko N.I., Bulygina N.I. Social entrepreneurship in Russia: current state and features of development // *MIR (Modernization. Innovations. Development)*. – 2019. – Vol. 10. – No. 1. – P. 114–132.
15. Plyukhina A.A. Key aspects of the new bill on social entrepreneurship // *Economics: yesterday, today, tomorrow*. – 2019. – No. 2–1. – Volume 9. – P. 136–144.
16. Sidorova A.V., Petrova S.V. The Need to adopt a law on social entrepreneurship: the experience of Russia and foreign countries // *Bulletin of the Samara humanitarian Academy. Series “Right”*. – 2018. – 1 (20). – P. 167–172.
17. Chuchkalova I.Y. To the question about the necessity of adoption of law on social entrepreneurship in Russia // *Fundamental and applied studies in the modern world*. – 2017. – No. 20–2. – P. 98–101.

## Инновационные финансовые инструменты привлечения капитала

### Гусева Ирина Алексеевна,

кандидат экономических наук, профессор Департамента финансовых рынков и банков Финансового университета при Правительстве Российской Федерации; профессор кафедры количественных методов в менеджменте Института бизнеса и делового администрирования Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации  
E-mail: iaguseva@fa.ru

### Артемова Марина Александровна,

аспирант кафедры «Экономика организации», Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации  
E-mail: marinaartyomova@mail.ru

В статье рассматриваются три вида инновационных инструментов получения финансирования компаниями на финансовом рынке, а именно коммерческие, структурные облигации, кредитные ноты, обладающие рядом преимуществ перед традиционными методами финансирования через выпуск акций или облигаций, таких как более упрощенная процедура их эмиссии и получение большего дохода. При достаточном уровне финансовой грамотности и умении рассчитать риски и потенциальные угрозы для бизнеса, предприниматель может с помощью данных инструментов вывести свою компанию на качественно новый уровень функционирования. Экономика, где активно внедряются финансовые инновации, является наиболее «благоприятной средой» для развития деятельности организаций, функционирующих в ней. По этой причине развитию финансового инжиниринга должно уделяться усиленное внимание со стороны государства, которое в сотрудничестве с финансовыми институтами должно стимулировать разработку и усовершенствование финансовых инструментов.

**Ключевые слова:** финансовый рынок, рынок капиталов, финансовые ресурсы, финансовые инновации, инвестиционные продукты, инвестиционная среда, финансовая стратегия.

В условиях ограниченного внутреннего рынка финансовых ресурсов важным элементом успешности привлечения финансовых средств компаний является использование современных и инновационных инструментов и механизмов. На сегодняшний день. Рассмотрим три перспективных относительно недавно появившихся на российском рынке финансовых инструмента.

*Кредитные ноты* (CLN, Credit Linked Notes) – это разновидность долговых ценных бумаг, выпускаемых на международном рынке капиталов специально созданной для этого иностранной компанией (SPV), которая предоставляет кредит для российской компании-заемщика или ее аффилированного иностранного предприятия. Кредитная нота (CLN) является ценным бумагой со встроенным кредитным дефолтным свопом, позволяющим эмитенту переложить определеннный кредитный риск на кредитных инвесторов. Инвесторы покупают ценные бумаги у траста (SPV), который выплачивает фиксированный или плавающий купон в течение срока действия ноты.

Основные цели, преследуемые компаниями, выпускающими кредитные следующие:

- привлечь значительные объемы заемных средств в иностранной валюте по более выгодным условиям по сравнению с источниками на локальном рынке;
- высвободить из-под обременения внеоборотные активы компании вследствие погашения обеспеченных кредитов за счет поступлений от выпуска кредитных нот;
- оптимизировать существующую структуру заемных средств и диверсифицировать источники финансирования бизнеса;
- увеличить средневзвешенную дюрацию кредитного портфеля заемщика.
- создать успешную кредитную историю среди иностранных инвесторов в преддверии будущих проектов (у примеру, выпуском еврооблигаций, осуществлением IPO).

Недостатки рынка CLN в большинстве случаев связаны с потенциальными инвесторами. Зачастую они осторожно относятся к рассмотрению новых инвестиционных меморандумов. Это может быть объяснено как меньшей величиной рынка CLN в сравнении с рынком еврооблигаций, так и более низкими требованиями по раскрытию информации (ввиду отсутствия строгих правил есть риск того, что сведения о компании будут неполными и недостоверными). Кроме того, по причине того, что

CLN не обращаются на вторичном рынке, инвестор не имеет возможности «выхода» из ценной бумаги.

*Коммерческие облигации.* Концепция коммерческих облигаций в России появилась в июле 2014 года, когда вступили в силу поправки к Закону № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [1], устанавливающие особенности выпуска и обращения финансового инструмента на внебиржевом рынке. Первый выпуск коммерческих облигаций был зарегистрирован летом 2016 года Национальным расчетным депозитарием и был погашен в конце августа 2017 года.

В начале октября 2017 года было выпущено 18 выпусков коммерческих облигаций с номинальной стоимостью от 20 млн. До 1,7 млрд рублей. Финансовый инструмент был создан для увеличения количества облигаций, доступных на российском рынке, а также для того, чтобы позволить малым и средним предприятиям привлекать инвестиции простыми и дешевыми способами по сравнению с выпуском биржевых облигаций и банковских кредитов.

Рассмотрим основные характеристики коммерческих облигаций, которые отличают их от ключевых аналогов на финансовом рынке [2]:

- идентификационный номер коммерческим облигациям присваивает Центральный депозитарий, другим же видам облигаций – биржа или Центральный банк России;
- размещение коммерческих облигаций происходит по закрытой подписке среди заранее определенного круга инвесторов, не превышающих количества 500;
- коммерческие облигации не включаются в котировальные списки и их обращение происходит на внебиржевом рынке;
- для выпуска коммерческих облигаций не требуется составления проспекта эмиссии;
- погашение номинальной стоимости облигаций и процентов происходит исключительно наличными.

Процедура регистрации коммерческих облигаций, которая состоит из четырех основных этапов:

- подготовка и утверждение программы коммерческих облигаций, решений о выпуске ценных бумаг и условий выпуска;
- заключение договора с НРД при предоставлении пакета документов, в том числе уставных документов и документов, подтверждающих полномочия подписывающих лиц;
- получение идентификационного номера для выпуска коммерческих облигаций;
- размещение коммерческих облигаций.

Предположим, что эмитент не привлекает внешнего консультанта для подготовки эмиссионных документов, а также потенциальный покупатель облигаций известен заранее. В этом случае расходы эмитента делятся на две составляющие: оплата услуг Национальному расчетному депозитарию, составляющая 125000 рублей [2] в маркетинговый период, и выплачивает купон владельцу облигации.

Соответственно, можно выделить основные преимущества выпуска коммерческих облигаций:

- сжатые сроки выпуска (с учетом времени подписания соглашения с НРД, решения эмитента о размещении облигаций, времени на регистрацию и размещение облигаций – в среднем 10–15 рабочих дней);
- минимальный перечень документов и раскрытие информации;
- оплата основного долга в конце срока в отличие от выплаты основного долга по банковскому кредиту с первого месяца;
- отсутствуют требования к залогам;
- нет необходимости привлечения третьих лиц к процедуре регистрации ценных бумаг, взаимодействие производится исключительно с НРД;
- сравнительно дешевый способ привлечения инвестиций.

*Структурные облигации.* Закон о структурных облигациях вступил в силу в октябре 2018 г.

[1] Данный финансовый инструмент отличается от обычных облигаций тем, что их доходность имеет прямую зависимость с изменением цен на определенные активы. Если учесть то, что каждый выпуск облигаций привязан к корзине активов, причем рост и падение котировок данных активов может отразиться на доходе от облигации с разными коэффициентами, то легко понять, что разнообразие этих бумаг может быть ограничено только фантазией их создателя.

К преимуществам структурных облигаций можно отнести возможность получения по ним повышенного дохода, когда цены базовых активов инструмента движутся в нужную сторону. Минус – это невозможность предсказать будущий доход, ведь неполная защита капитала для инвестора при неблагоприятных стечениях обстоятельств может означать и убыток.

На сегодняшний день в обращении находятся схожие финансовые инструменты (инвестиционные облигации), доход которых также зависит от стоимости базовых активов, но их погашение происходит по номинальной стоимости. Лидером по выпуску инвестиционных облигаций в разрезе объемов и количества выпусков (65) является БКС и Сбербанк (52). Однако, БКС размещает бонды за рубежом, в то время как Сбербанк с другими эмитентами размещает их на локальном рынке.

Наиболее популярные базовые активы для инвестиционных облигаций, которые планируется применять и для структурных – сырьевые товары, индексы, акции, валюты и процентные ставки. Выплаты по структурным облигациям предлагается проводить как в денежной форме, так и с помощью ценных бумаг, допущенных к торгам. Эмитентами структурных бондов могут быть кредитные организации, дилеры, брокеры, специализированные финансовые общества.

С момента введения закона о структурных облигациях они были разрешены к покупке только

квалифицированным инвесторам, однако в марте Банк России была создана группа с участием представителей финансового рынка, задача которой разработать перечень критериев структурных облигаций, которые смогут приобрести неквалифицированные инвесторы [5].

Потери же по подобным бумагам для неквалифицированных инвесторов будут ограничены 15–30% от номинала – в зависимости от срока их обращения. Инвесторов, приобретающих данные бумаги, необходимо в обязательном порядке информировать о рисках: на титульном листе проспекта эмиссии облигаций должно быть указание на то, что они являются инвестициями повышенного риска и полный возврат их номинальной стоимости не гарантируется. Помимо этого, было выдвинуто предложение по введению «периода охлаждения» для структурных бондов: в течение 10 дней инвестор будет иметь право по расторжению договора и требованию возврата средств, которые он внес.

По мнению НАУФОР, структурные облигации должны содержать требования к прозрачности базовых активов, а именно – иметь биржевую рыночную котировку, а также ее доступность в ежедневном режиме. Кроме того, предлагается установить минимальное значение кредитного рейтинга базовых активов, эмитентов и самих облигаций. Также, в рамках поощрения выпуска эмитентами структурных бондов, предлагается установить наступление кредитного события (обстоятельство, которое бы предоставило эмитенту право отказа от выплаты номинала облигации или его части) в соответствии с объективным критерием, определяемым комитетами ISDA (Международной ассоциацией свопов и деривативов), а также убрать ограничения предельного срока обращения данных облигаций.

Выплата вовремя погашении такого вида облигаций, по мнению профучастников, может осуществляться неденежными средствами, но лишь в случае признания рыночной стоимости этих активов не ниже уровня защиты капитала. Для индексов, которые являются базовыми активами, предлагается установление требования, связанного с корректностью и непрерывностью их публикации и расчета.

Несмотря на нечеткое на текущий момент определение гарантий и повышенный риск, инвестиционный рынок нуждается во внедрении таких финансовых инструментов, как альтернативы иностранным инвестиционным продуктам.

**Краудфандинг.** Широко известным фактом является то, что в сфере финансов наблюдается тенденция к деинтермедиации. С помощью такого относительно нового явления, как краудфандинг и его формы, любые бизнес-идеи можно воплотить в жизнь без помощи банка или какой-либо кредитной организации.

Схема краудфандинга состоит в следующем – получение финансирования на определенные нужды путем сбора небольших сумм денежных средств с частных инвесторов – а именно, обыч-

ных людей, пользующихся интернетом, юридических лиц или индивидуальных предпринимателей.

В зависимости от ожидаемой выгоды различают несколько краудфандинговых моделей: ориентированная на получение пожертвований, вознаграждения, займа или вкладов от участия в капитале. Каждый из них имеет свои преимущества и недостатки, однако, исходя из зарубежного опыта развития краудфандинговых интернет-платформ, можно сделать вывод, что они являются довольно успешными.

Рынок краудфандинга растет быстрыми темпами с каждым годом. Согласно данным ЦБ РФ [4], в 2017 г. его объем составил 11,2 млрд рублей. Это почти вдвое превышает показатели 2016 года (6,2 млрд руб.) и в 7,5 раз – результаты 2015 года (1,5 млрд руб.).

Краудфандинг может осуществляться как в классическом виде – когда проект находится в поисках средств для еще до воплощения его в жизнь или в

частичном – проект, который имеет определенную часть средств, в настоящий момент ищет средства для расширения деятельности.

Объем заключенных сделок P2P (по выдаче займов физическим лицам другим физическим лицам) возросла практически в два раза в сравнении с предшествующим периодом, достигнув показателя 208,8 млн рублей. В среднем сумма на один договор займа в 2017 году составляла 8915 рублей. Сохраняется тенденция роста количества заемщиков (с темпом прироста в 129,1%), одновременно с этим на треть уменьшилось количество заимодавцев (34,9%).

P2B (займы от физического лица юридическому лицу или индивидуальному предпринимателю) – одно из самых крупных и более стремительно развивающихся направлений рынка краудфандинга – в 2017 году показало устойчивый рост по всем показателям. Его размер достиг 1,55 млрд рублей, на 216,3% выше, чем в предшествующем году. Средняя стоимость сделки составила около 300 тыс. рублей на одно физическое лицо, средний объем займа – около 900 тыс. рублей в расчете на одно юридическое лицо. Кроме того, объем портфеля займов в данном сегменте составил 1,15 млрд рублей (что на 234% больше, чем в 2016 году). Доля просроченной задолженности в портфеле займов P2B снизилась на 0,9 процентных пунктов (с 8,7 до 7,8%).

Стремительный рост также произошел в сегменте B2B (займы от юридических лиц или индивидуальных предпринимателей, выдаваемые юридическому лицу / индивидуальному предпринимателю), что обуславливается присоединением к раскрытию в рамках добровольной отчетности новой компании, которая моментально заняла место крупнейшего игрока рынка B2B (с долей в 83,4% в совокупном портфеле займов). Благодаря этому, объем в денежном выражении данного вида краудфандинга за 2017 год составил 9,3 млрд рублей, на 81,5% больше показателя преды-

дущего года. Совокупно в 2017 году были заключены 9442 B2B-договоров.

Преимущества:

- возможность предоставления займов в широком спектре отраслей;
- более высокие ставки для кредиторов (~30%) и возможность еженедельных выплат;
- удобство получения денежных средств для заемщика;
- наличие четкого плана-графика возврата заемного капитала инвесторам;
- отсутствие каких-либо залоговых обязательств со стороны старт-аперов, в отличие от кредитования в банках.

Компании малого и среднего бизнеса проявляют интерес к краудфандинговым платформам не только из финансовых соображений, существует также несколько других преимуществ:

- грамотно проработанная и преподнесенная потенциальным инвесторам идея может поднять профиль производителя и улучшить его репутацию и узнаваемость;
- краудфандинг – важный способ для новых фирм протестировать свой продукт на рынке и проверить охват потенциального рынка, точнее определить целевую аудиторию;
- создание платформы, в рамках которой инициаторы проекта могут непосредственно контактировать с потенциальными клиентами, прислушиваться к их рекомендациям, вносить корректировки;

Потенциальные риски и недостатки:

- неспособность достичь целей кампании или вызвать интерес потенциальных потребителей приводит к публичному провалу и потере доверия к производителю;
- предприниматели могут неохотно публично объявлять детали проекта перед началом производства;
- существует риск того, что со временем необходимая поддержка не будет оказываться в полной мере;
- без нормативного регулирования вероятность мошенничества со стороны получателей займа велика, ведь вычислить платформу, которая может быть финансовой пирамидой, практически невозможно;
- краудфандинговые платформы на сегодняшний день не подпадают в область регулирования и надзора (в существующем правовом поле) Центрального банка России, а также не являются субъектами, попадающими под законодательство о национальной платежной системе, закона о ПОД/ФТ;
- всегда присутствующий риск киберугроз: риск потери контроля и несанкционированного использования данных;
- отсутствие в большинстве случаев необходимых процедур due diligence в процессе отбора проектов, равно как и соответствующих компетенций сотрудников, которые должны иметь соответствующий профессиональный опыт

(в лучшем случае банковский по управлению рисками) и хорошую репутацию.

В современных экономических условиях субъекты хозяйствования в высоко-конкурентной среде со множеством макроэкономических проблем начали продумывать более тщательно внутреннюю финансовую стратегию и осваивать более передовые пути финансирования, ведь поиск оптимальной финансовой стратегии в сфере привлечения финансовых ресурсов компанией отечественного реального сектора экономики является неотъемлемой и главенствующей целью ее долгосрочного развития и эффективного функционирования.

В свою очередь, финансовый рынок не стоит на месте. Финансовый рынок перераспределяет временно свободные денежные средства между различными субъектами экономики путем совершения сделок с финансовыми активами, список которых расширяется на постоянной основе. Развитию его инструментов и механизмов уделяется усиленное внимание со стороны государства.

Имея достаточный уровень финансовой грамотности и рассчитывая правильно потенциальные возможности и угрозы, предприниматель может при помощи данных инструментов вывести свою компанию на качественно новый уровень развития.

## Литература

1. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 N39-ФЗ // Система Консультант-Плюс. [Электронный ресурс] – Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_10148/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/) (Дата обращения 13.11.2019).
2. Услуги Национального Расчетного Депозитария //Официальный веб-сайт Национального Расчетного Депозитария [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.nsd.ru/ru/services/id/>(Дата обращения 10.11.2019).
3. Федеральный закон от 18.04.2018 № 75-ФЗ (последняя редакция) «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» в части регулирования структурных облигаций бумаг» // Система КонсультантПлюс. [Электронный ресурс] – Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_296061/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_296061/) (Дата обращения 22.09.2019)
4. Объем рынка краудфандинга в 2017 году увеличился в два раза. Официальный сайт Банка России // [Электронный ресурс] / Режим доступа – <https://www.cbr.ru/Press/event/?id=1902> (Дата обращения 01.04.2019)
5. ЦБ РФ запустил процесс разработки критериев структурных облигаций для неквалифицированных инвесторов // [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://naufor.ru/tree.asp?n=16506> (Дата обращения 22.04.2019)
6. О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» в части регулирования структурных облигаций бумаг [Текст]:

Федеральный закон от от 18.04.2018 № 75-ФЗ (последняя редакция) // [Электронный ресурс] – Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_296061/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_296061/) (Дата обращения 22.04.2019)

7. Официальный сайт организации НАУФОР // [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://naufor.ru/tree.asp?n=12905> (Дата обращения 15.12.2019)
8. Satta G., Notteboom Th., Parola Fr., Persico L. Determinants of the long-term performance of initial public offerings (IPOs) in the port industry / G. Satta, Th. Notteboom, Fr. Parola, L. Persico // Transportation Research Part A. – 2017. № 103. – P. 135–153.
9. Essays, UK. Innovative Financial Instruments. – 2018. Retrieved from <https://www.ukdiss.com/examples/innovative-financial-instruments-in-india.php?vref=1>

### INNOVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS FOR CAPITAL RAISING

**Guseva I.A., Artemova M.A.**

Finance University under the Government of the Russian Federation

In the article there are analyzed three types of innovative instruments of receiving financial resources on the financial market – commercial bonds, structured bonds, credit linked notes, which have benefits compared to the traditional instruments such as IPO or bond issuing. They are valuable because of the easier mechanism of its emission and in terms of receiving higher income. With a sufficient level of financial literacy and the ability to calculate risks and potential threats to business, an entrepreneur can use these tools to bring his company to a qualitatively new level of functioning. The economy where financial innovations implemented on a regular basis is the best «environment» for development of the organizations functioning in it. For this reason, the development of financial engineering should receive increased attention from the state, which, in cooperation with financial institutions, should encourage the development and improvement of financial instruments.

**Keywords:** financial market, capital market, financial resources, financial innovations, investment products, business environment, financial strategy.

### References

1. Federal Law “On the Securities Market” of 04.22.1996 N39-FZ // ConsultantPlus System. [Electronic resource] – Access mode: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_10148/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/) (Date of access 11/13/2019).
2. Services of the National Settlement Depository // Official website of the National Settlement Depository [Electronic resource] – Access mode: <https://www.nsd.ru/ru/services/id/> (Date of circulation 10.11.2019).
3. Federal Law of April 18, 2018 No. 75-ФЗ (latest revision) “On Amendments to the Federal Law “On the Securities Market” with regard to the regulation of structural bonds of securities” // System Consultant Plus. [Electronic resource] – Access mode: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_296061/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_296061/) (Date of access 09.22.2019)
4. The volume of the crowdfunding market in 2017 doubled. The official website of the Bank of Russia // [Electronic resource] / Access mode – <https://www.cbr.ru/Press/event/?id=1902> (Date of access 01.04.2019)
5. The Central Bank of the Russian Federation has launched the process of developing criteria for structural bonds for unskilled investors // [Electronic resource] – Access mode: <https://naufor.ru/tree.asp?n=16506> (Date of treatment 04/22/2019)
6. On amendments to the Federal Law “On the Securities Market” regarding regulation of structured securities bonds [Text]: Federal Law dated 18.04.2018 No. 75-ФЗ (latest revision) // [Electronic resource] – Access mode: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_296061/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_296061/) (Date accessed 04/22/2019)
7. Official site of the NAUFOR organization // [Electronic resource] – Access mode: <http://naufor.ru/tree.asp?n=12905> (Date of access 12/15/2019)
8. Satta G., Notteboom Th., Parola Fr., Persico L. Determinants of the long-term performance of initial public offerings (IPOs) in the port industry / G. Satta, Th. Notteboom, Fr. Parola, L. Persico // Transportation Research Part A. – 2017. No. 103. – P. 135–153.
9. Essays, UK. Innovative Financial Instruments. – 2018. Retrieved from <https://www.ukdiss.com/examples/innovative-financial-instruments-in-india.php?vref=1>

# Секторальные инструменты макропруденциальной политики и их влияние на экономический рост

**Дубова Светлана Евгеньевна,**

д.э.н., профессор, профессор Департамента финансовых рынков и банков, ведущий научный сотрудник Центра денежно-кредитных отношений, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации  
E-mail: sedubova@fa.ru

Автором исследуются основные секторальные инструменты макропруденциальной политики, применяемые в рамках макропруденциального регулирования Банком России. Указанные инструменты применяются в условиях роста рисков в отдельных сегментах национальной экономики и нацелены на предотвращение формирования пузырей и ограничение рисков, связанных с ростом кредитования в рискованных сегментах. Анализируются секторальные инструменты, базирующиеся на требованиях к капиталу, и количественные ограничения, основанные на ряде существенных характеристик кредита. Сделан вывод о том, что комплекс макропруденциальных мер Банка России, направленных на девальютизацию банковского сектора, привел к позитивным результатам. В то же время, ряд секторальных инструментов, решая задачу макроэкономической стабильности, существенно сдерживает экономический рост. Показано, что по указанным секторальным макропруденциальным инструментам целесообразно смягчение ограничений.

**Ключевые слова:** макропруденциальная политика, инструменты макропруденциальной политики, стабильность, экономический рост, секторальные инструменты, долговая нагрузка заемщика, количественные ограничения.

Исследование инструментария макропруденциальной политики центрального банка приобретает особую актуальность в условиях, когда поставленная Правительством РФ задача роста экономики решается с трудом, а внешние условия все более усложняются санкционными ограничениями.

Основная цель макропруденциальной политики – поддержание стабильности финансовой системы в целом и минимизация вероятности кризисных явлений и их последствий. Это позволяет денежно-кредитной политике, цель которой поддержание стабильности цен, сосредоточиться на поддержании ценовой стабильности. Между тем, сегодня все более и более остро встает вопрос о том, насколько усилия Банка России по поддержанию макроэкономической и ценовой стабильности способствуют росту экономики? Насколько объективно необходимо применение мер, сдерживающих образование пузырей на финансовом рынке, и не препятствует ли применение указанных мер развитию национальной экономики?

Вопрос о том, что макропруденциальная политика способна сдерживать экономический рост и развитие национальной экономики возник не случайно. Будучи нацеленной на снижение системного риска, макропруденциальная политика направлена на накопление и надежное размещение банковских резервов достаточной степени ликвидности, что формирует запас финансовой прочности финансовых организаций и формирует материальные предпосылки для укрепления финансовой устойчивости банковского сектора [6,8, С. 44]. Учитывая, что банковский сектор по требованию регулятора формирует обязательные резервы, формирование избыточных резервов или запаса капитала, который в случае реализации стрессового сценария обеспечит способность финансовых институтов кредитовать экономику, в текущий момент существенным образом снижает ликвидность банковского сектора и ограничивает его кредитно-инвестиционный потенциал.

При возникновении системного риска в финансовой системе в целом регуляторы применяют агрегированные инструменты, способные повлиять по возможности на всю финансовую систему. В этом смысле хорошо зарекомендовал себя такой инструмент, как антициклическая надбавка. Она призвана покрыть убытки банков в случае возникновения предельных значений системного риска в банковском секторе. Банк России на сегодняшний день не видит указанных рисков в национальном банковском секторе, а потому необходимость установления положительных значений

национальной антициклической надбавки отсутствует. Ее значение в условиях умеренного роста кредита в экономике закреплено регулятором на нулевом уровне и пересматривается Банком России ежеквартально. В условиях неравномерного роста кредитования, а значит, неравномерного накопления рисков в отдельных секторах, ее применение считается неэффективным.

Способностью влияния на всю финансовую систему имеет и такой инструмент макропрudenциальной политики как установление требований к глобальным и национальным системно значимым финансовым институтам и формируемый в связи с этим буфер системного риска. Учитывая, что инструмент не является секторальным, в рамках настоящего исследования его применение не исследуется.

В условиях роста рисков в отдельных сегментах национальной экономики макропрudenциальная политика реализуется путем применения секторальных инструментов, нацеленных на предотвращение формирования пузырей и ограничение рисков, связанных с ростом кредитования в рискованных сегментах. Такими рискованными сегментами за последние несколько лет в России стали сектор валютного кредитования, кредитование M&A (сделки слияний и поглощений), а также ипотечное и потребительское кредитование. Среди секторальных инструментов, которые при этом использовались и используются, можно назвать инструменты, базирующиеся на требованиях к капиталу, и количественные ограничения, основанные на ряде существенных характеристик кредита.

К таким существенным характеристикам кредита можно отнести стоимость обеспечения, в связи с чем эффективно бывает для снижения рисков кредитования в отдельных секторах ограничивать отношение кредита к стоимости обеспечения и использовать показатель LTV (loan-to-value).

Существенным фактором, влияющим на качество кредита, является долговая нагрузка заемщика. Учитывая важность указанного фактора, центральные банки рассчитывают показатель долговой нагрузки в нескольких вариантах [1, С. 2]. Так, показатель PTI (payment-to-income) характеризует отношение платежа по кредиту к доходу заемщика. Показатель LTI (loan-to-incom) оценивает уже отношение кредита к годовому доходу заемщика. Показатель DSTI (debt-service-to-incom) более тщательно, в отличие от PTI, оценивает доходы заемщика и характеризует отношение платежей по кредитам к реальному располагаемому доходу заемщика. Его расчет является более трудоемкой задачей. Рассчитываются и другие показатели, производные от названных выше.

К примеру, в Новой Зеландии Резервным банком Новой Зеландии установлен показатель соотношения размера кредита к стоимости приобретаемого жилья – LVR (loan-to-value rate). Банк Новой Зеландии использует именно указанный показатель из множества прочих показателей макропрudenциальной политики и в 2019 году подтвер-

дил намерения в будущем использовать именно его. По мнению регулятора, ограничения LVR оказывают большее влияние на снижение рисков жилищного сектора и домашних хозяйств, а также на смягчение масштабов экономического спада, чем макропрudenциальные инструменты, направленные на создание дополнительных буферов банковского капитала для поглощения шоков [4, С. 68].

Норвегия использует показатель соотношения размера задолженности и годового дохода – DTI (debt-to-incom). С 1 января 2020 года здесь произошло ужесточение кредитования жилой недвижимости. Максимально допустимое соотношение размера задолженности и годового дохода (DTI) было снижено с 5 до 4,5 раз [4, С. 70]. Кроме того, Норвегия отказалась от установления применяемых ранее дифференцированных по географическому признаку коэффициентов LTV по кредитам на покупку жилья на вторичном рынке и ввела ряд других ограничений.

К дифференцированному воздействию на кредитный рынок приводит использование секторальных надбавок к коэффициентам риска. Так, в розничном кредитовании подобные надбавки применялись и применяются в отношении необеспеченных потребительских кредитов в зависимости от полной стоимости кредита (ПСК). Применяются они и в отношении ипотечных кредитов с низким первоначальным взносом, а также в отношении кредитных требований в иностранной валюте и необеспеченных потребительских кредитов в зависимости от значения ПСК и показателя долговой нагрузки (ПДН).

Количественные ограничения как секторальный инструмент макропрudenциальной политики весьма разнообразны. Они могут затрагивать срок, сумму, ограничивать другие значимые параметры кредитования. Так, ограничительный характер и секторальное воздействие имеет ужесточение кредитования сделок слияний и поглощений, который стал применяться в России для ограничения приобретения бизнеса в кредит и перенаправления высвобождаемых таким образом кредитных потоков в реальный сектор экономики.

Заслуживает внимания опыт Национального банка Венгрии, с одной стороны, по ограничению возможностей использования необеспеченных кредитов в качестве первоначального взноса по ипотеке, с другой – по стимулированию кредитования и поддержке семей с детьми. Так, с июля 2019 в Венгрии стартовала трехлетняя программа, предполагающая поддержку ряда молодых семей с детьми, и предусматривающая предоставление им беспроцентного необеспеченного кредита в размере до 10 млн венгерских форинтов (31 тыс. евро). Учитывая практику использования последними указанных кредитов в качестве первоначального взноса по ипотеке, были пересмотрены правила расчета LTV при их выдаче. Только 75% беспроцентного нецелевого кредита могло быть учтено в качестве первоначального взноса по ипо-

теке, а 25% были включены в размер задолженности для расчета LTV [4, С. 69].

Швейцария в ожидании перегрева рынка инвестиционной жилой недвижимости с 1 января 2020 года ввела в указанном секторе существенные ограничения: увеличен минимальный первоначальный взнос по ипотечным инвестиционным кредитам с 10 до 25%, что эквивалентно снижению показателя LTV с 90 до 75% [4, С. 69]. Кроме того, ограничению был подвергнут и срок амортизации – 2/3 суммы кредита заемщики отныне обязаны погасить в течение 10 лет, тогда как ранее указанный срок составлял 15 лет.

В сентябре 2019 года Европейский совет по системным рискам (European Systemic Risk Board) направил ряду стран – Чехии, Германии, Франции, Исландии, Норвегии предостережение в связи с появлением системных рисков в сфере жилой недвижимости. Другие члены ЕС – Бельгия, Дания, Люксембург, Нидерланды, Финляндия, Швеция получили рекомендации по усилению регуляторных мер в указанной сфере из-за усиления рисков. Центральным банкам названных стран рекомендовано внедрить или ужесточить макропруденциальные меры по снижению долговой нагрузки населения (LTV, DTI).

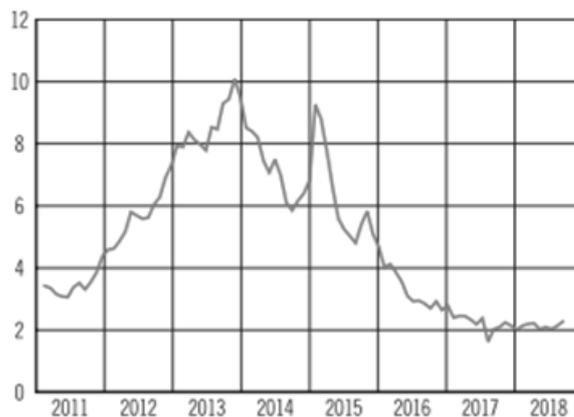
Россия сегодня использует широкий спектр секторальных инструментов макропруденциальной политики. В 2011–2012 гг. под влиянием роста кредитной активности на рынке необеспеченного потребительского кредитования на фоне достаточно высоких процентных ставок Банк России ввел ряд мер, ограничивающих системные риски. Так, в 2013 году были введены дифференцированные коэффициенты риска в зависимости от показателя полной стоимости кредита, а также повышены минимальные ставки резервов на возможные потери по ссудам. Указанные ограничения привели к снижению в указанном сегменте процентных ставок, переориентации портфелей на сегменты с низким значением полной стоимости кредита, а также позволили банкам, активно работающим в сегменте необеспеченного потребительского кредитования, нарастить объемы резервов и капитала, что можно считать положительным эффектом. Так, по данным Банка России, на 1 июля 2019 г. запас капитала по банкам, специализирующимся на необеспеченном потребительском кредитовании, составил от 0,5 до 3,6 п.п. норматива достаточности капитала [3, С. 13].

Заметим, что эти же меры имели и другой эффект – снижение объемов так необходимого в условиях стремления к экономическому росту кредитования, снижение вследствие избыточных резервов (запаса капитала) рентабельности банковского бизнеса. Отсутствует статистика, сколько коммерческих банков, действующих в непростых экономических условиях той поры, вынуждены были потерять лицензии из-за невозможности выполнить повышенные требования регулятора в отношении резервов и капитала или из-за наруше-

ния антиотмывочного законодательства в стремлении «обойти» указанные требования.

Добавим к указанным выше ограничениям в сегменте необеспеченного потребительского кредитования введенные с 1 октября 2019 г. повышенные надбавки к коэффициентам риска, зависящие теперь не только от полной стоимости кредита, но и от показателя долговой нагрузки заемщика. Введенное регуляторное ограничение соответствует международной практике и призвано защитить интересы финансово-неграмотных и высокорискованных заемщиков, однако, необходимо признать и тот факт, что в сегменте замедлился рост объемов предоставленных кредитов, что не способствует экономическому росту.

Отметим уже упомянутый выше макропруденциальный секторальный инструмент, оказавший, на наш взгляд, существенное позитивное влияние не только на рынок банковского кредитования, но и на сектор микрофинансирования – это прямые ограничения полной стоимости кредита (займа). Инструмент был введен с 1 июля 2015 года на фоне обострившейся в этот период ситуации на рынке микрофинансирования, когда микрофинансовые организации, пользуясь несовершенством законодательного и нормативного регулирования, устанавливали высокие процентные ставки, а зачастую и откровенно вводили в заблуждение клиентов, указывая в рекламных проспектах дневные и месячные ставки вместо годовых. В результате в этот период стремительно рос уровень за кредитованности населения, просроченная задолженность (рис. 1), а на фоне активизации деятельности коллекторских агентств обострялась социальная напряженность в обществе.



**Рис. 1.** Динамика доли «плохих кредитов с просроченным платежом свыше 90 дней на 12 месяцев после выдачи кредита, по поколениям выдачи, %

*Источник:* Доклад «Ускоренный рост потребительских кредитов в структуре банковского кредитования: причины, риски и меры Банка России» (июнь 2019 г.), URL: [http://www.cbr.ru/Content/Document/File/72621/20190628\\_dfs.pdf](http://www.cbr.ru/Content/Document/File/72621/20190628_dfs.pdf), С. 6.

С введением полной стоимости кредита под секторальные ограничения попали кредитные организации, микрофинансовые и микрокредитные организации, ломбарды, кредитные потребитель-

ские кооперативы. Указанные институты с момента введения ограничения обязаны указывать в договорах потребительского кредитования (займа) не только действующую процентную ставку, но и полную стоимость кредита (займа) с учетом всех расходов заемщика, связанных с обслуживанием кредита (займа), – расходов на открытие и обслуживание счетов, страховок, платы за оценку предмета залога и т.п. Реализация указанных мер привела к снижению процентных ставок, а также лучшему пониманию заемщиками своих будущих расходов по обслуживанию кредита. По данным Банка России, за 4 года действия ограничения полной стоимости кредита (июль 2015 – июль 2019 гг.) средневзвешенный уровень ПСК по крупнейшему сегменту рынка – кредитам наличными снизился на 6,1 п.п., до 16,2%, в то время как снижение ключевой ставки в тот же период составило 4 п.п. [3, С. 9].

Между тем, коммерческие банки в этот период столкнулись с тем, что введенное ограничение ПСК сдерживало их операции по рефинансированию кредитов. Заметим, что указанная операция рефинансирования кредитов в условиях начавшегося снижения ключевой ставки, могла бы существенно облегчить заемщикам бремя обслуживания ранее взятых кредитов под высокие процентные ставки. Оптимизация кредитных платежей могла бы дать возможность высококачественным заемщикам увеличить объемы задолженности за счет вновь взятых кредитов, однако, этого не произошло.

Еще одним сегментом, в котором активно используются макропруденциальные секторальные инструменты, стал сегмент ипотечного кредитования. Ипотека в целом относится к наименее рискованным видам кредитования. Риски в указанном сегменте возникают из-за снижения банками уровня первоначального взноса, что повышает уровень кредитного риска заемщика. Так, по данным Банка России в 2017 г. доля вновь выданных ипотечных кредитов с первоначальным взносом менее 20% выросла с 14,0 до 42,4% [1, С. 6]. Реакцией регулятора на подобное развитие событий стало увеличение коэффициентов риска по кредитам этого сегмента с 1 января 2018 со 100 до 150%, а с 1 января 2019 г. – до 200%. Существенное регуляторное ужесточение привело к значительному росту ставок в сегменте ипотеки с низким первоначальным взносом, тем самым банки компенсировали свои расходы на формирование дополнительных резервов. Так, согласно данным Банка России, ставки по кредитам с небольшим первоначальным взносом были увеличены банками на 0,2–0,5 п.п. Таким образом, бремя повышенных расходов легло на заемщика, что отразилось на снижении привлекательности указанных кредитов. Банки вынуждены были внести коррективы в кредитную политику. В результате доля одобрения кредитов с низким первоначальным взносом снизилась, выдачи таких кредитов упали с 42,9% в IV квартале 2019 г. до 36,6% во II кварта-

ле 2019 г. и до 35,7% в III квартале 2019 г. [1, С. 6]. Дальнейшее развитие указанного инструмента регулятор видит в установлении надбавок к коэффициентам риска, зависящим не только от соотношения «кредит/залог», но и от показателя долговой нагрузки физического лица [2].

Применение указанных мер ведет к сокращению портфеля ипотечных кредитов коммерческих банков. По данным Банка России темпы роста ссудной задолженности в рублях по ипотечным кредитам снизились в I–III кварталах 2019 г. Регулятор констатирует снижение годовых темпов роста с 24,7% на 01.04.2019 г. до 20,1% на 01.10.2019. [4, С. 27]. Заметим, что ипотека является одним из наиболее качественных для банков сегментов кредитования. Уровень «плохих» кредитов (кредиты IV–V группы) с 2013 года не превышал 3%. На 01.10.2019 доля ипотечного кредитного портфеля с просроченной задолженностью свыше 90 дней составила 1,4% [4, С. 27]. Следовательно, необходимо с осторожностью применять секторальные макропруденциальные меры в указанном сегменте, целесообразно пересмотреть действующие коэффициенты риска в сторону снижения их значений. Учитывая активность Правительства России по социальной поддержке молодых семей, целесообразно, на наш взгляд, обратить внимание на позитивный опыт Венгрии по макропруденциальному регулированию ипотечных кредитов с низким первоначальным взносом с элементами поддержки семей с детьми. Ряд мер стимулирующего характера, возможных в условиях нестабильной экономической ситуации, а также в рамках концепции пропорционального регулирования банковского сектора предлагался в наших более ранних работах [6, 7].

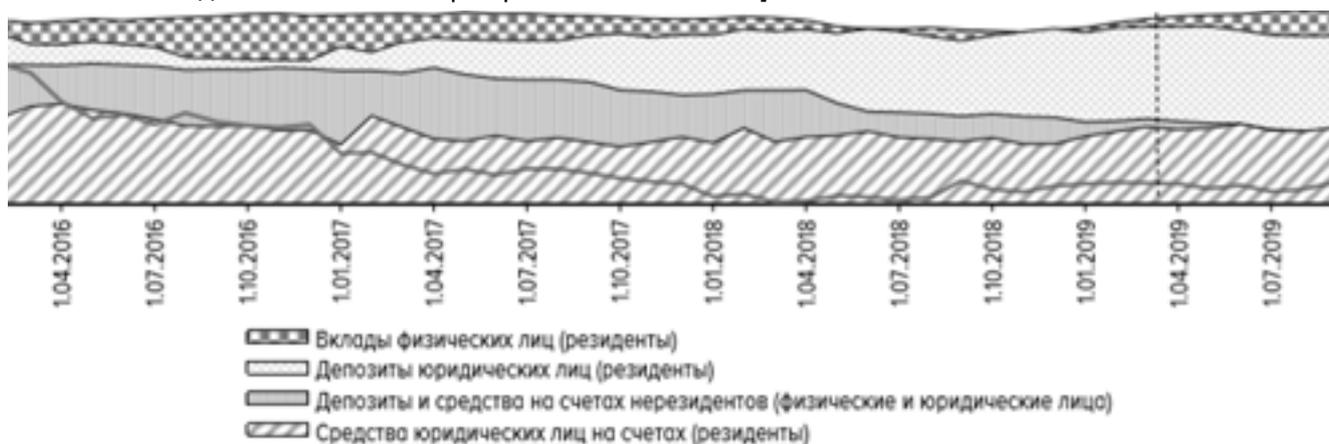
Еще один сегмент рынка, к которому Банк России активно применяет секторальные макропруденциальные меры, – кредитные требования и обязательства в иностранной валюте.

Сдерживание роста валютизации пассивов кредитных организаций Банк России начал с 2015 года путем повышения нормативов обязательных резервов по обязательствам перед физическими лицами в иностранной валюте. Последнее повышение указанного норматива на 1,0 п.п. произошло 1 июля 2019 года. В результате норматив достиг 8,0%. Рост нормативов заставляет банки нивелировать потери прибыли путем снижения ставок по депозитам в иностранной валюте, в результате их привлекательность падает, население склоняется к сбережениям в национальной валюте, уровень валютизации пассивов падает (рис. 2).

На снижение уровня валютизации пассивов направлен совместный инструмент Банка России и Минфина по снижению пороговых значений превышения базового уровня доходности вкладов (БУДВ) по вкладам в иностранной валюте, определяющие уплату дополнительной и повышенной дополнительной ставок страховых взносов. В планах регуляторов – применение дополнительной ставки при превышении ставкой банка БУДВ на 1–1,5 п.п.

вместо применяемого сегодня интервала 2–3 п.п., а повышенной дополнительной – при превышении

более чем на 1,5 п.п. вместо сегодняшних 3 п.п. [4, С. 31].

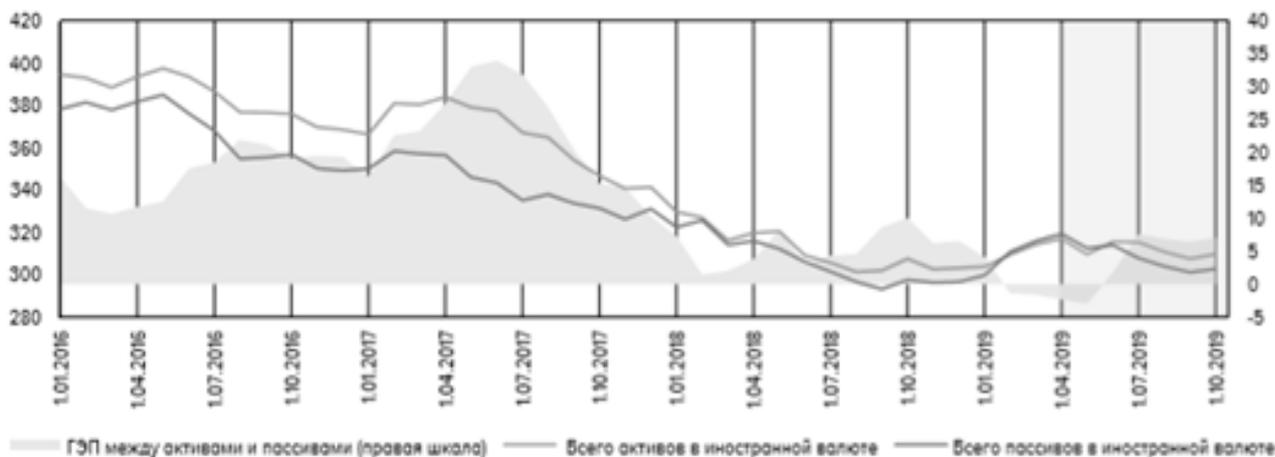


**Рис. 2.** Динамика депозитов и средств на счетах в иностранной валюте (млрд долл. США)

Источники: Обзор финансовой стабильности. II–III кварталы 2019 года. Информационно-аналитический материал. Центральный Банк Российской Федерации. – 2019. – № 2. – С. 30.

Следует поддержать комплекс макропруденциальных мер Банка России, направленных на девальютизацию банковского сектора и отметить их

успешность – на фоне их применения налицо снижение в течение 2017–2019 гг. валютных активов и обязательств кредитных организаций (рис. 3).



**Рис. 3.** Валютные активы и пассивы банковского сектора (млрд долл. США)

Источники: Обзор финансовой стабильности. II–III кварталы 2019 года. Информационно-аналитический материал. Центральный Банк Российской Федерации. – 2019. – № 2. – С. 29.

По данным Банка России доля валютных активов в балансе банковского сектора на 1 октября 2019 г. с исключением валютной переоценки составила 21%, доля валютных пассивов – 20% [4, С. 29].

На девальютизацию направлены и секторальные инструменты макропруденциальной политики в сегменте кредитования юридических лиц. Для пресечения тенденций роста валютного кредитования регулятор использует изменение коэффициентов риска по требованиям к юридическим лицам при расчете нормативов достаточности капитала. При фиксации роста валютного кредитования регулятор увеличивает указанные коэффициенты, что стимулирует кредитные организации к выдаче таких кредитов. Так, с 1 июля 2018 года в ответ на рост валютного кредитования со 100 до 110%

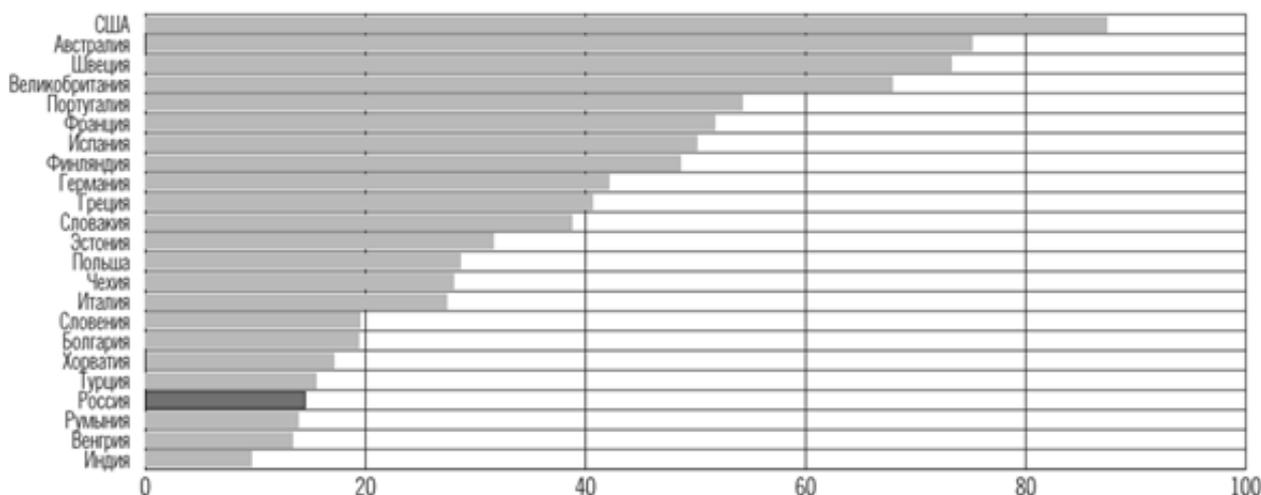
был повышен коэффициент риска по кредитным требованиям (и вложениям в долговые ценные бумаги) к юридическим лицам – экспортерам.

Для дестимулирования валютных кредитов на цели приобретения недвижимости были повышены соответствующие коэффициенты риска со 130 до 150%, что также отразилось на снижении доли указанных кредитов в кредитных портфелях банковского сектора [5, С. 53].

Анализируя в целом практику применения секторальных инструментов макропруденциальной политики, отметим, что их использование не препятствовало экономическому росту. Процессы девальютизации, снижающие вероятность системных рисков в национальной экономике, благоприятно отразились как на структуре пассивов, так и на качестве кредитного портфеля банковского сектора.

В ходе анализа секторальных инструментов макропруденциальной политики считаем важным отметить тот факт, что в целом долговая нагрузка населения России сегодня находится на достаточ-

но низком уровне по сравнению с другими странами, а следовательно, вероятность наступления системного кризиса из-за роста потребительского кредитования невелика (рис. 4).



**Рис. 4.** Размер рынка кредитования физических лиц, % ВВП

Источник: Доклад «Ускоренный рост потребительских кредитов в структуре банковского кредитования: причины, риски и меры Банка России» (июнь 2019 г.), URL: [http://www.cbr.ru/Content/Document/File/72621/20190628\\_dfs.pdf](http://www.cbr.ru/Content/Document/File/72621/20190628_dfs.pdf), С. 9.

Так, размер рынка кредитования относительно ВВП на 1 января 2019 года в России составлял 14,3%, тогда как в Австралии и Швеции – более 70%, в США – более 80%. По этому показателю Россия относится к группе стран с низким уровнем долга наряду с Хорватией, Турцией, Венгрией, Румынией. При этом в долговую нагрузку населения включаются те виды кредитования, по которым Банк России активно вводит сегодня секторальные макропруденциальные инструменты – потребительское и ипотечное кредитование.

К тому же, системный риск в финансовой сфере и экономике наступает в том случае, если одновременно с ростом доли потребительского и ипотечного кредитования стремительно растет уровень закредитованности населения. По данным Банка России показатель задолженности к располагаемым доходам повысился с 24,3% на 1 января 2017 года до 29,9% на 1 января 2019 года. Несмотря на рост, его значения далеки от критических. Так, во время кризиса на рынке кредитных карт в Корее в 2002–2003 гг. указанный показатель составлял 64,3%, во время ипотечного кризиса в 2007 г. в США – 130% [3, С. 17].

Видится, что, несмотря на то, что ускоренный рост потребительского кредитования потенциально повышает уязвимость банков, сегодня это один из немногих пока еще растущих сегментов кредитования, способных поддержать экономический рост, поскольку именно этот сектор кредитования благоприятствует росту потребления. Учитывая, что уровень закредитованности населения далек от критических отметок, а секторальные макропруденциальные меры требуют от банков формирования буферов капитала, повышающих их устойчивость и одновременно снижающих рентабельность банковского бизнеса, что в условиях

непростой экономической ситуации ухудшает условия их функционирования, считаем, что в условиях стремления экономики страны к экономическому росту применение секторальных макропруденциальных мер в сегменте потребительского кредитования и ипотеки требует особой взвешенности и осторожности.

Регуляторные ограничения в сегменте потребительского кредитования однозначно приведут к замедлению развития сектора потребительского кредитования. Надежды регулятора на ожидаемый вследствие их применения переток средств банков в сектор корпоративного кредитования также маловероятны. Пока рентабельность предприятий значительного числа отраслей экономики не будет превышать кредитные ставки банков, кредитование предприятий реального сектора экономики будет нести в себе высокие риски. Поэтому пока из-за применения макропруденциальных регуляторных мер сектор потребительского кредитования не потерял привлекательность для населения, считаем целесообразным смягчить ограничения, накладываемые соответствующими секторальными макропруденциальными инструментами, а также предусмотреть введение мер, направленных на социальную поддержку семей с детьми.

## Литература

1. Доклад для общественных консультаций «О развитии макропруденциальной политики Банка России в области розничного кредитования». – [Электронный ресурс] – URL: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/79964/Consultation\\_Paper\\_190910.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/79964/Consultation_Paper_190910.pdf) (дата обращения 27.11.2019 г.).

2. Доклад для общественных консультаций «Меры Банка России по обеспечению сбалансированного развития ипотечного кредитования». – [Электронный ресурс] – URL: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/94935/Consultation\\_Paper\\_191217.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/94935/Consultation_Paper_191217.pdf) (дата обращения 27.12.2019 г.).
3. Доклад «Ускоренный рост потребительских кредитов в структуре банковского кредитования: причины, риски и меры Банка России» (июнь 2019 г.), URL: [http://www.cbr.ru/Content/Document/File/72621/20190628\\_dfs.pdf](http://www.cbr.ru/Content/Document/File/72621/20190628_dfs.pdf) (дата обращения 11.01.2020 г.).
4. Обзор финансовой стабильности. II–III кварталы 2019 года. Информационно-аналитический материал. Центральный Банк Российской Федерации. – 2019. – № 2.
5. Обзор финансовой стабильности. II–III кварталы 2018 года. Информационно-аналитический материал. Центральный Банк Российской Федерации. – 2018. – № 2.
6. О приведении банковского регулирования в соответствие со стандартами Базельского комитета по банковскому надзору (Базель III) в условиях нестабильной экономической ситуации: монография / коллектив авторов; под ред. И.В. Ларионовой. – Москва: КНОРУС, 2018. – 190 с.
7. Дубова С.Е. Перспективы стимулирующего банковского регулирования в рамках концепции пропорционального регулирования российского банковского сектора // Банковская система: устойчивость и перспективы развития. Сборник научных статей девятой международной научно-практической конференции по вопросам банковской экономики. Республика Беларусь. Пинск. 2018. С. 44–48.
8. Останин В.А. Макропруденциальная политика Центрального банка России: проблемы и противоречия. // Финансовая экономика. – 2019. – № 3, С. 44–47.

## SECTORAL INSTRUMENTS OF MACROPRUDENTIAL POLICY AND THEIR INFLUENCE ON ECONOMIC GROWTH

**Dubova S.E.**

Financial University under the Government of the Russian Federation,

The author investigates the main sectoral tools of macroprudential policy used in the framework of macroprudential regulation by the Bank of Russia. These instruments are used in conditions of increased risks in certain segments of the national economy and are aimed at preventing the formation of bubbles and limiting the risks associated with the growth of lending in risk segments. Sectoral instruments based on capital requirements and quantitative restrictions based on a number of essential characteristics of the loan are analyzed. It is concluded that the complex of macroprudential measures of the Bank of Russia aimed at devaluing the banking sector has led to positive results. At the same time, a number of sectoral instruments, solving the problem of macroeconomic stability, significantly restrain economic growth. It is shown that for the indicated sectoral macroprudential instruments it is advisable to mitigate the restrictions.

**Keywords:** macroprudential policy, macroprudential policy instruments, stability, economic growth, sectoral instruments, borrower debt burden, quantitative restrictions.

### References

1. Report for public consultations «On the Development of the Bank of Russia Macroprudential Policy in the Field of Retail Lending». – [Electronic resource] – URL: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/79964/Consultation\\_Paper\\_190910.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/79964/Consultation_Paper_190910.pdf) (date appeals on 11/27/2019).
2. Report for public consultations “Measures of the Bank of Russia to ensure the balanced development of mortgage lending.” – [Electronic resource] – URL: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/94935/Consultation\\_Paper\\_191217.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/94935/Consultation_Paper_191217.pdf) (date of treatment 12/27/2019).
3. Report “Accelerated growth of consumer loans in the structure of bank lending: causes, risks and measures of the Bank of Russia” (June 2019), URL: [http://www.cbr.ru/Content/Document/File/72621/20190628\\_dfs.pdf](http://www.cbr.ru/Content/Document/File/72621/20190628_dfs.pdf) (circulation date 01/11/2020).
4. Review of financial stability. II–III quarters of 2019. Information and analytical material. Central Bank of the Russian Federation. – 2019. – No. 2.
5. Review of financial stability. II–III quarters of 2018. Information and analytical material. Central Bank of the Russian Federation. – 2018. – No. 2.
6. On bringing banking regulation in line with the standards of the Basel Committee on Banking Supervision (Basel III) in an unstable economic situation: monograph / collective of authors; under the editorship of I.V. Larionova. – Moscow: KNORUS, 2018. – 190 p.
7. Dubova S.E. Prospects for stimulating banking regulation in the framework of the concept of proportional regulation of the Russian banking sector // Banking system: stability and development prospects. Collection of scientific articles of the ninth international scientific-practical conference on banking economics. Republic of Belarus. Pinsk. 2018. S. 44–48.
8. Ostanin V.A. Macroprudential policy of the Central Bank of Russia: problems and contradictions. // Financial economics. – 2019. – No. 3, S.44–47.

# Тренды функционирования денежного рынка

**Елизарова Жанна Игоревна,**

бакалавр, ЮРГУ «Южно-Уральский государственный университет»

E-mail: elizarovazhanna@yandex.ru

**Пикос Анастасия Сергеевна,**

бакалавр, ЮРГУ «Южно-Уральский государственный университет»

E-mail: pikos1995@mail.ru

Денежный рынок занимает важное место в современной рыночной системе, и охватывает весь денежный оборот, спрос и предложение денег равновесие последних. Равновесие и стабильность на денежном рынке – это залог динамического развития национальной экономики, что обуславливает актуальность темы исследования. В статье рассмотрены аспекты функционирования и управления деньгами как активом, как одним из основополагающих инструментов рыночной экономики в современных условиях. В рамках исследования сделан следующий вывод:

– денежный рынок государства – сложный механизм, который требует к себе особого внимания. Регулирование данным механизмом осуществляется Банком России, который осуществляет свою деятельность независимо, руководствуясь нормами специального закона;

– современные тренды развития, позволяют утверждать, что функционирования товарообмена, а равно и денег, смещается в электронный сегмент, что на сегодняшний день выражается в динамическом развитии рынков электронных платежей (денег), а также возникновение и циркуляция криптовалют;

– необходимо усиление контроля со стороны финансовых регуляторов, а также органов финансового мониторинга за рынком криптовалют, что обусловлено необходимостью борьбы с отмыванием денежных средств, полученных незаконным путем.

**Ключевые слова:** деньги, экономика, тренд, рынок, товар.

Деньги существуют давно. Они появились на определенном этапе развития товарного производства и обмена.

Исторический процесс развития обмена и форм стоимости товара, происходил в следующих четырех формах, а именно:

- Простой, или случайной;
- Полной, или развернутой;
- Всеобщей;
- Денежной

Отсюда следует, что приход человечества к денежному обращению, трансформации последнего, осуществляются под влиянием исторического развития человечества [1].

Содержательный анализ специализированных научных источников, позволяет утверждать, что вся система денежного обращения на современном этапе развития человечества делится на два вида, а именно: налично – денежное обращение, и безналичный расчет.

Налично-денежное обращение обслуживает индивидуальные расчеты населения. Наличность составляет массу металлических монет и бумажных денег. Их доля в обороте развитых стран относительно невелика. Металлические деньги, еще называют символическими, так как стоимость металлического слитка, заключенного в монете, меньше номинальной стоимости, обозначенной на монете. Это делается специально, чтобы предотвратить переплавку металлических денег, и продажу их в виде слитков.

Безналичный оборот представляет основной объем сделок, осуществляемый по безналичному расчету. Совокупность наличных денег и безналичных расчетов составляет денежную базу народного хозяйства.

Чтобы определить спрос и предложение денег, используют такие понятия, как денежные агрегаты.

Агрегат М 1 – «деньги для сделок». К ним относятся: металлические деньги, бумажные деньги, текущие счета (чековые вклады в банке), дорожные чеки (аккредитивы), депозиты. Доля наличных денег в обращении составляет 5%, чеков – до 15%. Поэтому их в любой момент можно обменять на наличные деньги.

Агрегат М 2 – «деньги в широком смысле слова». Кроме М1, к ним также относятся сберегательные счета, временно изъятые из обращения, срочные вклады размером до 100 тыс. долларов.

Агрегат М 3 – денежная масса в целом.  $M 3 = M 1 + M 2 +$  крупные срочные вклады (как правило более 100 тыс. долларов), которые являются долгосрочными.

Различие между всеми агрегатами состоит в том, что депозиты по срочным вкладам приносят

более высокий процент при условии, что определенное время они не будут востребованы и могут быть использованы для долгосрочного кредитования [2].

Денежные агрегаты характеризуют предложение денег. Вся денежная масса и платежные средства, находящиеся в обращении, и составляют денежное предложение.

Главным элементом, составляющим денежное предложение, является эмиссия. Правом эмиссии, то есть выпуска новых денег, обладает только центральный банк страны, в Российской Федерации, это Банк России, деятельность которого, как мы уже отмечали выше, урегулирована нормами специального Закона [3], и который осуществляет правотворчество в т.ч. путем издания соответствующих подзаконных актов.

По своей экономической сути деньги на сегодняшний день – являются универсальным товаром, осуществляющим посредническую составляющую в процессе товарообмена, осуществляемого в реальном секторе экономики, также деньги обслуживают систему обращения товарной массы (обслуживание издержек обращения), являются средством накопления, и вложения временно свободных ресурсов.

Исходя из вышеизложенного, можно сделать вывод, что денежный рынок, а именно функционирование денежной системы на современном этапе развития человеческого общества структурировано, данный процесс осуществлялся и осуществляется под влиянием исторических факторов, и потребностей человечества, при этом на денежном рынке, применяется система агрегатов, которые характеризуют отдельные сегменты денежной системы по уровню ликвидности последней.

Динамический в плане технического прогресса 20 век, ознаменовался не только прогрессивным развитием классических форм материального производства, но головокружительным ростом такой достаточно молодой сферы человеческой деятельности как информационные технологии.

Информационные технологии проникли на сегодняшний день практически во все сферы человеческой деятельности, автоматизируются и переходят в электронный формат библиотеки, документооборот компаний, с появлением такого ноу – хау как электронная цифровая подпись активно начало развиваться направление электронного документооборота не только внутри компании, но и обмен документами между компаниями, компаниями и органами государственной власти.

Активно сфера информационных технологий развивается в банковско-финансовой сфере, которая осуществляет обслуживание реального сектора экономики, путем «операционного» обеспечения денежного обращения (хранение денежных средств на счетах, транзакции, и т.д).

При этом следует отметить что так или иначе электронный оборот, по своей технической сути должен осуществляться при помощи какой-либо платформы осуществляющей техническую возможность такой передачи.

Такой платформой объективно, и это общеизвестный факт, сегодня заслуженно выступает всемирная компьютерная сеть Интернет (далее «сеть Интернет»).

Все представленные нами тенденции и тренды, не могли не сказаться на денежном рынке, а именно на трансформации на последнем, в целях обеспечения современных потребностей человечества.

Так например, рынок электронных, а именно мгновенных розничных платежей, является достаточно новым динамически развивающимся рынком, предлагающий по сути инновационный продукт широким массам потребителям, а именно электронные деньги, что позволяет осуществлять практически мгновенные транзакции по всему миру, как говорится, не выходя из дома[4].

Данный рынок, достаточно четко структурирован, и сегментирован.

Сегментация рынка мгновенных электронных платежей подразделяется на следующие сегменты:

- Рынок платежей по кредитным (платежным) картам международных платежных систем;
- Рынок интернет платформ, предоставляющих услуги по проведению электронных денежных транзакций;

Достаточно понятным и логичным является в данной иерархии рынок платежей по кредитным (платежным) картам международных платежных систем.

По своей сути, это даже не отдельный рынок, а приложение (функционал) банковского сервиса, оказываемый банками, держателям имитированными такими банками платежных либо кредитных карт, что является по сути проявлением лояльности продавца такой услуги (банка) по отношению к своему клиенту[5].

Отдельным, и достаточно динамически развивающимся, является рынок интернет платформ предоставляющих услуги по проведению электронных денежных транзакций, представляющий собой как специализированные вэб сайты в сети Интернет по своему функционалу предоставляющие всем имеющим доступ к сети Интернет, а также платежную либо кредитную карту банковского учреждения, осуществить платеж, с целью оплаты той или иной услуги, штрафов, налоговых платежей, и т.д.), так и сети размещенного специализированного в местах большого скопления людей оборудования способного принимать наличные денежные средства и обрабатывать электронные денежные платежи.

В последнее время набирает все большую популярность рынок так называемых криптовалют, которые вообще отсутствуют в виде наличности, и существуют исключительно в электронном (цифровом) виде.

При этом мнения экспертов касательно будущего таких валют разнятся, так как многие эксперты в сфере экономики не могут объяснить и определить фундаментальную стоимость таких денег[6].

По своей экономической сути, сами по себе деньги не имеют собственной стоимости (кроме себестоимости выпуска, выраженного в затраченных трудовых и материальных ресурсах), и являются в классической интерпретации прежде всего средством обращения, с целью обеспечения сделок товарообмена универсальным инструментом для осуществления последнего.

И если классические валютные единицы отдельных стран, соответственно подлежат фундаментальному анализу, касательно стоимости последних, то однозначных критериев оценки стоимости криптовалют на данный момент не существует.

Более того во многих странах, криптовалюты не признаются финансовыми регуляторами, также к последним с осторожностью относятся и органы финансового мониторинга.

Стоимость криптовалют выражаемая в классических резервных мировых валютах, на сегодняшний день растет головокружительными темпами, не имея под собой прежде всего фундаментального начала, в тоже время такая форма расчета как мы уже говорили выше, все больше набирает популярность, за криптовалюту на данный момент во всемирной сети Интернет на сегодняшний день можно купить практически все[7].

На основе вышеизложенного, можно сделать вывод, о том, что развитие функций денег в мире осуществляется под влиянием исторического развития человечества, мировые тенденции и тренды, смещают акценты коммуникаций и осуществление товарообмена в цифровую плоскость, чему способствует стремительное развитие в мире информационных технологий, что в свою очередь способствует развитию различных форм электронных денег.

В данной статье нами были проанализированы реалии и тренды функционирования денежного рынка на современном этапе развития общества, функционирующего в условиях рыночной экономики.

В качестве заключительных выводов к данной работе, можем прийти к следующим выводам, а именно:

- Денежный рынок государства – сложный механизм, который требует к себе особого внимания. Регулирование данным механизмом осуществляется специально на то уполномоченным государственным органом, в Российской Федерации – это Банк России, который осуществляет свою деятельность независимо, руководствуясь нормами специального Закона;
- Современные тренды развития, позволяют утверждать, что функционирования товарообмена, а равно и денег, смещается в электронный сегмент, что на сегодняшний день выражается в динамическом развитии рынков электронных платежей (денег), а также возникновение и циркуляция криптовалют;

В порядке заключительных выводов рекомендательного характера, считаем необходимым сформулировать следующее:

Необходимо усиление контроля со стороны финансовых регуляторов, а также органов финансового мониторинга, за рынком криптовалют, что обусловлено необходимостью борьбы с отмыванием денежных средств, полученных незаконным путем;

Исходя из вышеизложенного, считаем, что актуальность темы работы подтвердилась в процессе исследования, в связи динамическим развитием исследуемой сферы работы по данной тематике, необходимо осуществлять, на периодической основе.

## Литература

1. Симкина, Л.Г. Макроэкономика: учебное пособие / Л.Г. Симкина. – Москва: КноРус, 2016. – 336 с.
2. Никонец О. Е., Расулзаде Г.С. Денежное обращение в Российской Федерации // Научно-методический электронный журнал «Концепт». – 2017. – Т. 39. – С. 76–80. – [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://e-koncept.ru/2017/970342.htm>.
3. Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» от 10.07.2002 № 86-ФЗ. [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_37570/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570/)
4. Вэб-сайт платежной системы Яндекс-деньги в сети Интернет. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://money.yandex.ru/>.
5. Вэб-сайт Альфа-Банка (Россия) в сети Интернет. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://alfabank.ru/>.
6. Подборка аналитических статей о криптовалютах. Публикация 14.12.2017 года Специализированный экономический электронный ресурс. Режим доступа: <https://cryptocurrency.tech/articles/>
7. Ларченко О. В., Дорофеева Т.В. Проблемы наличного денежного обращения в Российской Федерации // Научно-методический
8. Конституция Российской Федерации (принята всенародным голосованием 12.12.1993) (с учетом поправок, внесенных Законами РФ о поправках к Конституции РФ от 30.12.2008 № 6-ФКЗ, от 30.12.2008 № 7-ФКЗ, от 05.02.2014 № 2-ФКЗ, от 21.07.2014 № 11-ФКЗ) [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_28399/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28399/)
9. Федеральный закон «О национальной платежной системе» от 27.06.2011 № 161 ФЗ [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_115625/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_115625/)
10. Капканщиков, С.Г. Микроэкономика: учебник / С.Г. Капканщиков. – 3-е изд., переработанное и дополненное. – Москва: КноРус, 2016. – 406 с.
11. Максудов С. Финансы и грамотное денежное обращение. Опубликовано: 09.10.2017

[Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://nsportal.ru/npo-spo/ekonomika-i-upravlenie/library/2017/10/09/finansy-i-gramotnoe-denezhnoe-obrashchenie>

12. Обзор деятельности Банка России по управлению активами в иностранных валютах и золоте за 2016 г.с. 12 [Электронный ресурс]. Режим доступа: [https://www.cbr.ru/publ/Obzor/2017-02\\_res.pdf](https://www.cbr.ru/publ/Obzor/2017-02_res.pdf)
13. Годовой отчет Банка России за 2016 г.с. 293. [Электронный ресурс]. Режим доступа: [https://www.cbr.ru/publ/God/ar\\_2016.pdf](https://www.cbr.ru/publ/God/ar_2016.pdf)

## TRENDS IN THE FUNCTIONING OF THE MONEY MARKET

Elizarova Z.I., Pikos A.S.  
South Ural State University

The money market occupies an important place in the modern market system, and covers the entire money circulation, demand and supply of money, the equilibrium of the latter. Equilibrium and stability in the money market is the key to the dynamic development of the national economy, which determines the relevance of the research topic. The article discusses aspects of the functioning and management of money as an asset, as one of the fundamental tools of a market economy in modern conditions. The study concluded the following:

- the state's money market is a complex mechanism that requires special attention. Regulation by this mechanism is carried out by the Bank of Russia, which operates independently, guided by the provisions of a special law;
- modern development trends, it can be argued that the functioning of the exchange of goods, as well as money, is shifting to the electronic segment, which today is expressed in the dynamic development of electronic payments (money) markets, as well as the emergence and circulation of cryptocurrencies;
- it is necessary to strengthen control by financial regulators, as well as financial monitoring bodies for the cryptocurrency market, due to the need to combat money laundering obtained illegally.

**Keywords:** money, economy, trend, market, product.

## References

1. Simkina, L.G. Macroeconomics: textbook / L.G. Simkina. – Moscow: KnoRus, 2016. – 336 p.
2. Nikonets O. E., Rasulzade G.S. Money circulation in the Russian Federation // Scientific and methodical electronic journal "Concept". – 2017. – Т. 39. – С. 76–80. – [Electronic resource]. Access Mode: <http://e-koncept.ru/2017/970342.htm>.
3. Federal Law "On the Central Bank of the Russian Federation (Bank of Russia)" dated 10.07.2002 N86-ФЗ. [Electronic resource]. Access Mode: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_37570/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570/)
4. Web – site of the Yandex payment system – money on the Internet. [Electronic resource]. Access Mode: <https://money.yandex.ru/>.
5. Web site of Alfa Bank (Russia) on the Internet. [Electronic resource]. Access Mode: <https://alfabank.ru/>.
6. A selection of analytical articles on cryptocurrencies. Publication 12/14/2017 Specialized economic electronic resource. Access Mode: <https://cryptocurrency.tech/articles/>
7. Larchenko O. V., Dorofeeva T.V. Problems of cash circulation in the Russian Federation // Scientific and Methodological
8. "The Constitution of the Russian Federation" (adopted by popular vote 12/12/1993) (as amended by the Laws of the Russian Federation on amendments to the Constitution of the Russian Federation dated December 30, 2008 N6-FKZ, dated 30.12.2008 N7-FKZ, dated 05.02.2014 N2-FKZ, dated 07/21/2014 N11-FKZ) [Electronic resource]. Access Mode: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_28399/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28399/)
9. The Federal Law "On the National Payment System" dated June 27, 2011 N161 FZ [Electronic resource]. Access Mode: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_115625/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_115625/)
10. Trappers S.G. Microeconomics: textbook / S.G. Kapkanschikov. – 3rd ed., Revised and supplemented. – Moscow: KnoRus, 2016. – 406 p.
11. Maksudov S. Finance and competent monetary circulation. Published: October 10, 2017 [Electronic resource]. Access Mode: <https://nsportal.ru/npo-spo/ekonomika-i-upravlenie/library/2017/10/09/finansy-i-gramotnoe-denezhnoe-obrashchenie>
12. Review of the activities of the Bank of Russia in managing assets in foreign currencies and gold for 2016, p.12 [Electronic resource]. Access Mode: [https://www.cbr.ru/publ/Obzor/2017-02\\_res.pdf](https://www.cbr.ru/publ/Obzor/2017-02_res.pdf)
13. Annual report of the Bank of Russia for 2016 p.293. [Electronic resource]. Access Mode: [https://www.cbr.ru/publ/God/ar\\_2016.pdf](https://www.cbr.ru/publ/God/ar_2016.pdf)

# Финтех и банки развития: влияние на экономический рост (на примере ВЭБ РФ)

**Матвеевский Сергей Сергеевич,**

кандидат технических наук, доцент, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации  
E-mail: SSMatveevskii@fa.ru

В работе автор рассматривает вопросы внедрения FinTech в банки развития (БР) и возникающие перспективы ускорения экономического роста. Автор приводит несколько определений FinTech и определяет его непосредственную связь с использованием специализированной информации. Показаны примеры непосредственного участия национальных БР в кредитовании предприятий реального сектора экономики. На примере Азиатского банка развития, показано положительное влияние FinTech на деятельность БР. Автор отмечает вовлеченность ВЭБ.РФ в использование современных информационных технологий и формулирует ряд условий, которые должны быть выполнены при дальнейшем внедрении FinTech в БР. Автор предполагает, что модернизированный ВЭБ.РФ создаст условия для ускорения экономического роста.

**Ключевые слова:** финтех, банки развития, экономический рост, ВЭБ.РФ, инвестиции, кредитование.

Создание банкомата стало главной инновацией в сфере финансовых технологий в свое время: один из крупнейших в мире банков Barclays установил первый банкомат 27 июня 1967 года в городе Энфилд (сегодня – часть Лондона, Великобритания). Благодаря банкомату, финансовые учреждения получили возможность сократить расходы (экономия на кассирах) за счет автоматизации рутинных банковских операций. Можно считать, что создание и эксплуатация банкомата представляла собой начало первого этапа FinTech.

В 1990-х годах корпорация Citicorp, один из крупнейших международных финансовых конгломератов, (позже – Citigroup, возникшая в результате слияния Citicorp и Travelers Group) инициировала проект, целью которого было продвижение технологического сотрудничества [2]. Официально этот проект назывался «Технологический консорциум в сфере финансовых услуг», и FinTech стал его сокращенным названием.

В течение длительного времени технический прогресс постоянно приводил к изменениям в финансовой системе государства: возникновение современной бухгалтерии, создание современных центральных банков и платежных систем, относительно недавно внедрение сложных финансовых продуктов (например, кредитных дефолтных свопов) [12].

Изменения ускорились в новом тысячелетии. Появились новые платежные инструменты (такие как цифровые кошельки), так и новые поставщики услуг вышли на рынок финансовых услуг (включая интернет, розничные и телекоммуникационные фирмы). В последние годы произошел рост автоматизации, специализация и децентрализация, одновременно, традиционные финансовые организации находят все более сложные способы использования огромных объемов данных о потребителях и компаниях.

FinTech-компании, начиная с 2010 г., привлекают существенные инвестиции, что объясняет рост заинтересованности государств в развитии данного направления [12]. Хотя большинство FinTech-компаний остаются небольшими (связано с их бизнес-моделями), но инвестиции в эти компании постоянно растут: если глобальные инвестиции в FinTech-компании в 2010 году составили 9 млрд долларов США, то в 2016 году они выросли до более чем, 25 млрд долларов США. Инвестиции в венчурный капитал по данному направлению также выросли: с 0,8 млрд долларов США в 2010 году до 13,6 млрд долларов США в 2016. Рыночная оценка государственных FinTech-компаний увеличилась в четыре раза со времени ми-

рового финансового кризиса (2008 г.), что лучше, чем в других отраслях.

В 2016 году стоимость новых инвестиций в FinTech-технологии снизилась с 47 млрд долларов в 2015 году до 25 млрд долларов. Данные, приведенные в отчете IOSCO, указывают на совокупные инвестиции в размере более 100 млрд долларов США в более чем 8800 FinTech-компаний по состоянию на ноябрь 2016 года [14].

Chris Skinner, независимый исследователь FinTech, отмечает, что в настоящее время мировой FinTech быстро развивается: в 2018 г. инвестиции в эту сферу составили 111,8 млрд долларов США в 2018 г., в 2017 г. – 50,8 млрд долларов США – в 2017 г. Т.е. рост составил 120 процентов, в настоящее время действует 12000 стартапов, из которых более 40 – «единорогов» [8].

Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) считает допустимым использовать следующее рабочее определение Совета по финансовой стабильности (FSB) для FinTech: «технологически разрешенные финансовые инновации, которые могут привести к появлению новых бизнес-моделей, приложений, процессов или продуктов, связанных с существенным влиянием на финансовые рынки и учреждения, и предоставлением финансовых услуг» [15;17]

По мнению Банка России, на сегодняшний день на финансовом рынке Российской Федерации наблюдается ряд трендов, формирующих предпосылки для стимулирования и развития финансовых технологий, в числе которых: низкая маржинальность банковских услуг, преобразование участниками финансового рынка своих бизнес-моделей и стремление к созданию экосистем, увеличение проникновения финансовых услуг за счет их цифровизации, потеря банками монополии на оказание традиционных (платежных и иных) услуг, а также приобретение нефинансовыми организациями значительной роли на финансовом рынке, стремление банков к партнерствам со стартапами и технологическими компаниями [6].

В соответствии с результатами исследований и по мнению Банка России, наиболее перспективными финансовыми технологиями являются: Big Data и анализ данных, искусственный интеллект, машинное обучение, роботизация, мобильные технологии, блокчейн, биометрия, облачные технологии [3].

По мнению автора, FinTech в банковской сфере это: «производство и продажа банковских услуг с использованием телекоммуникационных средств связи, интернета, мобильных гаджетов и девайсов и таких технологий как большие данные, искусственный интеллект и др.».

Несмотря на ажиотаж, большой объем инвестиций и значительное количество финансовых продуктов и услуг, полученных в результате использования инновационных финансовых технологий, текущие объемы продаж в данном секторе все еще малы по сравнению с объемами глобального сектора финансовых услуг. Однако, тенденция роста инвестиций и потенциального долгосрочного воз-

действия FinTech на финансовые рынки, по-прежнему, должна находиться в области постоянного внимания как традиционных банков, так и органов банковского надзора и регулирования.

Для уточнения областей практического применения FinTech, в 2016 г. BCBS провел опрос своих членов [15]. Анализ ответов позволил выделить основных поставщиков FinTech-услуг в государствах, являющихся членами BCBS:

- 41 процент – платежные услуги, клиринг, надзор,
- 27 процентов – сервисы поддержки рынков,
- 18 процентов – сервисы кредитования, открытия депозитов и привлечения капитала,
- 9 процентов – сервисы управления инвестициями,
- 5 процентов – другие сервисы.

Первые банки развития (БР) возникли в 1940-х годах в связи с послевоенной реконструкцией. Первоначальные цели БР заключались в предоставлении кредитов малым и средним (МСП) промышленным компаниям. На различных этапах развития эти учреждения финансировали расширение производственных мощностей, направленных на обслуживание тех сегментов бизнеса, которым частная финансовая система не предоставляла адекватных инструментов финансирования. В значительной степени эти сегменты генерируют положительные внешние эффекты и связаны с инфраструктурой, технологическими инновациями, поддержкой микро-, малых и средних предприятий (ММСП), микрокредитованием, а также проектами по экологическому и социальному развитию. БР, обычно, являются инструментами промышленной политики в соответствующих странах, обеспечивая поддержку избранным секторам. В развивающихся странах само отсутствие частного рынка долгосрочного финансирования в местной валюте препятствует развитию прорывных технологий (в которых высока неопределенность), что требует от государственных учреждений содействия созданию этих новых рынков. Таким образом, БР компенсируют «пробелы», оставленные частным рынком, стимулируя развитие долгосрочной, устойчивой, инновационной финансовой индустрии. Во времена экономических кризисов, БР обычно играют контрциклическую роль, помогая повысить системную стабильность. Эта роль была очевидна во время кризиса 2008 года, когда во время частного кредитного кризиса странам, имеющим БР, удалось минимизировать изъятие общего объема кредитов в экономике. Еще одной особенностью БР является гибкость их «миссий» и целей с течением времени, отражающая различные этапы развития каждой страны.

В развивающихся странах, таких, например, как Бразилия (BNDES) и Китай, БР действуют более интенсивно, финансируя проекты в нескольких секторах экономики, в то время как в развитых странах БР имеют тенденцию фокусироваться на решении новых экономических, социальных и экологических проблем.

Комплексное достижение указанных ранее целей, связано с тем, что БР временно работа-

ет на конкретном рынке, возможно, в сочетании с частными кредитными предприятиями, для создания новой «ниши» кредитного рынка, соответствующих механизмов и увеличения масштаба для облегчения работы частных банков. В этом случае БР принимает на себя часть риска, связанного с входом в сектор, снижая риск для будущего участия частных финансовых институтов.

Каждый БР делает это по-разному, в зависимости от характеристик рынка кредитования в каждой стране и степени экономического развития.

В материалах BNDES проводится анализ деятельности BNDES, Китайского банка развития (КБР), Немецкого банка развития (НБР) с точек зрения участия указанных БР в процессах кредитования, соотношения выданных кредитов и ВВП в соответствующих странах. Приведенные данные позволяют сделать следующие выводы:

- для НБР в 2013 г., отношение его кредитного портфеля к общему объему выданных кредитов было равно 12,7%, а отношение кредитного портфеля банка к ВВП в этот год составляло 14,5%,
- для КБР соответствующие показатели в 2013 г. были равны 7,7% и 12,25,
- для BNDES те же показатели в 2013 г. были равны 21% и 11%.

Эти данные позволяют заключить, что если «вклад» БР в финансирование ВВП своих стран, примерно, одинаков (колеблется в пределах 11–12,75), то BNDES является лидером по финансированию национальной экономики за счет кредитов. Можно считать, что в указанный период времени, BNDES явно компенсировал малый объем кредитования, предоставленный классическими кредитными институтами.

Одновременно, динамика объема кредитов, предоставленных wybranными БР с 2002 г. по 2013 г., позволяет заключить, что участие BNDES в общем объеме кредитования уменьшилось с 30,9% в 2002 г. до 21% в 2013 г. (сокращение, почти, на 30%). А НБР и КБР за это же время увеличили свою долю в общем объеме кредитования в своих странах с 8,1% до 12,7% и с 5,2% до 7,7% соответственно [7].

Цифровизация экономики, Fin Tech влияют не только на классические финансовые институты, но и на БР, включая многосторонние БР.

В частности, Азиатский банк развития (АБР) стремится повысить эффективность своей деятельности, анализируя выполненные проекты, определяя перспективы использования FinTech в своей деятельности.

В 2018 г. АБР выпустил очередной «Обзор эффективности развития» [11]. В данном отчете, как и в предыдущих, проведено исследование проблем, связанных с реализацией БР цикла проекта (на выборке проектов, которые были признаны после завершения как «неуспешные»). В результате анализа выявлены текущие факторы, которые негативно повлияли на оценку. Данные факторы были связаны со всеми этапами цикла проекта (идентификацией, подготовкой, одобрением, реализацией, оценкой).

Сущность цикла проекта, его основные этапы, содержание и опыт внедрения FinTech в коммерческие банки, позволяют заключить, что FinTech позволит АБР, другим БР (включая ВЭБ.РФ) существенно модернизировать и улучшить свою деятельность, решить текущие проблемы цикла проекта, повысить долю проектов, которые по итогам их завершения получают положительную оценку.

Материалы конференции «Financial inclusion in digital economy» [16] 2016 г. позволили выделить следующие направления финтеха, которые могут быть особенно полезны БР:

- идентификация и биометрия, позволят идентифицировать клиентов, которые получают или будут получать финансовые услуги; данные технологии позволят накапливать большие объемы информации, и использовать в будущем Big data (BD), элементы искусственного интеллекта (AI),
- быстрые платежи (реализованы на практике Банком России в 2019г [6]). FinTech позволяет осуществлять платежи 24 часа в день, 7 дней в неделю. Это обеспечит сокращение расходов, ускорение производственных и финансовых циклов,
- использование новых бизнес-моделей. FinTech-компании, традиционные финансовые институты, промышленные и торговые компании получают возможность по-новому производить и продавать продукты и услуги (маркетплейс), включая индивидуализацию услуг, развивать сотрудничество,
- блокчейн или технология распределенного реестра (TRP) [1]. Использование TRP позволяет автоматически следить за исполнением обязательств контрагентами, исключить операции контроля за платежами и отгрузкой товаров и др.,
- торговля в интернете. Электронная коммерция предполагает создание специализированных сайтов, на которых «встречаются» продавцы и покупатели, заключаются сделки (маркетплейс) без физического контакта. Расчеты осуществляются с использованием платежных систем FinTech.

В ноябре 2017 г. на второй конференции «Financial inclusion in digital economy» АБР, участники конференции оценивали динамику внедрения FinTech в городах и сельской местности, проблемы кибербезопасности, перспективы использования FinTech для получения частных инвестиций [5].

Стратегия развития АБР предполагает дальнейшее внедрение FinTech как в сам БР, так и в страны Азиатско-Тихоокеанского региона. Предполагается создание цифровых платформ, расширение доступа к финансовым услугам, включая денежные переводы. Это должно стимулировать рост финансовой грамотности населения.

ВЭБ.РФ, российский институт развития, действует на основании федерального закона «О государственной корпорации развития «ВЭБ.РФ» и в партнёрстве с российскими коммерческими банками занимается финансированием проектов, направленных на развитие инфраструктуры, промышленности, социальной сферы, укрепление

технологического потенциала и повышение качества жизни людей [4].

В конце 2018 года наблюдательный совет государственной корпорации развития одобрил бизнес-модель ВЭБ.РФ до 2024 года: приоритетными для банка будут проекты (включая проект «Цифровая экономика»), которые связаны с решением задач, представленных в Указе Президента Российской Федерации от 7 мая 2018 г. № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года» [10].

Деятельность ВЭБ.РФ, в частности, должна обеспечить до 2024: выдачу кредитов для финансирования приоритетных проектов в объеме до 3 трлн руб., софинансирование экономики в объеме 8–9 трлн руб., стимулирование экономического роста, предполагается осуществлять сопряжение национальных платежных систем и цифровых платформ.

Mail.ru и ВЭБ.РФ в 2019 г. запустили электронную платформу по подбору финансовых услуг для бизнеса. В первой версии проекта доступны: агрегатор финансовых продуктов для МСП и крупного бизнеса, отправка заявки на продукт и консультация профильного специалиста. На платформе предоставлены продукты компаний, связанных с ВЭБ.РФ, в частности, VEB Ventures, ВЭБ Инфраструктура, банка ДОМ.РФ, МСП Банка, Корпорации по развитию малого и среднего предпринимательства, Российского экспортного центра, Росэксимбанка и фонда «Моногорода.рф» [9].

Газпромбанк и ВЭБ.РФ примут участие в создании национальной системы цифровой маркировки и прослеживания товаров. Проект реализуется с использованием механизма государственно-частного партнёрства в форме соглашения между Оператором-ЦРПТ с Минпромторгом России. Это соглашение стало первым в России ГЧП проектом в области информационных технологий и первым федеральным ГЧП проектом в рамках 224-ФЗ.

Акционеры ЦРПТ инвестируют в создание и развитие системы более 220 млрд рублей за 15 лет, окупаемость инвестиций наступит не ранее, чем через 7 лет [7].

Таким образом, обсуждая вопросы использования FinTech в БР, в частности, в ВЭБ.РФ, следует учитывать следующие обстоятельства:

1. С учетом сущности FinTech, внедрение FinTech (цифровизация) в деятельность БР связано с разработкой и внедрением информационного комплекса (сбор, обработка, хранение и передача информации). Поэтому для внедрения целесообразно использовать специализированные ИТ-предприятия. Следует дифференцировать бизнес-процессы и соответствующую информацию, имеющие отношение к цифровизации экономических процессов (цифровизация экономики) и FinTech в рамках деятельности ВЭБ.РФ.
2. Внедрение FinTech в БР требует участия не только специалистов по FinTech, но и теоретиков и практиков, непосредственно связанных с традиционной работой БР. Целесообразность

использования той или иной технологии, входящей в FinTech должна определяться принятыми критериями эффективности (например, оценка кредитоспособности заемщика, получающего финансирование БР, может осуществляться с использованием аналитики больших данных и элементов искусственного интеллекта: точность оценки существенно увеличится).

3. Особенность внедрения FinTech в БР, ВЭБ.РФ в том, что, с одной стороны, следует использовать передовые технологии обработки данных непосредственно в БР, реализуя оптимизацию соответствующих бизнес-процессов; с другой стороны, для БР возникает новый класс проектов, связанных с внедрением технологий FinTech в различные отрасли, предприятия, включая финансовые организации. Новый класс проектов требует привлечения в БР соответствующих специалистов.
4. Экономический рост, связанный с деятельностью БР, ВЭБ.РФ, определяется тем, что все БР реализуют проекты, как правило, связанные с производством новых товаров и услуг, а ускорение роста определяется цифровизацией экономики и преимуществами FinTech [10;13].

## Литература

1. Могайр, У. Блокчейн для бизнеса / У. Могайр, В. Бутерин. – М.: Эксмо, 2017. – 224 с.
2. История fintecha: как все начиналось: [Электронный ресурс] // FinBase. – Режим доступа: <https://www.finbase.com.ua/articles/istoriya-fintech-kak-vse-nachinalos-2017> (дата обращения: 01.04.2019).
3. Основные направления развития финансовых технологий на период 2018–2020 годов [Электронный ресурс] // Банк России. – Режим доступа: [https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/36231/ON\\_FinTech\\_2017.pdf](https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/36231/ON_FinTech_2017.pdf) (дата обращения: 10.05.2019).
4. Официальный портал ВЭБ.РФ [Электронный ресурс] // ВЭБ.РФ. – Режим доступа: <https://вэб.рф/> (дата обращения: 15.12.2019).
5. Официальный сайт Азиатского банка развития [Электронный ресурс] // Asian Development Bank. – Режим доступа: <http://www.adb.org/> (дата обращения: 20.04.2019).
6. Официальный сайт Банка России [Электронный ресурс] // Банк России. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/> (дата обращения: 15.05.2019).
7. Официальный сайт Бразильского банка развития [Электронный ресурс] // BNDES. – Режим доступа: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspuil/handle/1408/2284> (дата обращения: 20.06.2019).
8. Официальный сайт Криса Скиннера [Электронный ресурс] // Chris Skinner Global. – Режим доступа: <https://chrisskinner.global/about-us/> (дата обращения: 01.12.2019).
9. Официальный сайт РБК [Электронный ресурс] // Росбизнесконсалтинг. – Режим доступа: <https://rbc.ru/> (дата обращения: 10.04.2019).
10. Цифровая Россия: новая реальность. Июль 2017 [Электронный ресурс] // McKinsey. – Ре-

жим доступа: <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/locations/europe%20and%20middle%20east/russia/our%20insights/digital%20russia/digital-russia-report.ashx> (дата обращения: 20.08.2019).

11. Development effectiveness review 2017 [Электронный ресурс] // Asian development bank. – Режим доступа: <http://www.adb.org/> (дата обращения: 12.10.2019).
12. Dong, H., Ross, L., Vikram, H., Tommaso, M.-G., Nigel, J., Mikari, K., Tanai, K., Céline, R. and Hervé, T. Fintech and Financial Services: Initial Considerations. IMF, Monetary and Capital Markets, Legal, and Strategy and Policy Review Departments. June 2017 [Электронный ресурс] // IMF. – Режим доступа: <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2017/06/16/Fintech-and-Financial-Services-Initial-Considerations-44985> (дата обращения: 10.09.2019).
13. Global FinTech Adoption Index 2019. (2019) As FinTech becomes the norm, you need to stand out from the crowd [Электронный ресурс] // EY. – Режим доступа: [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-global-fintech-adoption-index-2019/\\$File/ey-global-fintech-adoption-index-2019.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-global-fintech-adoption-index-2019/$File/ey-global-fintech-adoption-index-2019.pdf) (дата обращения: 20.12.2019).
14. Research Report on Financial Technologies, February 2017 [Электронный ресурс] // IOSCO. – Режим доступа: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD554.pdf> (дата обращения: 10.10.2019).
15. Sound Practices: Implications of fintech developments for banks and bank supervisors. Issued for comment by 31 October 2017. 50 p. [Электронный ресурс] // Basel Committee on Banking Supervision. – Режим доступа: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d431.htm> (дата обращения: 15.10.2019).
16. Financial inclusion in the digital economy. 2016 [Электронный ресурс] // Asian development bank. – Режим доступа: <http://www.adb.org/> (дата обращения: 10.10.2019).
17. Financial Stability Implications from FinTech, Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities' Attention, FSB report, 27 June 2017 [Электронный ресурс] // FSB. – Режим доступа: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf> (дата обращения: 18.10.2019).

## FINTECH AND DEVELOPMENT BANKS: INFLUENCE ON ECONOMIC GROWTH (ON THE EXAMPLE OF VEB.RF)

Matveevskii S.S.

Finance University under the Government of the Russian Federation

In the work, the author considers the implementation of FinTech in development banks (DB) and emerging prospects for accelerating economic growth. The author provides several definitions of FinTech and defines its direct relationship using specialized information. Examples of direct participation of national DBs in lending to enterprises in the real sector of the economy are shown. Using the Asian Development Bank as an example, FinTech has a positive impact on DB operations. The author notes the involvement of VEB.RF in the use of modern information technologies and formulates a number of conditions that must be met with the further implementa-

tion of FinTech in the DB. The author assumes that the modernized VEB.RF will create conditions for accelerating economic growth.

**Keywords:** fintech, development banks, economic growth, VEB.RF, investments, lending.

## References

1. Mogajr, U. Blokchejn dlya biznesa: [Blockchain for business] / U. Mogajr, V. Buterin. – М.: Eksmo, 2017. – 224 s. = М.: Eksmo, 2017, 224 p.
2. Istoriya fintecha: kak vse nachinalos': [The history of fintech: how it all began] // FinBase: [FinBase]. – Available at: <https://www.finbase.com.ua/articles/istoriya-fintech-kak-vse-nachinalos-2017> (accessed 01.04.2019).
3. Osnovnye napravleniya razvitiya finansovyh tekhnologij na period 2018–2020 godov: [The main directions of development of financial technologies for the period 2018–2020] // Bank Rossii: [Bank of Russia]. – Available at: [https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/36231/ON\\_FinTex\\_2017.pdf](https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/36231/ON_FinTex_2017.pdf) (accessed 10.05.2019).
4. Oficial'nyj portal VEB.RF: [The official portal of VEB.RF] // VEB.RF: [VEB.RF]. – Available at: <https://veb.rf/> (accessed 15.12.2019).
5. Oficial'nyj sajt Aziatskogo banka razvitiya: [Official website of the Asian Development Bank] // Asian Development Bank: [Asian Development Bank]. – Available at: <http://www.adb.org/> (accessed 20.04.2019).
6. Oficial'nyj sajt Banka Rossii: [Official website of the Bank of Russia] // Bank Rossii: [Bank of Russia]. – Available at: <http://www.cbr.ru/> (accessed 15.05.2019).
7. Oficial'nyj sajt Brazil'skogo banka razvitiya: [The official website of the Brazilian Development Bank] // BNDES: [BNDES]. – Available at: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/2284> (accessed 20.06.2019).
8. Oficial'nyj sajt Krisa Skinnera: [The official website of Chris Skinner] // Chris Skinner Global: [Chris Skinner Global]. – Available at: <https://chrisskinner.global/about-us/> (accessed 01.12.2019).
9. Oficial'nyj sajt RBK: [The official website of RBC] // Rosbizneskonsalting: [Rosbusinessconsulting]. – Available at: <https://rbk.ru/> (accessed 10.04.2019).
10. Cifrovaya Rossiya: novaya real'nost'. Ijul' 2017: [Digital Russia: a new reality. July 2017] // McKinsey: [McKinsey]. – Available at: <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/locations/europe%20and%20middle%20east/russia/our%20insights/digital%20russia/digital-russia-report.ashx> (accessed 20.08.2019).
11. Development effectiveness review 2017 // Asian development bank. – Available at: <http://www.adb.org/> (accessed 12.10.2019).
12. Dong, H., Ross, L., Vikram, H., Tommaso, M.-G., Nigel, J., Mikari, K., Tanai, K., Céline, R. and Hervé, T. Fintech and Financial Services: Initial Considerations. IMF, Monetary and Capital Markets, Legal, and Strategy and Policy Review Departments. June 2017 // IMF. – Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2017/06/16/Fintech-and-Financial-Services-Initial-Considerations-44985> (accessed 10.09.2019).
13. Global FinTech Adoption Index 2019. (2019) As FinTech becomes the norm, you need to stand out from the crowd // EY. – Available at: [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-global-fintech-adoption-index-2019/\\$File/ey-global-fintech-adoption-index-2019.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-global-fintech-adoption-index-2019/$File/ey-global-fintech-adoption-index-2019.pdf) (accessed 20.12.2019).
14. Research Report on Financial Technologies, February 2017 // IOSCO. – Available at: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD554.pdf> (accessed 10.10.2019).
15. Sound Practices: Implications of fintech developments for banks and bank supervisors. Issued for comment by 31 October 2017. 50 p. // Basel Committee on Banking Supervision. – Available at: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d431.htm> (accessed 15.10.2019).
16. Financial inclusion in the digital economy. 2016 // Asian development bank. – Available at: <http://www.adb.org/> (accessed 10.10.2019).
17. Financial Stability Implications from FinTech, Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities' Attention, FSB report, 27 June 2017 // FSB. – Available at: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf> (accessed 18.10.2019).

# Институциональная основа формирования и реализации финансовой стабильности на различных уровнях

**Толмачева Ирина Вильевна,**

кандидат экономических наук, доцент, ГОУ «Приднестровский государственный университет им. Т.Г. Шевченко», кафедра «Финансы и кредит»

E-mail: rabotapgu@rambler.ru

**Кискул Ольга Александровна,**

старший преподаватель, ГОУ «Приднестровский государственный университет им. Т.Г. Шевченко», кафедра «Финансы и кредит»

E-mail: rabotapgu@rambler.ru

В статье авторы раскрыли основы институционализма в процессе обеспечения финансовой стабильности государства, региона и мировой экономики. В статье указаны как и в какие временные периоды создавались международные институты (структуры) по предотвращению реализации финансовых угроз и рисков по опыту мирового финансового кризиса 2008–2010 годов. Приоритетное внимание в статье автор уделяет созданию и функционированию Совета финансовой стабильности, также описано участие Российской Федерации в указанной организации и ее взаимодействие с соседними государствами, не входящими в Совет финансовой стабильности. Приведены организационные структуры, занимающиеся обеспечением финансовой стабильности отдельных государств и регионов. Сформулированы выводы, подчеркивающие важность и необходимость обеспечения институциональных основ финансовой стабильности на различных уровнях управления.

**Ключевые слова:** финансовая стабильность, институциональность, финансовые кризисы, международные институты.

В процессе изучения финансовой стабильности современного государства, рассмотрения критериев определения ее уровня, возникает вопрос институциональной организации формирования финансовой стабильности. Рассмотрим основы понимания институциональных основ. Термин «институт» в переводе с латинского означает учрежденное, установленное. Институт – это определенный способ организации и реализации отношений между различными субъектами в обществе, устанавливающий определенный порядок или концепт, являющийся одним из элементов социальной структуры общества [1, с. 189]. Реализация институционализации взаимоотношений между субъектами осуществляется в особом порядке, имеющем определенные формы. При помощи институционализма взаимоотношения между субъектами в обществе получают упорядоченность в организации и осуществлении. Обеспечение финансовой стабильности это задача, стоящая перед отдельным хозяйствующим субъектом, государством, но и на международном (глобальном) уровне [2, с.9]. Это рассмотрение и формирование многоуровневой системы связано с тем, что финансовые системы различных уровней не могут функционировать как закрытые, по причине того, что в этих системах происходят процессы, связанные с финансовыми ресурсами, их передвижением и оборотом. Критериальность стабильности финансовой системы определяется при помощи ряда индикаторов, которые выражаются в определенной денежной единице. Поэтому и выделяют определенные институты, наделенные функциями формирования и мониторинга финансовой стабильности субъекта. В рамках хозяйствующего субъекта (организации) выполняют указанные функции либо внутренние финансовые органы либо надзорные финансовые органы на уровне государства. Финансовая стабильность государства формируется за счет соблюдения финансовой стабильности экономических агентов [3, с.58].

В рамках мировой экономики проблемами финансовой стабильности на протяжении многих десятилетий занимался Международный валютный фонд, образованный как специализированное учреждение ООН, сначала как хартия в июле 1944 года, официальная дата создания фонда – 27 декабря 1945 года [4, с.29]. Среди целей и задач фонда указано – поддерживать стабильность валют, стабилизация денежных обменных курсов [5, с. 2].

На фоне развития мировых финансовых процессов, повторяющихся финансовых кризисов,

вносившими дисбаланс в мировую экономику, странами Группы – 20 в апреле 2009 года в Лондоне на саммите было принято решение о создании Совета финансовой стабильности. Предшественником Совета был Форум финансовой стабильности, функционирующий с 1999 года, созданный министрами финансов и управляющими Центральными банками Группы-7 [6, с. 21]. Создание официальной структуры подчеркивает необходимость обеспечения финансовой стабильности мировой экономики, как результат реализации финансовых кризисов и рисков, выражающихся в нанесении материального ущерба экономическим процессам не только на мировом уровне, но и на уровне отдельного государства. Если учесть тот факт, что Группа-20 это структура, которая включает в основном государства европейского континента и Европейского союза, то это указывает на озабоченность Европы в части недопущения реализации финансовых угроз и рисков [7, с.96]. Соучредителями Совета от Российской Федерации в 2013 году стали Министерство финансов, Банк России и тогда еще функционирующая Федеральная служба по финансовым рынкам [8].

Основным предназначением Совета финансовой стабильности является выработка и реализация механизма для властей различных государств, международных финансовых институтов (учреждений), направленного на устранение различных проблем и недостатков финансовой системы, но при этом разработка и функционирование надзорной системы, выполняющей функцию регулирования для поддержания финансовой стабильности на различных уровнях. Совет финансовой стабильности создан как организационная структура, состоящая из постоянно функционирующих комитетов, задачами которых стали – анализ и оценка проблем, недостатков финансовых систем, управление, регулирование и кооперация стран, внедрение общих разработанных стандартов и кодексов. Изначально, когда создавался Совет финансовой стабильности предполагалось тесное взаимодействие с Международным валютным фондом, что реализуется на сегодняшний день [9, с. 7].

Совет финансовой стабильности это постоянно действующая организация, подтверждением является разработанная программа его функционирования на 2020 год [10]. Одним из первых направлений, формирующих и политику Совета и его действия – развитие финансовых инноваций; анализ и оценка глобальных «стабильных монет»; использование в трансграничных платежных системах цифровых технологий, что будет способствовать повышению их эффективности; планируемый переход от LIBOR до конца 2021 года; оценка последствий предлагаемых реформ для банковских учреждений и начало оценки полученных результатов от реформ денежного рынка [10]. Задачи на 2020 год достаточно серьезны по своему содержанию, реализация которых учитывает и современное развитие мировой системы и необходимость обеспечения финансовой стабильности.

Рассмотрим институциональные основы обеспечения финансовой стабильности государства. В основном в странах возлагается функция обеспечения и поддержания финансовой стабильности на центральные банки. В России в 2013 году при Правительстве был создан Национальный совет по обеспечению финансовой стабильности с целью обеспечения финансовой стабильности государства, анализа и оценки системных рисков и выработки мер и предложений, имеющих цель предотвратить или минимизировать их воздействие. На сегодняшний день председательствует в Совете первый заместитель Председателя Правительства РФ – Министр финансов РФ.

В апреле 2011 года на пленарном заседании Совета финансовой стабильности было принято решение о создании шести региональных консультативных групп. Российская Федерация как соучредитель Совета финансовой стабильности создала Региональную консультативную группу на пространстве СНГ, целью которой является взаимодействие страны, входящей в состав Совета финансовой стабильности и странами, не входящими в него. Таким образом, за период существования Совета финансовой стабильности постепенно кроме 24 стран, и входящих в него институтов, выполняют их стандарты и кодексы, правила и рекомендации не только входящие страны, но и страны, находящиеся в тесном сотрудничестве. РФ взаимодействует с шестью странами СНГ, не входящими в Совет финансовой стабильности [11].

Рассмотрим институциональные основы обеспечения финансовой стабильности в ряде стран СНГ.

В Белоруссии был создан Совет по финансовой стабильности в 2016 году. Председателем совета назначен председатель Национального банка государства. На сайте Центрального банка приводятся данные по функционированию финансовой стабильности финансовой и кредитной системы, основываясь на рекомендациях Международного валютного фонда [12].

В Республике Молдова функционирование *Национального Комитета по Финансовой Стабильности (НКФС)* осуществляется с 2010 года. Национальный банк Молдовы является одним из ключевых учреждений, ответственных за поддержание стабильности банковского сектора и финансовых учреждений, находящихся под надзором посредством доступных юридических полномочий. Мониторинг финансовой стабильности происходит на основе идентификации рисков и уязвимостей, как на индивидуальном уровне, так и на уровне системы, с целью определения системного воздействия учреждений, находящихся под надзором Центрального банка государства [13].

В Республике Таджикистан был создан Национальный совет финансовой стабильности в конце июня 2019 года. Возглавляет его министр экономического развития и торговли, заместителем является министр финансов, координационным секретарем председатель центрального банка [14].

Совет по финансовой стабильности и развитию финансового рынка Республики Казахстан был создан в 2010 году. Председателем Совета является Председатель Национального Банка Республики Казахстан [15].

В Украине создали Совет по финансовой стабильности в 2015 году. Сопредседателями его являются глава Национального банка и Министерства финансов. В его состав также вошли представители Национального банка Украины, Министерства финансов, Фонда гарантирования вкладов, Национальной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку и Национальной комиссии, осуществляющей государственное регулирование в сфере рынков финансовых услуг (Нацкомфинуслуг) [16].

Таким образом, обеспечение финансовой стабильности государства, региона, континента становится задачей не одного субъекта, а группы государств, стремящихся к недопущению реализации финансовых угроз и рисков. Обеспечение финансовой стабильности, особенно, после мирового финансового кризиса в период 2008–2010 годов, стала приоритетом в политике большинства стран мировой экономики. Создание институциональных структур управления финансовой средой не только на уровне государства, но и на других уровнях, подтверждает намерения государств впредь предотвращать определенные негативные последствия кризисов, полученных государствами, регионами, мировой экономикой.

В Соединенных Штатах Америки после начала финансового кризиса в 2008 году начал свое функционирование Совет по надзору за финансовой стабильностью США (FSOC) с целью борьбы с рисками, которыми подвергался финансовый сектор после финансового кризиса. Этот Совет возглавляет министр финансов США [17].

Для обеспечения финансовой стабильности региона – Европейского союза в 2010 году государствами еврозоны был создан Европейский фонд финансовой стабильности (European Financial Stability Facility, EFSF) для борьбы с европейским долговым кризисом. Фонд просуществовал до 2012 года и ему на смену организовали Европейский стабилизационный механизм (ESM) в качестве юридического лица и крупного эмитента облигаций [18, с.56].

Следует обратить внимание, что основная ответственность за обеспечение финансовой стабильности на разных уровнях, особенно на государственном, возлагается, в основном, на Центральный банк, Министерство финансов, что подтверждает их значимость в принятии решений и перспективах дальнейшего развития государства, качества протекания экономических процессов.

Подводя итог вышесказанному, сформулируем основные аспекты институциональной основы обеспечения финансовой стабильности государства и мировой экономики в целом. Институциональность процессов заслуживает особого вни-

мания и благодаря ее существованию определяет порядок их выстраивания, взаимодействия, реализации и нацеленность на получение эффективных результатов. Одной из основных целей отдельных государств, существующих в непрекращающихся процессах интеграции и глобализации, является обеспечение их финансовой стабильности. Экономические процессы, протекающие в субъектах мировой экономики, особенно в периоды финансовых кризисов подвержены изменениям, под воздействием реализуемых угроз, рисков, ущербов.

Поэтому, современная мировая экономика выработала предпосылки создания механизма, направленного на борьбу с рисками и их последствиями. Под влиянием мирового финансового кризиса 2008–2010 годов отдельными государствами и группой были созданы структуры (институты), направившие свои усилия не только на ликвидацию последствий влияния кризиса, но и на дальнейшее предотвращение его на уровне отдельного государства, региона и мировой экономики. Совет финансовой стабильности, созданный Группой-20 в 2009 году, на сегодняшний день является постоянно действующей структурой, которая не только принимает решения постфактум определенных действий, а наоборот, работает на опережение и предотвращение угроз и финансовых рисков, их последствий.

На территории СНГ по инициативе Российской Федерации, являющейся соучредителем Совета финансовой стабильности создана региональная группа, объединяющая несколько стран СНГ, именно с целью борьбы с рисками. Базисом созданных советов по финансовой стабильности государств являются банковские и финансовые структуры. Создание институциональной системы органов и структур по управлению финансовыми рисками, как подтверждает практика, это важный и значимый шаг в процессе обеспечения финансовой стабильности мира.

## Литература

1. Фокин М.А. Институциональные основы функционирования и развития хозяйственной системы // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2018. № 5 (113). – С. 188–191.
2. Толмачева И.В. Обеспечение финансовой стабильности государства: теоретические подходы: Научная монография / Толмачева Ирина. Национальный институт экономических исследований. – Кишинев: Национальный институт экономических исследований. 2019.– 170 с.
3. Толмачева И.В. Финансовая устойчивость: теоретические и практические подходы: Научная монография / Толмачева И.В. Приднестровский государственный университет им. Т.Г. Шевченко. – Тирасполь: Изд-во Приднестровского университета. 2019.– 104 с.
4. Толмачева И.В. Финансовая стабильность государства и критерии ее определения // Си-

- бирская финансовая школа. 2019. № 4 (135). – С. 29–36.
5. Показатели финансовой устойчивости. Руководство по составлению – Вашингтон, округ Колумбия, США: Международный Валютный Фонд, 2007 год – 312 с.
  6. Ковалев М., Ковалева А., Пасеко С. Новая цель Центробанков – финансовая стабильность, новая функция – макропруденциальное регулирование // Вестник Ассоциации белорусских банков. 2014. № 5–6 – С. 14–28.
  7. Новашина Т.С. Институциональная основа обеспечения устойчивости национальных финансовых систем государств – членов ЕврАзЭС в условиях финансовой глобализации // Вести Московского университета. Серия XXVII. Глобалистика и геополитика. 2014. № 3/4. – С. 95–104.
  8. Банк России. Финансовая стабильность. [Электронный ресурс]. URL: [https://www.cbr.ru/analytics/fin\\_stab/](https://www.cbr.ru/analytics/fin_stab/) (дата обращения: 14.12.2019).
  9. Вовченко Н.Г., Евлахова Ю.С. Формирование институциональной платформы глобальной финансовой стабильности // Финансовые исследования. 2010. № 1. – С. 3–11.
  10. Программа работы СФС на 2020 год. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.fsb.org/2019/12/fsb-work-programme-for-2020/> (дата обращения: 14.12.2019).
  11. О деятельности Региональной консультативной группы на пространстве Содружества Независимых Государств Совета финансовой стабильности. [Электронный ресурс]. URL: <https://e-cis.info/cooperation/3079/77957/> (дата обращения: 14.12.2019).
  12. В Беларуси изменен состав Совета по финансовой стабильности. [Электронный ресурс]. URL: <http://pravo.by/novosti/novosti-pravo-by/2019/mart/33212/> (дата обращения: 14.12.2019).
  13. Национальный банк Молдовы. Финансовая стабильность. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.bnm.md/ru/content/finansovaya-stabilnost> (дата обращения: 14.12.2019).
  14. В Таджикистане создан Национальный совет финансовой стабильности. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.ca-irnews.com/ru/breaking-news/46822> (дата обращения: 14.12.2019).
  15. Совет по финансовой стабильности и развитию финансового рынка. [Электронный ресурс]. URL: [http://www.akorda.kz/ru/executive\\_office/presidential\\_councils/sovets-po-finansovoi-stabilnosti-i-razvitiyu-finansovogo-rynka](http://www.akorda.kz/ru/executive_office/presidential_councils/sovets-po-finansovoi-stabilnosti-i-razvitiyu-finansovogo-rynka) (дата обращения: 14.12.2019).
  16. В Украине создан Совет финансовой стабильности. [Электронный ресурс]. URL: <https://delo.ua/economyandpoliticsinukraine/v-nbu-sozdali-sovets-finansovoi-stabilnosti-287984/> (дата обращения: 14.12.2019).
  17. Совет американских финансовых капитанов: стейблкоины могут оказать влияние

на экономику. [Электронный ресурс]. URL: <https://hashtelegraph.com/sovets-amerikanskih-finansovyh-kapitanov-steyblkoiny-mogut-okazat-vliyanie-na-jekonomiku/> (дата обращения: 14.12.2019).

18. Пономаренко В.Е. Организационно-правовые основы макропруденциальной политики на международном и национальном уровнях // Международное право.– 2016.– № 3. – С. 54–71.

## INSTITUTIONAL FRAMEWORK FOR THE FORMATION AND IMPLEMENTATION OF FINANCIAL STABILITY AT VARIOUS LEVELS

Tolmacheva I.V., Kiskul O.A.

State Educational Institution "Transnistrian State University named after T.G. Shevchenko "

In the article, the authors revealed the basics of institutionalism in the process of ensuring the financial stability of the state, region and the world economy. The article describes how and in what time periods international institutions (structures) were created to prevent the implementation of financial threats and risks from the experience of the global financial crisis of 2008–2010. The author pays priority attention to the creation and functioning of the Financial Stability Council, the article also describes the participation of the Russian Federation in this organization and its interaction with neighboring states that are not members of the Financial Stability Council. The organizational structures involved in ensuring the financial stability of individual states and regions are given. Conclusions are formulated that emphasize the importance and necessity of ensuring the institutional foundations of financial stability at various levels of government.

**Keywords:** financial stability, institutionalism, financial crises, international institutions.

### References

1. Fokin M.A. Institutional foundations of the functioning and development of the economic system // News of St. Petersburg State University of Economics. 2018.No 5 (113). – P. 188–191.
2. Tolmacheva I.V. Ensuring the financial stability of the state: theoretical approaches: Scientific monograph / Tolmacheva Irina. National Institute for Economic Research. – Chisinau: National Institute of Economic Research. 2019.– 170 p.
3. Tolmacheva I.V. Financial stability: theoretical and practical approaches: Scientific monograph / Tolmacheva I.V. Transnistrian State University named after T.G. Shevchenko. – Tiraspol: Publishing House of the Transnistrian University. 2019.– 104 p.
4. Tolmacheva I.V. Financial stability of the state and the criteria for its determination // Siberian Financial School. 2019.No 4 (135). – P. 29–36.
5. Indicators of financial stability. Compilation Guide – Washington, DC, USA: International Monetary Fund, 2007–312 p.
6. Kovalev M., Kovaleva A., Paseko S. A new goal of the Central Banks is financial stability, a new function is macroprudential regulation // Bulletin of the Association of Belarusian Banks. 2014. No. 5–6 – P. 14–28.
7. Novashina T.S. The institutional basis for ensuring the sustainability of national financial systems of the EurAsEC member states in the context of financial globalization // Moscow University News. Series XXVII. Global studies and geopolitics. 2014. No. 3/4. – P. 95–104.
8. Bank of Russia. Financial stability. [Electronic resource]. URL: [https://www.cbr.ru/analytics/fin\\_stab/](https://www.cbr.ru/analytics/fin_stab/) (accessed: 12/14/2019).
9. Vovchenko N.G., Yevlakhova Yu.S. Formation of the institutional platform for global financial stability // Financial Studies. 2010. No. 1. – С. 3–11.
10. SPS work program for 2020. [Electronic resource]. URL: <https://www.fsb.org/2019/12/fsb-work-programme-for-2020/> (accessed: 12/14/2019).
11. On the activities of the Regional Advisory Group in the space of the Commonwealth of Independent States of the Council for

- Financial Stability. [Electronic resource]. URL: <https://e-cis.info/cooperation/3079/77957/> (accessed: 12/14/2019).
12. In Belarus, the composition of the Council for Financial Stability has been changed. [Electronic resource]. URL: <http://pravo.by/novosti/novosti-pravo-by/2019/mart/33212/> (accessed: 12/14/2019).
  13. The National Bank of Moldova. Financial stability. [Electronic resource]. URL: <https://www.bnm.md/ru/content/finansovaya-stabilnost> (accessed date: 12/14/2019).
  14. A National Council for Financial Stability has been established in Tajikistan. [Electronic resource]. URL: <http://www.ca-irnews.com/en/breaking-news/46822> (accessed: 12/14/2019).
  15. Council on financial stability and development of the financial market. [Electronic resource]. URL: [http://www.akorda.kz/ru/execute\\_office/presidential\\_councils/sovet-po-finansovoi-stabilnosti-i-razvitiyu-finansovogo-rynka](http://www.akorda.kz/ru/execute_office/presidential_councils/sovet-po-finansovoi-stabilnosti-i-razvitiyu-finansovogo-rynka) (accessed: 12/14/2019).
  16. A Council for Financial Stability has been created in Ukraine. [Electronic resource]. URL: <https://delo.ua/economyand-politicsinukraine/v-nbu-sozdali-sovet-finansovoj-stabilnosti-287984/> (accessed: 12/14/2019).
  17. Council of American financial captains: stablecoins can have an impact on the economy. [Electronic resource]. URL: <https://hashtelegraph.com/sovet-amerikanskih-finansovyh-kapitanov-stejblkoiny-mogut-okazat-vlijanie-na-jekonomiku/> (accessed: 12/14/2019).
  18. Ponomarenko V.E. The legal framework of macroprudential policy at the international and national levels // International law.– 2016. – No. 3. – P. 54–71.