

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 И ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВО

Акимов А.С. Разработка системы управления рисками и внутреннего контроля.....	5
Богуславская Е. Концептуальное сравнение подходов к разработке моделей интернационализации.....	10
Гребеников Н.Э. Регулирование банком России ликвидности банковского сектора в условиях санкционных ограничений	15
Зудина А.В. Социальная и экономическая роль банковских групп в России	19
Платов А.В., Новичкова И.А., Петраш Е.В., Силаева А.А., Панова А.Г. Цифровизация управленческого учета в контексте процессного подхода.....	24
Филичев И.А. Ключевые компетенции в условиях цифровой трансформации.....	29
Халилова М.Х., Давыдов В.А. Токеномика экосистемы Quicktoken	32
Гладилина И.П., Погудаева М.Ю., Шатова Е.Л. Роль человеческого капитала в развитии современной организации	39
Шишова А.П. Институт волонтерства в сфере сохранения культурного наследия.....	43
Ярин В.Ю. Ретроспективный анализ результатов управляющих компаний по инвестированию средств пенсионных накоплений.....	46

ФИНАНСЫ. НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ. КРЕДИТ

Шаталова Е.П., Амирасланова Э.А. Методология измерения совокупного кредитного риска коммерческого банка.....	55
Балашев Н.Б., Еськина П.О., Комов В.Э. Финансово-экономические аспекты государственного управления внешнеэкономической деятельностью в РФ	62
Безбедов В.В. Финансовый инжиниринг структуры привлечения инвестиционного и оборотного капитала при реализации сделок проектного финансирования на примере АО «МСП Банк»	72
Белова М.Т. Особенности и перспективы «золотых облигаций» на российском фондовом рынке	78
Бердышев А.В., Кузьминенков А.В. Построение модели прогнозирования чистой прибыли в зависимости от ESG-рейтинга и финансовых вложений	84
Валенцева Н.И. Развитие методов кредитования реального сектора экономики в современных условиях	88

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, проф., академик РАН, член-корр. РАЕН, научный руководитель Департамента банковского дела и монетарного регулирования, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ

Соколинская Наталья Эвальдовна (зам. главного редактора), канд. экон. наук, проф., проф. Департамента банковского дела и монетарного регулирования, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Авис Олег Ушеревич, канд. экон. наук, доц. Департамента банковского дела и монетарного регулирования, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

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

Амосова Наталья Анатольевна, д-р экон. наук, проф., проф. Департамента банковского дела и финансовых рынков, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Андрюшин Сергей Анатольевич, д-р экон. наук, проф., главный научный сотрудник Центра эволюционной экономики РАН

Безмертная Екатерина Раимовна, канд. экон. наук, доц., декан факультета финансовых рынков имени профессора В.С. Геращенко, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Валинурова Лилия Сабиховна, д-р экон. наук, проф., заведующая кафедрой инновационной экономики, Башкирский государственный университет

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

Галазова Светлана Сергеевна, д-р экон. наук, проф., профессор кафедры экономики Северо-Осетинского государственного университета имени К.Л. Хетагурова

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

Егоров Владимир Георгиевич, д-р экон. наук, проф., первый зам. директора, Институт стран СНГ

Зубкова Светлана Валерьевна, канд. экон. наук, доц. Департамента банковского дела и монетарного регулирования, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Ильина Лариса Владимировна, д-р экон. наук, проф., проф. Саратовского социально-экономического института 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

Кричинский Константин Владимирович, д-р экон. наук, проф. Департамента банковского дела и монетарного регулирования, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Ларионов Аркадий Николаевич, д-р экон. наук, проф., проф. кафедры экономики и управления в строительстве, Московский государственный строительный университет (национальный исследовательский университет)

Ларионова Ирина Владимировна, д-р экон. наук, проф. Департамента банковского дела и монетарного регулирования, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

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

Мазур Наталья Зиновьевна, д-р экон. наук, проф., проф. кафедры инновационной экономики, Башкирский государственный университет

Мешкова Елена Ивановна, канд. экон. наук, доц. Департамента банковского дела и монетарного регулирования, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

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

Попова Елена Владимировна, д-р экон. наук, проф., проф. кафедры теории менеджмента и бизнес-технологий, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова

Рубцов Борис Борисович, д-р экон. наук, проф. Департамента банковского дела и монетарного регулирования, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Рудакова Ольга Степановна, д-р экон. наук, проф. Департамента банковского дела и монетарного регулирования, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Сильвестров Сергей Николаевич, д-р экон. наук, проф., Департамент мировой экономики и мировых финансов, Институт экономической политики и проблем экономической безопасности, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Травкина Елена Владимировна, д-р экон. наук, проф. Департамента банковского дела и монетарного регулирования, 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 банковского дела и монетарного регулирования, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Фиалшев Алим Борисович, д-р экон. наук, проф. Департамента банковского дела и монетарного регулирования, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Халилова Милляуша Хамитовна, д-р экон. наук, проф. Департамента банковского дела и монетарного регулирования, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

МЕЖДУНАРОДНЫЙ РЕДАКЦИОННЫЙ СОВЕТ

Сальникова Нина Николаевна, директор SIA Finansu universitate, председатель правления SIA MKC VERTSPAPIRI (Латвия)

Бутиков Игорь Леонидович, д-р экон. наук, проф., директор Центра исследований Агентства по управлению государственными активами Республики Узбекистан (Узбекистан)

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

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

Тираж 300 экз. Формат А4. Подписано в печать: 30.05.2023

Цена свободная

Все материалы, публикуемые в журнале, подлежат внутреннему и внешнему рецензированию.

Издание не подлежит маркировке согласно п. 2 ст. 1 Федерального закона от 29.12.2010 № 436-ФЗ «О защите детей от информации, причиняющей вред их здоровью и развитию».

<i>Виноградов А.М.</i> Тенденции применения системы лояльности российскими банками	93	<i>Доброгорская М.О., Якименко В.А., Звягинцева Е.П.</i> Механизм вовлечения криптовалюты в теневую экономику.....	178
<i>Антюхов А.Ю., Гусева И.А.</i> Роль и перспективы развития замещающих облигаций на фондовом рынке России.....	97	<i>Дремов В.В.</i> Влияние состояния рынка энергоресурсов на формирование промышленной политики Российской Федерации.....	183
<i>Клеванец Н.Д., Вокулов К.А.</i> Осциллятор «Нос кабана»	103	<i>Козлов Н.В.</i> Источники венчурного инвестирования и финансовой поддержки стартапов в сфере цифровых технологий	187
<i>Лобунец А.О.</i> Изменение концепции брокерского обслуживания в целях обеспечения защиты активов инвесторов	114	<i>Крапивин К.П.</i> Возможности и ограничения реализации политики импортозамещения: обобщение опыта латиноамериканских, европейских и азиатских стран	193
<i>Магницкий Н.Д.</i> Неналоговые доходы бюджетов публично-правовых образований: сущностные характеристики и методологический подход к их управлению	118	<i>Нгуен А.Ф.</i> Этапы построения рыночной экономики в Социалистической Республике Вьетнам	199
<i>Матвеевский С.С., Герасимов Г.А.</i> Ипотечное кредитование в условиях цифровизации банковской системы России	123	<i>Мелихова М.Н., Сигарев А.В.</i> Повышение инвестиционной привлекательности национальной экономики: отечественный и зарубежный опыт.....	207
<i>Руднева А.О.</i> Развитие методов оценки финансового состояния клиентов в целях повышения эффективности банковской деятельности	129	<i>Козлов Н.В.</i> Применение инструментов венчурного инвестирования в условиях импортозамещения: на примере производства термопластавтоматов с числовым программным управлением.....	214
<i>Степанов Г.В.</i> Проблемы и перспективы развития программ банковской лояльности для граждан.....	132	<i>Скляр В.Н.</i> Маркетинговая стратегия формирования спроса на инновационные товары: на примере модели многосторонней платформы	218
<i>Новичихина И.А., Чичуленков Д.А.</i> Эволюция подходов к содержанию понятия лояльности банковских клиентов и факторов ее формирования.....	136	<i>Шумков В.В., Покрытан Л.А.</i> Организационно-управленческие условия коммерциализации объектов интеллектуальной собственности исследовательских университетов	223
<i>Матвеевский С.С., Кехян Л.В.</i> Использование банковских карт россиянами в условиях санкций.....	144	<i>Божко Е.А.</i> Сравнительный анализ принципов РСБУ и МСФО на примере признания выручки в бухгалтерском учете	227
<i>Юсифов С.И.</i> Оценка эффективности структурных продуктов типа автоколл на рынке США.....	147	<i>Пономаренко Р.Б.</i> Управление микрокредитной компанией: современные подходы и тенденции	230
ЭКОНОМИКА ОТРАСЛЕЙ И РЕГИОНОВ		<i>Волков Л.В.</i> Пандемия коронавируса как непредсказуемый фактор трансформации управления	235
<i>Анохов А.В., Затевахина А.В.</i> Содержание и методы оценки эффективности деятельности муниципальных органов управления	155	<i>Багратуни К.Ю., Посаднева Е.М.</i> Вопросы устойчивости российского рубля в условиях мирового санкционного давления.....	242
<i>Белова Т.В.</i> Контрольно-аналитическое сопровождение операционной деятельности как фактор устойчивости компании в условиях санкционного давления	160	<i>Посаднева Е.М., Багратуни К.Ю.</i> Актуальные вопросы проведения политики импортозамещения в России в современных экономических условиях.....	246
<i>Булгадарян А.Г., Агаян А.В.</i> Трансформация роли национальной экономики России на мировом энергетическом рынке.....	167		
<i>Бушинская Т.В., Жуков Р.А.</i> Информационно-аналитическое обеспечение сбалансированности субфедеральных бюджетов с учетом демографической составляющей.....	173		

TABLE OF CONTENTS

ECONOMICS AND ENTREPRENEURSHIP

<i>Akimov A.S.</i> Development of a risk management and internal control system	5
<i>Boguslavscaia E.</i> Conceptual comparison of approaches to the development of internationalization models	10
<i>Grebennikov N.E.</i> Regulation by the bank of Russia of the liquidity of the banking sector under sanctions restrictions.....	15
<i>Zudina A.V.</i> Social and economic role of banking groups in Russia	19
<i>Platov A.V., Novichkova I.A., Petrash E.V., Silaeva A.A., Panova A.G.</i> Digitalization of management accounting in the context of a process approach.....	24
<i>Filichev I.A.</i> Key competencies in the environment of digital transformation.....	29
<i>Khalilova M.K., Davydov V.A.</i> Tokenomics of the Quicktoken ecosystem.....	32
<i>Gladilina I.P., Pogudaeva M. Yu., Shatova E.L.</i> The role of human capital in the development of a modern organization	39
<i>Shishova A.P.</i> Institute of volunteering in the field of cultural heritage preservation	43
<i>Yarin V.Y.</i> Retrospective analysis of the results of management companies investing pension savings.....	46
FINANCE. TAXATION. CREDIT	
<i>Shatalova E.P., Amiraslanova E.A.</i> Methodology for measuring the total credit risk of a commercial bank	55
<i>Balashev N.B., Eskina P.O., Komov V.E.</i> Financial and economic aspects of state management of foreign economic activity in the Russian federation	62
<i>Bezbedov V.V.</i> Financial engineering for the leverage structure of investment and working capital deals for the JSC SME Bank project finance portfolio patterns	72
<i>Belova M.T.</i> Features and prospects of gold bonds in the Russian stock market	78
<i>Berdyshev A.V., Kuzminenkov A.V.</i> Building a net profit forecasting model depending on the ESG rating and financial investments	84
<i>Valentseva N.I.</i> Development of lending methods of the real sector of the economy in modern conditions.....	88
<i>Vinogradov A.M.</i> Trends in Loyalty System Implementation by Russian Commercial Banks.....	93
<i>Antyukhov A.Y., Guseva I.A.</i> The Role and Development Prospects of Substitutive Bonds on the Russian Stock Market.....	97
<i>Klevanets N.D., Vokulov K.A.</i> Oscillator “Boar nose”	103
<i>Lobunets A.O.</i> Changing the concept of brokerage services in order to ensure the protection of investors’ assets	114
<i>Magnitskiy N.D.</i> Non-tax revenues of budgets of public legal entities: essential characteristics and methodological approach to their management.....	118

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, Doctor of Economics Sciences, Prof., Academician of the Russian Academy of Natural Sciences, Corresponding Member. RANS, Scientific Supervisor of the Department of Banking and Monetary Regulation, Financial University under the Government of the Russian Federation

EDITORIAL TEAM

Sokolinskaya Natalia Evaldovna (deputy editor-in-chief), Ph.D. economy sciences, prof., prof. Department of Banking and Monetary Regulation, Financial University under the Government of the Russian Federation

Avis Oleg Usheroich, Ph.D. economy Sciences, Assoc. Department of Banking and Monetary Regulation, Financial University under the Government of the Russian Federation

Alpidovskaya Marina Leonidovna, Doctor of Economics sciences, prof. Department of Economic Theory, Financial University under the Government of the Russian Federation

Amosova Natalya Anatolyevna, Doctor of Economics sciences, prof., prof. Department of Banking and Financial Markets, Financial University under the Government of the Russian Federation

Andryushin Sergey Anatolievich, Doctor of Economics. Sci., Prof., Chief Researcher, Center for Evolutionary Economics, Russian Academy of Sciences

Bezsmertnaya Ekaterina Removna, Ph.D. economy Sciences, Associate Professor, Dean of the Faculty of Financial Markets named after Professor V.S. Gerashchenko, Financial University under the Government of the Russian Federation

Valinurova Liliya Sabikhovna, Doctor of Economics Sciences, Professor, Head of the Department of Innovative Economics, Bashkir State University

Vakhrushev Dmitry Stanislavovich, Doctor of Economics. sciences, prof., prof. Department of Finance and Credit, Yaroslavl State University. P.G. Demidov”

Galazova Svetlana Sergeevna, Doctor of Economics, Professor, Professor of the Department of Economics, North Ossetian State University named after K.L. Khetagurova

Gamza Vladimir Andreevich, Ph.D. economy Sciences, Cand. legal Sciences, Chairman of the Committee on Financial Markets and Credit Organizations, Chamber of Commerce and Industry of the Russian Federation

Egorov Vladimir Georgievich, Doctor of Economics. Sciences, prof., first deputy. director, Institute of CIS countries

Zubkova Svetlana Valerievna, Ph.D. economy Sciences, Assoc. Department of Banking and Monetary Regulation, Financial University under the Government of the Russian Federation

Ilyina Larisa Vladimirovna, Doctor of Economics sciences, prof., prof. Saratov Socio-Economic Institute of the Russian Economic University named after G.V. Plekhanov

Korobov Yury Ivanovich, Doctor of Economics Sci., Head of the Department of Banking, Money and Credit, Saratov Socio-Economic Institute of the Plekhanov Russian University of Economics

Krinichansky Konstantin Vladimirovich, Doctor of Economics sciences, prof. Department of Banking and Monetary Regulation, Financial University under the Government of the Russian Federation

Larionov Arkady Nikolaevich, Doctor of Economics sciences, prof., prof. Department of Economics and Management in Construction, Moscow State University of Civil Engineering (National Research University)

Larionova Irina Vladimirovna, Doctor of Economics sciences, prof. Department of Banking and Monetary Regulation, Financial University under the Government of the Russian Federation

Levin Yury Anatolievich, Doctor of Economics. Sciences, Prof., MGIMO

Mazur Natalya Zinovievna, Doctor of Economics sciences, prof., prof. Department of Innovative Economics, Bashkir State University

Meshkova Elena Ivanovna, Ph.D. economy Sciences, Assoc. Department of Banking and Monetary Regulation, Financial University under the Government of the Russian Federation

Morozova Irina Anatolyevna, Doctor of Economics Sciences, Professor, Head of the Department of Economics and Entrepreneurship, Volgograd State Technical University

Popova Elena Vladimirovna, Doctor of Economics sciences, prof., prof. Department of Management Theory and Business Technologies, Russian University of Economics. G.V. Plekhanov

Rubtsov Boris Borisovich, Doctor of Economics. sciences, prof. Department of Banking and Monetary Regulation, Financial University under the Government of the Russian Federation

Rudakova Olga Stepanovna, Doctor of Economics sciences, prof., prof. Department of Banking and Monetary Regulation, Financial University under the Government of the Russian Federation

Silvestrov Sergey Nikolaevich, Doctor of Economics. Sci., Prof., Department of World Economy and World Finance, Institute for Economic Policy and Economic Security Problems, Financial University under the Government of the Russian Federation

Travkina Elena Vladimirovna, Doctor of Economics sciences, prof. Department of Banking and Monetary Regulation, Financial University under the Government of the Russian Federation

Turgel Irina Dmitrievna, Doctor of Economics sciences, prof., deputy. Director for Science, Higher School of Economics and Management, Ural Federal University. The first President of Russia B.N. Yeltsin

Ushanov Alexander Evgenievich, Ph.D. economy Sciences, Assoc. Department of Banking and Monetary Regulation, Financial University under the Government of the Russian Federation

Fiapshev Alim Borisovich, Doctor of Economics sciences, prof. Department of Banking and Monetary Regulation, Financial University under the Government of the Russian Federation

Khalilova Milyausha Khamitovna, Doctor of Economics sciences, prof. Department of Banking and Monetary Regulation, Financial University

INTERNATIONAL EDITORIAL BOARD

Sainikova Nina Nikolaevna, director of SIA Finance universitate, chairman of the board of SIA MKC VERTSPAPIRI (Latvia)

Butikov Igor Leonidovich, Doctor of Economics Sciences, Prof., Director of the Research Center of the State Assets Management Agency of the Republic of Uzbekistan (Uzbekistan)

Hummel Detlev, Dr. of Economics. Sciences, Professor at the University of Potsdam (Germany)

Printed at the printing house LLC Rusyns,
117218, Moscow, st. Kedrova, d.14, building 2

Circulation 300 copies. A4 format. Signed to print: 30/05/2023

Free price

All materials published in the journal are subject to internal and external review.

The publication is not subject to labeling in accordance with paragraph 2 of Art. 1 of the Federal Law of December 29, 2010 No. 436-FZ “On the Protection of Children from Information Harmful to Their Health and Development”

<i>Matveevskii S.S., Gerasimov G.A.</i> Mortgage lending in the context of digitalization of the Russian banking system	123	<i>Kozlov N.V.</i> Sources of venture investment and financial support for startups in the field of digital technologies	187
<i>Rudneva A.O.</i> Development of methods for assessing the financial condition of clients in order to improving the efficiency of banking activities	129	<i>Krapivin K.P.</i> Possibilities and limitations of the implementation of import substitution policy: generalizing the experience of Latin American, European and Asian countries	193
<i>Stepanov G.V.</i> Problems and prospects for the development of banking loyalty programs for citizens	132	<i>Nguyen Ph.A.</i> Stages of building a market economy in the Socialist Republic of Vietnam	199
<i>Novichikhina I.A., Chichulenkov D.A.</i> The evolution of approaches to the content of bank customer loyalty and its factors	136	<i>Melikhova M.N., Sigarev A.V.</i> Increasing the investment attractiveness of the national economy: domestic and foreign experience	207
<i>Matveevskii S.S., Kekhyan L.V.</i> The USE of bank cards by russians under sanctions	144	<i>Kozlov N.V.</i> The use of venture investment tools in the context of import substitution: on the example of the production of injection molding machines with numerical control	214
<i>Iusifov S.I.</i> Evaluation of the efficiency of autocallable structured products in the us market	147	<i>Skliar V.N.</i> Marketing strategy for generating demand for innovative products: on the example of a multilateral platform model	218
ECONOMY OF INDUSTRIES AND REGIONS			
<i>Anokhov A.V., Zatevakhina A.V.</i> Content and methods for evaluating the effectiveness of the activities of municipal governments	155	<i>Shumkov V.V., Pokrytan L.A</i> Organizational and managerial conditions for the commercialization of intellectual property objects of research universities	223
<i>Belova T.V.</i> Control and analytical support of operational activities as a factor of the company's stability in the conditions of sanctions pressure	160	<i>Bozhko E.A.</i> Comparative analysis of the principles of RAS and IFRS on the example of revenue recognition in accounting	227
<i>Bulgadarian A.G., Agayan A.V.</i> Transformation of the role of the national economy of Russia in the global energy market	167	<i>Ponomarenko R.B.</i> Micro-credit company management: modern approaches and trends.	230
<i>Bushinskaya T.V., Zhukov R.A.</i> Information and analytical support of the balance of sub-federal budgets taking into account the demographic component	173	<i>Volkov L.V.</i> The coronavirus pandemic as an unpredictable factor of management transformation	235
<i>Dobrogorskaya M.O., Yakimenko V.A., Zvyagintseva E.P.</i> Mechanism of cryptocurrency involvement in the shadow economy	178	<i>Bagratuni K. Yu., Posadneva E.M.</i> Issues of stability of the Russian ruble in the context of global sanctions pressure...	242
<i>Dremov V.V.</i> The influence of the state of the energy market on the formation of the industrial policy of the Russian Federation	183	<i>Posadneva E.M., Bagratuni K.Yu.</i> Current issues of import substitution policy in Russia in modern economic conditions	246

Разработка системы управления рисками и внутреннего контроля

Акимов Александр Сергеевич,

аспирант, Санкт-Петербургский государственный
экономический университет
E-mail: akimov.as@mail.ru

Высокие скорости изменений, формируют жесткие требования к повышению эффективности деятельности любой организации. Основная цель статьи заключается в рассмотрении системы управления рисками и внутреннего контроля, как одного из основных источников эффективности организации. В статье рассмотрены основные определения, цели, структура и роли участников данной системы. Так, с учетом международных концепций и цифровых трендов развития, сформулирована комбинированная концепция контроля, которая состоит таких компонентов как: 1) Внутренняя среда – базовый компонент, на котором выстраиваются все остальные; 2) Целеполагание – отправная точка для последующей работы с рисками; 3) Управление рисками – основной компонент гибридной концепции контроля. Именно здесь сосредоточены инструменты идентификации, анализа, оценки и обработки риска; 4) Средства контроля – неотъемлемая часть работы с рисками; 5) Цифровизация. Данное направление выделено в самостоятельный компонент, так как, цифровая трансформация один из важнейших трендов развития в настоящее время; 6) Информационное взаимодействие – обеспечивают информационное функционирование системы; 7) Мониторинг – завершающий компонент СУРиВК, направленный на оценку эффективности самой системы. В заключение отмечена важность поддержки внедрения системы советом директоров и высшим руководством. «Тон сверху» – отправная точка эффективного функционирования организации.

Ключевые слова: управление рисками, внутренний контроль, система управления рисками и внутреннего контроля, комбинированная концепция контроля.

Введение

Период четвертой промышленной революции формирует новые способы повышения эффективности бизнеса. Часто, чтобы какой-либо механизм начал работать результативнее, его нужно смазать, вовремя определить изношенные детали, что-то подкрутить, что-то ослабить, что-то пересобрать и так далее. Бизнес – тот же механизм, в котором среди прочих присутствует система управления рисками и внутренним контролем.

Де-факто, данная система присутствует в любой организации с момента ее основания, и она может быть не формализованной, ее наличие могут не осознавать ни руководство, ни работники организации, но сама система есть в любом случае.

Рассмотрим понятия: система, управления рисками, внутренний контроль и система управления рисками и внутренний контроль (СУРиВК).

Современная наука предлагает различные подходы к определению понятия «система». Рассмотрим одно из них. Так, по мнению И.Н. Глухих, система представляет собой совокупность различных элементов, которые объединены определенными связями, таким образом, что они функционируют как единое целое. [1]

В отношении понятия «управление рисками» можно отметить нормативное определение. Так, менеджмент риска представляет собой действия руководства и работников компании в отношении ее управления с учетом рисков. [2]

Наиболее устоявшимся определением «внутреннего контроля» является следующая трактовка: это процесс, реализуемый советом директоров, руководством всех уровней, а также всеми работниками организации, в достижении разумной уверенности, что все поставленные цели будут достигнуты.

Кодекс корпоративного управления определяет СУРиВК как систему, направленную на баланс между капиталом (прибыльностью) компании и рисками, который достигается путем совокупности политик, регламентов, организационных мер и действий ее руководства и работников. [6]

Для дальнейшего исследования, определим категории целей данной системы:

- Первая: Реализация миссии и стратегии организации;
- Вторая: Достижение целей на операционном уровне;
- Третья: Исполнение целей в сфере достоверности отчетности;

- Четвертая: Соблюдение норм законодательства.

Разработка СУРиВК

Цели системы определены, далее сформируем структуру СУРиВК. Так, опираясь на общепризнанные концепции управления рисками [9] и внутреннего контроля [10], сформируем комбинированную концепцию контроля, адаптированную с учетом цифровых трендов текущего времени. Данная модель контроля предполагает 7 компонентов (рис. 1):

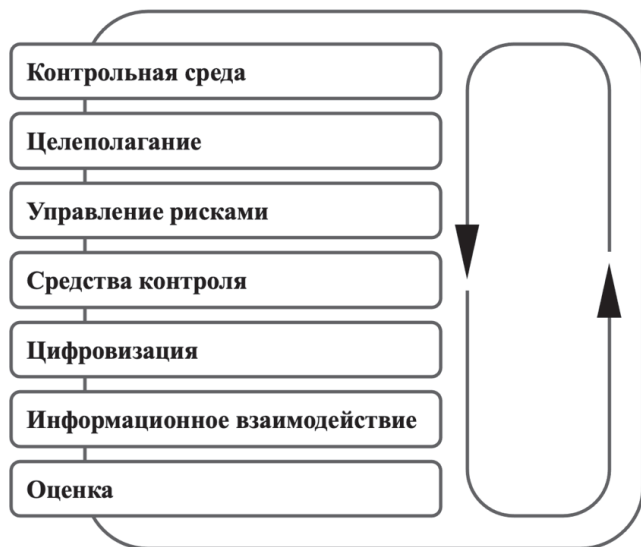


Рис. 1. Схема комбинированной модели контроля

В комбинированной модели контроля «Цифровизация» выделена в отдельный компонент из компонента «Информационное взаимодействие». Так как вопросы цифровизации в настоящее время оказывают сильнейшее воздействие на эффективность деятельности организаций. Рассмотрим состав компонентов:

1. Компонент «Внутренняя среда», включает в себя следующие элементы:
 - Кодекс корпоративной этики и делового поведения (далее – Кодекс этики, Кодекс). Предполагается, что в организации должен быть разработан Кодекс этики, который является общим ориентиром для всех, кто работает в организации и тех, кто связан с ней. Кодекс отражает принятые правила и стандарты поведения, которые основаны на закрепленных ценностях и принципах. [5] Следует отметить, что важной составляющей Кодекса этики является положительный личный пример руководства на всех уровнях, так называемый «тон сверху»;
 - Культура в области управления риском и внутреннего контроля – это совокупность ценностей, убеждений, знаний и действий, принимаемых работниками организации в отношении рисков. Развитие культуры достигается путем повышения квалификации персонала в данной области. Работники должны понимать и уметь применять на практике набор различных методов, и инструментов по работе с рисками.

По мнению риск-менеджеров различных российских компаний, культура управления рисками – один из основных аспектов эффективного управления организацией [8];

- Осуществление контроля финансово-хозяйственной деятельности организации советом директоров. Совет директоров реализует свои обязанности по осуществлению контроля за деятельностью организации, обладая при этом необходимыми компетенциями и независимостью. Контроль осуществляется в интересах акционеров;
 - Организационная структура. В организации разработана структура, которая позволяет достичь все поставленные цели наилучшим образом. Форматом реализации данного элемента может быть соответствующее штатное расписание организации;
 - Положения о структурных подразделениях (ПСП) и должностные инструкции (ДИ) разработаны, согласно организационной структуре;
 - Модель «трех линий (защиты)» эффективно применяется при функционировании СУРиВК. Данная модель далее будет рассмотрена более подробно;
 - Кадровая политика в организации разработана и направлена на привлечение, развитие, и удержание компетентных работников, необходимых для достижения целей организации;
 - Полномочия, обязанности и ответственность в области управления рисками и внутренним контролем разработаны и закреплены в соответствующих ПСП и ДИ;
2. Компонент «Целеполагание», включает в себя следующие элементы:
 - Миссия организации ясно определена и закреплена внутренними нормативными документами. Например, в Кодексе этике;
 - Стратегические цели организации разработаны и взаимосвязаны с миссией. Цели могут быть закреплены в формате Стратегии организации;
 - Цели операционного уровня, достоверности отчетности, а также в области соответствия законодательству в организации разработаны и взаимосвязаны со стратегическими целями. Такие цели могут быть формализованы в виде карты ключевых показателей эффективности (КПЭ);
 - Риск-аппетит. Предполагается, что при постановке целей, организация осуществляет расчет величины риска, на который она готова пойти, при достижении данных целей. Согласно исследованиям в области внутреннего аудита, управления рисками, внутреннего контроля и комплаенс в компаниях РФ с государственным участием, проведенным компанией EY, только 47% респондентов имеют утвержденные уровни предельно допустимого риска (рис. 2) [3].
 3. Компонент «Управление рисками», включает в себя следующие элементы:

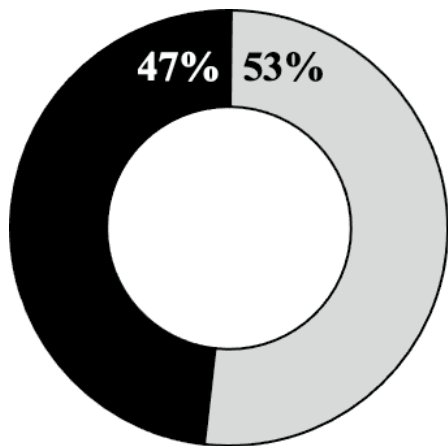


Рис. 2. Диаграмма результатов исследования

- Структурное подразделение, ответственное за управление рисками и внутренний контроль (ПУРиВК) (вторая линия (защиты)). Предполагается, что для организации СУРиВК создано специальное структурное подразделение.
- Политики и регламенты в области управления рисками и внутренним контролем разработаны и обеспечивают эффективное взаимодействие участников СУРиВК.
- Другие структурные подразделения второй линии (защиты). Помимо ПУРиВК, в организации могут быть созданы и другие подразделения с функциями мониторинга. Например, служба безопасности, служба менеджмента качества.
- Политики и регламенты других подразделений второй линии (защиты) разработаны и обеспечивают эффективное функционирование соответствующих подразделений.
- Методы математического моделирования в области управления рисками. Предполагается, что в организации оценка рисков осуществляется не только качественным, но и количественным способом, с применением методов математического моделирования. Например, использование метода «Монте-Карло», где входные данные рассматриваются как случайные переменные, пропущенные через большое количество вычислений (итераций), для получения результата с необходимой точностью [7];
- Риски мошенничества идентифицируются, анализируются, оцениваются и обрабатываются. Результаты такой деятельности отражаются в реестре рисков;
- Анализ внутренних и внешних изменений в организации осуществляется систематически, с целью оперативного реагирования.

4. Компонент «Средства контроля», включает в себя следующие элементы:

- Контрольные процедуры. Предполагается, что в организации разработан набор контрольных процедур, который применяется для реагирования на риски;
- Контрольные процедуры в области ИТ разработаны и внедрены в бизнес-процессы компании. Данные средства контроля выделены в самостоятельный элемент, так как представляют со-

бой специфичную область, требующего отдельного подхода;

- Модель бизнес-процессов. В организации все бизнес-процессы проанализированы и формализованы. Например, с использованием нотаций: IDEF0, BPMN 2.0, EPC;
- Политики и регламенты. На основании модели бизнес-процессов, в организации, для эффективной деятельности разработаны соответствующие регулирующие документы.

5. Компонент «Цифровизации», включает в себя следующие элементы:

- Цифровизация. Предполагается, что в организации отдельно внимание уделяется вопросам цифровизации и автоматизации деятельности. Например, согласно исследованию текущего состояния внутреннего аудита в России, проведенного институтом внутренних аудиторов совместно с компанией EY, активное развитие цифровых технологий существенно изменило бизнес-модель и ключевые бизнес-процессы большого количества организаций. Службы внутреннего аудита внедряют в свою деятельность следующие ИТ-решения: а) 72% применяют средства анализа данных; б) 64% используют инструменты визуализации данных; в) 54% автоматизировали административные процессы управления внутренним аудитом (рис. 3) [4].



Рис. 3. Диаграмма результатов исследования

6. Компонент «Информационное взаимодействие», включает в себя следующие элементы:

- Внутренние и внешние каналы связи разработаны и эффективно функционируют в организации;
- Значимая информация. Предполагается, что в организации определены требования к используемой информации.
- «Горячая линия» определена и обеспечивает возможность сообщить любым лицам об установленных нарушениях анонимно, не опасаясь за последствия.

7. Компонент «Мониторинг», включает в себя следующие элементы:

- Структурное подразделение, ответственное за внутренний аудит в организации определено;
- Политики и регламенты, регулирующие деятельность внутреннего аудита разработаны и обеспечивают эффективное функционирование соответствующего подразделения;
- Внутренние оценки эффективности СУРиВК первой, второй и третьей линией (защиты),

а также внешние оценки систематически осуществляются.

- Информирование о недостатках СУРиВК. Информация о недостатках доводится до сведения совета директоров, высшего руководства и иных заинтересованных лиц.

Модель «Трех линий (защиты)»

Модель «Трех линии (защиты)» направлена эффективное функционирование СУРиВК и заключается в распределении ролей руководителей и работников организации в области управления рисками и внутреннего контроля. Так выделяют три группы (линии):

- Первая линия. Все руководители и работники, за исключением определенных во 2й и 3й линии. Данная линия владеет и управляет бизнес-процессами, соответствующими рисками и контрольными процедурами.
- Вторая линия. Руководители и работники структурных подразделений, связанных с управлением рисками и внутренним контролем. Данная линия, являясь носителем специальной экспертизы, помогает первой линии разработать и внедрить элементы СУРиВК. И осуществляет мониторинг и совершенствование этой системы в дальнейшем. Также, ко второй линии относятся такие структурные подразделения как служба безопасности, служба менеджмента качества и другие.
- Третья линия (защиты). Руководители и работники структурного подразделения внутреннего аудита. Основная цель данной линии заключается в предоставлении независимых гарантий совету директоров и высшему руководству относительно эффективности СУРиВК.

Заключение

В заключение отметим, что система управления рисками и внутреннего контроля одна из важнейших опор эффективности любой организации. Для успешного выстраивания такой системы необходимо четко осознавать цели СУРиВК, ее задачи, структуру и важно корректно распределить роли (полномочия, обязанности и ответственность) участников данного процесса. Как видно, из структуры, первым компонентом является «внутренняя среда». Именно она является фундаментом для последующих компонентов, как определяющая общую атмосферу в отношении управления рисками и внутренним контролем. Первую роль здесь играют совет директоров и высшее руководство. Так как, только их заинтересованность, поддержка и личный пример, «тон сверху», являются отправной точкой в разработке, внедрении и успешном функционировании системы управления рисками и внутреннего контроля.

Литература

1. Глухих И.Н. Теория систем и системный анализ [Электронный ресурс]: учебное пособие.

2-е изд., перераб. и доп. Тюмень: Издательство Тюменского государственного университета, 2016. 148 с.

2. ГОСТ Р ИСО 31000–2019. Национальный стандарт Российской Федерации. Менеджмент риска. Принципы и руководства. – М. – 2020. 19 с.
3. Исследования текущего состояния и тенденций развития внутреннего аудита в России. 2021. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.iaa-ru.ru/contact/Исследование%20текущего%20состояния%20и%20тенденций%20развития%20внутреннего%20аудита%20в%20России%202021.pdf> (дата обращения: 30.04.2023).
4. Исследование в области внутреннего аудита, управления рисками, внутреннего контроля и комплаенс в компаниях РФ с государственным участием. 2019. [Электронный ресурс]. URL: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/ru_ru/topics/consulting/ey-internal-audit-internal-control-risk-management-compliance-survey-2020.pdf (дата обращения: 30.04.2023).
5. Кодекс этики сбербанка. 2022. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.sberbank.com/ru/about/ethics/interactive> (дата обращения: 30.04.2023).
6. Письмо Банка России от 10.04.2014 № 06–52/2463 «О Кодексе корпоративного управления» // Вестник Банка России, 18.04.2014. – № 40.
7. Риск-менеджмент. Методы оценки риска: учебное пособие / В.М. Картвелишвили, О.А. Свиридова. – Москва: ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова», 2017. – 120 с.
8. Риск–культура – 10 шагов к риску–ориентированному мышлению. 2021. [Электронный ресурс]. URL: <http://risk-academy.ru/риск-культура-10-шагов-к-риск-ориентир/> (дата обращения: 30.04.2023).
9. Enterprise Risk Management. Integrating with Strategy and Performance. Executive Summary. 2004. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.coso.org/Shared%20Documents/2017-COSO-ERM-Integrating-with-Strategy-and-Performance-Executive-Summary.pdf> (дата обращения: 30.04.2023).
10. Internal Control – Integrated Framework. Executive Summary. 2013. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.coso.org/Shared%20Documents/Framework-Executive-Summary.pdf> (дата обращения: 30.04.2023).

DEVELOPMENT OF A RISK MANAGEMENT AND INTERNAL CONTROL SYSTEM

Akimov A.S.

St.-Petersburg State University of Economics Russia

High rates of change form strict requirements for improving the efficiency of any organization. The main purpose of the article is to consider the risk management and internal control system as one of the main sources of the organization's effectiveness. The article discusses the main definitions, goals, structure and roles of the participants of this system. Thus, taking into account international concepts and digital development trends, a combined control concept has been formulated, which consists of such components as: 1) The

internal environment – the basic component on which all the others are built; 2) Goal setting – the starting point for subsequent work with risks; 3) Risk management – the main component of the hybrid control concept. It is the area where the tools of identification, analysis, assessment and processing of risk are concentrated; 4) Means of control – an integral part of working with risks; 5) Digitalization. This direction is singled out as an independent component, because digital transformation is one of the most important development trends at the present time; 6) Information and communication – ensure the information functioning of the system; 7) Monitoring – the final component of the RMICS, aimed at evaluating the effectiveness of the system itself. In conclusion, the importance of supporting the implementation of the system by the Board of Directors and senior management was noted. The “tone at the top” is the starting point of the effective functioning of the organization.

Keywords: risk management, internal control, risk management and internal control system, combined control concept.

References

1. Glukhikh I.N. Theory of systems and system analysis [Electronic resource]: textbook. 2nd ed., revised, and additional. Tyumen: Publishing House of the Tyumen State University, 2016. 148 p.
2. GOST R ISO 31000–2019. National standard of the Russian Federation. Risk management. Principles and guidelines. – M. – 2020. 19 p.
3. Research on the current state and development trends of internal audit in Russia. 2021. [Electronic resource]. URL: <https://www.iaa-ru.ru/contact/Research%20of%20the%20current%20state%20and%20trends%20development%20internal%20audit%20%20Russia%202021.pdf> (Accessed: 30.04.2023).
4. Research in the field of internal audit, risk management, internal control and compliance in Russian companies with state participation. 2019. [Electronic resource]. URL: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/ru_ru/topics/consulting/ey-internal-audit-internal-control-risk-management-compliance-survey-2020.pdf (date of access: 04/30/2023).
5. Code of Ethics of Sberbank. 2022. [Electronic resource]. URL: <https://www.sberbank.com/ru/about/ethics/interactive> (accessed 30.04.2023).
6. Letter of the Bank of Russia No. 06–52/2463 dated April 10, 2014 “On the Corporate Governance Code” // Bulletin of the Bank of Russia, April 18, 2014. – No. 40.
7. Risk management. Methods of risk assessment: textbook / V.M. Kartvelishvili, O.A. Sviridova. – Moscow: Federal State Budgetary Educational Institution of Higher Education “REU them. G.V. Plekhanov”, 2017. – 120 p.
8. Risk-culture – 10 steps to risk-based thinking. 2021. [Electronic resource]. URL: <http://risk-academy.ru/risk-culture-10-steps-to-risk-benchmark/> (date of access: 04/30/2023).
9. Enterprise Risk Management. Integrating with Strategy and Performance. executive summary. 2004. [Electronic resource]. URL: <https://www.coso.org/Shared%20Documents/2017-COSO-ERM-Integrating-with-Strategy-and-Performance-Executive-Summary.pdf> (accessed 30/04/2023).
10. Internal Control – Integrated Framework. executive summary. 2013. [Electronic resource]. URL: <https://www.coso.org/Shared%20Documents/Framework-Executive-Summary.pdf> (accessed 30/04/2023).

Концептуальное сравнение подходов к разработке моделей интернационализации

Богуславская Елена,

аспирант, Финансовый университет при Правительстве
Российской Федерации
E-mail: hslavskaya@gmail.com

За последние три года российская и мировая экономика пережили несколько глобальных стрессов, последствия которых до сих пор негативно сказываются на их функционировании. Экспортная деятельность российских компаний существенно усложнилась в связи с нарушением цепи поставок в период пандемии, позднее – с введением новых пакетов антироссийских санкций. В условиях высоких барьеров выхода на зарубежные рынки интернационализация российских компаний, занимающихся экспортом производимых товаров, нуждается в серьезной научно-методической проработке. Цель настоящей статьи – разработка классификации к подходам моделирования процесса интернационализации и анализ применимости модели Упсалы в современных реалиях. Модель Упсалы выбрана в качестве одного из объектов исследования в связи с ее популярностью в современной научной среде как с точки зрения мировой экономики, так и с точки зрения менеджмента, маркетинга.

Ключевые слова: модель Упсалы, интернационализация, мировая экономика, международные рынки, международные компании.

Концепцию интернационализации можно описать как осуществление предпринимательской деятельности более чем в одной стране. Основной целью бизнеса является увеличение благосостояния собственника, в связи с чем бизнес необходимо расширять для обеспечения большего охвата рынка и увеличения выручки. При выходе на рынок с уже существующим продуктом интернационализация может осуществляться двумя способами: привлечение существующей аудитории и увеличение объема продаж через маркетинговые инструменты или привлечение новой аудитории на других рынках и рыночных сегментах с применением инструментов рыночного расширения.

Суть интернационализации больше раскрывает второй способ, привлекая трансграничное расширение компании для исследования новых рыночных возможностей. Существует множество способов выхода бизнеса на рынок другой страны, самые эффективные из них включают единоличное владение субсидиарными предприятиями, т.е. полностью контролируемыми предприятиями, находящимися за рубежом. Получить контроль над такими предприятиями можно путем основания, покупки, слияния или поглощения зарубежных предприятий. Противоположностью описанного способа выхода на зарубежный рынок является обеспечение минимального уровня контроля над зарубежными подразделениями. В этом случае риск состоит в экспорте продуктов и услуг и в необходимости доверия третьей стороне, осуществляющей продажу экспортных товаров. Существует также несколько гибридных форм выхода на зарубежный рынок, отличающихся уровнем контроля за экспортными процедурами, потребностью в оформлении лицензии или франшизы, открытии совместных предприятий с разным уровнем контроля [12]. Основные различия заключаются в том, какой уровень участия материнская компания хочет принимать в интеграции и контроле за зарубежными подразделениями, а соответственно, какой уровень риска она готова на себя принять.

Таким образом, интернационализация – это процесс предложения продуктов и услуг предприятия за рубежом, основанная на смещении фокуса внимания с локального рынка на мировой. Трансграничное расширение бизнеса предполагает смену участия в формировании предложения на рынке страны юрисдикции на формирование предложения по всему миру. Стоит отметить, что выход на рынки различных стран может оказать существенное влияние на состояние компании в связи с увеличением уровня риска отрицательного вли-

яния политических, культурных, экономических условий стран, в которых компания выбирает осуществлять свою деятельность.

С ростом интернационализации исследователи в сфере мировой экономики, менеджмента, экономической социологии предложили несколько теорий, описывающих причины и следствия интернационализации бизнеса, некоторые из которых включают в т.ч. описание поведенческих паттернов.

Сторонники формационного подхода считают, что развитие процессов интернационализации проходят несколько этапов. Например, Л. Энгвалл и Дж. Йохансон предложили модель, объясняющей поэтапно процесс интернационализации компаний из Висконсина, США [6]. Первый этап – это принятие решения о незаинтересованности в экспорте. Второй этап – выполнение заказов для зарубежных покупателей без рассмотрения возможности расширения. Третий этап – исследование возможностей экспортирования производимых товаров и услуг, экспериментальный экспорт на рынки, которые культурны схожи с материнским. Четвертый этап предполагает осуществление экспорта продуктов на постоянной основе с адаптацией к изменяющимся внешним условиям. Пятый этап – активный анализ возможности экспорта в страны дальнего зарубежья. В модели автора процесс останавливается на этом этапе, т.к., по мнению авторов он включает в себя все важные этапы, но модель можно повторять, пока компания не разовьет полноценную сеть зарубежных предприятий, полностью контролируемых из страны юрисдикции.

В последнее время исследователи стали отмечать новые поведенческие паттерны в интернационализации бизнеса. В результате глобализации, изобретения новейших технологий компаниям пришлось ускорить процесс экспансии. Цифровые продукты и услуги привели к существенному снижению издержек, связанных с транспортировкой и технической поддержкой покупателей, позволили достигнуть возможности взаимодействия между индивидами из разных уголков планеты в режиме реального времени [8].

В результате глобализации и технологического стали появляться компании, которые формируют предложение изначально на мировом рынке, без привязки к конкретной стране. Такие компании стали называть новыми международными предприятиями (англ. International New Ventures – INV) и изначально глобальными компаниями (англ. Born Globals – GB), т.е. компании, изначально осуществляющие продажи в любой стране мира сразу после открытия [8].

Некоторыми авторами предлагаются собственные термины, характеризующие подобные явления, однако, наиболее общим кажется взгляд Д. Крика, отмечающего, что для того, чтобы стать новым международным предприятием, компании необходимо осуществить интернационализацию более чем в двух странах за рубежом в течение трех лет после, а зарубежные операции должны

составлять не менее 30% оборота. Изначально глобальные компании, с другой стороны, в основном, осуществляют свою деятельность на сформировавшихся рынках Северной Америки, Западной Европы, Юго-Восточной Азии в течение первых трех лет. Приверженность рынку составляет не менее 10% оборота в каждом из трех регионов. Чаще изначально глобальные компании связаны с высокими технологиями, что позволяет им быстро находить покупателей на мировом рынке и не быть привязанными к конкретному рынку, в то время как новые международные предприятия нацеливаются на определенные рынки и дополняют портфель новыми странами [4]. В некоторых исследованиях встречается мнение, что такие предприятия для удержания классификации должны получать не менее 25% выручки из-за рубежа в первый год деятельности [7], в других – что продажи за рубеж должны составлять не менее 75% в первые два года существования компании [3].

Интернационализация компании требует высокой степени адаптации к внешним условиям, т.е. процесс требует рассмотрения и систематизации с помощью моделирования. Ф. Брэдли считает, что главные модели интернационализации – это модель жизненного цикла продукта, прямое иностранное инвестирование и транзакционные издержки [2]. Дж. Соренсен предложил классификацию моделей интернационализации: формационные модели, факторные модели, интерактивные модели и социокультурные модели [13]. С. Холленсен считает, что модель жизненного цикла продукта, модель Упсалы, модель международной сети, эклектические модели – основные типы моделей интернационализации [9]. С целью систематизации подходов классификации моделей автором разработана таблица 1.

Таблица 1. Подходы к классификации моделей интернационализации

Подход	Формационные модели	Факторные модели	Интерактивные модели
Объективное и субъективное видение	Объективное	Объективное	Субъективное
Статическая и динамическая перспектива	Сравнительно-статическая	Статическая	Динамическая
Планирование и импровизация	Планирование	Планирование	Импровизация

Формационная модель предполагает, что интернационализация – это система итеративных действий, каждое из которых увенчается определенным результатом, завершающим этап. К таким моделям можно отнести модель Упсалы, основанная на предположении, что незнание рынка – препятствие для развития международной деятельности. Чем большим багажом знаний о международном

рынке располагает компания, тем меньше препятствий встречается. Гипотеза предлагает, что большие предприятия обладают большим количеством ресурсов для преодоления некоторых шагов и интернационализации по краткому алгоритму.

Факторные модели предполагают разработку плана интернационализации с учетом текущего состояния компании. К таким относят модель жизненного цикла продукта.

Интерактивные модели основываются на эффекте масштаба, т.е. на том, каким образом необходимо осуществлять интернационализацию – через слияния, поглощения, партнерства и др.

Наиболее актуальной в настоящее время авторам кажется формационный подход, предполагающий разработку стратегии и плана действий на каждом этапе развития с учетом динамических условий внешней среды.

С точки зрения теории, некоторые исследователи-международники, критиковавшие модель Упсалы, сосредоточили свое внимание на ее «постепенной» («последовательной») интернационализации. Однако именно прием декомпозиции феномена интернационализации на этапы во времени был применен авторами, чтобы сконцентрироваться на промышленных фирмах, которые начинают международную деятельность, когда они еще сравнительно малы (по сравнению с крупными американскими транснациональными корпорациями), и постепенно расширяют свою деятельность за границу. Следовательно, если мы предположим, что «постепенный» эффект может быть достигнут быстрее (или медленнее) в зависимости от времени и эволюции фирмы, то практически все фирмы могут вписаться в модель Упсалы, что Йохансон и Вальне также приводят в пользу своей статьи. В то же время ясно, что необходимо более глубокое теоретизирование и расширение модели Упсалы в отношении услуг, технологий и крупных интернет-предприятий. Фактически цифровая среда, которая сегодня характеризует большую часть международной торговли, требует интеграции практически всех транснациональных корпораций с традиционной и сервисной технологической деятельностью. Между тем, многие ученые считают модель Упсалы надежным, проверенным временем описанием интернационализации, если алгоритм, лежащий в ее основе, адаптирован к времени, контексту и условиям, в которых действуют регионы мира, страны, отрасли и фирмы [1].

Исходная модель Упсалы с 1977 г. претерпела минимальные теоретические изменения, но наиболее существенные модификации были внесены в 2009 г.

В версиях 1977 и 2009 гг., а также в самой последней редакции (2017 г.) модель Упсалы состоит из двух наборов переменных, или переменных состояния и переменных изменения. Эти переменные влияют друг на друга, текущее состояние влияет на изменение, и наоборот. Йохансон и Вальне утверждают, что «модель, таким образом, изображает динамические, кумулятивные процессы

обучения, а также укрепление доверия и приверженности» [10]. «Переменные изменения являются важнейшими элементами модели: именно там происходит действие» [14].

Фокус на изменении состояния и общая эволюция модели Упсалы во многом совпадают с логикой, которую Ян Йоханссон представил в своем интервью Ларсу Энгволлу в 2008 году. Йохансон в основном изучал интернационализацию деловой активности за 15 лет до публикации статьи в 1977 г. В результате этого теоретизирования статья 1977 года служила сфере международного бизнеса в качестве основы для процессов интернационализации фирм на протяжении десятилетий, а также стала платформой для исследовательской структуры в университете Упсалы. После этого внимание Йохансона и большая часть внимания команды университета Упсалы было сосредоточено на деловых отношениях и сетях, что привело к публикации статьи 2009 года. В редакции 2009 г. подчеркивается акцент на интернационализацию и сети, описывается логика, согласно которой приверженность рынку с 1977 г. следует рассматривать как положение фирмы в более крупной экосистеме или «сети» рынка [6].

В то время как концепция сетей по-прежнему является основой новой версии модели Упсалы (наряду с представлением о том, что торговля и трансграничная деловая деятельность происходят в международной бизнес-экосистеме), версия 2017 года снова изменяет стадию приверженности рынку и разделяет ее на приверженность и производительность. По мнению Йохансона и Вальне, приверженность рынку важна для моделирования интернационализации, положение в международной бизнес-сети или экосистеме имеет решающее значение для работы фирмы на рынке. Этому аспекту модели Упсалы уделяется больше внимания в исследовании 2017 г., поскольку идея приверженности изображается как самостоятельная (а не как часть идеи сетевой приверженности). Также в исследовании 2017 г. больше внимания уделяется производительности, в частности, фирма, приверженная рынку или способная определить рыночную позицию фирмы в сети, имеет ограниченную ценность, если результаты, связанные с такой приверженностью и положение в сети, не превосходят жизнеспособные альтернативы и предложения конкурентов. Чтобы процесс интернационализации модели Упсалы был ценным в более широком контексте, должно быть положительное влияние на эффективность взятых на себя обязательств и достигнутой сетевой позиции [11]. Таким образом, конкурентоспособность фирмы в рамках международной бизнес-экосистемы имеет решающее значение.

Эволюция каждой из четырех стадий/структур модели Упсалы позволяет продемонстрировать ключевые результаты исследований 1977, 2009 и 2017 гг. Процесс начинается со знания рынка (1977 г.), которое со временем приводит к знаниям о рыночных возможностях (2009 г.) и уме-

ниям (2017 г.). Эволюция этой конструкции «знания», по-видимому, находится в рамках той же общей литературной базы, хотя и с расширением от «знания» в 1977 и 2009 годах до возможностей в 2017 году [5]. С введением концепции способностей модель Упсалы теоретически добавляет ресурсы, навыки и, вероятно, связанный с ними феномен стратегических активов. Знания являются частью способностей, но не составляют их полного объема.

Было показано, что связь между решениями об обязательствах, решениями об обязательствах в отношениях, процессами обязательств включает, возможно, наименее эволюционные изменения за последние четыре десятилетия. То есть модель Упсалы обычно теоретически описывается как «модель этапов» или «модель процесса», а не как «модель принятия решений» (хотя расчёты в версии 1977 года передают схему принятия решений). Таким образом, термин «процессы принятия обязательств» теоретически лучше отражает заложенную в концепцию суть, чем термин «решения в отношении обязательств» в рамках модели. Это лучше всего описано в статье 2009 года, в которой Йохансон и Вальне еще больше отдаляются от экономики, процесс, который начался со статьи 1977 года, где авторы сознательно хотели возвысить результаты в сфере микроэкономики на уровне фирм над макроэкономическими. Аспект принятия решений позиционировался как ключевой компонент модели Упсалы, но, вероятно, всегда должен был быть вторичным по отношению к «процессному» аспекту модели и последующей эмпирической проверке. Модель Упсалы гораздо шире и глубже в своем теоретизировании, чем эмпирическая проверка, которая была проведена для ее подтверждения. Этот фокус на процессе – если предположить, что процесс может быть завершен сколь угодно медленно – также помог бы аргументировать, что модель применима к современному контексту и современным фирмам (например, изначально международным фирмам, венчурным международным предприятиям).

Наиболее масштабные изменения модели Упсалы, по-видимому, касаются текущей деятельности (1977 г.) – обучения, создания и укрепления доверия (2009 г.) – процессов развития знаний (2017 г.). Дополнительные исследования в статье 2017 г. не привели к значительному совершенствованию версии 2009 г., которая поддается проверке и применима. Возможно, такие результаты являются следствием меняющегося мира [15], который продолжает глобализацию, при этом снижая от глобальной эффективности (например, в аспектах международной торговли – тарифы, протекционизм). Модель 2009 года (как и оригинальная версия 1977 года) теоретически обоснована и заслуживает доверия на рынке. Версия 2017 года, вероятно, нуждается в большей доработке в сравнении с версиями 1977 и 2009 года, чтобы быть теоретически обоснованной и практически жизнеспособ-

ной, но, по крайней мере, она нуждается в дополнительной эмпирической проверке.

Литература

1. Bamiatzi V., Bozos K., Cavusgil S.T., Hult G.T.M. Revisiting the firm, industry and country effects on profitability under recessionary and expansion periods: A multi-level analysis // *Strategic Management Journal*. 2016. No. 37(7). P. 1448–1471.
2. Bradley F. *International Marketing Strategy*. Prentice Hall International (UK) Ltd – Hertfordshire. 1995. 434 p.
3. Chetty S., Campbell-Hunt C. A Strategic Approach to Internationalization: A Traditional Versus a “Born-Global” Approach // *Journal of International Marketing*. 2009. No. 12(1). P. 57–81.
4. Crick D. The internationalisation of born global and international new venture SMEs // *International Marketing Review*. 2009. No. 26(4/5). P. 453–476.
5. Day G.S. The capabilities of market-driven organizations // *Journal of Marketing*. 1994. No. 58 (October). P. 37–52.
6. Engwall L., Johanson J. Vagen hit (“The Road Here”). Medfarm Play, Uppsala University. 2008.
7. Evers N. Factors influencing the internationalisation of new ventures in the Irish aquaculture industry: An exploratory study // *Journal of International Entrepreneurship*. 2010. No. 8(4). P. 392–416.
8. Hennart, J.F. The Accidental Internationalists: A Theory of Born Globals // *Entrepreneurship: Theory and Practice*. 2014. No. 38(1). P. 117–135.
9. Hollensen S. *Essential of Global Marketing*. Pearson Education Limited – Harlow, Essex. 2008. 235 p.
10. Johanson J., Vahlne J.-E. The Uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership // *Journal of International Business Studies*. 2009. No. 40(9). P. 1411–1431.
11. Katsikeas C., Morgan N.A., Leonidou L.C., Hult G.T.M. Assessing performance outcomes in marketing // *Journal of Marketing*. 2016. No. 80(2). P. 1–20.
12. Marinova, S. *International Business: European Edition* European e., Hoboken: John Wiley & Sons. 2009. 320 p.
13. Sorensen J.O. The Internationalization of Companies. Different Perspectives of How Companies Internationalize // *International Business Economics*. 1997. No. 23. P. 132–145.
14. Vahlne J.-E., Johanson J. From internationalization to evolution: The Uppsala model at 40 years // *Journal of International Business Studies*. 2017. No. 48(9). P. 1087–1102.
15. Verbeke A., Fariborzi H. Celebrating 50 years of JIBS: Anniversary issue and medal awardees // *Journal of International Business Studies*. 2019. No. 50(9). P. 1441–1447.

CONCEPTUAL COMPARISON OF APPROACHES TO THE DEVELOPMENT OF INTERNATIONALIZATION MODELS

Boguslavsciaia E.

Financial University under the Government of the Russian Federation

Over the past three years, the Russian and global economies have experienced several global stresses, the consequences of which still have a negative impact on their functioning. The export activity of Russian companies has become significantly more complicated due to the disruption of the supply chain during the pandemic, and later with the introduction of new of anti-Russian sanctions. In the context of high barriers of exporting into foreign markets, the internationalization of Russian companies involved in the export of manufactured goods needs serious scientific and methodological study. The purpose of this article is to develop a classification for approaches to modeling the process of internationalization and analyze the applicability of the Uppsala model in modern realities. The Uppsala model was chosen as one of the objects of study due to its popularity in the modern scientific community, both from the point of view of the world economy, and from the point of view of management and marketing.

Keywords: Uppsala model, internationalization, world economy, international markets, international companies.

References

1. Bamiatzi V., Bozos K., Cavusgil S.T., Hult G.T.M. Revisiting the firm, industry and country effects on profitability under recessionary and expansion periods: A multi-level analysis // *Strategic Management Journal*. 2016. No. 37(7). P. 1448–1471.
2. Bradley F. *International Marketing Strategy*. Prentice Hall International (UK) Ltd – Hertfordshire. 1995. 434 p.
3. Chetty S., Campbell-Hunt C. A Strategic Approach to Internationalization: A Traditional Versus a “Born-Global” Approach // *Journal of International Marketing*. 2009. No. 12(1). P. 57–81.
4. Crick D. The internationalisation of born global and international new venture SMEs // *International Marketing Review*. 2009. No. 26(4/5). P. 453–476.
5. Day G.S. The capabilities of market-driven organizations // *Journal of Marketing*. 1994. No. 58 (October). P. 37–52.
6. Engwall L., Johanson J. Vagen hit (“The Road Here”). Medfarm Play, Uppsala University. 2008.
7. Evers N. Factors influencing the internationalisation of new ventures in the Irish aquaculture industry: An exploratory study // *Journal of International Entrepreneurship*. 2010. No. 8(4). P. 392–416.
8. Hennart, J.F. The Accidental Internationalists: A Theory of Born Globals // *Entrepreneurship: Theory and Practice*. 2014. No. 38(1). P. 117–135.
9. Hollensen S. *Essential of Global Marketing*. Pearson Education Limited – Harlow, Essex. 2008. 235 p.
10. Johanson J., Vahlne J.-E. The Uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership // *Journal of International Business Studies*. 2009. No. 40(9). P. 1411–1431.
11. Katsikeas C., Morgan N.A., Leonidou L.C., Hult G.T.M. Assessing performance outcomes in marketing // *Journal of Marketing*. 2016. No. 80(2). P. 1–20.
12. Marinova, S. *International Business: European Edition* European e., Hoboken: John Wiley & Sons. 2009. 320 p.
13. Sorensen J.O. The Internationalization of Companies. Different Perspectives of How Companies Internationalize // *International Business Economics*. 1997. No. 23. P. 132–145.
14. Vahlne J.-E., Johanson J. From internationalization to evolution: The Uppsala model at 40 years // *Journal of International Business Studies*. 2017. No. 48(9). P. 1087–1102.
15. Verbeke A., Fariborzi H. Celebrating 50 years of JIBS: Anniversary issue and medal awardees // *Journal of International Business Studies*. 2019. No. 50(9). P. 1441–1447.

Регулирование банком россии ликвидности банковского сектора в условиях санкционных ограничений

Гребенников Никита Эдуардович,
магистрант кафедры управления и планирования
социально-экономических процессов, Санкт-Петербургский
государственный университет
E-mail: grebennikoff.nikita@yandex.ru

Статья посвящена вопросам регулирования Банком России ликвидности банковского сектора в условиях ограничений, возникших в результате ужесточения санкций в 2022 году. В статье рассматриваются основные направления экономических санкций и ограничительные меры в отношении российского финансового сектора, введенные в 2022 году. Показывается влияние санкций на российский финансовый рынок весной 2022 года, включая возникновение структурного дефицита ликвидности у банковского сектора впервые после экономического кризиса 2015–2016 гг. Дается краткая характеристика механизма регулирования ликвидности банковского сектора Банком России. Анализируются меры, предпринятые Банком России для стабилизации ситуации с ликвидностью в банковском секторе. А в частности, меры, направленные на остановку оттока депозитов из банковской системы, на расширение поддержки ликвидности в рамках действующих механизмов регулирования ликвидности Банка России и в рамках системы экономических нормативов для банков.

Ключевые слова: ликвидность, операции регулирования ликвидности центрального банка, экономические санкции, денежно-кредитная политика, устойчивость банковской системы.

Россия с 2014 года находится под персональными и секторальными экономическими санкциями, которые были введены как реакция на присоединение Крыма. Правовая основа этих санкций первоначально была создана так называемым Актом Магнитского от 2012 года.

С 2014 по 2021 гг. первоначальный пакет секторальных экономических санкций расширялся и дополнялся, однако заметного негативного влияния на состояние экономики санкции этого периода на оказывали. В основном санкции 2014–2021 гг. касались запретов на долгосрочные заимствования российских компаний и банков на мировом финансовом рынке, на поставку технологий и оборудования, а также совместную с западными компаниями реализации инвестиционных проектов в некоторых секторах российской экономики, таких, в частности, как топливно-энергетический и военно-промышленный комплексы, а также производство продукции двойного назначения [1].

Однако в 2022 году, после начала специальной военной операции, экономические санкции были существенно расширены и ужесточены, а с февраля 2022 года неоднократно дополнялись.

В целом, если не вдаваться в детали, новые санкции накладывают на Россию торговое эмбарго и ограничения на торгово-транспортную логистику, вводят явные и неявные ограничения на работу со всеми российскими компаниями по внешнеэкономическим операциям и на работу зарубежных компаний на российском рынке, гораздо более жесткие запреты на поставку технологий и реализацию совместных с российскими компаниями инвестиционных проектов. Кроме того, был введен целый ряд ограничений, касающихся финансового сектора российской экономики, среди которых можно для иллюстрации привести только три группы ограничительных мер:

- запрет на инвестирование в российские ценные бумаги и другие финансовые инструменты российских эмитентов, вне зависимости от того, относятся ли эти эмитенты к государственному или частному сектору, делистинг ценных бумаг российских эмитентов на зарубежных биржах;
- отключение российских банков от системы SWIFT и от обслуживания карт российских эмитентов в международных платежных системах Visa и MasterCard за пределами России;
- блокировка международных резервов Российской Федерации и зарубежных активов частных российских банков и других финансовых организаций [2].

Помимо этих, прямых ограничений, которые оказывают влияние на ситуацию в российском банковском секторе с весны 2022 года, косвенное влияние на деятельность банков оказали также негативные изменения ситуации на финансовом рынке весной 2022 года под влиянием санкций.

Непосредственно после введения первых пакетов дополнительных санкций иностранный капитал начал уходить с российского финансового рынка. В частности, на фондовом рынке нерезиденты начали в массовом порядке продавать долговые и долевые ценные бумаги российских эмитентов. В банковском секторе начался отток депозитов и массовый перевод рублевых депозитов в валютные.

Все это, а также падение цен на нефть – привело к очередной и достаточно резкой девальвации рубля, в отсутствие действий со стороны Банка России по поддержке курса. Девальвация, в свою

очередь, способствовала еще большему повышению инфляции, которое и без событий начала 2022 года происходило с 2020 года по причине роста долларовых цен импорта.

События на финансовом рынке, потери от санкций привели, среди прочего, к тому, что у банковского сектора, впервые с начала 2017 года, возник краткосрочный, но достаточно серьезный дефицит ликвидности в размере 4 трлн руб., как это показывает рисунок 1.

Выделенная цветом область на рисунке представляет собой разницу между суммой требований банков к Банку России по корсчетам, счетам обязательных резервов, по депозитам и долговым ценным бумагам Банка России, и кредитами, которые Банк России предоставляет банкам через операции регулирования ликвидности.

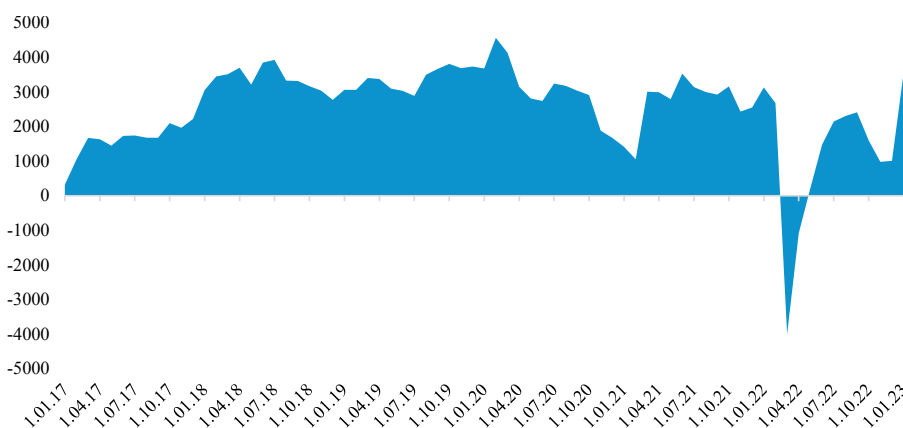


Рис. 1. Профицит (+) и дефицит (-) ликвидности банковского сектора, данные в млрд руб. [3]

В данном контексте необходимо сделать ряд пояснений по поводу банковской ликвидности и механизмов ее регулирования центральным банком.

Банковская ликвидность имеет разные трактовки в научной литературе, однако в контексте данной статьи под ликвидностью понимается наличие у банков денежных средств для выполнения обязательств или возможность приобрести их без существенных потерь и в короткие сроки, в том числе у центрального банка, через действующие механизмы регулирования ликвидности банковского сектора.

С одной стороны, это операции регулирования ликвидности центрального банка, которые и в случае Банка России и применительно к практике других центральных банков включают ломбардное, то есть под залог ценных бумаг, кредитование банков, операции на условиях РЕПО и СВОП с ценными бумагами и иностранной валютой, а также привлечение средств банков на депозиты в центральном банке и в его долговые ценные бумаги [4]. С другой стороны, это изменение норм обязательного резервирования, а также экономических нормативов и других надзорных требований к банкам.

Центральный банк регулирует ликвидность банковского сектора как для целей обеспечения устойчивости банковской системы, так и для целей денежно-кредитного регулирования экономи-

ки. Операции регулирования ликвидности в обоих случаях одни и те же, различны лишь цели осуществления этих операций.

При этом изменение пруденциальных, экономических нормативов для банков осуществляется в рамках надзорной политики и относится к обеспечению устойчивости банковской системы. Изменение норм обязательного резервирования в большей степени используется как инструмент денежно-кредитной политики, хотя применяется и в целях обеспечения стабильности банковской системы.

Основные операции регулирования ликвидности Банка России включают: кредитование банков под залог ценных бумаг, включенных в ломбардный список и под нерыночные активы, кредитование на условиях «овернайт», аукционные операции РЕПО и аукционные депозитные операции. Ставки по операциям регулирования ликвидности привязаны к ключевой ставке Банка России, изменение которой решениями Совета директоров Банка России с 2015 года служит базовым механизмом денежно-кредитной политики [5].

Для стабилизации ситуации на финансовом рынке, весной 2022 года Банк России предпринял целый комплекс мер [6], часть которых напрямую касалась поддержки ликвидности банковского сектора.

Прежде всего, для остановки оттока депозитов из банковской системы, а одновременно для ограничения возросшей инфляции, была временно по-

вышена ключевая ставка (рис. 2). Летом 2022 года, как видно, ключевая ставка вернулась на уровень конца 2021 года.

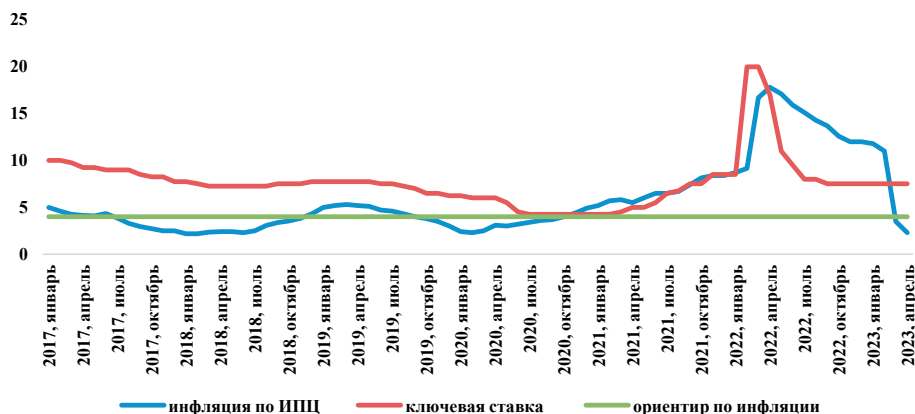


Рис. 2. Ключевая ставка и инфляция в годовом измерении, % [7]

Одновременно, был принят ряд решений по смягчению условий и расширению объемов предоставления ликвидности банкам в рамках стандартных механизмов регулирования ликвидности, показанных на рисунке 3:

- с начала марта были увеличены индивидуальные лимиты для банков по операциям РЕПО и ломбардным кредитам;
- был значительно расширен ломбардный список Банка России и ослаблены требования к активам, которые принимаются в качестве обеспечения по операциям кредитования банков;
- были существенно снижены нормативы и смягчены условия обязательного резервирования.

В дополнение к этому были приняты многочисленные регулятивные послабления, в частности, касающиеся фиксации стоимости финансовых активов при расчете взвешенных на риск активов и капитала, а также меры в части снижения макропруденциальных надбавок к коэффициентам риска и к капиталу банков [6].

Принятые меры позволили стабилизировать ситуацию с ликвидностью и с лета 2022 года она вернулась к состоянию профицита, как видно из данных рисунка 1. Банк России в документе для общественного обсуждения «Финансовый рынок: новые задачи в современных условиях» и Годовом отчете за 2022 год отмечает, что несмотря на имевшие место потери, банковский и в целом финансовый сектор, благодаря принятым мерам успешно прошли острую фазу кризисной ситуации вызванной ужесточением санкций. И что с лета 2022 года антикризисные меры поддержки, включая регуляторные послабления, постепенно сворачивались [8;9].

При этом, правда, возникает вопрос о роли банковской системы в преодолении российской экономикой кризисных явлений, возникших в результате санкций. В условия внешних ограничений обеспечение экономического развития, решение задач по импортозамещению, возможно за счет внутренних источников, важнейшим из которых является банковский кредит. А это повышает значимость денежно-кредитной политики как механизма сти-

мулирования роста и развития экономики в новых условиях. Однако рассмотрение этих вопросов выходит за рамки настоящей статьи и требует отдельной публикации.

Литература

1. Смирнов Е.Н. Эволюция международной практики применения антироссийских экономических санкций // Российский внешнеэкономический вестник – 2022 – № 4 – с. 7–29
2. Путеводитель по санкциям и ограничениям против Российской Федерации (после 22 февраля 2022 г.) по состоянию на 30.09.2022 [Электронный ресурс]. – URL: <https://base.garant.ru/57750632/> (Дата обращения: 08.05.2023)
3. Статистические показатели банковского сектора Российской Федерации [Электронный ресурс]. – URL: http://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/review/ (Дата обращения: 10.05.2023)
4. Управление ликвидностью банковского сектора и процентными ставками денежного рынка [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/102087/Liquidity.pdf> (Дата обращения: 08.04.2022)
5. Процентные ставки по операциям [Электронный ресурс]. – URL: http://www.cbr.ru/oper_br/iro/ (Дата обращения: 10.05.2023)
6. Меры Банка России по стабилизации ситуации на финансовом рынке в условиях реализации санкционных рисков [Электронный ресурс]. – URL: http://www.cbr.ru/Content/Document/File/134865/plan_limit.pdf (Дата обращения: 15.05.2023)
7. Ключевая ставка Банка России и инфляция [Электронный ресурс]. – URL: http://www.cbr.ru/hd_base/inf/ (Дата обращения: 12.05.2023)
8. Финансовый рынок: новые задачи в современных условиях. Документ для общественного обсуждения [Электронный ресурс]. – URL: http://www.cbr.ru/Content/Document/File/139354/financial_market_20220804.pdf (Дата обращения: 12.05.2023)

9. Годовой отчет Банка России за 2022 год [Электронный ресурс]. – URL: http://www.cbr.ru/collection/collection/file/43872/ar_2022.pdf (Дата обращения: 15.05.2023)

REGULATION BY THE BANK OF RUSSIA OF THE LIQUIDITY OF THE BANKING SECTOR UNDER SANCTIONS RESTRICTIONS

Grebennikov N.E.

Saint Petersburg State University

The article is devoted to the issues of regulation by the Bank of Russia of the liquidity of the banking sector in the conditions of restrictions resulting from the tightening of sanctions in 2022. The article considers the main directions of economic sanctions and restrictive measures against the Russian financial sector introduced in 2022. The influence of sanctions on the Russian financial market in the spring of 2022 is shown, including the emergence of a structural liquidity deficit in the banking sector for the first time since the economic crisis of 2015–2016. A brief description of the mechanism for regulating the liquidity of the banking sector by the Bank of Russia is given. The measures taken by the Bank of Russia to stabilize the liquidity situation in the banking sector are analyzed. And in particular, measures aimed at stopping the outflow of deposits from the banking system, at expanding liquidity support within the framework of the existing liquidity regulation mechanisms of the Bank of Russia and within the framework of the system of economic standards for banks.

Keywords: liquidity, liquidity regulation by the central bank, economic sanctions, monetary policy, banking system stability.

References

1. Smirnov E.N. The Evolution of International Sanctions against Russia // Russian foreign Economic Journal – 2022 – № 4 – p. 7–29
2. Guide to the sanctions and restrictions against the Russian Federation (after February 22, 2022) as of 30.09.2022 [Electronic resource]. – URL: <https://base.garant.ru/57750632/> (Accessed: 08/05/2023)
3. Statistical indicators of the banking sector of the Russian Federation [Electronic resource]. – URL: http://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/review/ (Accessed: 10/05/2023)
4. Management of banking sector liquidity and money market interest rates [Electronic resource]. – URL: <https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/102087/Liquidity.pdf> (Accessed: 08/04/2023)
5. Interest rates on transactions [Electronic resource]. – URL: http://www.cbr.ru/oper_br/iro/ (Accessed: 10/05/2023)
6. The measures of the Bank of Russia to stabilize the situation on the financial market in the context of the implementation of sanctions risks [Electronic resource]. – URL: http://www.cbr.ru/Content/Document/File/134865/plan_limit.pdf (Accessed: 15/05/2023)
7. The key rate of the Bank of Russia and inflation [Electronic resource]. – URL: http://www.cbr.ru/hd_base/inf/ (Accessed: 12/05/2023)
8. Financial market: new challenges in modern conditions. The document for public discussion [Electronic resource]. – URL: http://www.cbr.ru/Content/Document/File/139354/financial_market_20220804.pdf (Accessed: 12/05/2023)
9. The annual report of the Bank of Russia for 2022 [Electronic resource]. – URL: http://www.cbr.ru/collection/collection/file/43872/ar_2022.pdf (Accessed: 15/05/2023)

Зудина Анастасия Валерьевна¹,

аспирант Департамента банковского дела и монетарного регулирования Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
E-mail: a.v.zudina@mail.ru

Предмет/тема. В статье исследовано влияние участников банковских групп на иных участников реального сектора экономики, а также обозначена их роль в развитии экономики России. Указанное исследование проводится в рамках подготовки Научно-исследовательской работы «Новые подходы к регулированию финансового рынка в условиях возрастающих рисков неопределенности экономического развития при введении санкционных ограничений». *Цели/задачи.* Целью исследования является определение роли и значимости банковских групп и их отдельных участников при реализации государственных мер, направленных на стабилизацию и развитие экономики России, в том числе с учётом санкционного давления со стороны иностранных государств. Основными задачами исследования выступают систематизация и обобщение отдельных результатов деятельности участников банковских групп (их материнских банков) в сопоставлении с проводимыми в настоящее время мерами поддержки участников экономических отношений, а также определение влияния их деятельности на социальную и экономическую составляющие развития экономики страны. *Методология.* Теоретико-методологическая база проведенного исследования включает в себя анализ, синтез, обобщение, дедукция, индукция, а также экономический анализ и метод балансовой связи.

Вывод. Различные участники банковских групп тем или иным образом задействованы в реализации национальных проектов и государственных программ по развитию экономики страны и играют важную социальную и экономическую роль в этом процессе.

Ключевые слова: банковская группа, финансовый рынок, государственная поддержка.

Современная банковская система России имеет рыночную направленность функционирования. Банками предлагается широкий спектр услуг, которые выходят за границы банковского рынка. На развитых товарных и финансовых рынках структура банковской системы значительно усложнена, что обусловлено появлением новых финансовых и кредитных учреждений, банковских групп, а также новых методов и инструментов обслуживания клиентов [1]. Данный процесс еще больше набирает обороты благодаря формированию вокруг банков экосистем, что подразумевает наличие весьма значительной взаимосвязи и взаимозависимости банковской системы с другими секторами экономики. Участники банковских групп участвуют параллельно во многих сегментах финансового рынка, в связи с чем со стороны надзорных органов требуется повышенное внимание за их деятельностью, а также постоянное совершенствование нормативной базы регулирования, соответствующее современным тенденциям. Все указанные обстоятельства обуславливают актуальность осуществляемого исследования, проводимого с целью определение роли и значимости участников банковских групп при реализации государственных мер, направленных на стабилизацию и развитие экономики России, в том числе с учётом санкционного давления со стороны иностранных государств.

В настоящее время экономика России претерпевает существенные изменения, в том числе в связи с переходом на рынки производства и обслуживания отечественными производителями, что непременно связано с санкционным давлением со стороны иностранных государств. В России имеется разделение между основными направлениями стратегического развития страны, которые закреплены в национальных проектах и государственных программах, разрабатываемых и осуществляемых Правительством Российской Федерации [2]. Государственные программы включают в себя в том числе:

- развитие здравоохранения, образования, культуры, спорта, промышленности, ОПК, авиационной промышленности, судостроения, транспортной системы, фармакологии и медицины, сельского хозяйства и иных отраслей;
- социальная поддержка граждан, обеспечение жильём, содействие занятости населения, социально-экономическое развитие регионов;
- инновационная экономика, научно-технологическое и экономическое развитие;
- развитие туризма, строительство и иные.

Для реализации закрепленных стратегией программ в последующем происходит разбивка полно-

¹ Научный руководитель: Зубкова Светлана Валерьевна, к.э.н., доцент Финансового университета при Правительстве Российской Федерации (E-mail: svzubkova@fa.ru).

мочий по их реализации между различными Министерствами и подведомственными им структурами. На Портале госпрограмм [3] приведена информа-

ция о 38 государственных программах, более подробно описывающих и конкретизирующих направления развития страны.



Рис. 1. Данные в разрезе госпрограмм и непрограммных направлений расходов за 2020–2022 гг. (млрд рублей)

Источник: составлено автором с использованием информации, приведенной на Информационном сайте «Госрасходы». – URL: https://spending.gov.ru/budget/gp/?year=2019&page=1&sort=-budget_assigned (дата обращения: 09.03.2023).

На рисунке 1 приведены данные об утвержденных направлениях¹ расходов бюджета страны в разрезе государственных программ (7 самых крупнейших), составленных на основании отчетов Казначейства, за период с 2020 по 2022 год².

На основе данных, приведенных на рисунке 1 видно, что значительную долю в расходах бюджета составляют средства, направляемые на реализацию государственных программ по развитию пенсионной системы страны и социальную поддержку граждан.

Стоит отметить, что не последнее место в реализации мер по развитию страны играют непосредственно участники банковских групп. Отдельное внимание стоит уделить тому обстоятельству, что в качестве участников банковских групп могут быть и НПФ, что непосредственно оказывает влияние на развитие пенсионной системы.

Одним из основных драйверов развития экономических отношений, используемых участниками банковских групп, является кредитование и страхование. Банки, предоставляя кредиты различным секторам экономики, стимулируют тем самым их развитие. В свою очередь, отдельные виды кредитования в настоящее время предусматривают условие о необходимости приобретения страховых полисов. Соответственно страховые компании – участники банковских групп, являются также важным звеном развития и стабильности развития экономики.

В Ежегодном отчете Правительства в Государственной Думе за 2021 год [2], было отмечено, что отдельные цели по развитию государства были до-

стигнуты за счёт опережающего финансирования и более гибкого управления капитальными вложениями. В Отчете также отмечено о необходимости наличия даже у небольших предприятий доступа к дешёвым кредитам на пополнение оборотных средств, которые смогут также компенсировать процентные ставки за счет получения грантов из бюджета (мера действует и для кредитных линий лизинговыми компаниями). В ведомстве рассчитывают на последующее снижение ставок по лизингу. Программа льготного лизинга оборудования реализуется в рамках национального проекта по поддержке МСП и для субъекта МСП стоимость факторинга / лизинга не должна превышать 15% годовых для малого предпринимательства и 13,5% годовых для среднего предпринимательства [4]. Стоит отметить, что снижение процентных ставок для лизингополучателей участниками банковских групп является более вероятным по сравнению с обычными лизинговыми компаниями, в виду наличия доступа к льготным процентным ставкам, а также наличия контроля со стороны материнского банка – кредитора.

К приоритетным направлениям деятельности Министерства экономического развития Российской Федерации относятся, в том числе меры поддержки бизнеса в условиях санкций (льготные кредиты, «кредитные каникулы», реструктуризация кредитов) и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы, туризм, инвестиционная деятельность (реализация мер поддержки инвестиционной деятельности, фабрика проектного финансирования, развитие конкуренции) и иные [5].

Правительством совместно с Банком России расширены программы льготного кредитования (на субсидирование ставок из бюджета было выделено 120 млрд рублей, что позволяет выдачу льготных кредитов более, чем на 1 трлн рублей), а также масштабирован механизм «зонтичных»

¹ Данные приведены в разрезе утвержденных расходов бюджета, однако анализ исполненных расходов за отчетные периоды не изменил бы выбор крупнейших государственных программ в целях анализа.

² Справочно: до 2020 года имелась немного иная направленность расходов бюджета в разрезе государственных программ (несущественное отличие).

поручительств для предпринимателей. По состоянию на 01.04.2023 способны предоставлять зонтичные поручительства 18 кредитных организаций, которые числятся в списке банков-партнеров, в том числе **6¹ СЗКО**. Корпорация МСП довела до банков-партнеров в рамках данного механизма поддержки малого бизнеса 30 млрд рублей на II квартал 2023 года, что на 5 млрд больше, чем было выделено на I квартал 2023 года [6].

Еще одной мерой поддержки отечественной экономики явилось введение «кредитных каникул»² и возможность реструктуризации задолженностей по действующим кредитам. За март 2022 – январь 2023 года поступило 2 496,6 тыс. заявок о реструктуризации от физических лиц, а также 149,7 тыс. заявок от субъектов МСП (фактически проведено 82,2 тыс. реструктуризаций кредитов субъектов МСП на сумму 1219,5 млрд рублей) [7]. Для компаний МСП Правительство запустило льготную программу инвестиционного кредитования через Корпорацию МСП. Однако к участию по данной программе допущены только 48 кредитных организаций, в том числе **все СЗКО**.

На сайте программы АО «ДОМ.РФ» приведена разбивка по программам в области льготного ипотечного кредитования. Для реализации АО «ДОМ.РФ» указанных мер поддержки населения формируется перечень банков-участников, в который на 01.03.2023 включены 78 кредитных организаций, в том числе **все СЗКО** [8].

В рамках обсуждения хода реализации ключевых механизмов поддержки МСП было установлено, что по состоянию на 01.01.2023 кредитный портфель по «Программе 1764»³ составил почти 920 млрд рублей, за 2022 год было заключено более 53 тыс. кредитных договоров на общую сумму более 507 млрд рублей. Согласно статистике, собранной крупнейшими банками страны, за 2022 год портфель кредитов МСП:

- в СБЕРЕ с господдержкой превысил 1 трлн рублей;
- в ПСБ более 112 млрд рублей с различными формами господдержки;
- в РСХБ выдано субъектам МСП порядка 295 млрд рублей, что на 21,7 млрд рублей больше, чем за 2021 год.

По программе сельской ипотеки самые низкие ставки в стране – не выше 3% (за 2020 год данной программой воспользовалось более 20 тысяч человек). В 2021 году на реализацию данной программы было выделено свыше 8 млрд рублей. Для ее реализации Минсельхоз России аккредитовывает уполномоченные банки (в 2023 сельскую ипотеку

вправе предоставлять 15⁴ банков (в том числе **4 СЗКО**), однако по факту выдают только 6 из них (в том числе 1 СЗКО)) [9].

Таким образом, большинство государственных программ реализуются при участии СЗКО, которые, как известно, являются головными банками и участниками банковских групп. Стоит отметить, что государственная бюджетная политика реализуется зачастую именно через те кредитные организации, а соответственно и банковские группы, которые находятся под контролем или значительным влиянием государства.

Более того, на постоянной основе подготавливаются реестры банков, в которых государственные структуры и фонды могут размещать денежные средства, так, к примеру, по состоянию на 01.09.2022:

- 89 банков имеют право на открытие счетов эскроу для расчетов по договорам участия в долевом строительстве [10];
- 41 банк способен размещать временно свободные средства Федерального фонда и территориальных фондов обязательного медицинского страхования [11];
- 25 банков способны размещать на банковских депозитах средства федерального бюджета, единого казначейского счета и резерва средств на осуществление обязательного социального страхования от несчастных случаев на производстве и профессиональных заболеваний [12];
- 69 банков, в которых государственные корпорации⁵ и компании⁶ вправе открывать банковские и иные счета и с которыми вправе заключать договоры банковского вклада (депозита) [13].

Соответственно на правительственном уровне изначально ограничивается в банковском секторе конкуренция по обслуживанию государственных корпораций, компаний и иных крупных игроков и соответственно роли отдельных кредитных учреждений и банковских групп в экономическом развитии страны и отдельных регионов.

В настоящее время в России происходит структурная трансформация экономики, что требует масштабных инвестиций и вовлечения участников финансового рынка и, в частности, участников банковских групп в её финансирование. Поэтому так важно становится сохранить устойчивость финансовых организаций и их финансовую стабильность, при которых возможно полноценное выпол-

¹ Банк ВТБ (ПАО), АО «АЛЬФА-БАНК», ПАО Сбербанк, ПАО Банк «ФК Открытие», ПАО РОСБАНК и ПАО «Совкомбанк»

² Кредитные каникулы позволяют заемщику в случае сокращения дохода временно приостановить платежи по кредиту (займу) или снизить их размер.

³ По программе 1764 МСП могут получить кредит на оборотные цели в размере от 500 тыс. до 500 млн рублей на срок до 3 лет, а также на инвестиционные цели в размере до 2 млрд рублей на срок до 10 лет по ставке не более 10,25% годовых

⁴ Дом.РФ, Сбербанк, ВТБ, Дальневосточный банк, Банк Центр-Инвест, Примсоцбанк, Россельхозбанк, Ак Барс, РНКБ, Энергобанк, Альфабанк, Банк «Россия», Банк «Санкт-Петербург», КБ «Кубань Кредит», ФК «Открытие», Левобережный.

⁵ Государственная корпорация «Агентство по страхованию вкладов», Государственная корпорация Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства, Государственная корпорация по содействию разработке, производству и экспорту высокотехнологичной промышленной продукции «Ростех», Государственная корпорация по атомной энергии «Росатом», Государственная корпорация по космической деятельности «Роскосмос».

⁶ «Российские автомобильные дороги» и публично-правовые компании.

нение финансовым рынком своих функций и курс на устойчивое развитие экономики. В свою очередь, со стороны государственных структур обеспечиваются все возможные условия, необходимые для структурной трансформации экономики и поддержки её субъектов.

В заключение хотелось бы отметить, что различные участники банковских групп, будь то крупная кредитная организация, либо небольшой пенсионный фонд, тем или иным образом задействованы в реализации государственных программ по развитию экономики страны и играют важную социальную и экономическую роль в этом процессе. Такое ответственное положение участников банковских групп в реализации государственных проектов преследует за собой необходимость пристального надзора за их деятельностью, как на индивидуальной, так и на соло основе. Для устранения возможного возникновения в деятельности банковских групп финансовых сложностей, своевременного выявления совершения их участниками запутанных и схемных операций, результатом которых может явиться не только нарушение договорных обязательств, но и применение мер надзорного реагирования, целесообразно применение кросс-секторальных надзорных мероприятий.

Литература

1. Машкур, Лайт Джавад Кадим. Роль коммерческих банков в рыночной экономике / Лайт Джавад Кадим Машкур. – Текст: непосредственный // Молодой ученый. – 2022. – № 18 (413). – С. 184–185. – URL: <https://moluch.ru/archive/413/911173/> (дата обращения: 12.02.2023).
2. Официальный сайт Правительства России. – URL: <http://government.ru/rugovclassifier/section/2649/> (дата обращения: 07.03.2023).
3. Официальный сайт Портал госпрограмм РФ. – URL: <https://programs.gov.ru/Portal/home> (дата обращения: 07.03.2023).
4. Пресс-релиз Банка России. – URL: https://cbr.ru/press/pr/?file=29042022_195850D-KP29042022_190054.htm (дата обращения: 20.04.2023).
5. Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации. – URL: https://www.economy.gov.ru/material/directions/sanctions_measures/finansy/ (дата обращения: 20.04.2023).
6. Официальный сайт Цифровая платформа МСП. – URL: <https://xn--l1agf.xn--p1ai/services/news/detail/zontichnye-poruchitelstva-korporatsii-mp-romogut-malomu-biznesu-privlechee-60-mlrd-rublej-vo-ii/> (дата обращения: 25.04.2023).
7. Информационный бюллетень. Динамика реструктуризации кредитов населения и бизнеса https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/43801/drknb_28_2023.pdf (дата обращения: 09.03.2023).

8. Официальный сайт ДОМ.ФР. – URL: <https://xn--h1alcedd.xn--d1aqf.xn--p1ai/tag/banks/> (дата обращения: 21.04.2023).
9. Информационный сайт о программе Сельская ипотека в РФ. – URL: <https://selskaya-ipoteka.com/kakie-banki> (дата обращения: 21.04.2023).
10. Постановление Правительства Российской Федерации от 18.06.2018 № 697 «Об утверждении критериев (требований), которым в соответствии с Федеральным законом «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» должны соответствовать уполномоченные банки и банки, которые имеют право на открытие счетов эскроу для расчетов по договорам участия в долевом строительстве» // Информационно-правовой портал «ГАРАНТ.РУ». – Текст: электронный. – URL: <https://base.garant.ru/71978412/> (дата обращения: 09.02.2023).
11. Постановление Правительства Российской Федерации от 31.12.2010 № 1225 «О размещении временно свободных средств Федерального фонда обязательного медицинского страхования и территориальных фондов обязательного медицинского страхования» // Информационно-правовой портал «ГАРАНТ.РУ». – Текст: электронный. – URL: <https://base.garant.ru/12181819/> (дата обращения: 09.02.2023).
12. Постановление Правительства Российской Федерации от 24.12.2011 № 1121 «О порядке размещения средств федерального бюджета и резерва средств на осуществление обязательного социального страхования от несчастных случаев на производстве и профессиональных заболеваний на банковских депозитах» // Информационно-правовой портал «ГАРАНТ.РУ». – Текст: электронный. – URL: <https://base.garant.ru/70120026/> (дата обращения: 09.02.2023).
13. Постановление Правительства Российской Федерации от 10.07.2018 № 806 «Об утверждении требований к кредитным организациям на территории Российской Федерации, в которых государственная корпорация «Агентство по страхованию вкладов», государственная корпорация – Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства, Государственная корпорация по содействию разработке, производству и экспорту высокотехнологичной промышленной продукции «Ростех», Государственная корпорация по атомной энергии «Росатом», Государственная корпорация по космической деятельности «Роскосмос», Государственная компания «Российские автомобильные дороги» и публично-правовые компании вправе открывать банковские и иные счета и с которыми эти государственные корпорации, государственная компания и публично-правовые компании вправе заклю-

чать договоры банковского вклада (депозита), и внесении изменений в Правила инвестирования временно свободных средств государственной корпорации, государственной компании» // Информационно-правовой портал «ГАРАНТ.РУ». – Текст: электронный. – URL: <https://base.garant.ru/71985770/> (дата обращения: 09.02.2023).

SOCIAL AND ECONOMIC ROLE OF BANKING GROUPS IN RUSSIA

Zudina A.V.¹

Financial University under the Government of the Russian Federation

Subject/Topic. The article examines the influence of members of banking groups on other participants in the real sector of the economy, and also identifies their role in the development of the Russian economy. *Goals/Objectives.* The purpose of the study is to determine the role and importance of banking groups and their individual participants in the implementation of government measures aimed at stabilizing and developing the Russian economy, including taking into account sanctions pressure from foreign states. The main objectives of the study are the systematization and generalization of individual results of the activities of participants in banking groups (their parent banks) in comparison with the measures currently being taken to support participants in economic relations, as well as determining the impact of their activities on the social and economic components of the development of the country's economy. *Methodology.* The theoretical and methodological basis of the research includes analysis, synthesis, generalization, deduction, induction, as well as economic analysis and the method of balance communication.

Conclusions and Relevance. Various members of banking groups are involved in one way or another in the implementation of national projects and state programs for the development of the country's economy and play an important social and economic role in this process.

Keywords: banking group, financial market, government support.

References

1. Mashkur, Light Javad Kadim. The role of commercial banks in a market economy / Light Javad Kadim Mashkur. – Text: direct // Young scientist. – 2022. – No. 18 (413). – S. 184–185. – URL: <https://moluch.ru/archive/413/91173/> (date of access: 02/12/2023).
2. Official website of the Government of Russia. – URL: <http://government.ru/rugovclassifier/section/2649/> (date of access: 03/07/2023).
3. Official website of the Portal of State Programs of the Russian Federation. – URL: <https://programs.gov.ru/Portal/home> (date of access: 03/07/2023).
4. Press release of the Bank of Russia. – URL: https://cbr.ru/press/pr/?file=29042022_195850DKP29042022_190054.htm (date of access: 04/20/2023).
5. Official website of the Ministry of Economic Development of the Russian Federation. – URL: https://www.economy.gov.ru/material/directions/sanctions_measures/finansy/ (date of access: 04/20/2023).
6. Official website Digital platform of SMEs. – URL: <https://xn--l1agf.xn--p1ai/services/news/detail/zontichnye-poruchitelstva-korporatsii-msp-pomogut-malomu-biznesu-privlecbolee-60-mlrd-rublej-vo-ii/> (date of access: 25.04.2023).
7. Newsletter. Dynamics of restructuring of household and business loans https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/43801/drknb_28_2023.pdf (date of access: 03/09/2023).
8. Official site DOM.FR. – URL: <https://xn--h1alcedd.xn--d1aqf.xn--p1ai/tag/banks/> (date of access: 04/21/2023).
9. Information site about the Rural Mortgage Program in the Russian Federation. – URL: <https://selskaya-ipoteka.com/kakie-banki> (date of access: 04/21/2023).
10. Decree of the Government of the Russian Federation dated June 18, 2018 No. 697 “On approval of the criteria (requirements), which, in accordance with the Federal Law “On Participation in Shared Construction of Apartment Buildings and Other Real Estate and on Amendments to Certain Legislative Acts of the Russian Federation” must correspond to authorized banks and banks that have the right to open escrow accounts for settlements under agreements for participation in shared construction” // Information and Legal Portal “GARANT.RU”. – Text: electronic. – URL: <https://base.garant.ru/71978412/> (date of access: 02/09/2023).
11. Decree of the Government of the Russian Federation of December 31, 2010 No. 1225 “On the placement of temporarily free funds of the Federal Fund for Compulsory Medical Insurance and Territorial Funds for Compulsory Medical Insurance” // Information and Legal Portal “GARANT.RU”. – Text: electronic. – URL: <https://base.garant.ru/12181819/> (date of access: 02/09/2023).
12. Decree of the Government of the Russian Federation of December 24, 2011 No. 1121 “On the procedure for placing federal budget funds and a reserve of funds for the implementation of compulsory social insurance against industrial accidents and occupational diseases on bank deposits” // Information and Legal Portal “GARANT.RU”. – Text: electronic. – URL: <https://base.garant.ru/70120026/> (date of access: 02/09/2023).
13. Decree of the Government of the Russian Federation No. 806 dated July 10, 2018 “On approval of requirements for credit institutions in the Russian Federation, in which the State Corporation “Deposit Insurance Agency”, the State Corporation – the Fund for Assistance to the Reform of the Housing and Communal Services, the State Corporation for the Promotion of development, production and export of high-tech industrial products “Rosstec”, the State Atomic Energy Corporation “Rosatom”, the State Corporation for Space Activities “Roscosmos”, the State Company “Russian Highways” and public companies have the right to open bank and other accounts and with by which these state corporations, a state company and public companies are entitled to conclude bank deposit agreements, and amending the Rules for investing temporarily free funds of a state corporation, state company” // Information and Legal Portal “GARANT.RU”. – Text: electronic. – URL: <https://base.garant.ru/71985770/> (date of access: 02/09/2023).

¹ Supervisor: Zubkova S.V., Financial University under the Government of the Russian Federation.

Платов Алексей Владимирович,

кандидат технических наук, доцент кафедры социально-экономических и гуманитарных дисциплин, Московский государственный университет спорта и туризма
E-mail: aplatov@yandex.ru

Новичкова Инна Алексеевна,

кандидат юридических наук, заведующая кафедрой социально-экономических и гуманитарных дисциплин, Московский государственный университет спорта и туризма
E-mail: ikulakova@yandex.ru

Петраш Елена Владимировна,

доцент департамента гуманитарных наук, кандидат искусствоведения, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации
E-mail: alen-dim@yandex.ru

Силаева Анна Александровна,

кандидат экономических наук, доцент высшей школы бизнеса, менеджмента и права Российского государственного университета туризма и сервиса
E-mail: silaeva-aa@bk.ru

Панова Александра Георгиевна,

кандидат экономических наук, доцент высшей школы бизнеса, менеджмента и права Российского государственного университета туризма и сервиса
E-mail: panovaag@list.ru

Растущий объем информации и необходимость ее достоверной и своевременной интерпретации способствуют формированию условий для использования цифровых технологий в целях получения четкого понимания бизнес-процессов и рыночных трендов, а также принятия своевременных стратегических управленческих решений. Целью данного исследования явилось определение целесообразности и путей осуществления цифровой трансформации управленческого учета для повышения эффективности контроля движения товарно-материальных ценностей. В работе выделен ряд этапов цифровизации управленческого учета и контроля движения товарно-материальных ценностей: 1 этап: цифровая согласованность на базе применения smart технологий, облачных инфраструктур, средств автоматизированного учета и распределения, 2 этап: автоматизация посредством применения средств беспроводной передачи данных, 3 этап: реализация прогноза, проведение оптимизации запасов и совершенствование организации цепочек поставок, 4 этап: стратегическое партнерство с поставщиками и заказчиками, 5 этап: использование искусственного интеллекта. В рамках процессного подхода авторами создан алгоритм моделирования эффективного управленческого учета на базе цифровизации. Данный алгоритм явился базисом формирования модернизированной модели управленческого учета на базе цифровизации, включающей изучение управленческих и обеспечивающих бизнес-процессов, а также непрерывный контроль соответствия модели целям бизнеса и исключения «узких мест».

Ключевые слова: цифровизация, цифровая трансформация, управленческий учет, процессный подход, бизнес-процессы.

Введение

Текущее десятилетие отмечено значительным усилением конкуренции на мировом и национальных рынках, быстрым развитием технологий и их частой сменой, высокой турбулентностью внешней бизнес-среды, усложнением бизнес-процессов менеджмента компаний. Все это формирует необходимость модернизации процессов учета и контроля коммерческих организаций. В условиях жесткой конкуренции оптимально выстроенный управленческий учет обеспечивает информацию, необходимую для принятия аргументированных управленческих решений. Качественный управленческий учет гарантирует достоверность финансовой отчетности, сохранность имущества, и в целом эффективное функционирование коммерческой организации.

Основной целью управленческого учета является предоставление информации, полезной на все уровнях менеджмента компании для эффективного и целенаправленного принятия решений. Между тем, цифровизация в компаниях ускоряет и упрощает процесс получения этой информации. Таким образом, цифровизация управленческого учета может способна повысить эффективность управления бизнесом в сложной турбулентной среде. Растущий объем информации и важность ее верной и своевременной интерпретации способствуют созданию условий для использования цифровых технологий в целях получения четкого понимания бизнес-процессов и рыночных трендов, а также принятия своевременных стратегических управленческих решений [1].

Цифровизация – это процесс перехода к цифровому бизнесу. Он характеризуется широким использованием цифровых технологий, изменяющих бизнес-модели и предоставляющих новые организационные возможности [2]. Цифровизации оказались подвержены все направления бизнес активности: начиная с концептуальных моделей выстраивания бизнеса, и заканчивая вспомогательными операциями, такими как управленческий учет. Благодаря цифровизации получили распространение инновационные форматы коллаборации между компаниями, поставщиками, потребителями и работниками. Это имело результатом возникновение на рынке новых видов продуктов и услуг. При этом для множества организаций цифровизация является серьезным вызовом, так как она не может быть реализована без глубокого пересмотра и переоценки своих базовых стратегий и изучения нового потенциала бизнеса. В области финансов цифровизация позволила автоматизировать шаблонные процессы, обеспечила внедрение бизнес-аналитики и аналитики данных. Цифровые технологии пре-

образуют и расширяют типы и источники данных, используемые в управленческом учете. Они также трансформируют важные процессы учета [3].

Первой фазой цифровизации, которая существенно изменила методы работы организаций и, собственно, управленческий учет, стало появление компьютеризированных информационных систем [4, 5]. В 1960-х и 1970-х годах такие системы позволили специалистам по административному учету более детально регистрировать данные и проводить более точный анализ. Второй этап наступил с распространением интернета и IIS (Internet Information Server). В рассматриваемом контексте IIS можно считать системами, поддерживающими управленческий учет [6]. В настоящее время развивается третья фаза цифровизации. Появление целого комплекса новых информационных технологий оказывает сильное влияние на бизнес-процессы организаций, в том числе и на управленческий учет [7, 8].

В новых условиях для сохранения своей жизнеспособности организация должна выработать цифровую стратегию. Такая стратегия учитывает преимущества цифровых технологий, указывая на направление развития. Она позволяет менеджерам руководить цифровыми инициативами и оценивать их прогресс [9].

Сегодня специалистам по управленческому учету необходимо развивать новые цифровые компетенции, тем не менее не теряя традиционные [10]. На организационном уровне финансовые бизнес-процессы, вероятно, столкнутся с сокращением персонала [11]. Однако это не уменьшает значимость финансовой функции, напротив, появятся как новые возможности, так и новые роли.

Последние несколько лет ученые и практики обсуждают фундаментальную трансформацию управленческого учета в связи с цифровизацией и растущей глобализацией [12]. Было обнаружено, что финансовые директора и практики управленческого учета все чаще ожидают изменения финансовой функции в своей компании. Однако большинство финансовых подразделений в крупных компаниях слабо продвинулись в своих усилиях по цифровизации, несмотря на ожидания изменений. Многие эксперты указывают, что их компания не имеет стратегии цифровизации в сфере учета, треть сообщили о наличии только предварительной стратегии, и только 6% компаний имели такую стратегию. Kolthof et al. [10] выявили, что роботизированная автоматизация процессов (RPA) используется при обработке транзакций в менее чем половине операций.

Процессы адаптации потребовали больше времени, чем первоначально предполагали эксперты.

Сегодня вопросы цифровизации управленческого учета и контроля движения товарно-материальных ценностей (ТМЦ) на предприятиях привлекают пристальное внимание практиков и научного сообщества. Цифровая трансформация представляется эволюционным переходом к образованию новых бизнес-моделей и операций, ког-

да формируется базис для распространения и интеграции цифровых технологий. Основным предназначением цифровизации мы считаем получение нового организационного потенциала посредством цифровизации операционных процессов. Цифровую трансформацию следует рассматривать не только как широкое развертывание новых программных продуктов, а в большей степени как его применение в качестве неотъемлемой части стратегии.

Цифровизации управленческого учета предоставляет компании целый ряд важных преимуществ:

- расширяется организационный потенциал компании, растет ее эффективность и адаптивность;
- сокращение периода оборота ТМЦ;
- организуется непрерывный контакт подразделений компании с цепочками поставок в целом;
- обеспечиваются условия для более глубокого изучения данных, что ведет к совершенствованию процессов внутрифирменного взаимодействия, а также работы с поставщиками;

Целью данного исследования является определение целесообразности и путей осуществления цифровой трансформации управленческого учета в целях повышения его эффективности.

В качестве методологического аппарата использовались такие общенаучные методы, как индукция и дедукция, классификация, методы сравнения и обобщения, а также частные методы познания: наблюдение, моделирование, экспертная оценка, инструментарий теорий организации и систем. Теоретической базой работы явились труды российских и зарубежных экспертов по вопросам теории и методики управленческого учета, законодательные и нормативные акты Российской Федерации, периодические экономические издания.

Результаты исследования

Цифровизация подавляющего числа компаний и их департаментов предполагает предварительного создания новой модели бизнеса. Например, совершенствование менеджмента запасов требует перехода к инновационной операционной модели. Данная модель является передовым подходом к менеджменту, интегрирующим цифровые технологии и операции. Такая интеграция осуществляется комплексно, логически последовательно, в результате приводя к поэтапным улучшениям качества менеджмента, бухгалтерского учета и контроля.

Процесс цифровой трансформации управленческого учета мы видим в реализации следующих стадий:

Первая стадия. Понимание целей стратегии цифровизации. Оценка организационной эффективности.

Вторая стадия. Работа с персоналом при внедрении изменений.

Третья стадия. Концентрация внимания на процессах создания ценности.

Четвертая стадия. Миграция унаследованных данных.

Пятая стадия. Развернутое использование новых цифровых технологий и программных продуктов.

Весьма нередко цифровая трансформация цепочки поставок приводит к сбоям оперативного функционирования, однако в стратегическом плане она предотвращает значительно более тяжелые нарушения. Технологии, обеспечивающие цифровую трансформацию, обеспечивают интеграцию данных участниками цепи поставок, формируют благоприятную и удобную среду взаимодействия с клиентами. Экосистема больших данных выступает базисом процесса цифровизации контроля движения запасов. Цифровая трансформация стартует с установления детекторов, транслирующих информацию через Интернет-каналы на платформу когнитивных расчетов. Эта платформа реализует анализ и интерпретацию данных, требуемых для разработки аргументированных управленческих решений.

Какие именно цифровые технологии будут применяться в компании, определяется рядом факторов, и в первую очередь областью экономической деятельности компании. Деловая активность компании всегда предполагает наличие большого объема документации, включающей договоры по закупкам, заказы на поставки, документы по доставке и многое другое. Основная часть этой документации может быть реализована в электронном виде, исходя из чего эксперты в последнее время настоятельно рекомендуют применять цифровые технологии при реализации контроля движения ТМЦ.

Помимо этого, цифровая трансформация предполагает кардинальную смену парадигмы бизнес-процессов и операций, так как компании придется не только приобрести новые цифровые продукты, но и сформировать модернизированную систему менеджмента, осуществить переход к новому мышлению.

Мы выделяем ряд этапов цифровизации конкретного бизнеса, в особенности процесса цифровой трансформации управленческого учета и контроля движения ТМЦ:

1 этап: цифровая согласованность на базе применения смарт технологий, облачных инфраструктур, средств автоматизированного учета и распределения.

2 этап: автоматизация посредством применения средств беспроводной передачи данных.

3 этап: реализация прогноза, проведение оптимизации запасов и совершенствование организации цепочек поставок.

4 этап: стратегическое партнерство с поставщиками и заказчиками.

5 этап: использование искусственного интеллекта.

Таким образом, цифровая трансформация менеджмента и контроля движением ТМЦ начнется внедрением смарт технологий и блокчейна и закончится подключением искусственного интеллекта,

ответственного за разработку и принятие наилучших управленческих решений без прямого участия в этом процессе персонала.

Однако было бы неверным упустить тот факт, что цифровая трансформация, реализуемая в рамках процессного подхода, хотя и несомненно увеличивает эффективность управленческого учета и контроля движения ТМЦ и менеджмента в целом, порождает и немалые риски. Перечислим основные из них:

риск неверного или только частичного видеозображения данных, как результат случайных ошибок или преднамеренных действий персонала;

риск полной или частичной утраты информации вследствие наличия уязвимостей сети для внешних вмешательств;

риск простоев производственного процесса предприятия по причине временных сбоев в функционировании программных продуктов, компьютерного оборудования, проблем в работе интернет-провайдеров.

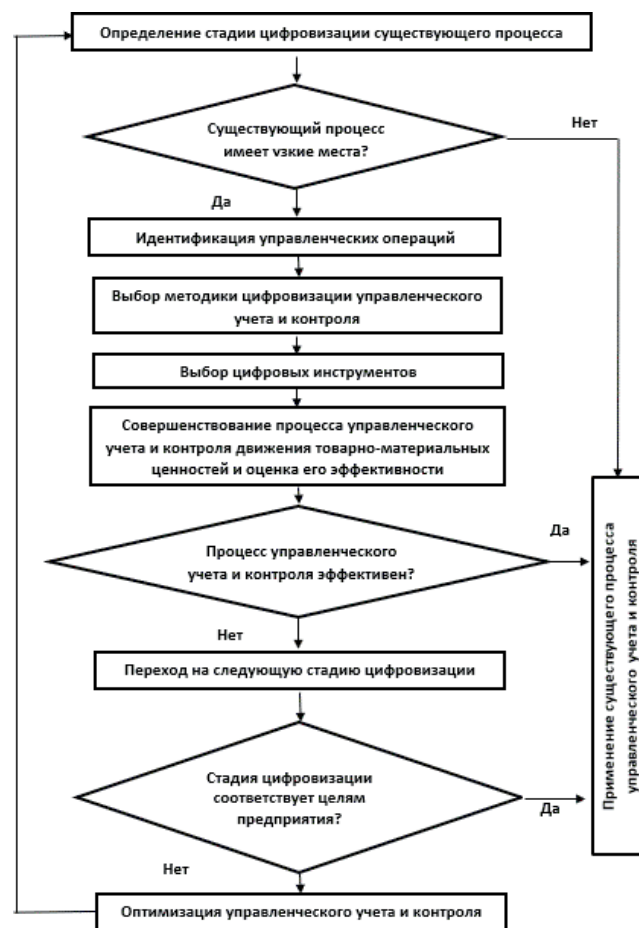


Рис. 1. Алгоритм выстраивания оптимального процесса управления и контроля движения ТМЦ

В соответствии с международным стандартом качества серии ISO именно процессный подход выступает приоритетом в менеджменте компании. Поэтому процедуры управления и контроля движения ТМЦ необходимо рассматривать как один из процессов, который декомпозируется на отдельные подпроцессы и создает условия функционирования компании в целом.

На рисунке 1 графически отображен алгоритм выстраивания оптимального процесса управления и контроля движения ТМЦ.

Реализация процессного подхода и цифровизация делают возможным автоматический учет поступления, транспортировки, применения и реализации ТМЦ, мониторинг соответствия наличия ТМЦ минимальному нормативному объему запаса текущего хранения. Если система обнаруживает, что объем запаса ТМЦ достиг минимально допустимого уровня, она отправляет соответствующий сигнал ответственному сотруднику, который примет решение на запрос внепланового заказа или восполнение запаса за счет других ресурсов.

Предлагаемая авторами модель управления и контроля движения ТМЦ на базе процессного подхода представлена на рисунке 2.

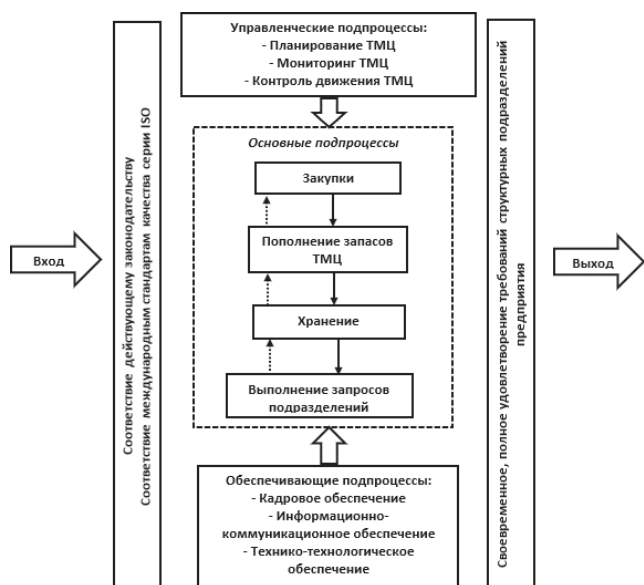


Рис. 2. Модель управления и контроля движения ТМЦ на базе процессного подхода

Данная модель построена на принципах процессного подхода, поэтому включает в себя не только анализ управленческих и обеспечивающих подпроцессов, а также непрерывное отслеживание соответствия модели целям компании и поиск «узких мест».

Заключение

Современные тенденции социально-экономического развития характеризуются усилением влияния глобализационных процессов на деятельность всех субъектов хозяйствования. Одной из основных таких тенденций является цифровизация всех сфер деятельности человека, преобразующая ключевые бизнес-процессы в организациях всех сфер экономической деятельности. Цифровизация в современных условиях является объективным явлением, сопровождающим становление информационной экономики.

Исследование управленческого учета как важного компонента всей системы менеджмента компании, приводит к выводу, что цифровая транс-

формация процедур учета радикально преобразует подход к процессу менеджмента, оказывая влияние на многие вопросы предпринимательской деятельности. Значительными результатами применения цифровых технологий являются: упорядоченное представление всего комплекса разнообразных транзакций в рамках единой информационной системы; высокое качество аналитической и прогностической функций; рост уровня адаптивности предприятия к изменениям внешних условий и ускорение реализации бизнес-процессов; совершенствование коммуникационного менеджмента в компании; экономия на трудозатратах. Цифровая трансформация управленческого учета обеспечивает высокий уровень качества получаемой информации и возможность оперативного реагирования при ее изменениях. Все это позитивно сказывается на процессе разработки управленческих решений, качество которых определяет, как текущее состояние бизнеса, так и перспективы его развития.

Литература

- Chen, H., Chiang, R. H. L. & Storey, V.C. Business Intelligence and Analytics: From Big Data to Big Impact // MIS Quarterly. 2012. Vol. 36, No. 4. Pp. 1165–1188. URL: <https://www.jstor.org/stable/41703503>
- Knudsen Dan-Richard. Elusive boundaries, power relations, and knowledge production: A systematic review of the literature on digitalization in accounting // International Journal of Accounting Information Systems. 2020. Vol. 36. Pp. 100441. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1467089518301350?via%3Dihub>
- Arnaboldi, M., Azzone, G., & Sidorova, Y. Governing social media: the emergence of hybridised boundary objects // Accounting, Auditing & Accountability Journal. 2017. Vol. 30(4). Pp. 821–849. URL: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/AAAJ-07-2015-2132/full/html>
- Granlund, M., & Mouritsen, J. Introduction: Problematizing the relationship between management control and information technology // European Accounting Review. 2003. Vol.12(1). Pp. 77–83. URL: <https://research.cbs.dk/en/publications/introduction-problematizing-the-relationship-between-management-c>
- Porter, M.E. & Heppelmann, J.E. How Smart, Connected Products Are Transforming Competition // Harvard Business Review. 2014. Vol. 92. Pp. 64–88. URL: <https://hbr.org/2014/11/how-smart-connected-products-are-transforming-competition>
- Rom, A., & Rohde, C. Management accounting and integrated information systems: A literature review //International Journal of Accounting Information Systems. 2007.Vol. 8 (1). Pp. 40–68. URL: <https://research.cbs.dk/en/publications/management-accounting-and-integrated-information-systems-a-litera>
- Karimi J., & Walter Z. The role of dynamic capabilities in responding to digital disruption: A factor-

based study of the newspaper industry // *Journal of Management Information Systems*. 2015. Vol. 32, No.1. Pp. 39–81. URL: <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/07421222.2015.1029380?journalCode=mmis20>

8. Parviainen P. et al. Tackling the digitalization challenge: how to benefit from digitalization in practice // *International journal of information systems and project management*. 2017. Vol. 5. No.1. Pp. 63–77. URL: <https://revistas.uminho.pt/index.php/ijispm/article/view/3856>
9. Ross, J. W. & Beath C.M. Beyond the Business Case: New Approaches to IT Investment // *MIT Sloan Management Review*. 2002. Vol. 43. Pp. 51–59. URL: <https://sloanreview.mit.edu/article/beyond-the-business-case-new-approaches-to-it-investment/>
10. Kolthof E., Steenwijk E., & Verbeeten F. De gevolgen van technologie voor de financiële functie: een analyse op verschillende niveaus // *MCA*. 2017. Vol. 6. Pp. 16–23.
11. Frey C. B., & Osborne M.A. The future of employment: How susceptible are jobs to computerisation? // *Technological forecasting and social change*. 2017. Vol. 114. Pp. 254–280. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0040162516302244?via%3Dihub>
12. Bhimani A., & Willcocks L. Digitization, 'Big Data' and the transformation of accounting information // *Accounting and business research*. 2014. Vol. 44. No. 4. Pp. 469–490. URL: <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/00014788.2014.910051>

DIGITALIZATION OF MANAGEMENT ACCOUNTING IN THE CONTEXT OF A PROCESS APPROACH

Platov A.V., Novichkova I.A., Petrash E.V., Silaeva A.A., Panova A.G.

Moscow State University of Sports and Tourism, Financial University under the Government of the Russian Federation, Russian State University of Tourism and Service

The growing volume of information and the need for its reliable and timely interpretation contribute to the formation of conditions for the use of digital technologies in order to obtain a clear understanding of business processes and market trends, as well as to make timely strategic management decisions. The purpose of this study was to determine the feasibility and ways of implementing the digital transformation of administrative accounting to improve the efficiency of controlling the movement of inventory. The paper highlights a number of stages of digitalization of administrative accounting and control of the movement of inventory: Stage 1: digital consistency based on the use of smart technologies, cloud infrastructures, automated accounting and distribution tools, stage 2: automation through the use of wireless data transmission, stage 3: forecast implementation, inventory optimization and improvement of supply chain organization, stage 4: strategic partnership with suppliers and customers, stage 5: using artificial intelligence. As part of the process approach, the authors have created an algorithm for modeling effective administrative accounting based on digitalization. This algorithm was the

basis for the formation of a modernized model of administrative accounting based on digitalization, including the study of managerial and supporting business processes, as well as continuous monitoring of the model's compliance with business goals and the elimination of "bottlenecks".

Keywords: digitalization, digital transformation, administrative accounting, process approach, business processes.

References

1. Chen, H., Chiang, R. H. L. & Storey, V.C. Business Intelligence and Analytics: From Big Data to Big Impact // *MIS Quarterly*. 2012. Vol. 36, No. 4. Pp. 1165–1188. URL: <https://www.jstor.org/stable/41703503>
2. Knudsen Dan-Richard. Elusive boundaries, power relations, and knowledge production: A systematic review of the literature on digitalization in accounting // *International Journal of Accounting Information Systems*. 2020. Vol. 36. Pp. 100441. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1467089518301350?via%3Dihub>
3. Arnaboldi, M., Azzone, G., & Sidorova, Y. Governing social media: the emergence of hybridised boundary objects // *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. 2017. Vol. 30(4). Pp. 821–849. URL: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/AAAJ-07-2015-2132/full/html>
4. Granlund, M., & Mouritsen, J. Introduction: Problematizing the relationship between management control and information technology // *European Accounting Review*. 2003. Vol.12(1). Pp. 77–83. URL: <https://research.cbs.dk/en/publications/introduction-problematizing-the-relationship-between-management-c>
5. Porter, M.E. & Heppelmann, J.E. How Smart, Connected Products Are Transforming Competition // *Harvard Business Review*. 2014. Vol. 92. Pp. 64–88. URL: <https://hbr.org/2014/11/how-smart-connected-products-are-transforming-competition>
6. Rom, A., & Rohde, C. Management accounting and integrated information systems: A literature review // *International Journal of Accounting Information Systems*. 2007. Vol. 8 (1). Pp. 40–68. URL: <https://research.cbs.dk/en/publications/management-accounting-and-integrated-information-systems-a-litera>
7. Karimi J., & Walter Z. The role of dynamic capabilities in responding to digital disruption: A factor-based study of the newspaper industry // *Journal of Management Information Systems*. 2015. Vol. 32, No.1. Pp. 39–81. URL: <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/07421222.2015.1029380?journalCode=mmis20>
8. Parviainen P. et al. Tackling the digitalization challenge: how to benefit from digitalization in practice // *International journal of information systems and project management*. 2017. Vol. 5. No.1. Pp. 63–77. URL: <https://revistas.uminho.pt/index.php/ijispm/article/view/3856>
9. Ross, J. W. & Beath C.M. Beyond the Business Case: New Approaches to IT Investment // *MIT Sloan Management Review*. 2002. Vol. 43. Pp. 51–59. URL: <https://sloanreview.mit.edu/article/beyond-the-business-case-new-approaches-to-it-investment/>
10. Kolthof E., Steenwijk E., & Verbeeten F. De gevolgen van technologie voor de financiële functie: een analyse op verschillende niveaus // *MCA*. 2017. Vol. 6. Pp. 16–23.
11. Frey C. B., & Osborne M.A. The future of employment: How susceptible are jobs to computerisation? // *Technological forecasting and social change*. 2017. Vol. 114. Pp. 254–280. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0040162516302244?via%3Dihub>
12. Bhimani A., & Willcocks L. Digitization, 'Big Data' and the transformation of accounting information // *Accounting and business research*. 2014. Vol. 44. No. 4. Pp. 469–490. URL: <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/00014788.2014.910051>

Филичев Илья Андреевич,

аспирант направления подготовки «Экономика», профиль «Менеджмент», ГАОУ ВО «Московский городской университет управления Правительства Москвы им. Ю.М. Лужкова»
E-mail: bilya77@gmail.com

Глобальная тенденция к цифровой трансформации требует соответствующего развития цифровых компетенций. В материале подробно рассматриваются навыки, необходимые для успешной адаптации в новом «цифровом мире». Описывается международный опыт государственных программ по повышению цифровой компетентности, в том числе приводится пример цифрового развития Южной Кореи, которая по многочисленным исследованиям признана одним из лидеров в области цифровизации. Также рассматривается программа по повышению цифровой грамотности граждан Европейского союза и российский Национальный проект «Цифровая экономика». Помимо государственных программ, в работе рассматриваются программы обучения цифровой грамотности сотрудников крупных компаний, повышая таким способом производительность и общую конкурентоспособность компании. В статье также подчеркивается важность цифровых компетенций в управлении информацией для эффективного использования необходимых в современном цифровом пространстве инструментов хранения и обработки информации. Кроме этого, описывается важность критической оценки полученных цифровым способом данных с целью их правильной интерпретации. Для успешного использования описанных в статье навыков подчеркивается важность непрерывного обучения. В работе делается вывод, что цифровые компетенции являются фундаментальным требованием в условиях цифровой трансформации.

Ключевые слова: цифровая грамотность, цифровые сервисы, кадровая политика, цифровизация, технологический прогресс.

В быстро меняющемся ландшафте цифровой эпохи, цифровая трансформация стала ключевым фактором успеха, радикально изменяя способы общения и взаимодействия организаций и отдельных людей. Эта трансформация подчеркивает критическую потребность в цифровых компетенциях для эффективной ориентации в новом мире, особенно в свете инновационных технологий, таких как облачные вычисления, большие данные, искусственный интеллект и Интернет вещей. По мере того как организации и государственные органы управления продвигаются по пути цифровых технологий, все большее значение приобретают компетенции людей в обеспечении успешных изменений.

Правительства по всему миру, например, Южной Кореи, используют цифровые технологии для повышения качества государственных услуг. Южная Корея считается мировым лидером в области цифровизации благодаря своей надежной цифровой инфраструктуре, высокоскоростному Интернету и общенациональному стремлению к созданию цифрового правительства. В стране запущены многочисленные инициативы по повышению цифровой грамотности граждан как важной части стратегии цифровой трансформации. Аналогично, Европейский Союз разработал Рамочную программу цифровой компетентности, известную как «Цифровая компетенция» (DigComp), которая служит инструментом для повышения цифровой компетентности граждан. DigComp описывает все необходимые компетенции, такие как грамотность в области информации и данных, коммуникация и сотрудничество, создание цифрового контента, безопасность и решение проблем в цифровом контексте. Система стала эталоном для многих инициатив в области цифровой грамотности, как в Европейском Союзе, так и во всем мире.[8]

Российский Национальный проект «Цифровая экономика» также акцентирует важность цифровых компетенций, уделяя особое внимание подготовке кадров. В рамках раздела «Кадры для цифровой экономики» были запущены инициативы по организации курсов по информационным технологиям, оценке уровня цифровой грамотности и других аспектов. Цель этого обзора – углубиться в эти компетенции, обсудить их приобретение и оценку для обеспечения успешной адаптации к современному миру. [2]

Уже сегодня многие организации предоставляют программы обучения цифровым компетенциям для своих сотрудников, повышая тем самым свою конкурентоспособность, в том числе и выполняя одну из ключевых ролей общей цифровизации. Программы обучения цифровым компетенциям, помимо ведущих мировых компаний, которые ис-

пользуют такую практику продолжительное время, российская компания «Роснефть», сотрудничая с соответствующими учебными заведениями, предоставляет своим сотрудникам возможность прохождения ИТ-курсов по повышению общего уровня цифровых навыков. В то же время, как отмечает И.Э. Скаликина, на практике многие такие организации зачастую сталкиваются со сложностями в обучении своих сотрудников необходимым компетенциям из-за недостатка опыта в этой области и отсутствия дальнейшей стратегии по организации работы в соответствии с полученными навыками. [7]

Самым популярным способом приобретения цифровых компетенций во всем мире, согласно исследованиям, остается самостоятельное обучение через онлайн-курсы. По данным исследований, количество регистраций пользователей на онлайн-платформах, где предоставляются соответствующие курсы, возросло на 80% по сравнению с прошлыми периодами. [10]

На основании вышеперечисленного, становится очевидным, что как крупные организации, так и государства, проявляют большое внимание к развитию цифровых компетенций, во многом полагаясь на них как на один из приоритетных факторов успеха в будущем. В том числе это во многом связано с пандемией COVID-19, которая значительно ускорила развитие цифровых процессов. Наличие цифровых компетенций становится необходимым условием для успешной работы в современном мире, поэтому каждый человек должен искать возможность и стремиться к их приобретению.

Прежде всего, основной из цифровых компетенций для полноценного участия в жизни современного общества является цифровая грамотность. Необходимость в цифровой грамотности возникает не только в большинстве профессий, но и в многочисленных услугах, в том числе и самых необходимых. Цифровая грамотность включает в себя навыки, необходимые для использования устройств и инструментов, таких как программное обеспечение, электронная почта, электронные таблицы, хранение данных и так далее. Обучение цифровой грамотности входит в список наиболее востребованных услуг на обучающих онлайн-платформах, прежде всего потому, что ее отсутствие сказывается на возможности интеграции в современное общество в целом.

В научной статье «Цифровая грамотность: Концептуальная основа для навыков выживания в цифровую эпоху» автор исследует цифровую грамотность в качестве основной из компетенций, включающую знания и умения использовать технологии для получения информации и образования. Отмечается, что именно цифровая грамотность необходима для адаптации к постоянно меняющейся цифровой среде и эффективного использования возможностей, предоставленных технологиями. [9]

Помимо цифровой грамотности, немаловажной компетенций является управление информацией, которая включает в себя способность правильно интерпретировать, получать и изучать цифровые

технологии для повышения своей квалификации. Важно уметь оценивать актуальность полученной цифровой информацией, проверять достоверность, а затем организовывать хранение этой информации с помощью цифровых инструментов. Управление информацией крайне важно для большинства профессий, по аналогии с большинством цифровых компетенций, управления информацией из навыка, который требовался для узких специальностей, стал необходимым для работы по большинству направлений. Например, менеджеру по продажам все чаще требуется анализ данных о клиентах, маркетологам необходимо выстраивать свои коммуникации через цифровые каналы, а специалистам кадровых служб управлять данными о сотрудниках в организации.

В научной статье «Развитие механизма формирования компетентного потенциала управления с использованием возможностей сетевизации и цифровизации социально-экономических систем» К.А. Аленина и Ю.И. Грибанов исследуют возможности использованию цифровых технологий для повышения компетентности управленцев. В качестве основных они выделяют использование цифровых платформ, с помощью которых возможно отслеживать выполнение целевых показателей и эффективность проекта, а также применение аналитических систем для анализа данных, что помогает прогнозировать различные изменения.[1]

Помимо вышеперечисленных компетенций, в число ключевых входит критическое мышление. Оно способствует пониманию и правильной интерпретации данных и информации, выявлению проблем и разработки верных решений. Сотрудник, обладающий критическим мышлением, способен использовать логику и приводить подходящие аргументы. Кроме того, стоит отметить важность адаптивности и непрерывного обучения. В описанных условиях цифровой трансформации важно идти в ногу со временем, особенно в вопросах обучения и повышения квалификации. В цифровую эпоху важны и другие профессиональные навыки, однако без критического мышления и готовности к постоянному обучению и повышению своей квалификации, остальных компетенций может быть недостаточно для успешной работы.

В заключении следует отметить, что новые реалии современного мира уже значительным образом внесли изменения в рабочий процесс и взаимодействие людей. Обладая необходимым набором цифровых компетенций, человек может получить значительные преимущества, которые позволят ему успешно выполнять задачи, поставленные новым, цифровым миром. Эти компетенции включают в себя цифровую грамотность, управление информацией, критическое мышление, адаптивность и непрерывное обучение.

Литература

1. Аленина К.А., Грибанов Ю.И. / Развитие механизма формирования компетентностно-

го потенциала управления с использованием возможностей сетевизации и цифровизации социально-экономических систем // Креативная экономика. – 2019. – Том 13. – № 3. – С. 517–522;

2. АНО Цифровая экономика / URL – <https://data-economy.ru> / (дата обращения: 02.04.2023);
3. Трофимова Т. В., Ломовцева А.В. / Цифровые технологии в обеспечении деятельности органов государственной власти // Креативная экономика;
4. Туккель И. Л., Яшин С.Н., Иванов А.А. / Цифровая трансформация как важная часть инновационного развития // Инновации;
5. Славин Б. / Цифровые платформы – новый тренд в корпоративной автоматизации // БИТ. Бизнес & Информационные технологии – 2019;
6. Скалкина И. Э., Попова П.В. // Обучение персонала цифровым компетенциям как инструмент развития организации / Молодой ученый. – 2023. – № 2 (449). – С. 167–170.
7. The Digital Competence Framework for Citizens (DigComp) / EU Science Hub / URL: https://joint-research-centre.ec.europa.eu/digcomp_en/ (дата обращения: 05.04.2023);
8. Eshet-Alkalai, Yoram. “Digital Literacy: A Conceptual Framework for Survival Skills in the Digital era.” *Journal of Educational Multimedia and Hypermedia* 13–2004 – С. 93–106;
9. Global Skill Report 2022 // Coursera. / URL: <https://www.coursera.org/skills-reports/global/> (дата обращения: 07.04.2023).

KEY COMPETENCIES IN THE ENVIRONMENT OF DIGITAL TRANSFORMATION

Filichev I.A.

Moscow City University of Management of the Government of Moscow
Yu. M. Luzhkov

The global trend toward digital transformation requires a corresponding development of digital competencies. The material dis-

cusses in detail the skills, necessary for successful adaptation in the new «digital world». It describes the international experience of government programs to improve digital competence, including the example of digital development South Korea, which according to numerous studies is recognized as one of the leaders in digitalization. The program to improve digital literacy of citizens European Union and the Russian National Project “Digital Economy”. In addition to government programs, the paper considers training programs digital literacy of employees of large companies, thereby increasing productivity and the overall competitiveness of the company. The article also emphasizes the importance of digital competencies in information management in order to effectively utilize necessary in today’s digital space of tools for storing and processing information. In addition, the importance of critically evaluating digitally acquired data in order to interpret it correctly. In order to successfully skills described in the article stresses the importance of continuous training. The paper concludes that digital competencies are a fundamental requirement in the context of digital transformation..

Keywords: digital literacy, digital services, human resources policy, digitalization, technological progress.

References

1. Alenina K.A., Gribanov Yu.I. / Development of a mechanism for the formation of the competence potential of management using the possibilities of networkization and digitalization of socioeconomic systems // *Creative Economy*. – 2019. – Volume 13. – No. 3. – P. 517–522;
2. АНО Digital Economy / URL – <https://data-economy.ru> / (date of access: 04/02/2023);
3. Trofimova T. V., Lomovtseva A.V. / Digital technologies in ensuring the activities of public authorities // *Creative Economy*;
4. Tukkel I. L., Yashin S.N., Ivanov A.A. / Digital transformation as an important part of innovative development // *Innovations*;
5. Slavin B. / Digital platforms – a new trend in corporate automation // *BIT. Business & Information Technology* – 2019;
6. Skalkina I. E., Popova P.V. // Staff training in digital competencies as a tool for organizational development / *Young scientist*. – 2023. – No. 2 (449). – S. 167–170.
7. The Digital Competence Framework for Citizens (DigComp) / EU Science Hub / URL: https://joint-research-centre.ec.europa.eu/digcomp_en/ (accessed 04/05/2023);
8. Eshet-Alkalai, Yoram. “Digital Literacy: A Conceptual Framework for Survival Skills in the Digital Era.” *Journal of Educational Multimedia and Hypermedia* 13–2004 – pp. 93–106;
9. Global Skill Report 2022 // Coursera. / URL: <https://www.coursera.org/skills-reports/global/> (accessed 04/07/2023).

Халилова Миляуша Хамитовна,

д.э.н., профессор Департамента банковского дела и монетарного регулирования Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
E-mail: MKKhalilova@fa.ru

Давыдов Вячеслав Анатольевич,

к.т.н., к.э.н., «НИУ Высшая школа экономики»
E-mail: novdav2017@yandex.ru

В статье рассматривается токеномика токенов QTKX, являющихся внутренней криптовалютой платформы Quicktoken, выпускающей пакеты кредитных токенов QTK. Монеты QTKX на 100% обеспечены активами, размещенными на платформе Quicktoken. Это позволяет при условии определенного выбора параметров резервирования, определяемого путем голосования держателей QTKX, обеспечить стабильность цены монет QTKX на основе принципа товарно-денежного баланса.

Ключевые слова: криптовалюта, финтех, блокчейн, товарно-денежный баланс, стейблкоин, децентрализованные финансы.

Введение

Структура экономики криптовалюты определяет стимулы, побуждающие инвесторов покупать и удерживать конкретную монету или токен. Каждая криптовалюта имеет свою собственную денежно-кредитную политику. Токеномика определяет две вещи: стимулы, определяющие, как будет распространяться токен, и полезность токенов, влияющая на спрос на них, что в свою очередь является определяющим фактором цены.

Платформа Quicktoken предназначена для токенизации финансовых активов банков – кредитных портфелей независимых заемщиков. В результате инвесторы приобретают на платформе пакеты кредитных токенов, состоящих из большого числа «кусочков» различных кредитов, а банки – денежные средства для дальнейшего кредитования клиентов.

Инвесторы для выкупа пакетов кредитных токенов (QTK) при первичном размещении QTK должны использовать только внутреннюю криптовалюту – монеты (будем называть такие монеты QTKX). Для этого инвесторы могут приобрести монеты за фиатные деньги у других инвесторов или на платформе Quicktoken непосредственно перед первичным размещением, а также используют ранее приобретенные монеты QTKX.

Использование двух типов токенов является классическим приемом при создании экосистемы. В результате разделяется спекулятивный спрос на QTKX и экономику QTK, привязанную к рыночному уровню доходности токенизируемых активов. Цены на два вида токенов не зависят друг от друга, что упрощает сбор средств как на QTKX (которым интересуются инвесторы с ожиданием спекулятивной доходности), так и QTK (который интересен консервативным инвесторам).

Когда объемы рынка QTK растут – спрос на QTKX и цена будет идти вверх. Однако при падении объемов QTK должен быть механизм, который страхует инвесторов от убытка, возникающего при падении цены QTKX. Такой механизм состоит в создании на платформе специального страхового резерва QTKX, процесс формирования которого определяется путем голосования держателей токена QTKX. Таким образом, кроме расчетной и инвестиционной функции QTKX имеет также функцию управления.

Экосистема Quicktoken не предусматривает возможности изменения заложенных при ее создании алгоритмов путем голосования держателей токенов. Держатели токенов могут менять путем голосования только заранее определенные параметры системы. Это упрощает прогнозирование ценовых характеристик и объемов токенов в экосистеме,

что делает ее более привлекательной для инвесторов.

Характеристики QTKX

Сформулируем основные свойства, которыми обладает внутренняя криптовалюта QTKX.

1. Польза в экосистеме Quicktoken.

Использование QTKX снижает расходы инвесторов на приобретение QTK на вторичном рынке. Помимо этого, QTKX представляет собой спекулятивный финансовый инструмент с высоким потенциалом роста цены, обусловленным ростом активов QTK в экосистеме. Это дополняет линейку инструментов в экосистеме, где основным является консервативный финансовый инструмент QTK, обладающей высокой надежностью, но сравнительно низким (по сравнению с QTKX) уровнем доходности.

2. Устойчивость к инфляции.

Токен QTKX является криптовалютой, обеспеченной активами, находящимися в экосистеме Quicktoken. Это является гарантией отсутствия инфляционного роста числа QTKX, которая обеспечивается публичными смарт-контрактами, регулирующими процедуру эмиссии QTKX при росте стоимости активов в экосистеме и сжигания QTKX при снижении.

3. Потенциал и масштабируемость.

Токен QTKX будет использоваться в дальнейшем при расширении функции платформы Quicktoken, когда в экосистеме будут токенизироваться не только кредиты банков, но и другие типы задолженности. Эмиссия QTKX ограничена только объемом активов в экосистеме.

4. Высокая стоимость.

Рост объемов активов QTK в экосистеме обусловлен не только развитием услуг для банков, но и выходом на новые рынки – факторинговые, страховые, девелоперские, ритейла и т. д. что в свою очередь обеспечивает рост стоимости QTKX.

5. Присутствие на биржах.

С ростом числа владельцев QTKX и увеличения ликвидности данного инструмента, он будет представлен на всех крупных крипто биржах. Биржевая площадка платформы Quicktoken, на которой изначально проводится купля-продажа QTKX за фиатные, а также другие криптовалюты, со временем становится самостоятельной крипто-биржей.

Для дальнейшего изложения потребуется два определения из классической теории денег, которые будут адаптированы под терминологию экосистемы Quicktoken.

Товарно-денежный баланс (ТДБ) – количественное соответствие между объемом денежной массы (в нашем случае это общее число токенов QTKX умноженное на текущую цену токена), находящейся в обращении, и совокупной ценой всех производимых и реализуемых товаров (в нашем случае это стоимость денежных средств полученных платформой от реализации QTKX, а также со-

вокупная стоимость кредитных токенов QTK у инвесторов). Баланс товарной и денежной массы обеспечивается постоянным регулированием с целью стабилизации обращения токенов. Для QTKX эти функции осуществляет платформа Quicktoken, проводя дополнительную эмиссию QTKX или сжигая QTKX из резервного фонда платформы в соответствии с заданными правилами.

Товарное обеспечение денег – товары (в нашем случае это денежные средства, полученные платформой от продажи QTKX и стоимость всех пакетов QTK на руках у инвесторов), предназначенные для покрытия денежной массы, которая может быть направлена на потребление (в нашем случае – на приобретение QTK). Если количество имеющихся денежных средств больше стоимости товаров в текущих ценах, такие деньги называют товарно-необеспеченными.

В современных условиях обеспечение постоянства функции деньги как меры стоимости существует только в форме товарного обеспечения. Создание денег без создания натуральных благ приводит в действие механизм инфляции, обеспечивающий постоянное приведение «стоимости денег» в соответствие с их реальным обеспечением. Обеспечение денег (т.е. токенов QTKX) товарами (т.е. денежными средствами и пакетами QTK) делает торговлю эквивалентной, а не спекулятивной.

Предложенная система выпуска QTKX является системой с соблюдением Товарно-Денежного баланса за счет смарт-контрактов, регулирующих эмиссию и сжигание QTKX. Данные смарт-контракты являются публичными, фиксированными и не могут быть изменены после запуска системы. Параметром, который определяется при каждой эмиссии токенов QTK, является коэффициент $0\% \leq Rez \leq 100\%$ для монет QTKX, направляемых платформой в резервный пул токенов при росте объемов токенизированных активов. Токены QTKX из данного фонда могут быть потрачены только путем сжигания при падении объема токенов QTK, находящихся на руках у инвесторов. Значение *Rez* определяется путем голосования владельцев токенов QTKX.

Механизм голосования заключается в том, что по умолчанию каждый токен QTKX, находящийся на руках у инвесторов, голосует за 50% резерв, на тот случай, если его владелец не принял иное решение и не проголосовал в своем личном кабинете от имени токенов QTKX, которые ему принадлежат на момент голосования. Голосование проводится при каждом размещении очередной эмиссии токенов QTK и заключается в выборе владельцем QTKX значения коэффициента от 0% до 100%. По результатам голосования определяется новое средневзвешенное значение коэффициента *Rez*.

Момент размещения на платформе новых кредитных токенов QTK будем называть эмиссией, а цену сделок с токенами QTKX в момент эмиссии, по которой платформа продает QTKX инвесторам и выкупает QTKX у банка – гарантированной ценой.

Гарантия инвесторам заключается в том, что платформа, непосредственно перед размещением QTK, по заявкам инвестора может продать по старой цене монеты QTKX или старой гарантированной цене E_{old} за фиатную валюту любое количество QTKX необходимое для оплаты всех размещаемых токенов QTK. Такие монеты QTKX, выпускаемые платформой являются первичной внешней (т.е. размещаемой инвесторам перед выпуском QTK) эмиссией монет QTKX. Выпуск данных монет не изменяет гарантированную цену, поскольку на платформе появляется соответствующий объем фиатной валюты, полученной от инвесторов.

Гарантия банку заключается в том, что платформа по заявке банка выкупает по гарантированной цене E_{old} любой объем токенов QTKX, не превышающий объем, полученный банком в оплату размещенных QTK. Выкуп данных монет не изменяет цену QTKX, поскольку платформа «сжигает» выкупленные у банка QTKX. Для выполнения гарантии банку платформе необходимо перед размещением новых QTK иметь объем собственной фиатной валюты не меньше, чем стоимость размещаемых токенов QTK по гарантированной цене.

Банк, получивший монеты в оплату токенизированного портфеля будет в этот же момент продавать монеты QTKX платформе. В результате Банк получает столько фиатной валюты, сколько он планировал получить при расчете параметров токенизации портфеля и может использовать полученную фиатную валюту для выдачи новых кредитов в фиатной валюте.

После выкупа платформой у Банка монет при размещении QTK, платформа предлагает инвесторам к продаже любой объем монет QTKX на вторичном рынке. Такие монеты QTKX, выпускаемые платформой являются вторичной внешней (т.е. размещаемой инвесторам после выпуска QTK) эмиссией монет QTKX. Цена продажи новых монет устанавливается платформой исходя из нового объема активов QTK у инвесторов, денег на платформе, а также числа монет у инвесторов и на платформе с учетом числа монет, зачисляемых платформой в резервный фонд. Данная цена называется новой ценой монеты QTKX после первичной эмиссии E_{fnew} .

Продажа эмиссия новых монет QTKX по цене E_{fnew} позволяет не снижать сумму активов, которые обеспечивают монеты, находящиеся в свободном обращении и, следовательно, не приводит к снижению стоимости монет.

Необходимо отметить, что платформа может тратить полученную фиатную валюту от продажи QTKX (как при первичной, так и при вторичной эмиссии) только целевым образом – на выкуп токенов QTKX у банка при первичном размещении QTK. Таким образом, валюта на платформе является первым активом, обеспечивающим товарное покрытие находящихся в обращении QTKX. Вторым активом, обеспечивающих товарное покрытие

QTKX, являются токенизированные активы QTK, находящиеся на руках у инвесторов.

Если активы на платформе будут погашены, то в качестве обеспечения останутся денежные средства. Отметим, что держатели QTKX не могут обменять их напрямую на фиатную валюту. Это можно сделать только путем приобретения на QTKX новых QTK при очередном первичном размещении и в результате получить фиатную валюту после погашения приобретенных QTK.

Целевое использование денежных средств платформы обуславливает факт того, что держатели QTKX не могут обменять свои монеты на фиатную валюту непосредственно у платформы. Держатели QTKX могут провести такую конвертацию только при очередном первичном размещении QTK, которые приобретаются только за QTKX и при погашении оплачиваются фиатной валютой.

Держатели QTKX определяют путем голосования не только значение коэффициента Rez , но и ряд других параметров, необходимых для функционирования системы. К таким параметрам относятся:

- выбор банков для размещения фиатной валюты, полученной платформой;
- выбор аудитора для проведения аудита;
- выбор биржи для размещения QTKX;
- выбора максимального риска для токенизируемых активов.

Выбор набора банков, бирж и одного аудитора производится из списков кандидатов (список для банков и список для аудиторов). Сами списки формируются по предложениям держателей QTKX. Из предложенных держателями QTKX кандидатов выбирается первые 10, получившие максимальное число голосов. Далее производится голосование за участников списка. Распределение общей суммы фиатной валюты производится в пропорции голосов, которые получили банки из списка. Биржи выбираются из первых 5-ти, получивших максимальное число голосов. Аудитором выбирается кандидат, получивший максимальное число голосов.

Выбор профиля риска определяется следующим образом. Пусть токенизируемый портфель состоит из N независимых кредитов. Введем обозначения:

DI – доходность в% годовых, которую планирует получить инвестор QTK при первичном размещении;

T – срок в днях, на который инвестор QTK вкладывает средства при первичном размещении;

PD_i – вероятность дефолта кредита i в течение срока T ;

LGD_i – уровень потерь при дефолте кредита i в течение срока T .

Будем называть риском токенизируемого портфеля величину.

$$R_N = \sqrt{\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \frac{LGD_i^2 (365 + DI \cdot T)^2}{T^2 \left(1 - LGD_i + LGD_i \left(1 - PD_i \right)^{\frac{T}{365}} \right)^2}}$$

Держатели QTKX голосуют за свои значения R_M . Итоговое максимальное значение определяется как средневзвешенное с учетом числа монет каждого держателя.

Все операции по купле-продаже монет QTKX связаны с оплатой комиссии от инвесторов и Банка на платформу. Комиссию платит продавец монет (т.е. тот, кто выходит из монеты и получает фиатную валюту за QTKX или покупает токен QTK за QTKX). Объем таких комиссий может быть различен для различных операций. Например, один размер комиссии для выкупа QTKX платформой у Банка после первичного размещения (т.е. это плата за токенизацию кредитного портфеля), другой размер комиссии при купле-продаже монет QTKX между инвесторами на вторичном рынке, третий – при покупке QTK за QTKX на вторичном рынке. При проведении первичной и вторичной внешней эмиссии (т.е. при продаже монет от платформы инвесторам) комиссия отсутствует.

Система учета криптовалюты с Товарно-Денежным балансом

Товарно-денежный баланс криптовалюты аналогичен балансу предприятия и ведется путем учета каждой операции между платформой, банком и инвесторами с отражением операции в балансе криптовалюты. В дальнейшем будем называть для краткости баланс криптовалюты просто балансом.

Баланс состоит из актива и пассива. Расчет всех статей баланса осуществляется в ценах выбранной базовой фиатной валюты. Например, в долларах США.

В пассиве баланса учитываются монеты, находящиеся в обращении. Учет ведется в разрезе лицевых статей, на которых отражаются монеты, принадлежащие каждому из инвесторов, банку, а также монеты, принадлежащие платформе. Монеты учитываются по текущему курсу монет, выраженному в базовой фиатной валюте. Пассивные статьи баланса будем называть Кредитовыми статьями. Будем считать, что платформа обслуживает двух инвесторов и один Банк. Определим названия кредитовых статей баланса следующим образом: «Монеты Платформы», «Монеты Инвестора 1», «Монеты Инвестора 2», «Монеты Банка».

В активе баланса расположены активы Банка, предназначенные для токенизации, уже токенизированные активы банка, приобретенные инвесторами, а также фиатные валюты, принадлежащие платформе. Стоимость активов и фиатных валют учитываются в базовой фиатной валюте. Активные статьи баланса будем называть Дебетовыми статьями. Для простоты будем считать, что платформа использует только базовую фиатную валюту (доллары США), а инвесторы приобретают у банка актив одного типа. Определим названия дебетовых статей баланса следующим образом: «Доллары Платформы», «Актив Инвестора 1», «Актив Инвестора 2», «Актив Банка».

Необходимо уточнить, что под активами, которые приобретают инвесторы, подразумеваются инвестиционные активы для перепродажи, а не для собственного долгосрочного потребления. Таким образом, в ограниченный период времени данные активы должны быть превращены в фиатную валюту путем их выкупа (гашением) Банком. Именно по этой причине такие активы, как и сама фиатная валюта, считаются «товаром» для товарно-денежного баланса криптовалюты. В случае с платформой Quicktoken активами являются пакеты токенов QTK.

Баланс криптовалюты с учетом введенных допущений выглядит следующим образом (табл. 1).

Таблица 1. Баланс криптовалюты с учетом введенных допущений

Актив	Пассив
«Доллары Платформы»	«Монеты Платформы»
«Актив Инвестора 1»	«Монеты Инвестора 1»
«Актив Инвестора 2»	«Монеты Инвестора 2».
«Актив Банка»	«Монеты Банка»
ИТОГО Актив	ИТОГО Пассив

Операции по статьям баланса будем описывать исходя их стандартов классического бухгалтерского учета. Каждая операция описывается одной или двумя проводками – т.е. операциями, изменяющими остатки статей баланса. Каждая проводка должна затрагивать две статьи баланса и описывается в виде записи Дебет статьи – Кредит статьи – сумма проводки.

Дебет активной статьи увеличивает сумму остатка статьи. Дебет пассивной статьи уменьшает сумму остатка статьи. Кредит активной статьи уменьшает сумму остатка статьи. Кредит пассивной статьи увеличивает сумму остатка статьи. Будем считать, что значения всех статей баланса в любой момент могут быть только не отрицательными, в противном случае проводка недопустима.

Проводки делятся на активные, пассивные и активно-пассивные. Из названия следует, что активные проводки затрагивают только активные статьи баланса, пассивные – только пассивные статьи баланса. Такие проводки не меняют итог баланса, поскольку одна статья уменьшается ровно на столько, на сколько увеличивается другая статья.

В случае активно-пассивных проводок затрагиваются как активные, так и пассивные статьи баланса. В результате таких проводок итог баланса может как увеличиться, так и уменьшиться.

В любой момент времени сумма всех активных статей баланса должна равняться сумме всех пассивных статей. Если в результате операции такое равенство нарушается – то выравнивание сумм достигается путем изменения текущего курса монет.

Виды операций описываются в виде проводок. Приведем примеры операций и результирующие балансы (табл. 2). Будем считать, что суммы всех проводок одинаковы и равны X.

Таблица 2. Примеры операций и результирующие балансы

№	Название операции	Тип проводки	Описание операции
1	Покупка монет Инвестором 1 за доллары у Платформы	Активно-Пассивная	Дебет «Доллары платформы» Кредит «Монеты Инвестора 1»
2	Покупка монет Инвестором 2 за доллары у Платформы	Активно-Пассивная	Дебет «Доллары Платформы» Кредит «Монеты Инвестора 2»
3	Объявление новых активов Банка для продажи на Платформе	Активно-Пассивная	Дебет «Активы банка» Кредит «Монеты Платформы»
4	Покупка Инвестором 2 за монеты активов Банка	Активно-Пассивная	Дебет «Активы Инвестора 2» Кредит «Активы Банка» Дебет «Монеты Инвестора 2» Кредит «Монеты Банка»
5	Покупка платформой монет у Банка за доллары	Активная	Дебет «Монеты Банка» Кредит «Доллары Платформы»
6	Покупка Инвестором 2 монет у Инвестора 1 (вторичный рынок)	Пассивная	Дебет «Монеты Инвестора 1» Кредит «Монеты Инвестора 2»
7	Покупка Инвестором 1 Активов у Инвестора 2 (вторичный рынок)	Активная	Дебет «Активы Инвестора 1» Кредит «Активы Инвестора 2»
8	Продажа Инвестором 2 активов Банку	Активная	Дебет «Актив Банка» Кредит «Актив Инвестора 2»
9	Вывод Банком Активов с Платформы	Активно-Пассивная	Дебет «Монеты Платформы» Кредит «Актив Банка»

Результаты после каждой операции представлены ниже в балансах криптовалюты. Все операции, если платформа не принимает решения о сжигании монет, стоимость которых учитывается на статье баланса платформы «Монеты Платформы», не изменяют текущий курс монеты (табл. 3–11).

Таблица 3. Баланс 1. Покупка монет Инвестором 1 за доллары у Платформы Курс монеты 1:1

Актив		Пассив		Число монет
«Доллары Платформы»	X	«Монеты Платформы»		
«Актив Инвестора 1»		«Монеты Инвестора 1»	X	X
«Актив Инвестора 2»		«Монеты Инвестора 2».		
«Актив Банка»		«Монеты Банка»		
ИТОГО Актив	X	ИТОГО Пассив	X	X

Таблица 4. Баланс 2. Покупка монет Инвестором 2 за доллары у Платформы Курс монеты 1:1

Актив		Пассив		Число монет
«Доллары Платформы»	2X	«Монеты Платформы»		
«Актив Инвестора 1»		«Монеты Инвестора 1»	X	X
«Актив Инвестора 2»		«Монеты Инвестора 2».	X	X
«Актив Банка»		«Монеты Банка»		
ИТОГО Актив	2X	ИТОГО Пассив	2X	2X

Таблица 5. Баланс 3. Объявление новых активов Банка для размещения на Платформе Курс монеты 1:1

Актив		Пассив		Число монет
«Доллары Платформы»	2X	«Монеты Платформы»	X	X
«Актив Инвестора 1»		«Монеты Инвестора 1»	X	X
«Актив Инвестора 2»		«Монеты Инвестора 2».	X	X
«Актив Банка»	X	«Монеты Банка»		
ИТОГО Актив	3X	ИТОГО Пассив	3X	3X

Таблица 6. Баланс 4. Покупка Инвестором 2 за монеты активов Банка Курс монеты 1:1

Актив		Пассив		Число монет
«Доллары Платформы»	2X	«Монеты Платформы»	X	X
«Актив Инвестора 1»		«Монеты Инвестора 1»	X	X
«Актив Инвестора 2»	X	«Монеты Инвестора 2».		
«Актив Банка»		«Монеты Банка»	X	X
ИТОГО Актив	3X	ИТОГО Пассив	3X	3X

Таблица 7. Баланс 5. Покупка Платформой монет у Банка за доллары Курс монеты 1:1

Актив		Пассив		Число монет
«Доллары Платформы»	X	«Монеты Платформы»	X	X
«Актив Инвестора 1»		«Монеты Инвестора 1»	X	X
«Актив Инвестора 2»	X	«Монеты Инвестора 2».		
«Актив Банка»		«Монеты Банка»		
ИТОГО Актив	2X	ИТОГО Пассив	2X	2X

Таблица 8. Баланс 6. Покупка Инвестором 2 монет у Инвестора 1
Курс монеты 1:1

Актив		Пассив		Число монет
«Доллары Платформы»	X	«Монеты Платформы»	X	X
«Актив Инвестора 1»		«Монеты Инвестора 1»		
«Актив Инвестора 2»	X	«Монеты Инвестора 2».	X	X
«Актив Банка»		«Монеты Банка»		
ИТОГО Актив	2X	ИТОГО Пассив	2X	2X

Таблица 9. Баланс 7. Покупка Инвестором 1 активов у Инвестора 2
Курс монеты 1:1

Актив		Пассив		Число монет
«Доллары Платформы»	X	«Монеты Платформы»	X	X
«Актив Инвестора 1»	X	«Монеты Инвестора 1»		
«Актив Инвестора 2»		«Монеты Инвестора 2».	X	X
«Актив Банка»		«Монеты Банка»		
ИТОГО Актив	2X	ИТОГО Пассив	2X	2X

Таблица 10. Баланс 8. Продажа Инвестором 1 активов Банку
Курс монеты 1:1

Актив		Пассив		Число монет
«Доллары Платформы»	X	«Монеты Платформы»	X	X
«Актив Инвестора 1»		«Монеты Инвестора 1»		
«Актив Инвестора 2»		«Монеты Инвестора 2».	X	X
«Актив Банка»	X	«Монеты Банка»		
ИТОГО Актив	2X	ИТОГО Пассив	2X	2X

Таблица 11. Баланс 9. Вывод Банком активов с платформы
Курс монеты 1:1

Актив		Пассив		Число монет
«Доллары Платформы»	X	«Монеты Платформы»		
«Актив Инвестора 1»		«Монеты Инвестора 1»		
«Актив Инвестора 2»		«Монеты Инвестора 2».	X	X
«Актив Банка»		«Монеты Банка»		
ИТОГО Актив	X	ИТОГО Пассив	X	X

Убыток Инвестора 2 в описанном примере произошел из-за того, что Инвестор 2 приобрел монеты у Инвестора 1 по высокому курсу, который образовался после поступления на платформу активов Банка, а после вывода Банком активов с платформы курс упал. Наоборот, Инвестор 1 получил прибыль за счет продажи своих монет Инвестору 2 по выгодному на момент продажи (с учетом будущего изъятия активов Банком) курсу.

Параметр изменения стоимости активов не зависит от Инвесторов, поскольку определяется ростом популярности платформы Quicktoken у Банков, размещающих на платформе свои кредитные портфели, а также от спроса на получаемые в результате такого размещения пакеты QTK. Однако параметр сжигания/резервирования монет на платформе напрямую зависит от коллективной воли Инвесторов, обладающих монетами и голосующих за тот или иной уровень резервирования. В случае, если в резерв поступают все монеты (т.е. если сжигания монет не происходит), курс монеты не меняется. При этом в случае падения объемов портфеля на платформе, платформа всегда может сжечь необходимый объем монет из резерва и сохранить курс неизменным.

В реальности стоимость пакетов токенов QTK растет, исходя из заявленной при размещении доходности 10–15% годовых. Таким образом, при сжигании монет при росте объемов токенизированного портфеля и направлении такого же числа монет в резерв Платформы, доходность QTKX будет равна средневзвешенной доходности выпущенных на платформе пакетов токенов QTK. В случае принятия решения держателями QTKX о сжигании части монет, получаемых платформой, доходность QTKX будет пропорциональна динамике роста активов, размещенных на платформе.

Литература

1. P2P-кредитование как новая модель цифрового банка Халилова М.К., Давыдов В.А., Ниязбекова С.У. – Большие данные в системе GovTech, 101–107, 2022.
2. Бизнес-модель создания цифровой платформы для токенизации активов на финансовых рынках Давыдов В., Халилова М. – Серия конференций IOP: Материалы..., 2019 – iopscience.iop.org
3. ТОКЕНИЗАЦИЯ АКТИВОВ НА СОВРЕМЕННЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ МХ Халилова, ВА Давыдов Экономика и Индустрия 5.0 в условиях новой реальности (ИНПРОМ-2022), 568–571.
4. Token standard for heterogeneous assets digitization into commodity V Davydov, A Gazaryan, Y Madhwal, Y Yanovich – Proceedings of the 2019 2nd International Conference ..., 2019.
5. Financial instruments generation via tokenization into commodity V Davydov, Y Yanovich – 2020 2nd Conference on Blockchain ..., 2020 – ieeexplore.ieee.org

6. Афанасьева А. Н., к.э.н. Архивная копия от 27 сентября 2016 на Wayback Machine, Модельные представления об основах финансовой политики суверенного государства в условиях кризиса, Журнал «Финансы и кредит» № 23(647) – 2015 июнь, Страницы: 31–39.
7. Carvalho, Afonso, Tokenomics and their Parallels in Traditional Finance (March 10, 2022). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4057063> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4057063>
8. Alexander, Carol and Dakos, Michael, The New Tokenomics of Crowdfunding (October 8, 2022). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4243968> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4243968>
9. Chong, Jack, The Three Tokenomics Problems and a Productivity-Linked Tokenomics Design (March 30, 2022). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4071089> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4071089>
10. Kampakis, Stylianos. 2022. “Auditing Tokenomics: A Case Study and Lessons from Auditing a Stablecoin Project.” *The Journal of The British Blockchain Association*, April. [https://doi.org/10.31585/jbba-5-2-\(1\)2022](https://doi.org/10.31585/jbba-5-2-(1)2022)
11. C. Dixon, “Crypto Tokens: A Breakthrough in Open Network Design,” Jun. 01, 2017. [Online] <https://medium.com/@cdixon/crypto-tokens-abreakthrough-in-open-network-design-e600975be2ef> (accessed Feb. 20, 2022).
12. S. Nakamoto, “Bitcoin P2P e-cash paper,” Satoshi Nakamoto Institute. Oct. 31, 2008. <https://satoshi.nakamotoinstitute.org/emails/cryptography/threads/1> (access Feb. 20, 2022).
13. BankX, “Economic Audit,” January 2022. [Online]. <https://bankx-1.gitbook.io/bankxu/TvXTfD2DbX-KHPHYHZgTC/audits/economicaudit>. [Accessed Feb. 20, 2022].

TOKENOMICS OF THE QUICKTOKEN ECOSYSTEM

Khalilova M.K., Davydov V.A.

Financial University under the Government of the Russian Federation

The article discusses the economy of QTKX tokens, which are the internal cryptocurrency of the Quicktoken platform, which issues

packages of QTK credit tokens. QTKX coins are 100% backed by assets placed on the Quicktoken platform. This allows, subject to a certain choice of reservation parameters determined by voting of QTKX holders, to ensure the stability of the price of QTKX coins based on the principle of commodity-money balance.

Keywords: cryptocurrencies, fintech, blockchain, commodity-money balance, stablecoin, decentralized finance.

References

1. P2P lending as a new digital bank model Khalilova M.K., Davydov V.A., Niyazbekova S.U. – Big Data in the GovTech System, 101–107, 2022.
2. Business model for creating a digital platform for tokenization of assets in financial markets Davydov V., Khalilova M. – Series of IOP conferences: Materials..., 2019 – iopscience.iop.org
3. TOKENIZATION OF ASSETS IN THE MODERN FINANCIAL MARKETS Khalilova MH, Davydov VA Economy and Industry 5.0 in the New Reality (INPROM-2022), 568–571.
4. Token standard for heterogeneous assets digitization into commodity V Davydov, A Gazaryan, Y Madhwal, Y Yanovich – Proceedings of the 2019 2nd International Conference ..., 2019.
5. Financial instruments generation via tokenization into commodity V Davydov, Y Yanovich – 2020 2nd Conference on Blockchain ..., 2020 – ieeexplore.ieee.org
6. A. N. Afanas'eva, Ph.D. n. Archived September 27, 2016 at the Wayback Machine, Modeling ideas about the fundamentals of the financial policy of a sovereign state in a crisis, Finance and Credit Magazine No. 23(647) – 2015 June, Pages: 31–39.
7. Carvalho, Afonso, Tokenomics and their Parallels in Traditional Finance (March 10, 2022). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4057063> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4057063>
8. Alexander, Carol and Dakos, Michael, The New Tokenomics of Crowdfunding (October 8, 2022). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4243968> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4243968>
9. Chong, Jack, The Three Tokenomics Problems and a Productivity-Linked Tokenomics Design (March 30, 2022). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4071089> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4071089>
10. Kampakis, Stylianos. 2022. “Auditing Tokenomics: A Case Study and Lessons from Auditing a Stablecoin Project.” *The Journal of The British Blockchain Association*, April. [https://doi.org/10.31585/jbba-5-2-\(1\)2022](https://doi.org/10.31585/jbba-5-2-(1)2022)
11. C. Dixon, “Crypto Tokens: A Breakthrough in Open Network Design,” Jun. 01, 2017. [Online] <https://medium.com/@cdixon/crypto-tokens-abreakthrough-in-open-network-design-e600975be2ef> (accessed Feb. 20, 2022).
12. S. Nakamoto, “Bitcoin P2P e-cash paper,” Satoshi Nakamoto Institute. Oct. 31, 2008. <https://satoshi.nakamotoinstitute.org/emails/cryptography/threads/1> (access Feb. 20, 2022).
13. BankX, “Economic Audit,” January 2022. [Online]. <https://bankx-1.gitbook.io/bankxu/TvXTfD2DbXKHPHYHZgTC/audits/economicaudit>. [Accessed Feb. 20, 2022].

Гладилина Ирина Петровна,

доктор педагогических наук, профессор,
ГАОУ ВО «Московский городской университет управления
Правительства Москвы имени Ю.М. Лужкова»
E-mail: gladilinaip@edu.mos

Погудаева Марина Юрьевна,

доктор экономических наук, профессор,
ГАОУ ВО «Московский городской университет управления
Правительства Москвы имени Ю.М. Лужкова»
E-mail: pogudaevamy@edu.mos.ru

Шатова Елена Леонидовна,

аспирант направления подготовки Экономика,
ГАОУ ВО «Московский городской университет управления
Правительства Москвы имени Ю.М. Лужкова»
E-mail: ugmzmag@yandex.ru

С точки зрения категории экономической системы, человеческий капитал принято рассматривать базовой межкатегориальной парадигмой, отвечающей за правильность описания и объяснения на базе человеческих интересов и действий огромного количества процессов, которые происходят в экономике. Состав возможностей производства и капитала, уровень образования, распределение прибыли, экономический рост и национальное богатство дают возможность увидеть на основании экономических теорий роль человеческого капитала. Основным капиталом любой организации являются именно человеческие способности и навыки. В условиях цифровой трансформации основной упор делается на творческие особенности индивида, его смекалку, интеллект, умение видеть и принимать нетривиальные решения при выполнении профессиональных задач. Моделирование процесса совершенствования управления процессом развития человеческого капитала организации может осуществляться на основе анализа существующих управленческих практик, анализа научной литературы в области современного управления. Данные подходы связаны между собой и влияют на конечный результат. Управленческие модели совершенствования развития человеческого капитала позволяют разрабатывать конкретные модели по конкретным управленческим ситуациям, возникающим в процессе осуществления адресной поддержки человеческого капитала конкретной организации.

Ключевые слова: человеческий капитал; цифровая трансформация; управленческое моделирование

Человеческий капитал является многообразным, сложным и постоянно изменяющимся явлением. Учёные, занимающиеся изучением человеческого капитала, делают акцент на различных аспектах данного направления, что в итоге приводит к множественности подходов для определения его содержания и сущности [1;2;3;4;5]. В теоретических выкладках по вопросу человеческого капитала есть довольно обширный инструментарий, который позволяет чётко определять сущность, виды, основное содержание, методики регулирования и оценки данной парадигмы [12]. Проблемы и вопросы этого направления широко изучаются в прикладных и научных трудах как отечественных, так и зарубежных исследователей [15]. С позиций экономической категории человеческий капитал является одной из фундаментальных общеэкономических парадигм, которая даёт возможность объяснить и описать на основании человеческих действий и интересов множество процессов, происходящих в экономике. Состав капитала и производственных возможностей, распределение доходов и уровень образования, национальное богатство и рост экономики показывают чёткое понимание в экономических теориях роли человеческого капитала. В условиях цифровой трансформации основной упор делается на творческие особенности индивида, его смекалку, интеллект, умение видеть и принимать нетривиальные решения при выполнении профессиональных задач. Вопросы социально – экономического развития и человеческого капитала в условиях цифровизации нашли отражение в трудах Абдельмаджид Ф.Э.[1], Владимировой Ц.Д.[5], Борщ Л.М.[4], Жаровой А.Р.[4], и др. Вместе с тем остро встают вопросы новых подходов к формированию нового содержания развития человеческого капитала.

Критский М.М.(1992) считал, что человеческий капитал является особой формой жизнедеятельности человека, которая соединяет в себе предшествующие параметры производительных и потребительских парадигм. Позже учёный более подробно останавливается на экономических и социальных особенностях человеческого капитала [13]. В первую очередь, им выделяется ведущая роль образования и науки в современной профессиональной деятельности. После неё можно выделить монополию на интеллектуальную собственность и отказ от понимания собственности как исключительно имущественной парадигмы (имеется в виду интеллектуальная собственность).

Мысль Критского М. продолжают А.В. Кирьянов, Л.Г. Симкина, изучающие исторические формы и методы обогащения бытия в парадигмах производства и потребления [11]. Основным источни-

ком и видом обогащение индивида является его деятельность в интеллектуальном поле. Исследователи утверждают, что человеческий капитал является базовым пониманием действующей экономической системы. Интеллектуальное поле можно назвать фундаментом для повышения уровня потребления, т.к. интеллектуальное расширение является прямым выражением расширения взаимосвязи капитал – человек в парадигме личностного обогащения.

Ворожбит, О.Ю., Даниловских, Т.Е., Кузьмичева, И.А., Уксуменко, А.А. рассматривают человеческий капитал с позиции объединения врождённых способностей, специального и общего образования, имеющегося опыта, психологического, физического и морального здоровья, мотивационной парадигмы, которые обеспечивают доход индивида [6].

С.М. Климов, изучая интеллектуальные возможности различных компаний, под человеческим капиталом видит общность способностей работников, которые приносят им доход [12]. Данное качество объединяет человеческий и другие виды капитала, которые имеются в организации. Человеческий капитал, в первую очередь, формируется за счёт врождённых умений индивида при помощи инвестиционных вложений в развитие этих умений.

С точки зрения содержания человеческих качеств капитал включает в себя такие сферы, как здоровье индивида, его навыки, знания и способности, которые возможно капитализировать при соблюдении следующих условий:

- непрерывность потокового накопления умений индивида на протяжении всей жизни;
- эффективное применение имеющихся умений и навыков, оказывающих влияние на профессиональную деятельность индивида;
- повышение уровня производительности труда прямо пропорционально заработку сотрудника;
- повышение заработка достаточно мотивирует сотрудника развивать свой личностный капитал [8;9].

Изучая условия капитализации в сфере человеческого капитала Дятлов А.С., Добрынин А.Н. и др. разработали единое описание человеческого капитала с позиции экономической категории текущего информационного и инновационного общества. «Человеческий капитал это созданной на базе накоплений и инвестиций человеком в области уникальных знаний и навыков, здоровья, способностей и мотивационной составляющей, которые эффективно применяется в профессиональной деятельности, что приводит к увеличению производительности труда индивида и соответственно его заработка» [8].

Ряд исследователей выделяет такие базовые элементы человеческого капитала:

- знаниевый элемент, который является видом информации, применяемой в экономических системах и повышающие уровень их эффективности;
- элемент способностей, которые дают возможность эффективно выполнять профессиональ-

ные задачи. Есть несколько уровней способностей: нулевой (отсутствие способностей), начальный, средний, талантливый и гениальный;

- элемент опыта, которые влияет на скорость и качество выполнения определённых профессиональных задач;
- элемент культуры, который включает в себя стереотипность и принципиальность человеческого поведения в обществе;
- элемент мотивации, который базируется на направленности деятельности индивида, уровня интенсивности, удовлетворённости сотрудника как процессом профессиональной деятельности, так и её результатами [5;7;10;14].

Данный список качеств индивида можно рассматривать основой базовой парадигмы развития личностного капитала человека. Моделирование процесса развития человеческого капитала организации может осуществляться на основе анализа существующих управленческих практик, анализа научной литературы в области современного управления. Данные подходы связаны между собой и влияют на конечный результат. Общая модель совершенствования управления процессом развития человеческого капитала позволяет разрабатывать модели по конкретным управленческим ситуациям, возникающим в процессе осуществления адресной поддержки человеческого капитала конкретной организации. К примеру, методика рейтингования эффективности управленческих подходов к развитию человеческого капитала может структурно выглядеть следующим образом:

I этап – определение критериев и показателей рейтинга;

II этап – обоснование метода и математического аппарата расчёта рейтинга;

III этап – оценка полученных результатов и корректировка управленческих решений.

Анализ научной литературы, практики развития человеческого капитала организаций позволяют утверждать, что методологическое обеспечение совершенствования управления процессом развития человеческого капитала включает в себя интеграцию следующих методологических подходов: системного; процессного; проектного; лично – ориентированного.

Структурная модель развития человеческого капитала тем или иным образом разрабатываемая в каждой организации с учетом специфики ее деятельности позволяет раскрыть основные подходы к организации такой деятельности, а содержательная – способствует формированию целостной картины, являясь по существу достаточно гибкой, открытой. Содержательная модель развития человеческого капитала организации сохраняет заложенную в основе данной идеи циклическую последовательность. При этом заявленная цикличность определяется конкретными управленческими ситуациями, возникающими управленческими проблемами, поставленными управленческими задачами и др. Таким образом, предусмотренный управленческий цикл как структурной, так и содержатель-

ной управленческих моделей позволяет оперативно реагировать на возникающие вызовы и угрозы мира цифрового трансформирования. На наш взгляд, одним из приоритетных направлений внедрения модели совершенствования управления процессом развития человеческого капитала организации является определение четкого содержания алгоритма её внедрения. В ходе проведенного исследования был апробирован следующий алгоритм внедрения модели совершенствования управления процессом развития человеческого капитала организации:

- 1 шаг – определить цель;
- 2 шаг – определить субъекты и объекты управления;
- 3 шаг – определить задачи и функции субъектов;
- 4 шаг – разработать информационное и техническое обеспечение;
- 5 шаг – разработать и принять управленческое решение по совершенствованию управления процессом развития человеческого капитала.

Апробация цифровых разработок и технологий подразумевает масштабные изменения в области потребностей в сотрудниках, новым требованиям к сотрудникам, что оказывает непосредственное влияние на саму суть парадигмы эволюции человеческого капитала:

- уменьшение жизненного цикла профессий из-за быстрого технологического развития;
- уменьшение востребованности профессий, которые подразумевают выполнение однотипных операций;
- появление новых профессий и ролей;
- изменение профилей ряда категорий сотрудников из-за появления новых рабочих инструментов;
- увеличение требований к навыкам и умениям, которые отличают живого человека и машину;
- увеличение требований к уровню адаптивности и гибкости сотрудников [7;10;14].

Таким образом, моделирование процесса совершенствования управления процессом развития человеческого капитала организации может осуществляться на основе анализа существующих управленческих практик, анализа научной литературы в области современного управления. Данные подходы связаны между собой и влияют на конечный результат. Управленческие модели совершенствования развития человеческого капитала позволяют разрабатывать конкретные модели по конкретным управленческим ситуациям, возникающим в процессе осуществления адресной поддержки человеческого капитала конкретной организации.

Литература

1. Абдельмаджид Ф.Э. Теоретический обзор роли человеческого капитала в экономическом росте // Креативная экономика. – 2019. – Том 13. – № 4. – с. 651–660
2. Андрианова, Е.В. Человеческий капитал – основа конкурентоспособности российской экономики: монография / Е.В. Андрианова. – Архангельск: ИПЦ САФУ, 2013. – 136 с.
3. Бодрова М.И. Человеческий капитал и социальная ответственность – источники для формирования высокоэффективной организационной культуры // Креативная экономика. – 2019. – Том 13. – № 9. – с. 1635–1650.
4. Борщ Л.М., Жарова А.Р. Методология развития человеческого капитала с позиций цифровой экономики // Креативная экономика. – 2019. – Том 13. – № 11. – с. 2141–2158.
5. Владимирова Ц.Д. Вызовы информационной экономики: развитие человеческого капитала // Экономика труда. – 2019. – Том 6. – № 3. – с. 1029–1042.
6. Ворожбит, О.Ю., Даниловских, Т.Е., Кузьмичева, И.А., Уксуменко, А.А. Человеческий капитал организации в разрезе стоимости бизнеса: монография / О.Ю. Ворожбит, Т.Е. Даниловских, И.А. Кузьмичева. А.А. Уксуменко. – М.: РИОР: ИНФРА-М, 2018. – 149 с.
7. Ганина С.А. Анализ общей политики ответственных предприятий в области стратегического управления человеческим капиталом // Вестник Российского нового университета. Серия: Человек и общество. – 2021. – № 3. – с. 62–71.
8. Добрынин А.И., Дятлов С.А., Цыренова Е.Д. Человеческий капитал в транзитивной экономике: формирование, оценка, эффективность использования. – СПб.: Наука, 2019. – 50 с.
9. Дятлов С.А. Институционально-организационные формы сетевого человеческого капитала в цифровой экономике // Журнал правовых и экономических исследований, 2018. – № 3. – С. 7–1
10. Карташова Л.В., Савочкин А.В. Совершенствование измерения и оценки человеческого капитала как фактора развития организации // Лидерство и менеджмент. – 2023. – Том 10. – № 1. – С. 311–330.
11. Кирьянов А.В. Виды инвестиций в человеческий капитал и их эффективность // Управление персоналом. 2019. № 6.
12. Климов С.М. Интеллектуальные ресурсы организации. СПб.: 2000.
13. Критский М.М. Человеческий капитал в системе экономических отношений: диссертация ... доктора экономических наук: 08.00.01. – Санкт-Петербург, 1992. – 320 с.
14. Человеческий капитал руководства компаний. Новые инструменты измерения эффектов трансформации в экономический рост. – [Электронный ресурс]. https://stratpro.hse.ru/data/2023/04/06/2023852513/%D0%90%D0%BD%D0%BD%D0%BE%D1%82%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8F_%D1%80%D0%B0%D0%B7%D0%B2%D0%B5%D1%80%D0%BD%D1%83%D1%82%D0%B0%D1%8F.pdf (Дата обращения 2.05.2023)

15. Официальный сайт «Развитие человеческого капитала» – <https://hcdf.ru/projects/36.html>

THE ROLE OF HUMAN CAPITAL IN THE DEVELOPMENT OF A MODERN ORGANIZATION

Gladilina I.P., Pogudaeva M. Yu., Shatova E.L.

Yu.M. Luzhkov Moscow City University of Management of the Government of Moscow

From the point of view of the category of the economic system, human capital is usually considered to be the basic intercategory paradigm responsible for the correct description and explanation on the basis of human interests and actions of a huge number of processes that occur in the economy. The composition of production opportunities and capital, the level of education, the distribution of profits, economic growth and national wealth make it possible to see the role of human capital on the basis of economic theories. Human abilities and skills are the main capital of any organization. In the context of digital transformation, the main emphasis is placed on the creative features of the individual, his ingenuity, intelligence, ability to see and make non-trivial decisions when performing professional tasks. Modeling the process of improving the management of the process of developing the human capital of an organization can be carried out on the basis of an analysis of existing management practices, an analysis of scientific literature in the field of modern management. These approaches are interconnected and affect the final result. Management models for improving the development of human capital make it possible to develop specific models for specific management situations that arise in the process of implementing targeted support for the human capital of a particular organization.

Keywords human capital; digital transformation; managerial modeling.

References

1. Abdelmajid F.E. Theoretical review of the role of human capital in economic growth // *Creative Economy*. – 2019. – Volume 13. – No. 4. – p. 651–660
2. Andrianova, E.V. Human capital is the basis of the competitiveness of the Russian economy: monograph / E.V. Andrianova. – Arkhangelsk: CPI NARFU, 2013. – 136 p.

3. Bodrova M.I. Human Capital and Social Responsibility – Sources for Forming a Highly Efficient Organizational Culture // *Creative Economy*. – 2019. – Volume 13. – No. 9. – p. 1635–1650.
4. Borsch L.M., Zharova A.R. Methodology for the development of human capital from the standpoint of the digital economy // *Creative Economy*. – 2019. – Volume 13. – No. 11. – p. 2141–2158.
5. Vladimirova Ts.D. Challenges of the information economy: the development of human capital // *Labor Economics*. – 2019. – Volume 6. – No. 3. – p. 1029–1042.
6. Vorozhbit, O. Yu., Danilovskikh, T.E., Kuzmicheva, I.A., Uksumenko, A.A. Human capital of an organization in terms of business value: monograph / O. Yu. Vorozhbit, T.E. Danilovskikh, I.A. Kuzmichev. A.A. Uksumenko. – M.: RIOR: INFRA-M, 2018. – 149 p.
7. Ganina S.A. Analysis of the general policy of domestic enterprises in the field of strategic management of human capital // *Bulletin of the Russian New University. Series: Man and Society*. – 2021. – No. 3. – p. 62–71.
8. Dobrynin A.I., Dyatlov S.A., Tsyrenova E.D. Human capital in a transitive economy: formation, evaluation, efficiency of use. – St. Petersburg: Nauka, 2019. – 50 p.
9. Dyatlov S.A. Institutional and organizational forms of network human capital in the digital economy // *Journal of Legal and Economic Research*, 2018. – No. 3. – P. 7–1
10. Kartashova L.V., Savochkin A.V. Improving the measurement and evaluation of human capital as a factor in the development of an organization // *Leadership and Management*. – 2023. – Volume 10. – No. 1. – P. 311–330.
11. Kiryanov A.V. Types of investments in human capital and their effectiveness // *Personnel management*. 2019. № 6.
12. Klimov S.M. Intellectual resources of the organization. SPb., 2000.
13. Kritsky M.M. The human capital in system of economic relations: the dissertation... *Doctors of economic sciences: 08.00.01*. – St. Petersburg, 1992. – 320 p.
14. Human capital of company management. New tools for measuring the effects of transformation in economic growth. – [Electronic resource]. https://stratpro.hse.ru/data/2023/04/06/2023852513/%D0%90%D0%BD%D0%BD%D0%BE%D1%82%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8F_%D1%80%D0%B0%D0%B7%D0%B2%D0%B5%D1%80%D0%BD%D1%83%D1%82%D0%B0%D1%8F.pdf (Accessed 2.05.2023)
15. Official website “Development of human capital” – <https://hcdf.ru/projects/36.html>

Шишова Алена Павловна,

аспирант Поволжского института управления имени
П.А. Столыпина – филиала РАНХиГС
E-mail: aleon.show@yandex.ru

В настоящее время такой сегмент культуры, как сохранение памятников истории и культуры является приоритетным направлением в Российской Федерации. В статье рассматривается значимый инструмент государственной культурной политики как институт волонтерства и его роль в обеспечении сохранения культурного наследия Российской Федерации, что обуславливает актуальность данной работы. В статье приведена трактовка понятия «волонтерская деятельность в сфере культурного наследия». Автором статьи перечислены нормативно-правовые акты, регулирующие деятельность волонтеров в сфере сохранения культурного наследия. Дана характеристика программы «Волонтеры культуры»: направления, результаты. Автор статьи раскрывает также о проекте по сохранению объектов культурного наследия «Сохрани память». В статье сделан вывод о том, что именно благодаря институту волонтерства в сфере сохранения культурного наследия удается сохранять и развивать традиции, культуру и духовную жизнь России.

Ключевые слова: волонтерство, культурное наследие, программа «Волонтеры культуры», проект «Сохрани память», волонтерский лагерь.

Президент Российской Федерации Владимир Путин объявил 2022 год Годом культурного наследия народов России. На сегодняшний день не все понимают, почему так важно сохранять памятники истории и культуры, и мало кто знает, что относится к культурному наследию.

В связи с этим, институт волонтерства играет очень важную роль в сохранении культурного наследия. В последнее время волонтерская деятельность по сохранению культурного наследия привлекает все больше и больше людей, которые равнодушны. Развитие этой сферы направлено не только на сохранение нуждающихся в этом объектов культурного наследия, но и на повышение ценности культурного наследия в обществе и пробуждение интереса к историческому и культурному наследию нашей страны.

Итак, цель статьи – изучить институт волонтерства в сфере сохранения культурного наследия.

Волонтерство в сфере сохранения культурного наследия представляет собой совокупность процессов и действий, направленных как на поддержку проектов в сфере культуры, так и на популяризацию и приобщение населения к активному познанию произведений искусства. Следует отметить, что данная деятельность имеет добровольческую основу, которая реализуется в различных культурных проектах: в музеях, библиотеках, театрах и т.д.

М.М. Мовсисян отмечает, что участие в качестве волонтера в различных культурных проектах способствует как изучению истории страны, так внести личный вклад в сохранение ее архитектурного облика [6, с.115].

Волонтеры в сфере сохранения культурного наследия ориентируются на ряд федеральных нормативно-правовых актов, регулирующих их деятельность (Таблица 1)

Таблица 1. Нормативно-правовые акты, регулирующие деятельность волонтеров в сфере сохранения культурного наследия

Федеральный закон от 11 августа 1995 года № 135-ФЗ «О благотворительной деятельности и добровольчестве (волонтерстве)» (в законе описываются права и обязанности волонтеров, правовые условия обеспечения организаторами добровольческой деятельности, полномочия федеральных, областных органов власти, местного самоуправления и др.) [1]

Федеральный закон от 25 июня 2002 года № 73-ФЗ «Об объектах культурного наследия (памятниках истории и культуры) народов Российской Федерации» [2]

Постановление Правительства РФ от 25 декабря 2019 года № 1828 «Об особенностях участия добровольцев (волонтеров) в работах по сохранению объектов культурного наследия, включенных в единый государственный реестр объектов культурного наследия (памятников истории и культуры) народов РФ, или выявленных объектов культурного наследия» [3]

Е.А. Паклина отмечает, что на данный момент на государственном уровне реализуются различные программы, целью которых являются вовлечение института волонтерства в процесс сохранения объектов культурного наследия, а также в активной разработке находятся программы, направленные на включение в культурно-хозяйственный оборот культурных объектов, которые будут регулярно использоваться. В качестве примера автор приводит базу данных «Волонтеры в культуре», в которой собирается статистическая информация по количеству волонтеров, а также их активности в различных мероприятиях, целью которых является сохранение объектов культурного наследия. Эта база данных является одним из действенных механизмов, с помощью которого привлекать волонтеров для реализации различных социальных проектов [8, с. 128].

Начиная с 2019 г. в рамках национального проекта «Культура» и федерального проекта «Творческие люди» активно реализуется программа «Волонтеры культуры», целью которой является содействие и поддержка волонтерского движения как для сохранения объектов культурного наследия страны, так и для их популяризации.

Основные направления деятельности волонтеров культуры следующие (Таблица 2)

Таблица 2. Основные направления деятельности волонтеров культуры [4]

Работа с учреждениями культуры
Сохранение культурного наследия, восстановление памятников истории и культуры
Реализация творческих и социокультурных проектов культурных событий
Организация волонтерских программ
Организация туристических маршрутов и культурных проектов в городах

По состоянию на 2021 г. число волонтеров, зарегистрированных на портале DOBRO.RU составляет 190 тыс. чел., а общее число всех волонтеров культуры в России составляет 240 тыс. [5].

В рамках программы «Волонтеры культуры» в 2021 году реализовано (Таблица 3)

Таблица 3. Программа «Волонтеры культуры» [5]

Школа волонтеров наследия (2 тыс. добровольцев-участников в 20 регионах)
Всероссийский день заботы о памятниках (72 региона-участника)
Волонтерские акции и субботники, направленные на популяризацию объектов культурного наследия
Международный волонтерский лагерь (более 300 добровольцев-участников)
Международный форум гражданского участия #МЫВМЕСТЕ

В Докладе о развитии добровольчества в Российской Федерации в 2021 году говорится о том,

что «на реализацию программы «Волонтеры культуры» до 2024 года предусмотрено ежегодное финансирование в размере 100 млн рублей» [5].

Благодаря программе поддержка волонтерских инициатив будет поднята на новый уровень, а в сферу культуры будет вовлечено большое количество новых участников из числа активных и заинтересованных молодых людей в возрасте от 14 до 35 лет.

Также стоит отметить проект по сохранению культурного наследия «Сохрани память», осуществляемый в сотрудничестве с Министерством культуры РФ и успешно реализуемый в четырех регионах. Проект «Сохрани память» стал победителем грантового конкурса Российского фонда культуры, прошедшего в рамках реализации программы «Волонтеры культуры» федерального проекта «Творческие люди» национального проекта «Культура». В 2020 году проект «Сохрани память» объединил более 300 волонтеров.

В рамках проекта было проведено 22 мероприятия: осмотры объектов культурного наследия для оценки их состояния и сохранности, серия вебинаров и лекций для обучения волонтеров, а также благоустройство культурных объектов. Помимо прочего, в ходе проекта был снят короткометражный фильм, иллюстрирующий реализацию проекта в субъектах Российской Федерации и историю объектов культурного наследия.

Министр культуры Российской Федерации Ольга Любимова отмечает, что национальный мониторинговый центр помощи пропавшим и пострадавшим детям планирует продолжить проект по сохранению объектов культурного наследия «Сохрани память», проведенный уже в четырех регионах – Московской, Тульской областях, Чеченской Республике и Краснодарском крае, и расширить его на другие регионы страны [7].

В заключении следует отметить, что с каждым годом число граждан, которые принимают активное участие в различных программах по поддержке и развитию культурного развития страны, увеличивается. В волонтерских командах и организациях состоят люди разных интересов и разных возрастных групп. Количество волонтерских мероприятий растет с каждым годом, что позволяет вовлечь в них широкий круг людей, как профессионалов, так и новичков.

Волонтеры в сфере сохранения культурного наследия вносят свой вклад в сохранение культурного наследия нашей страны благодаря своей увлеченности и таланту. Поддержка волонтерских проектов продолжает оставаться одним из важнейших направлений деятельности Министерства. Благодаря волонтерской деятельности в сфере сохранения культурного наследия удастся сохранять и развивать традиции, культуру и духовную жизнь России.

Литература

1. Федеральный закон от 11.08.1995 N 135-ФЗ (ред. от 14.07.2022) «О благотворительной

деятельности и добровольчестве (волонтерстве)»// Собрание законодательства Российской Федерации. – 14 августа 1995 г. – N 33. – Ст. 3340

2. Федеральный закон от 25.06.2002 N 73-ФЗ (ред. от 20.10.2022) «Об объектах культурного наследия (памятниках истории и культуры) народов Российской Федерации»// Собрание законодательства Российской Федерации. – 1 июля 2002 г. – N 26. – Ст. 2519
3. Постановление Правительства РФ от 25.12.2019 N 1828 «Об особенностях участия добровольцев (волонтеров) в работах по сохранению объектов культурного наследия, включенных в единый государственный реестр объектов культурного наследия (памятников истории и культуры) народов Российской Федерации, или выявленных объектов культурного наследия» (вместе с «Положением об особенностях участия добровольцев (волонтеров) в работах по сохранению объектов культурного наследия, включенных в единый государственный реестр объектов культурного наследия (памятников истории и культуры) народов Российской Федерации, или выявленных объектов культурного наследия»)// Собрание законодательства Российской Федерации. – 13 января 2020 г. – N 2 (часть I). – Ст. 162
4. Всероссийское общественное движение «Волонтеры культуры» [Электронный источник]//Режим доступа: <https://dobro.ru/project/10014683> (Дата обращения: 25.11.2022)
5. Доклад о развитии добровольчества в Российской Федерации в 2021 году [Электронный источник]//Режим доступа: https://www.economy.gov.ru/material/file/199285d92bc27d71c5e39d563f67e5ff/Doklad_dobro_2021.pdf (Дата обращения: 25.11.2022)
6. Мовсисян М.М. Вовлечение молодежи в волонтерские проекты по охране объектов культурного наследия в контексте приоритетов государственной молодежной политики / М.М. Мовсисян // Культурное наследие Северного Кавказа как ресурс межнационального согласия: сборник научных статей по итогам международного научного форума, с. Кабардинка, г. Геленджик, 12–14 октября 2018 года. – Москва: Институт наследия, 2019. – С. 114–118
7. Опыт реализации проекта «Сохрани память» планируют использовать в разных регионах России [Электронный источник]//Режим доступа: https://culture.gov.ru/press/news/opyt_realizatsii_proekta_sokhrani_pamyat_planiruyut_ispolzovat_v_raznykh_regionakh_rossii/ (Дата обращения: 25.11.2022)
8. Паклина Е.А. Культурное волонтерство как инновационный вид деятельности добровольцев / Е.А. Паклина // Труды Санкт-Петербургского

государственного института культуры. – 2018. – Т. 216. – С. 125–134

INSTITUTE OF VOLUNTEERING IN THE FIELD OF CULTURAL HERITAGE PRESERVATION

Shishova A.P.

Saratov branch of Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration

The preservation of historical and cultural monuments is now a priority in the Russian Federation. The article considers a significant instrument of state cultural policy as an institute of volunteering and its role in ensuring the preservation of the cultural heritage of the Russian Federation, which makes this work topical. The article provides an interpretation of the concept of «volunteer activity in the field of cultural heritage». The author of the article lists legal acts regulating the activities of volunteers in the field of preservation of cultural heritage. The description of the program «Cultural volunteers» is given: directions, results. The author of the article also reveals about the project on preservation of objects of cultural heritage «Save Memory». The article concludes that it is thanks to the institute of volunteering in the field of preservation of cultural heritage that it is possible to preserve and develop the traditions, culture and spiritual life of Russia.

Keywords: volunteering, cultural heritage, Cultural Volunteers program, Save the Memory project, volunteer camp.

References

1. Federal Law of 11.08.1995 N 135-FZ (ed. dated 14.07.2022) «On charity and volunteering (volunteering)» // Collection of Legislation of the Russian Federation. – 14 August 1995 – N. 33. – Art. 3340
2. Federal Law of 25.06.2002 N. 73-FZ (ed. of 20.10.2022) «On objects of cultural heritage (monuments of history and culture) of the peoples of the Russian Federation»/ Collection of Legislation of the Russian Federation. – 1 July 2002 – N. 26. – Art. 2519
3. Resolution of the Government of the Russian Federation from 25.12.2019 N 1828 On the peculiarities of participation of volunteers (volunteers) in works on preservation of objects of cultural heritage included in the unified state register of objects of cultural heritage (monuments of history and culture) of peoples of the Russian Federation, or revealed objects of cultural heritage» (together with the «Regulation on the peculiarities of participation of volunteers (volunteers) in works on preservation of objects of cultural heritage included in the unified state register of objects of cultural heritage (monuments of history and culture) of peoples of the Russian Federation, or identified objects of cultural heritage»)// Collection of legislation of the Russian Federation. – 13 January 2020 – N. 2 (part I). – Art. 162
4. All-Russian public movement «Volunteers of culture» [Electronic source]//Access mode: <https://dobro.ru/project/10014683> (Address date: 25.11.2022)
5. Report on the development of volunteerism in the Russian Federation in 2021 [Electronic Source]//Access Mode: https://www.economy.gov.ru/material/file/199285d92bc27d71c5e39d563f67e5ff/Doklad_bro_2021.pdf. (Address date: 25.11.2022)
6. Movsisyan M.M. Involvement of youth in volunteer projects on protection of objects of cultural heritage in the context of priorities of state youth policy / M.M. Movsisyan // Cultural heritage of the North Caucasus as a resource of interethnic harmony: collection of scientific articles on the results of the international scientific forum, p. Kabardinka, t. Gelendzhik, 12–14 October 2018. – Moscow: Institute of Heritage, 2019. – P. 114–118
7. The experience of the project «Storage» is planned to be used in different regions of Russia [Electronic source]//Access mode: https://culture.gov.ru/press/news/opyt_izatsii_proekta_sokhrani_pamyat_planiruyut_izovat_v_nykhiri_realsi_/date_202sii25
8. Paklina E.A. Cultural volunteering as an innovative type of volunteer activity / E.A. Paklin // Works of the Saint Petersburg State Institute of Culture. – 2018. – Т. 216. – P. 125–134

Ретроспективный анализ результатов управляющих компаний по инвестированию средств пенсионных накоплений

Ярин Вячеслав Юрьевич,

научный сотрудник центра социально-экономических исследований Уральского института управления – филиала ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации»
E-mail: email292@gmail.com

Основной целью инвестирования средств пенсионных накоплений является максимизация дохода. Каждый гражданин имеет право выбора управляющей компании, которая будет заниматься инвестированием его пенсионных накоплений, будь то государственная управляющая компания или частная управляющая компания. Но прежде чем выбирать управляющую компанию, необходимо определиться со страховщиком: Пенсионный фонд Российской Федерации (ПФР) или негосударственный пенсионный фонд (НПФ). И уже на втором этапе гражданин может выбрать управляющую компанию. Как правило, НПФ самостоятельно выбирает управляющую компанию (УК), и у гражданина отпадает необходимость выбора и оценки УК, а вот гражданам, хранящим свои пенсионные накопления в ПФР, предоставляется возможность выбора управляющей компании. Однако, чтобы сделать верный и осознанный выбор УК, необходимо сначала ознакомиться с рынком управляющих компаний и оценить их на предмет надежности, доходности, а также проанализировать их инвестиционные портфели. Для этих целей проводится ретроспективный анализ результатов инвестирования средств пенсионных накоплений.

Ключевые слова: пенсионное страхование, пенсионные накопления, инвестирование, пенсионные резервы.

В соответствии с ФЗ от 15.12.2001 № 167-ФЗ (ред. от 28.12.2022) «Об обязательном пенсионном страховании в Российской Федерации» наряду с Пенсионным фондом страховщиком выступает негосударственный пенсионный фонд, однако только в части формирования средств пенсионных накоплений и их инвестирования, выступая в роли институционального инвестора [6].

Политика фонда (управляющей компании) по управлению средствами пенсионных резервов и пенсионных накоплений и выбор объектов инвестирования определяется с учетом сроков пенсионных выплат, размера накопленных ресурсов, ситуации на рынке ценных бумаг и других критериев, т.е. инвестиционная стратегия фонда основывается на объективных критериях, поддающихся количественной оценке [1].

Проведем концептуальные исследования механизма взаимодействия участников, включенных в процесс пенсионного страхования с учетом деятельности негосударственных пенсионных фондов в качестве страховщиков (рис. 1).



Рис. 1. Взаимодействие участников процесса пенсионного страхования при инвестировании пенсионных накоплений

Перечень объектов, входящих в состав разрешенных активов средств пенсионных резервов и пенсионных накоплений, определен законодательством и представлен на рисунке 2.

Как видно из рисунка 2 при инвестировании средств пенсионных накоплений перечень инструментов весьма невелик по сравнению с размещением пенсионных резервов управляющими компаниями. Безусловно, законодательство ограничивает перечень доступных инструментов для инве-

стирования этих средств, принимая во внимание существующие риски и возможные последствия, ведь целью размещения средств пенсионных резервов и инвестирования средств пенсионных

накоплений является их сохранение и получение прибыли в интересах участников и застрахованных лиц, поэтому существующие ограничительные меры оправданы.

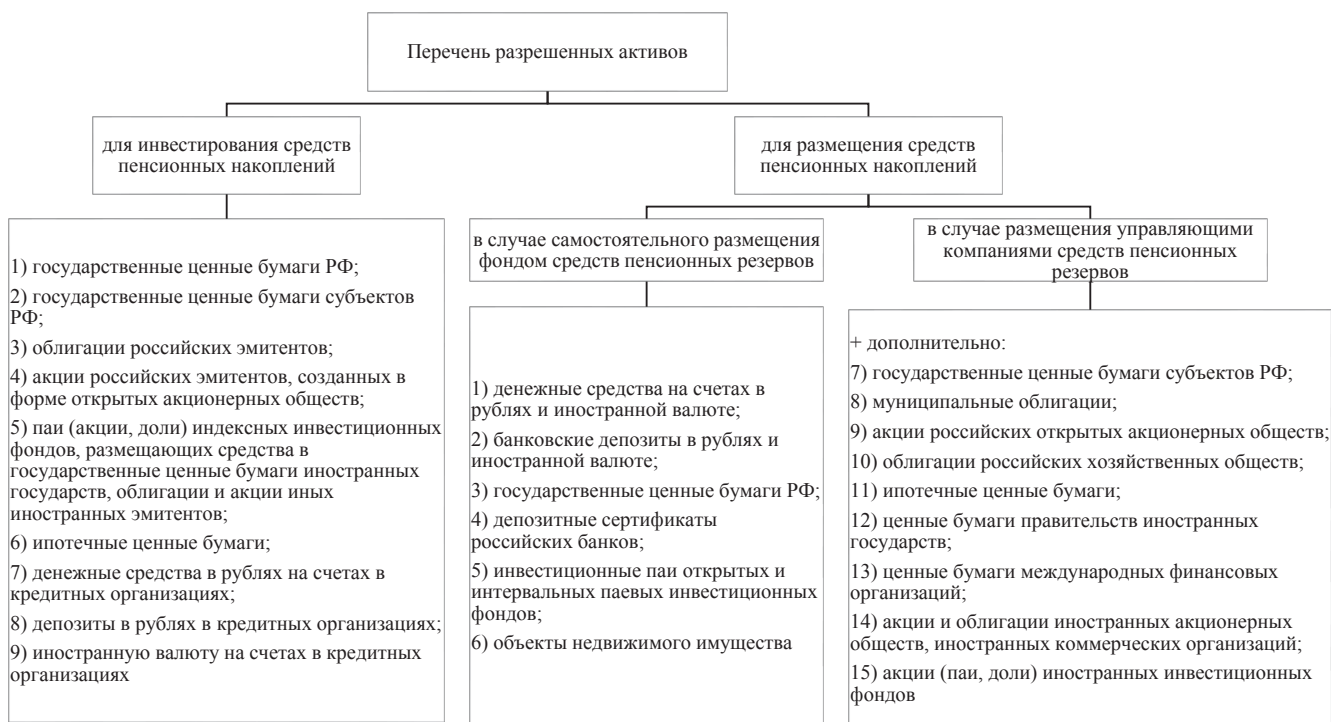


Рис. 2. Перечень разрешенных активов

Однако, в данном случае важно анализировать, насколько грамотно и эффективно ведут свою деятельность фонды и управляющие компании, а также оценивать выполнение возложенных на них задач по сохранению и приумножению пенсионных средств с учетом существующей специфики. Помимо перечня разрешенных активов устанавливаются требования к долям данных инструментов в портфеле (табл. 1). Помимо перечисленных пороговых значений при инвестировании средств пенсионных накопления максимальная доля в инвестиционном портфеле ценных бумаг одного эмитента или группы связанных эмитентов не должна превышать 10% за исключением государственных ценных бумаг РФ, ценных бумаг, обязательства по которым обеспечены РФ, а также ипотечных ценных бумаг, выпущенных в соответствии с законодательством РФ, при размещении средств пенсионных резервов предельная доля бумаг одного эмитента установлена на уровне 15%¹.

С учетом законодательных ограничений стратегии инвестирования пенсионных фондов и управляющих компаний преимущественно носят консервативный характер. Так, состав средств пенсионных накоплений НПФ (рис. 3), представленный на сайте ЦБ РФ, показывает, что на протяжении 3-х лет основную долю занимают долговые ценные бумаги российских эмитентов.

Таблица 1. Предельные доли размещенных инструментов

Инструмент	Основные законодательные ограничения	
	при инвестировании средств пенсионных накоплений	при размещении средств пенсионных резервов
Государственные ценные бумаги РФ	до 100% активов	до 100% активов, доля одного выпуска не более 35% активов
Государственные ценные бумаги субъектов РФ	не более 40% активов	не более 80% активов
Облигации, выпущенные от имени муниципальных образований	не более 40% активов	не более 80% активов
Облигации иных эмитентов	до 100% активов	не более 80% активов
Акции российских эмитентов	не более 40% активов	не более 70% активов
Паи (акции, доли) индексных инвестиционных фондов	не более 20% активов	
Ипотечные ценные бумаги	не более 40% активов	не более 20% активов
Денежные средства в рублях на счетах в кредитных организациях, депозиты в валюте РФ и в иностранной валюте	в сумме не более 40%	не более 80% активов, доля банковских депозитов в одном банке не более 25% активов

¹ Размещение средств пенсионных резервов и инвестирование средств пенсионных накоплений. Федеральный закон от 24.07.2002 № 111-ФЗ (последняя редакция). – Текст: электронный // ГАРАНТ: [сайт]. – URL: <https://base.garant.ru/5588542/6/>

Инструмент	Основные законодательные ограничения	
	при инвестировании средств пенсионных накоплений	при размещении средств пенсионных резервов
в кредитных организациях, иностранную валюту на счетах в кредитных организациях		
Ценные бумаги международных финансовых организаций	не более 20% активов	не более 30% активов
Депозиты в кредитной организации и ценные бумаги, эмитированные этой кредитной организацией	в сумме не должны превышать 15% активов.	
Объекты недвижимого имущества	-	не более 10% активов

Состав средств пенсионных накоплений НПФ, млн руб.

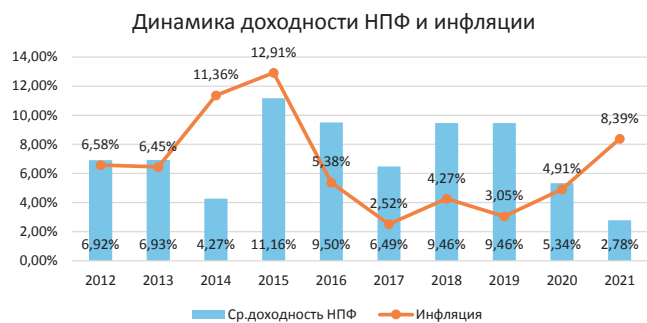
Рис. 3. Состав средств пенсионных накоплений НПФ, млн руб.¹

В реальных экономических условиях пенсионные накопления подвержены множеству рисков. Одной из главных угроз для пенсионных накоплений граждан России является инфляция [10]. Для того, чтобы оценить влияние инфляции на рост накопленных средств, необходимо учитывать инфляцию и уровень доходности за длительный период, на котором шоковые колебания будут нивелированы. При этом для наибольшей эффективности от инвестирования эксперты советуют доверять управление своих накоплений НПФ или УК [3]. Однако им не всегда удастся защитить накопления своих клиентов от обесценения. Это следует из результатов исследования компании «Пенсионные актуарные консультации» и ассоциации «Альянс пенсионных фондов». Согласно данному обзору, результаты деятельности НПФ за период с 2015 года смогли превысить убытки от инфляции в 43% случаев, УК – 45,7% [9]

На основании публикуемых данных на сайте Банка России, рассмотрим доходность НПФ по пенсионным накоплениям относительно уровня инфляции (рис. 4). Можно сказать, что инвести-

¹ Составлено автором по: Статистика. Динамические ряды основных показателей деятельности негосударственных пенсионных фондов. – Текст: электронный // Центральный Банк Российской Федерации: [сайт] – URL: https://cbr.ru/statistics/RSCI/npf_stat/#t2

ционные стратегии профессиональных участников не всегда результативны, и в некоторых периодах (2014, 2015 и 2021 гг.) доходность значительно ниже уровня инфляции.

Рис. 4. Динамика доходности НПФ и уровня инфляции, % годовых²

Как отмечал Соловьев А.К., при рассмотрении пенсионной системы необходимо отталкиваться от эффективности для пенсионера, т.е. того участника, для кого эта система создана [8]. При этом стоит отметить, что пенсионные накопления в российском законодательстве рассматриваются только с точки зрения государственного инвестирования пенсионных средств посредством управляющих компаний и негосударственных пенсионных фондов, а также корпоративного инвестирования, при этом в определении никак не упоминается самостоятельная деятельность граждан по формированию пенсий.

Таким образом, для целей дальнейшего исследования под пенсионными накоплениями будем понимать любые пенсионные сбережения граждан, позволяющие обеспечить жизнедеятельность в нетрудоспособном возрасте.

Более широкая трактовка понятия пенсионных накоплений через пенсионные сбережения, по мнению автора, позволяет в полной мере продемонстрировать взаимосвязь всех уровней пенсионной системы: государственного, как обязательного, корпоративного и индивидуального уровней в качестве добровольных. Предложенная новая форма участия в пенсионных накоплениях создает возможность для индивидуальных инвесторов участвовать в пенсионных накоплениях или использовать их в качестве инструмента для управления своими пенсионными сбережениями. Это означает, что люди имеют возможность не только получать пенсию из государственной системы, но и управлять своими пенсионными сбережениями самостоятельно, инвестируя их в различные финансовые инструменты. Таким образом, за счет собственных пенсионных сбережений может быть достигнута социальная безопасность [2].

В последние годы в России и других странах наблюдается тенденция к расширению форм участия в пенсионных накоплениях, в частности для индивидуальных инвесторов. О совершенствовании индивидуального уровня говорят данные Бан-

² Составлено автором по: Пенсионное обеспечение // Социальный фонд России URL: https://sfr.gov.ru/grazhdanam/zakon/pens_slov~7438

ка России, в 2021 г. число граждан, формирующих накопления в НПФ, составило 36,8 млн человек. Количество участников добровольной пенсионной системы остается на уровне около 6,2 млн человек. Однако, как отмечает ЦБ РФ, высокий интерес населения к инструментам фондового рынка (брокерское обслуживание, ИИС, ДУ и др.) не сопровождается увеличением интереса к рынку розничного негосударственного пенсионного обеспечения. Последний по определению предполагает долгосрочные вложения, выгода от которых может быть неочевидна для значительной части населения, имеющей на данный момент короткий инвестиционный горизонт [5].

С целью привлечения граждан к самостоятельному формированию будущих пенсий используются различные инструменты стимулирования. Так, например, участникам негосударственных или добровольных пенсионных программ предоставляются льготы по налогу на доходы физических лиц [4]. Средства по негосударственному пенсионному обеспечению, согласно действующему законодательству, могут наследоваться правопреемниками физического лица¹. Однако неудовлетворительные результаты деятельности НПФ и УК при инвестировании, которые не обеспечивают желаемого прироста пенсионного капитала, заставляют граждан искать альтернативные инструменты для пенсионных накоплений. Так, по данным Московской Биржи на рисунке 5, количество счетов физических лиц за период с 2012 по 2021 г. выросло более чем в 20 раз. На конец 2021 года более 20% экономически активного населения имело доступ к фондовому рынку.

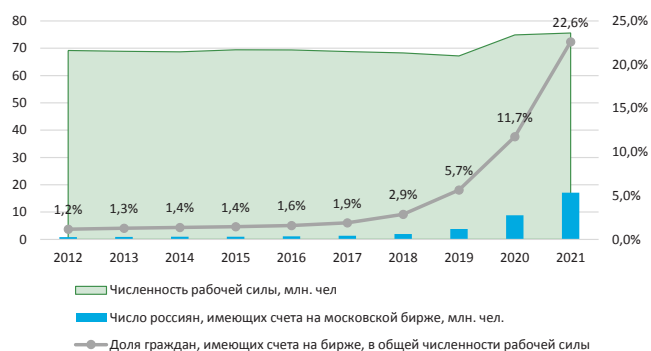


Рис. 5. Количество счетов физических лиц на Московской бирже за период с 2012 по 2021 г., млн человек

Источник: составлено автором.

Если проводить сравнение с развитыми странами, то в них большая часть населения вовлечена в инвестиционный процесс и активно участвует в деятельности на фондовом рынке. Так, в США ценными бумагами владеет более половины населения, в Японии – немногим менее половины, в Великобритании – около трети населения. В развивающихся странах доля участия розничных инве-

сторов невысока, но наблюдается стремительный рост числа физлиц на фондовом рынке². Активное использование инструментов фондового рынка предоставляет гражданам возможность самостоятельно формировать накопления. Так, например, широкое распространение индивидуальных инвестиционных счетов (далее – ИИС) среди населения, становится начальным этапом на пути построения пенсионной системы, в которой гражданин принимает активное самостоятельное участие.

Несмотря на то, что государство ставит перед собой задачу в дальнейшем развитии пенсионной системы, которое нацелено на повышение уровня пенсионного обеспечения всех категорий пенсионеров и обеспечение ее финансовой сбалансированности для устойчивого функционирования в долгосрочной перспективе [7], многими отечественными авторами отмечается, что государство на данный момент не достигло поставленных целей, и существующая пенсионная система остается несбалансированной, и вопрос реформирования пенсионной системы по-прежнему остается открытым. Поэтому осознанный подход граждан к своему будущему, формирование пенсионных сбережений при использовании всех доступных инструментов становится первым шагом на пути создания устойчивой пенсионной системы в нашей стране. И на этом пути государству просто необходимо всеми силами помочь своим гражданам в построении крепкого фундамента для индивидуальных сбережений.

Выявленные аспекты требуют дальнейшего рассмотрения деятельности Пенсионного фонда РФ и негосударственных пенсионных фондов и оценки эффективности их деятельности по формированию накопительной части трудовой пенсии, а также проведения анализа в сфере формирования и инвестирования средств пенсионных накоплений.

Преобладающую роль в формировании пенсионных накоплений играет Пенсионный фонд РФ, инвестируя полученные средства в управляющие компании. Рассмотрим состав управляющих компаний, с которыми взаимодействует ПФР. На конец 2021 года у ПФР были заключены договоры доверительного управления средствами пенсионных накоплений с 17 управляющими компаниями, включая ВЭБ.РФ. Проведем анализ рынка управляющих компаний с целью выявления ключевых участников. Безусловным лидером по объему пенсионных накоплений среди управляющих компаний является ГУК ВЭБ.РФ, аккумулирующий порядка 98% пенсионных накоплений. В связи с этим с целью проведения дальнейшей оценки сначала рассмотрим показатели управляющих компаний без учета ВЭБ, а затем проанализируем показатели самого ВЭБ. Так, долевое распределение УК, ко-

² Развитие пенсионной системы, в том числе обязательного пенсионного страхования. – Текст: электронный // Министерство экономического развития Российской Федерации: [сайт] – URL: https://www.economy.gov.ru/material/departments/d04/razvitie_pensionnoy_sistemy_v_tom_chisle_obyazatel'nogo_pensionnogo_strahovaniya/

¹ Пенсионная система РФ: варианты реформирования // Алтайский филиал РАНХиГС URL: https://www.alt.ranepa.ru/pressroom/news/pensionnaya_sistema_rf_varianti_reformirovaniya_5355.html

торым доверено управлять пенсионными накоплениями представлено в таблице 2.

За период с 2012 по 2021 г. таблице 4 количество управляющих компаний, с которыми сотрудничает Пенсионный фонд России, сократилось более чем в 2,5 раза до 17 УК с учетом ВЭБ.РФ. Это произошло в связи с прекращением договоров доверительного управления средствами пенсионных накоплений. В 2013 году из рассматриваемых УК вышли Алемар УК, Базис-инвест УК, Доверие капитал УК, Ермак УК, Интерфин капитал УК, Интерфинанс УК, Промышленные традиции УК, Регионгазфинанс УК, Трансфингруп УК, ФБ Август УК, Центральная УК, в 2016 году Паллада УК. В 2018 году

также произошел массовый пересмотр компаний, с которыми сотрудничает ПФР, были прекращены договоры с Аналитический центр УК, БФА УК, МДМ УК, Метрополь УК, Мономах УК, ТКБ Инвестмент Партнерс УК, Тринфиико УК, Управление инвестициями УК, Финам менеджмент УК, в 2019 году в исключения попали Капиталь УК, Пенсионная сберегательная УК, Портфельные инвестиции УК, Солид менеджмент УК, в 2020 году прекращен договор с РФЦ-капитал УК. Таким образом, можно заключить, что рынок управляющих компаний постепенно сжимается и становится более концентрированным.

Таблица 2. Анализ управляющих компаний по объему пенсионных накоплений

Количество УК по объему пенсионных накоплений в ПФР	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
до 1%	25	13	13	13	12	13	6	5	5	5
1–5%	13	12	13	13	13	11	8	7	7	7
свыше 5% (без учета ВЭБ.РФ)	5	6	6	6	6	7	6	5	4	4
Количество УК (без учета ВЭБ.РФ)	43	31	32	32	31	31	20	17	16	16
Сумма пенсионных накоплений под управлением УК без учета ВЭБ.РФ, млрд руб.	34	38	38	41	42	43	36	34	34	35

Источник: составлено автором.

В связи с изменениями в составе управляющих компаний, с которыми у ПФР заключены договоры доверительного управления, произошло перераспределение в долях управляющих пенсионными накоплениями. Перечень компаний, попадающих в группировку «свыше 5%», на протяжении 10 лет варьировался от 4 до 7 УК. Так, в 2021 году в группу «свыше 5%» попали такие организации, как БКС управление благосостоянием УК (16,71%), ВИМ инвестиции УК (6,07%), Первая УК (31,88%) и Сбережения плюс УК (23,19%), доля 4 игроков составляет более 75% рынка ЧУК по управлению пенсионными накоплениями.

Стоит отметить, что ранее количество УК с долями «до 1%» и «от 1% до 5%» преимущественно совпадали, но начиная с 2018 года количество УК с долей «от 1% до 5%» стала преобладать, что может свидетельствовать о том, что наиболее рискованные компании были исключены Пенсионным фондом. Прекращая сотрудничество с той или иной УК, средства пенсионных накоплений застрахованных лиц, формировавших свои пенсионные накопления в этих управляющих компаниях переходили в расширенный инвестиционный портфель государственной управляющей компании ВЭБ.РФ, что явно наблюдается на рисунке 6.

За период с 2012 по 2015 г. доля частных управляющих компаний снижается, при этом объем пенсионных накоплений ВЭБ повышается, аналогичная динамика прослеживается и за период с 2018 по 2021 г. За 10 лет сумма пенсионных накоплений в ВЭБ.РФ увеличилась в 1,2 раза и составила почти 2 трлн руб. к концу 2021 г. Можно заключить, что, отказываясь от дальнейшего сотрудничества

с некоторыми управляющими компаниями, ПФР исключает ненадежных участников рынка. В целом, объем пенсионных накоплений, находящихся под управлением ЧУК, за 10-тилетний период демонстрировал разнонаправленную динамику: объем пенсионных накоплений показывал рост вплоть до 2017 года и составил 43 млрд руб., а затем наблюдался понижающийся тренд, который достиг уровня в 35 млрд руб. в 2021 г., что на 3% превышает показатели 2012 г.

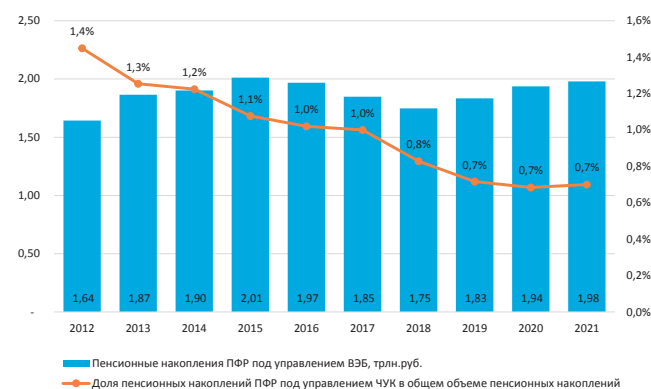


Рис. 6. Пенсионные накопления ВЭБ и ЧУК за период с 2012 по 2021 г., трлн руб.¹

Если говорить о пенсионных накоплениях, которые находятся под управлением ВЭБ.РФ, то за период с 2012 по 2021 г. объем пенсионных накопле-

¹ Составлено автором по: Статистика. Динамика максимальной процентной ставки (по вкладам в российских рублях) десяти кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц. – Текст: электронный // Центральный Банк Российской Федерации: [сайт] – URL: <https://cbr.ru/statistics/avgprocstav/>

ний показывал различную динамику: до 2015 года наблюдался рост, в среднем на 7% в год, с 2016 по 2018 г. демонстрировалось снижение показателя, в среднем на 4% в год, и начиная с 2019 г., снова наблюдалась тенденция к росту, объем пенсионных накоплений увеличивался в среднем на 4% в год. Наблюдаемое снижение объемов за период с 2016 по 2018 г., связано с «перетоком» средств в НПФ, многие граждане воспользовались правом выбора для управления своими пенсионными накоплениями. В целом, объем пенсионных накоплений ВЭБ быстро реагирует на меняющуюся конъюнктуру рынка, при оттоке средств из других УК показатель растет, при внедрении различных механизмов, когда гражданину предоставляется право выбора для управления накопительной пенсией, показатель снижается.

Таким образом, можно сделать вывод, что граждане всё же следят за своими пенсионными накоплениями и делают выбор в пользу той или иной управляющей компании. Однако динамика и оценка объема пенсионных накоплений непоказательна без дальнейшего анализа полученных результатов управляющих компаний от инвестиционной деятельности, поэтому рассмотрим доходность УК за период с 2012 по 2021 г. (рис. 7).

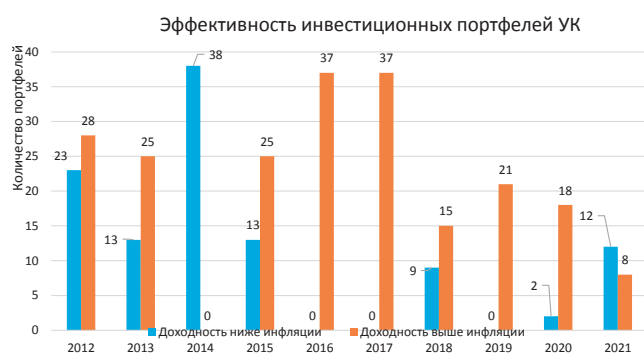


Рис. 7. Эффективность инвестиционных портфелей управляющих компаний относительно уровня инфляции за период с 2012 по 2021 г., шт.

Источник: составлено автором.

Анализ результатов деятельности по инвестированию пенсионных накоплений показал, что не всегда деятельность УК результативна. Только по итогам 3 лет (2016, 2017 и 2019) доходность любого инвестиционного портфеля УК, с которыми взаимодействует ПФР, смогла обогнать инфляцию,

в 7 случаях из 10 инвестиционная деятельность некоторых УК по управлению пенсионными накоплениями демонстрировала неудовлетворительные результаты. Так, в 2012, 2013, 2015, 2018 и 2020 гг. количество портфелей, которые не смогли преодолеть инфляционный барьер, было ниже количества успешных портфелей, 2014 год продемонстрировал худший финансовый результат за рассматриваемый период, ни один портфель не показал доходность выше инфляции, в 2021 году преобладающее количество портфелей было с доходностью ниже инфляции. Только 2016, 2017 и 2019 гг. продемонстрировали эффективность портфелей.

Неудовлетворительные результаты деятельности по управлению пенсионными накоплениями требуют дальнейшего изучения данного вопроса, поэтому рассмотрим доходность в разрезе каждого инвестиционного портфеля, который показал отрицательную доходность за рассматриваемый период (табл. 3). По результатам таблицы 3 за рассматриваемый период 13 УК, которые сотрудничали с ПФР в рамках инвестирования пенсионных накоплений показывали отрицательную доходность, что, по мнению автора, является недопустимым при работе с пенсионными накоплениями. В 2014 году все рассматриваемые компании показали плохие результаты, наибольший убыток в размере –9,9% был у Мономах УК. При этом, даже портфель ВЭБ. РФ в 2014 году показал отрицательную доходность по портфелю государственных ценных бумаг в размере – 2,1%. Стоит отметить, что с пятью УК ПФР прекратил сотрудничество, при этом некоторые из исключенных портфелей демонстрировали отрицательную доходность в более ранние периоды. Таким образом, отрицательная доходность портфелей наблюдается в преобладающем количестве в 2014 году, когда ни один из участников рынка УК не смог преодолеть уровень инфляции.

В данном контексте целесообразно оценить среднегодовую доходность портфелей, показавших отрицательную доходность. Однако в рассматриваемый диапазон попадают не все УК из таблицы 3, а только те, которые продолжают работать с ПФР в рамках пенсионных накоплений (рис. 8). В принципе за 10 лет инвестирования УК смогли превзойти уровень инфляции, однако превышение настолько незначительно, что сложно говорить об эффективности работы по управлению пенсионными накоплениями.

Таблица 3. Доходность инвестиционных портфелей управляющих компаний за период с 2012 по 2021 г., %

№	УК (портфель)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1	АГАНА УК (консервативный)	1,6%	7,2%	–1,4%	16,6%	11,2%	10,3%	2,6%	12,1%	6,6%	2,2%
	АГАНА УК (сбалансированный)	6,3%	6,4%	–2,7%	14,5%	10,5%	10,9%	3,6%	14,2%	8,2%	5,1%
2	АК БАРС КАПИТАЛ УК	3,8%	–1,2%	1,0%	13,4%	10,6%	8,3%	-	-	-	-
3	АЛЬФА-КАПИТАЛ УК	6,4%		–3,4%	19,3%	13,4%	11,0%	6,0%	11,6%	5,6%	3,4%
4	АТОН-МЕНЕДЖМЕНТ УК	6,6%	9,7%	–0,7%	17,3%	14,4%	5,8%	3,9%	16,9%	6,6%	10,8%
5	БКС УК (сбалансированный)	8,1%	6,9%	–2,4%	11,8%	9,9%	9,4%	0,4%	13,1%	7,0%	1,9%

№	УК (портфель)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
6	БКС УПРАВЛЕНИЕ БЛАГОСОСТОЯНИЕМ УК	8,2%	6,2%	-0,5%	16,3%	14,6%	12,9%	3,9%	18,5%	5,0%	9,5%
7	ВЭБ УК (государственных ценных бумаг)	8,5%	6,9%	-2,1%	15,3%	12,2%	8,6%	8,7%	12,1%	8,0%	5,2%
8	МОНОМАХ УК	5,4%	0,7%	-9,9%	22,6%	21,0%	9,8%	-	-	-	-
9	ПАЛЛАДА УК	7,5%	9,2%	-0,6%	11,2%	-	-	-	-	-	-
10	ПЕРВАЯ УК**	9,2%	8,2%	-0,5%	14,6%	11,8%	11,3%	3,9%	14,0%	10,4%	8,7%
11	ПРОМСВЯЗЬ УК	6,6%	6,5%	1,4%	9,0%	9,7%	7,2%	5,5%	18,6%	-1,3%	4,9%
12	ТРИНФИКО УК (сбалансированный)	3,1%	-0,1%	0,7%	12,8%	11,3%	10,1%	-	-	-	-
13	ТРИНФИКО УК (долгосрочно-го роста)	-0,7%	-6,0%	-1,5%	10,7%	11,3%	11,6%	-	-	-	-

Источник: составлено автором.

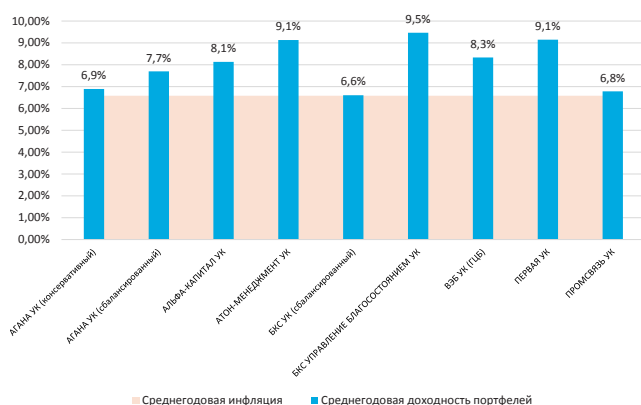


Рис. 8. Среднегодовая доходность инвестиционных портфелей, продемонстрировавших отрицательную доходность за период с 2012 по 2021 г., % годовых

Источник: составлено автором.

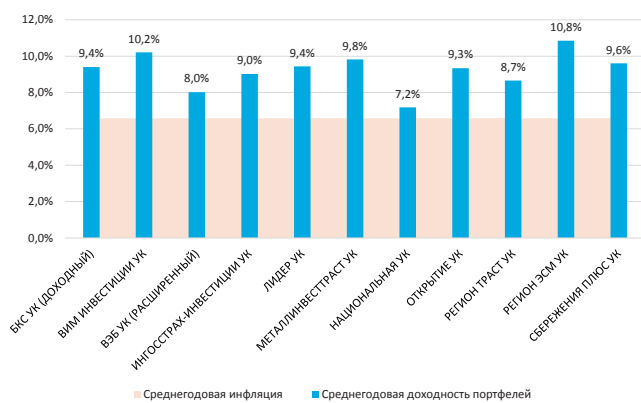


Рис. 9. Среднегодовая доходность инвестиционных портфелей, демонстрировавших положительную доходность по итогам каждого года за период с 2012 по 2021 г., % годовых

Источник: составлено автором.

По такому же принципу оценим оставшиеся инвестиционные портфели, которые демонстрировали положительную доходность на протяжении 10 лет. Анализу будут подвергаться инвестиционные портфели только тех УК, которые сотрудничают с ПФР с 2012 по 2021 г. включительно.

В целом за рассматриваемый период с 2012 по 2021 г. управляющие компании, портфели которых представлены на рисунке 9, продемонстрировали результаты, опережающие уровень инфляции. Лучший результат за 10 лет показала Регион ЭСМ УК, среднегодовая доходность пенсионных накоплений которого 10,8%, при этом доля по объему пенсионных накоплений по этой компании также выросла. Стоит отметить, что среднегодовая доходность участников с преобладающим объемом пенсионных накоплений без учета ВЭБ составила от 9,1% (Первая УК) до 10,2% (ВИМ инвестиции УК).

Пенсионные накопления граждан, которые не определились с управляющей компанией, по умолчанию инвестируются в ВЭБ.РФ, поэтому рассмотрим результативность данной УК (рис. 10).

За исследуемый период ВЭБ.РФ показывает неплохие результаты, как при сравнении с уровнем инфляции, так и при сравнении с результатами других управляющих компаний, доходность портфелей, как правило, находится на уровне средней доходности участников рынка, а иногда и выше. В целом, за 10 лет накопленная доходность по обоим портфелям показала результат выше инфляции, в среднем доходность расширенного инвестиционного портфеля превышала уровень инфляции на 0,14% в год, а доходность инвестиционного портфеля государственных ценных бумаг – на 0,18% в год.

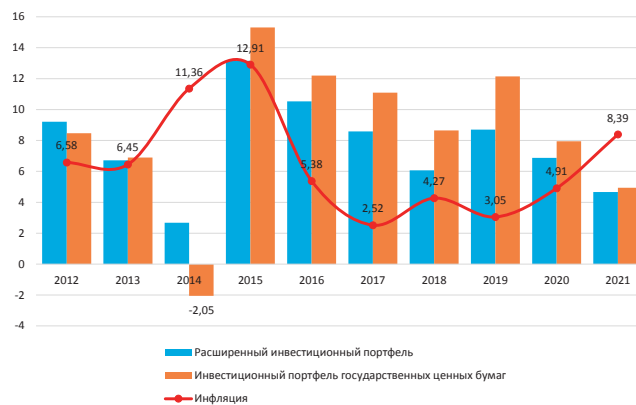


Рис. 10. Доходность портфелей ВЭБ за период с 2012 по 2021 г., % годовых

Источник: составлено автором.

Стоит отметить, что некоторые управляющие компании, такие как ВЭБ УК, Агана УК, БКС УК и Тринфиико УК, используют при инвестировании пенсионных накоплений несколько инвестиционных портфелей, которые содержат в себе различные классы активов. Чтобы понимать, какие виды активов используют управляющие компании, и в каких долях, обратимся к данным Пенсионного фонда.

Ежегодно на конец года Пенсионный фонд Российской Федерации публикует на своем сайте сведения об инвестиционных декларациях управляющих компаний, с которыми у него заключены договоры доверительного управления средствами пенсионных накоплений и средствами выплатного резерва. Эти данные включают в себя перечень видов активов, в которые могут быть размещены средства пенсионных накоплений и их доли в инвестиционном портфеле управляющей компании.

Согласно данным, опубликованным по состоянию на 31.12.2021, управляющие компании при инвестировании пенсионных накоплений могут использовать следующие активы:

- Государственные ценные бумаги Российской Федерации;
- Государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации;
- Облигации российских эмитентов, кроме облигаций, выпущенных от имени Российской Федерации и субъектов Российской Федерации;
- Акции российских эмитентов, созданных в форме акционерных обществ;
- Паи (акции, доли) индексных инвестиционных фондов, размещающих средства в государственные ценные бумаги иностранных государств, облигации и акции иных иностранных эмитентов;
- Ипотечные ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством Российской Федерации об ипотечных ценных бумагах.

Средства в рублях на счетах в кредитных организациях:

- Депозиты в валюте Российской Федерации в кредитных организациях;
- Депозиты в иностранной валюте в кредитных организациях;
- Иностранная валюта на счетах в кредитных организациях;
- Ценные бумаги международных финансовых организаций.

Для каждого инвестиционного портфеля управляющей компании обозначена максимальная доля актива в портфеле. В целом для многих управляющих компаний максимальные доли активов в портфеле совпадают, но наблюдаются и расхождения. Например, для консервативного портфеля Агана УК доля акций российских эмитентов не может превышать 40%, для Альфа-капитал УК – 30%, для сбалансированного портфеля БКС УК – 20%, для Национальный УК – 40%, а для Открытие

УК – 50%, при этом для всех остальных компаний максимальная доля данного актива установлена на уровне 65%. Стоит отметить, что ни одна управляющая компания не может использовать в своем инвестиционном портфеле паи индексных инвестиционных фондов. Только 8 портфелей из 18 могут инвестировать пенсионные накопления в ипотечные ценные бумаги, а Альфа-Капитал УК не может применять такие активы, как депозиты в иностранной валюте, иностранную валюту и ценные бумаги международных финансовых организаций.

Таким образом, ПФР воздействует на риски при инвестировании пенсионных накоплений. Если оценить структуру совокупного инвестиционного портфеля пенсионных накоплений ГУК и ЧУК за 10 летний период (рис. 11), то видно, что преобладающие доли занимают защитные активы, такие как государственные ценные бумаги РФ, облигации российских эмитентов и депозиты.

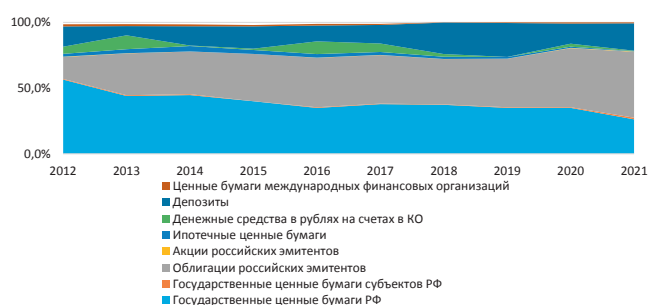


Рис. 11. Структура совокупного инвестиционного портфеля пенсионных накоплений ГУК и ЧУК, %¹

Распределение в портфеле свидетельствует о консервативных стратегиях инвестирования, однако даже при предъявлении жестких требований к структуре активов и ограничении долей рискованных инструментов, деятельность управляющих компаний не всегда успешна и эффективна, доходность инвестирования незначительно превосходит уровень инфляции, что в большей степени характеризует деятельность УК, не как института, способствующего приумножению пенсионного капитала, а как институт сбережения.

Литература

1. О негосударственных пенсионных фондах. Федеральный закон от 07.05.1998 № 75-ФЗ (последняя редакция). – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_18626/
2. Абухоф А.А. Способы трансформации сбережений домашних хозяйств в долгосрочные инвестиции: преимущества и недостатки. – Текст: электронный // Эпомен. – 2021. – № 58. – С. 35–45.
3. Баганов В.Ю. Стимулирование долгосрочного инвестирования населения на фондовом рын-

¹ Составлено автором по: Статистика. Динамические ряды основных показателей деятельности негосударственных пенсионных фондов. – Текст: электронный // Центральный Банк Российской Федерации: [сайт] – URL: https://cbr.ru/statistics/RSCI/npf_stat/#t2

ке. – Текст: электронный // Экономика, предпринимательство и право. – 2020. – № 5. – С. 1547–1564.

4. Вольская Т.Е. Создание условий для долгосрочных сбережений как одно из направлений повышения уровня пенсионного обеспечения граждан России. – Текст: электронный // Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. Серия: экономика и право. – 2020. – № 12. – С. 34–37.
5. Капранова Л.Д. Негосударственное пенсионное обеспечение в реализации социально-экономической политики государства // Национальные интересы: приоритеты и безопасность, 2020, Т. 16, № 3, С. 449–466.
6. Коньков, К.А. Негосударственный пенсионный фонд как субъект инвестиционного правоотношения: монография / ред. В.С. Белых; Урал. shk. предпринимат. права; К.А. Коньков. – Москва: Проспект, 2018. – 156 с. – Библиогр.: с. 137–155. – DOI 10.31085/9785392278237–2018–160. – ISBN 978–5–392–27823–7. – URL: <https://lib.rucont.ru/efd/711490> (дата обращения: 07.02.2023).
7. Мадатова О.В., Белухин В.В. Концептуальные основы финансирования пенсионного обеспечения // Финансы и кредит, 2020, Т. 26, № 1, С. 50.
8. Соловьев А.К. Институциональные основы пенсионной реформы // Новые институты для новой экономики: Сборник материалов XII Международной научной конференции по институциональной экономике. – Казань, 2018. – С. 341–347.
9. Харитонов П.В. О важности инвестиционной деятельности в современных рыночных условиях. – Текст: электронный // Проблемы социально-экономического развития Сибири. – 2021. – № 3 (45). – С. 63–70.
10. Bekbossinova A.S, Oshanova K.Y., Khassenova K.K., Alpysbayeva A.K., Moldasheva A.B. Advantages and disadvantages of early withdrawal of pension savings: an expert assessment. – Текст: электронный // Экономика: стратегия и практика. – 2022. – № 3. – С. 242–258.

RETROSPECTIVE ANALYSIS OF THE RESULTS OF MANAGEMENT COMPANIES INVESTING PENSION SAVINGS

Yarin V.Y.

Ural Institute of Management – branch of RANEPА

The main purpose of investing pension savings is to maximize income. Every citizen has the right to choose a management company that will invest his pension savings, whether it is a state management company or a private management company. But before choosing a management company, it is necessary to decide on an insurer: the Pension Fund of the Russian Federation (FIU) or a non-state pension fund (NPF). And already at the second stage, a citizen can choose a management company. As a rule, the NPF independently chooses a management company (CC), and the citizen no longer needs to choose and evaluate the CC, but citizens who keep their pension savings in the FIU are given the opportunity to choose a management company. However, in order to make a correct and informed choice of a management company, it is necessary to first familiarize yourself with the market of management companies and evaluate them for reliability, profitability, as well as analyze their investment portfolios. For these purposes, a retrospective analysis of the results of investing pension savings is carried out.

Keywords: pension insurance, pension savings, investment, pension reserves.

References

1. About non-state pension funds. Federal Law No. 75-FZ of 07.05.1998 (latest edition). – Text: electronic // Consultant-Plus: [website]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_18626/
2. Abukhof A.A. Ways to transform household savings into long-term investments: advantages and disadvantages. – Text: electronic // Epomen. – 2021. – No.58. – pp. 35–45.
3. Baganov V. Yu. Stimulating long-term investment of the population in the stock market. – Text: electronic // Economics, entrepreneurship and law. – 2020. – No. 5. – pp. 1547–1564.
4. Volskaya, I.e., Creating conditions for long-term savings as one of the ways to increase the level of pension provision for Russian citizens. – Text: electronic // Modern science: actual problems of theory and practice. Series: Economics and Law. – 2020. – No. 12. – pp. 34–37.
5. Kapranova L.D. Non-state pension provision in the implementation of socio-economic policy of the state // National Interests: Priorities and Security, 2020, vol. 16, No. 3, pp. 449–466.
6. Konkov, K.A. Non-state pension fund as a subject of investment legal relations: monograph / ed. by V.S. Belykh; Ural. shk. entrepreneur. rights; K.A. Konkov. – Moscow: Prospect, 2018. – 156 p. – Bibliogr.: pp. 137–155. – DOI 10.31085/9785392278237–2018–160. – ISBN 978–5–392–27823–7. – URL: <https://lib.rucont.ru/efd/711490> (accessed: 07.02.2023).
7. Madatova O.V., Belukhin V.V. Conceptual foundations of pension financing // Finance and Credit, 2020, Vol. 26, No. 1, p. 50.
8. Soloviev A.K. Institutional foundations of pension reform // New institutions for a new economy: Collection of materials of the XII International Scientific Conference on Institutional Economics. – Kazan, 2018. – pp. 341–347.
9. Kharitonova P.V. On the importance of investment activity in modern market conditions. – Text: electronic // Problems of socio-economic development of Siberia. – 2021. – № 3 (45). – Pp. 63–70.
10. Bekbossinova A.S, Oshanova K.Y., Khassenova K.K., Alpysbayeva A.K., Moldasheva A.B. Advantages and disadvantages of early withdrawal of pension savings: an expert assessment. – Text: electronic // Economics: Strategy and Practice. – 2022. – No. 3. – pp. 242–258.

Методология измерения совокупного кредитного риска коммерческого банка

Шаталова Елена Петровна,

к.э.н., доцент Департамента банковского дела и монетарного регулирования Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
E-mail: eshatalova@fa.ru

Амирасланова Эльнара Анар кызы,

студент Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
E-mail: amiraslanova2000@bk.ru

В современных условиях банки применяют стандартную методику оценки кредитным риском, который был предположен Базельским комитетом по банковскому надзору. Такая методика сводится к оценке внешних рейтинговых агентств. Однако из-за геополитической ситуации России большая часть заемщиков российских банков не имеет какого-либо рейтинга. Поэтому важно обеспечить наличие более гибкой системы оценки кредитного риска, включая индивидуальный риск ссуды и совокупный риск портфеля. На основании этого, для условий функционирования российских банков, важно применение таких моделей, которые будут включать внутренние кредитные рейтинги. В рамках данной работы рассмотрены модели оценки кредитного риска, которые могут быть применимы российскими банками в своей деятельности. Помимо этого, упомянуты некоторые методы управления кредитным риском.

Ключевые слова: совокупный кредитный риск, коммерческий банк, управление риска, методы оценки рисков, модель, кредитоспособность, риск-менеджмент, кредитный портфель, оценки индивидуального риска ссуды.

Оценка кредитоспособности клиентов в банке проводится для снижения рисков невозврата кредитов. При этом такое понятие как «риск» уже довольно активно вошло в жизнедеятельность каждого современного человека. Например, С.И. Ожегов в собственном словаре приводит такую трактовку для понятия «риск» – это вероятность наступления опасности, реализации действий «на удачу» в ожидании наступления счастливого истечения событий. В современной банковской деятельности понятие «риск» можно рассматривать в качестве определенной вероятности наступления такой ситуации, которая будет оказывать негативное воздействие на капитал кредитного учреждения¹.

Наличие проблем в управлении рисками в банковской деятельности обусловлено разнообразием видов деятельности, реализуемых банками. То есть банки стараются обеспечивать одновременную реализацию не только активных, но и пассивных операций. На основании этого можно ожидать появления определенных факторов риска. Такие факторы требуют от современных банков проведения различных ограничительных мер, которые именуются в качестве «мероприятий по управлению активами и пассивами».

Деятельность коммерческого банка в целом регулируется нормативной документацией Центрального банка РФ и Федеральным законодательством, в том числе законодательством о деятельности коммерческих банков на территории РФ.

Анализ выданных банком кредитов начинается с исследования их динамики по отчетным периодам, рассматривается структура кредитного портфеля. Структура кредитного портфеля анализируется по видам кредитов, формам обеспечения, срокам кредитования и прочим параметрам выданных кредитов. Проводится исследование наличия и динамики объема просроченной ссудной задолженности. Вычисляется ее удельный вес в общем объеме задолженности. Данный анализ проводится по идентичным формулам на исследование динамики и структуры кредита. Изучаются обеспечение кредитов и резервы – в частности насколько данные обеспечения и созданные в банке резервы способны покрыть возможные потери по ссудам,

¹ Гришина, А.А. Совершенствование методов оценки кредитоспособности заемщиков коммерческого банка в системе риск-менеджмента банка / А.А. Гришина, А.А. Комягина // Финансы и банковское дело. – 2020. – № 9. – С. 87–105.

включая безнадежную к взысканию задолженность по кредитам.

Банковские операции, реализуемые на сегодняшний день, являются одними из наиболее регулируемых государственными органами. Банк России давно внедрил систему контроля рисков в бан-

ковской деятельности. Она сводится, в частности, к реализации различных мероприятий по формированию обязательных резервов и внедрению специализированных лимитов.

На рисунке 1 обобщены наиболее часто используемые методы оценки риска.

Метод		Характеристика метода
Статистический анализ		Метод основывается на использовании статистических данных. Статистическими данными выступают данные по кредитной деятельности коммерческого банка, данные клиентов
Экспертные методы		Методы этой группы являются наиболее часто применимыми, хотя отличаются от статистического лишь методами сбора исходной информации. Поэтому используются при отсутствии или недостатке информации о кредитной деятельности банка, потенциального кредитного заемщика. Однако, достоверность оценки напрямую зависит от компетентности и осведомленности экспертов, что значительно снижает адекватность оценки
Аналитические методы	Вероятностный анализ	Основывается на построении вероятностных моделей, использовании стандартных функций распределения вероятностей: нормальное распределение, показательное (экспоненциальное) распределение вероятностей. Данный метод, подразумевающий множество допущений, может стать необходимым в процессе оценки
	Метод аналогов	Применение данного метода возможно при реализации кредитной деятельности в аналогичных условиях. При этом возможен перенос статистических данных, полученных при реализации кредитной деятельности банка за прошлые отчетные периоды: объем выданных кредитов, просроченные кредиты и пр.
	Анализ чувствительности	Предполагает определение зависимости результирующих показателей реализации кредитной деятельности банка от различных факторов: внешней и внутренней среды
	Монте-Карло	Основан на определении результирующего показателя при многократном повторении модельного эксперимента. Применение эффективно в тех случаях, когда исследуемые взаимосвязи сложны, носят стохастический характер и не могут быть смоделированы в условиях объектного эксперимента.

Рис. 1. Методы оценки рисков

Источник: составлено авторами.

Процесс кредитования для коммерческого кредитного учреждения является рисковым. Кредитование представляет собой договорные отношения между заемщиком и коммерческим банком на получение денежных средств на условиях возвратности и под определенный процент. То есть заемщик обязуется вернуть коммерческому банку не только всю сумму кредита, но и проценты, начисленные по данному кредиту. Потенциально высокий риск банковского кредитования связан с вероятностью невозврата полученных кредитных средств заемщиком.

Для ограничения рисков в процессе кредитования юридических лиц банки применяют различные методики. После того как в банке определен комплекс основных рисков, проводится работа по проведению их качественной и количественной оценки. Оценка нужна банку для того, чтобы определиться с приемлемостью рисков.

Контроль рисков в деятельности банков является обязательным и зафиксирован в составе нормативно-правовой базе РФ, также и в зарубежных странах.

Многие современные кредитные учреждения в развитых странах разработали математические модели. Такие модели используются для оценки уровня кредитного риска по каждому из заемщиков. Примером использования модели является применение Базельским комитетом по банковскому надзору стандартной методики. Такая методика сводится к использованию банками оценки независимых рейтинговых агентств. Также банки используют показатели внутренних рейтингов (Internal Rating Based approach, IRB)¹.

Большая часть заемщиков банков не имеет рейтинга, присвоенного независимым рейтинговым агентством. Следовательно, у банков в отношении большей части заемщиков нет возможности использовать стандартный подход. В связи с этим важно обеспечить наличие более гибкой системы оценки кредитного риска. В условиях функционирования российских банков, важно применение ка-

¹ Финансы, деньги, кредит.: учебник / Е.В. Маркина, Л.С. Александрова, Д.В. Бураков [и др.]; под ред. М.А. Абрамовой. – Москва: КноРус, 2021. – 255 с.

чественных моделей, которые будут включать внутренние кредитные рейтинги, возможность оценки вероятности дефолта заемщика банка как индивидуального риска ссуды.

Определение суммы резервов должно проводиться в рамках определения факторов, которые

способствуют росту уровня кредитного риска. При этом стоит внедрить собственную классификацию таких факторов на основании профессионального суждения. При этом выделяется применение таких основных категорий качества заемщиков, которые приведены на рисунке 2.

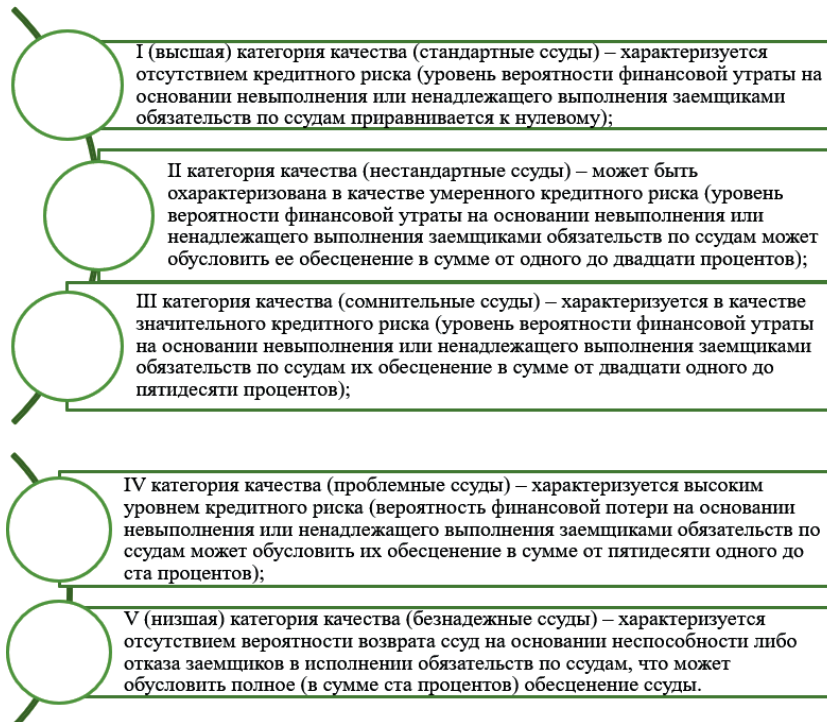


Рис. 2. Основные категории качества заемщиков¹

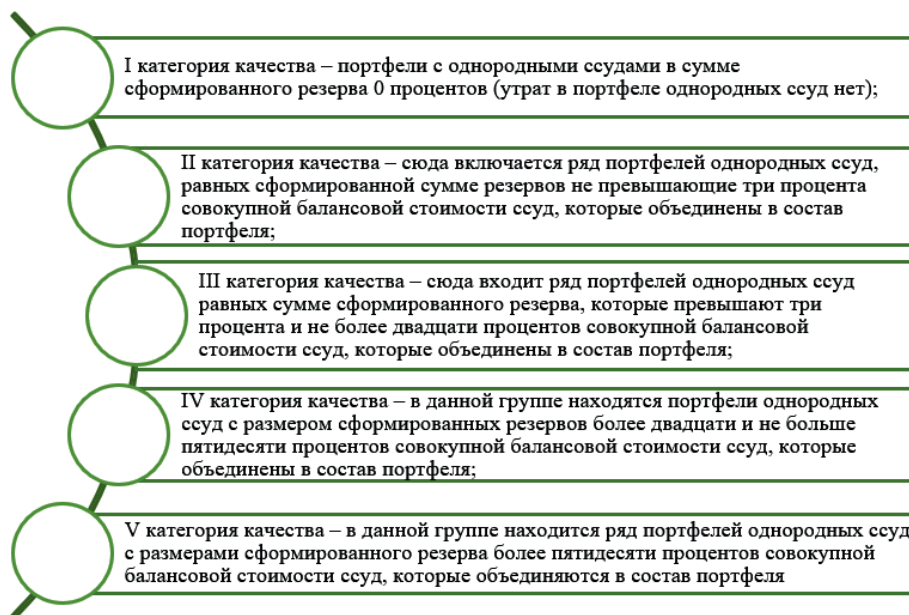


Рис. 3. Категории качества для портфеля однородных ссуд²

Ссуды, отнесенные к 2–5 категориям качества могут рассматриваться в качестве частично или полностью обесцененных.¹²

¹ Кредитование физических и юридических лиц. (Бакалавриат, Магистратура). Монография. / Александрова Л.С., Бердышев А.В., Дубова С.Е., Захаров Ю.С., Захарова О.В., Матвеевский С.С., Терновская Е.П., Шаталова Е.П. – Москва: Русайнс, 2021. – 300 с.

² Коммерческий кредит: теория и практика: учебное пособие/ И.В. Пещанская. – М.: Юрайт, 2020. – 560 с.

Необходимо отметить, что современные банки занимаются созданием резервов на возможные потери. Такие резервы рассчитываются по индивидуальным ссудам юридических и физических лиц и по портфелям однородных ссуд. Для этого во внимание принимается каждый метод оценки совокупного риска портфеля по однородным ссудам. Коммерческие банки формируют портфели однородных ссуд по та-

ким категориям качества, которые приведены на рисунке 3.

Кроме того, стоит сказать о наличии иных методов для оценки кредитоспособности заемщиков, то есть для оценки индивидуального риска ссуды.

Первой моделью является модель, основанная на рыночных показателях. Более подробная её характеристика представлена на рисунке 4.

Характеристика моделей рыночных показателей	Ряд рыночных моделей, основой которых является инфляция, которая доступна для участников фондового рынка. Главным образом, сюда входит ряд рыночных данных, которые связаны с котируемыми ценными бумагами заемщиков. Данные модели бывают структурными и моделями сокращенных форм.
	В качестве основной из имеющихся структурных моделей стоит выделить идею о том, что стоимость акций не может иметь отношения к опционам call в сумме активов организации при имеющейся цене сделки, которая может приравниваться к стоимости ее обязательств. Основателями такого класса моделей являются Блэк и Шоулз, Мертон. Мертон рассматривал кредитную задолженность организации в качестве требования, которое можно обращать на ее стоимость, и им применялась формула ценообразования опционов Блэка-Шоулза для проведения оценки вероятности наступления дефолта организации

Рис. 4. Характеристика моделей рыночных показателей¹

Следующими примерами оценки индивидуального риска ссуды являются модели, в основании которых лежат данные о бухгалтерских и финансовых отчетах (рис. 5).

Также есть модель кредитного скоринга. Более подробное описание на рисунке 6.

Далее рассмотрим иные методы оценки совокупного риска портфеля. Первая модель – модель сокращенной формы (рис. 7).

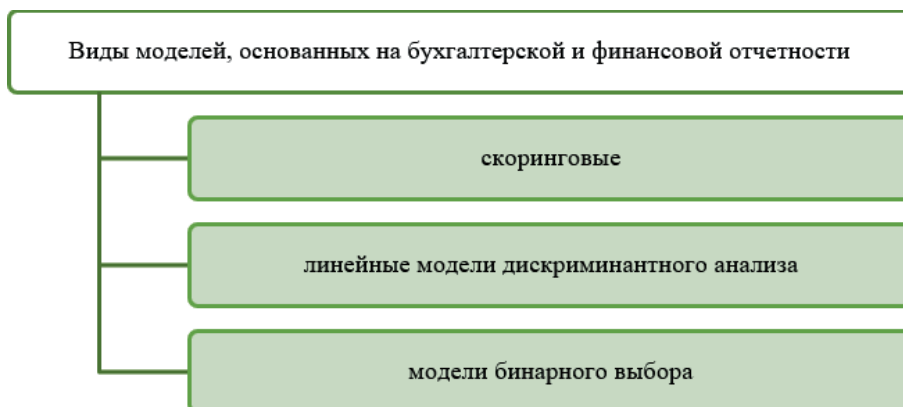


Рис. 5. Виды моделей, основанных на бухгалтерской и финансовой отчетности²

Характеристика модели кредитного скоринга	Кредитный скоринг относится к статистической методике, которую предложил американский ученый Дэвид Дюран в 1941 году. Данный метод изначально применялся для осуществления классификации разных заемщиков. В процессе применения скоринг-модели для каждого заемщика был присвоен рейтинг, на основании которого появлялась возможность для характеристики их финансового положения и способности своевременного погашения собственных обязательств перед кредиторами. Далее весь ряд вероятных значений необходимо разбивать на определенные промежутки, рейтинговые группы. На основании калибровки модели на базе исторической информации каждый рейтинговый бал сравнивается с вероятностью дефолта, которая по большей мере относится к определению доли организаций данной группы, которыми был испытан дефолт на протяжении года.
---	--

Рис. 6. Характеристика модели кредитного скоринга³

¹ Банковские риски: учебник / Л.Н. Красавина, И.В. Ларионова, М.А. Поморина [и др.]; под ред. О.И. Лаврушина, Н.И. Валенцевой. – Москва: КноРус, 2021. – 361 с.

² Банковские риски: учебник / Л.Н. Красавина, И.В. Ларионова, М.А. Поморина [и др.]; под ред. О.И. Лаврушина, Н.И. Валенцевой. – Москва: КноРус, 2021. – 361 с.

³ Банковские риски: учебник / Л.Н. Красавина, И.В. Ларионова, М.А. Поморина [и др.]; под ред. О.И. Лаврушина, Н.И. Валенцевой. – Москва: КноРус, 2021. – 361 с.

Характеристика модели сокращенной формы	<p>Данная модель сокращенной формы необходима для того, чтобы определять вероятность дефолта. В данной модели могут быть использованы данные о текущем уровне стоимости долговых обязательств заемщиков, наличии спредов доходности этих обязательств в сравнении с безрисковой ставкой. У этой модели нет возможностей отвечать на вопросы о присутствии причин возникновения дефолта, и их способностях предоставления оценок. У данной модели отсутствует возможность для ответа на вопрос о наличии причин появления дефолта, и они не способна предоставлять оценки его вероятности на базе информации, которую можно получить от рынка. Данный подход смог получить собственное развитие в ряде таких работ как Джерроу и Тернбул, Даффи и Синглтон. В составе структуры этой модели стоит выделить наличие 4-шаговой процедуры, необходимой для проведения оценки уровня кредитного риска организаций, акции которых могут торговаться на открытом рынке.</p>
---	--

Рис. 7. Характеристика модели сокращенной формы¹

Характеристика модели критической точки дефолта	<p>Проводится определение некоторой критической точки дефолта D. После этого принимается решение о подтверждении факта наличия тенденции к дефолту, если может отмечаться факт падения рыночной цены активов компании менее определенного значения критической точки, которая чаще всего может занимать показатели менее бухгалтерской стоимости всей совокупности краткосрочных долгов организации, но при этом может быть более суммы бухгалтерской стоимости краткосрочной кредиторской задолженности.</p> <p>Точка дефолта может применяться для того чтобы добиться инверсии стоимости и волатильности капитала и после этого для того, чтобы определять стоимость и волатильность активов организации.</p> <p>Опираясь на полученные значения происходит расчет расстояния до дефолта (количества стандартных отклонений до точки дефолта), то есть осуществляется определение того, каким должно быть падение стоимости активов компании, для объявления дефолта.</p> $\text{Distance to default} = \frac{V_t - DP}{V_t * \sigma}$
---	---

Рис. 8. Характеристика модели критической точки дефолта²

Вторая модель – модель критической точки дефолта. Её полная характеристика приведена на рисунке 8.

На основании вышесказанного можно говорить о следующем. Прибыль кредитного учреждения, формируемая в ходе его деятельности, напрямую зависит от наличия эффективной системы управления финансовыми ресурсами. Положение рыночной экономики данное требование только еще больше подчеркивает. Это связано с тем, что установление финансово стабильной деятельности в банке – это основной фактор достижения финансового благополучия. Можно отметить повышение заинтересованности банков в росте качества собственной деятельности. Наличие определенных умений в грамотной и правильной трактовке всех полученных финансовых результатов – это не только важный элемент в деятельности, но и основной залог для будущего развития.

Операции банковского кредитования способствуют формированию дополнительных возмож-

ностей для современных банков в обеспечении притока ресурсов для финансирования расходов. По большей мере такие потоки финансируются за счет кредитования юридических лиц. Банковское кредитование занимают особое место в деятельности банков. Это связано с тем, что они являются источниками, привлекаемыми для финансирования деятельности многих современных предприятий. Условия функционирования экономики, складывающиеся на сегодняшний день в стране, говорят о начале восстановительного роста, выражающегося через стабилизацию экономики и банковского сектора. Формирование подобных показателей связано по большей мере с сохранением условий макроэкономической стабильности. То есть ранее показатели спада были менее глубокими. А показатели восстановления стали более ускоренными. Для обеспечения и дальнейшего роста экономики необходимо наличие финансовой и ценовой стабильности. Добиться таких показателей невозможно без проведения различных мероприятий и структурных преобразований³.

¹ Банковские риски: учебник / Л.Н. Красавина, И.В. Ларионова, М.А. Поморина [и др.]; под ред. О.И. Лаврушина, Н.И. Валенцевой. – Москва: КноРус, 2021. – 361 с.

² Банковские риски: учебник / Л.Н. Красавина, И.В. Ларионова, М.А. Поморина [и др.]; под ред. О.И. Лаврушина, Н.И. Валенцевой. – Москва: КноРус, 2021. – 361 с.

³ Банковское дело: организация деятельности центрального банка и коммерческого банка, небанковских организаций: учебник / А.А. Казимагомедов. – Москва: ИНФРА-М, 2021. – 502 с.

Но также стоит сказать о наличии определенных проблем, связанных с организацией процесса банковского кредитования юридических лиц. В большой мере такие проблемы выражаются наличием высоких рисков, отраслевых диспропорций и процессов монополизации рынка банками с государственным участием.

Для решения существующих проблем необходим комплексный подход, предполагающий тесное сотрудничество между банками, предприятиями и государственными органами. Сектор юридических лиц относится к наиболее важному сегменту национальной экономики, определяющему уровень развития и специализацию экономики. В связи с этим операции кредитования юридических лиц должны стать наиболее приоритетными для банковской системы. Вместе с тем наличие сложной геополитической ситуации, и непрекращающееся ужесточение экономических санкций со стороны стран Европейского Союза и США способствует появлению новых и сложных проблем, оказывающих негативное влияние как на деятельность российских банков, так и их заемщиков – юридических лиц.

Управление рисками включает процессы, связанные с идентификацией, анализом рисков и принятием решений, направленных на максимизацию положительных и минимизацию отрицательных последствий наступления рисков событий.

Идентификация риска представляет собой проведение анализа деятельности предприятия с целью выявления возникающих рисков. Данный процесс в работе с рисками возникает на этапе планирования обработки заявки на получение кредитных средств клиентом банка.

Ответственность за проведение идентификации кредитных рисков несут сотрудники разных под-

разделений банков: кредитные менеджеры банка, сотрудники отдела безопасности банка, аналитики, осуществляющие расчеты и идентификацию рисков и пр.

При оценке рисков нельзя не учитывать даже те риски, вероятность возникновения которых является малой. Это связано с тем, что в процессе кредитования коммерческим банком ситуация может измениться под влиянием факторов внешней и внутренней среды, и даже самый маловероятный риск может трансформироваться в высоковероятный.

Также в процессе идентификации перечня рисков необходимо учитывать опыт работы предприятия-заемщика в прошлых отчетных периодах. Особое внимание следует уделять рискам, которые фактически возникали в деятельности предприятия и приводили к возникновению негативных последствий и приводили к финансовым потерям.

Таким образом, идентификация кредитного риска, будучи этапом процесса риск-менеджмента, позволяет коммерческому банку избежать негативных последствий кредитной деятельности или эффективно минимизировать их.

Выбор методов оценки рисков напрямую связан со степенью неопределенности. Если доступна статистика потерь в процессе осуществления кредитной деятельности коммерческим банком, то пользуются статистические методами оценки.

В целях эффективной/результативной оценки риска принято использование нескольких методов, что способствует исключению вероятности получить достоверный показатель.

На рисунке 9 приведены существующие методы и модели рисков кредитной деятельности коммерческого банка.

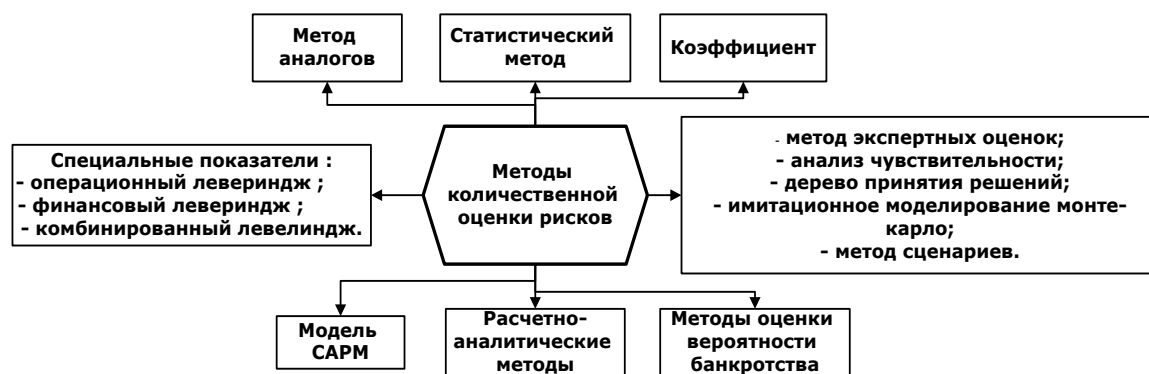


Рис. 9. Количественные методы оценки рисков¹

Количественная оценка риска усложняется современными условиями и тенденциями. Исследования показывают, что наиболее популярным являются метод статистического анализа, который чаще всего применим в совокупности с другими методами оценки рисков для устранения конкретных недостатков.

Риски, возникающие в организации в рамках кредитной деятельности в коммерческом банке, влияют на экономические показатели.

Одна из трактовок комплекса методов риск-менеджмента представлена на рисунке 10.

Диверсификация представляет собой перераспределение вложений среди нескольких объектов, что способствует минимизации риска возникновения негативных показателей деятельности организации.

¹ Мугу С.Х. Управление кредитным риском в коммерческих банках / С.Х. Мугу // Евразийское Научное Объединение. – 2019. – № 4–4 (50). – С. 249–252.

Метод «уклонение от риска» связан с возможностью снизить затраты, однако предполагает соответствующее снижение деловой активности.

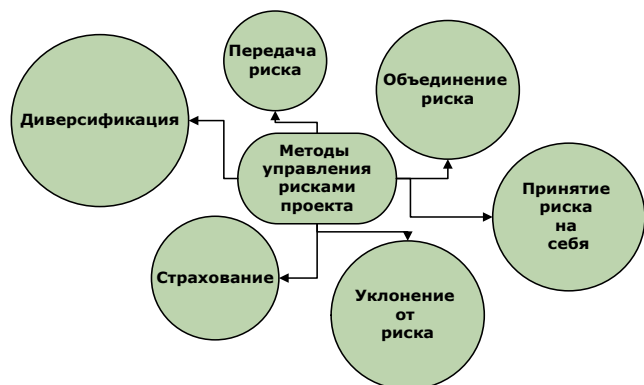


Рис. 10. Методы управления рисками¹

При реализации метода «принятие риска на себя» организация готовится к компенсации потенциальных затрат, чаще посредством выделения ресурсов внутри организации.

При «полной или частичной передаче рисков» партнеры эффективно решают проблему посредством договора поручительства, хеджирования и т.д.

Необходимо обратить внимание на то, что методология измерения и управления совокупным кредитным риском связана с диверсификацией ссуд. То есть ссуды в портфеле должны быть максимально независимыми друг от друга, чтобы вероятность невозврата по портфелю снижалась (математически). Если ссуды в портфеле независимые, то вероятности их невозврата перемножаются. А если ссуды коррелируют, данный подход не применим.

Практика показывает, что каждая кредитная организация должна формировать индивидуальный подход к управлению кредитной деятельностью коммерческого банка и совокупным кредитным риском.

Литература

1. Банковские риски: учебник / Л.Н. Красавина, И.В. Ларионова, М.А. Поморина [и др.]; под ред. О.И. Лаврушина, Н.И. Валенцевой. – Москва: КноРус, 2021. – 361 с.
2. Банковское дело: организация деятельности центрального банка и коммерческого банка, небанковских организаций: учебник / А.А. Казимагомедов. – Москва: ИНФРА-М, 2021. – 502 с.
3. Гришина, А.А. Совершенствование методов оценки кредитоспособности заемщиков коммерческого банка в системе риск-менеджмента банка / А.А. Гришина, А.А. Комягина // Финансы и банковское дело. – 2020. – № 9. – С. 87–105.
4. Коммерческий кредит: теория и практика: учебное пособие / И.В. Пещанская. – М.: Юрайт, 2020. – 560 с.

¹ Мамаджанова М.Х. Анализ кредитного риска в банковском секторе России / М.Х. Мамаджанова // Непрерывное профессиональное образование и новая экономика. – 2019. – № 2 (5). – С. 49–56.

5. Кредитование физических и юридических лиц. (Бакалавриат, Магистратура). Монография. / Александрова Л.С., Бердышев А.В., Дубова С.Е., Захаров Ю.С., Захарова О.В., Матвеевский С.С., Терновская Е.П., Шаталова Е.П. – Москва: Русайнс, 2021. – 300 с.
6. Мамаджанова М.Х. Анализ кредитного риска в банковском секторе России / М.Х. Мамаджанова // Непрерывное профессиональное образование и новая экономика. – 2019. – № 2 (5). – С. 49–56.
7. Мугу С.Х. Управление кредитным риском в коммерческих банках / С.Х. Мугу // Евразийское Научное Объединение. – 2019. – № 4–4 (50). – С. 249–252.
8. Финансы, деньги, кредит.: учебник / Е.В. Маркина, Л.С. Александрова, Д.В. Бураков [и др.]; под ред. М.А. Абрамовой. – Москва: КноРус, 2021. – 255 с.

METHODOLOGY FOR MEASURING THE TOTAL CREDIT RISK OF A COMMERCIAL BANK

Shatalova E.P., Amiraslanova E.A.

Financial University under the Government of the Russian Federation

In modern conditions, banks use a standard methodology for assessing credit risk, which was suggested by the Basel Committee on Banking Supervision. This methodology is reduced to the assessment of external rating agencies. However, due to the geopolitical situation in Russia, most of the borrowers of Russian banks do not have any rating. Therefore, it is important to ensure a more flexible credit risk assessment system, including individual loan risk and total portfolio risk. Based on this, for the conditions of functioning of Russian banks, it is important to use such models that will include internal credit ratings. Within the framework of this work, credit risk assessment models that can be applied by Russian banks in their activities are considered. In addition, some methods of credit risk management are mentioned.

Keywords: total credit risk, commercial bank, risk management, risk assessment methods, model, creditworthiness, risk management, loan portfolio, individual loan risk assessments.

References

1. Banking risks: textbook / L.N. Krasavina, I.V. Larionova, M.A. Pomorina [and others]; ed. O.I. Lavrushina, N.I. Valentseva. – Moscow: KnoRus, 2021. – 361 p.
2. Banking: organization of the activities of the central bank and commercial bank, non-banking organizations: textbook / A.A. Kazimagomedov. – Moscow: INFRA-M, 2021. – 502 p.
3. Grishina, A.A. Improvement of methods for assessing the creditworthiness of borrowers of a commercial bank in the risk management system of a bank / A.A. Grishina, A.A. Komyagina // Finance and banking. – 2020. – No. 9. – P. 87–105.
4. Commercial credit: theory and practice: study guide / I.V. Peshanskaya. – M.: Yurayt, 2020. – 560 p.
5. Lending to individuals and legal entities. (Bachelor's, Master's). Monograph. / Alexandrova L.S., Berdyshchev A.V., Dubova S.E., Zakharov Yu. S., Zakharova O.V., Matveevsky S.S., Ternovskaya E.P., Shatalova E.P. – Moscow: Ruscience, 2021. – 300 p.
6. Mamadzhanova M. Kh. Analysis of credit risk in the banking sector of Russia / M. Kh. Mamadzhanova // Continuous professional education and new economy. – 2019. – No. 2 (5). – pp. 49–56.
7. Mugu S. Kh. Management of credit risk in commercial banks / S. Kh. Mugu // Eurasian Scientific Association. – 2019. – No. 4–4 (50). – S. 249–252.
8. Finance, money, credit.: textbook / E.V. Markina, L.S. Alexandrova, D.V. Burakov [i dr.]; ed. M.A. Abramova. – Moscow: KnoRus, 2021. – 255 p.

Финансово-экономические аспекты государственного управления внешнеэкономической деятельностью в РФ

Балашев Николай Борисович,

к.т.н., доцент кафедры «Финансы и учет», Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Тульский филиал
E-Mail: nbbalashov@fa.ru

Еськина Полина Олеговна,

студент, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Тульский филиал
E-Mail: pol.eskina777@mail.ru

Комов Валерий Энгельсович,

к.э.н., доцент кафедры «Экономика и менеджмент», Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Тульский филиал
E-Mail: vekomov@fa.ru

В данной статье рассматриваются финансово-экономические аспекты государственного управления внешнеэкономической деятельностью в Российской Федерации, являющейся одним из важнейших факторов экономической стабильности и развития страны. Рассматриваются законодательные основы регулирования внешнеэкономической деятельности и роль основных государственных органов управления этой деятельностью. Приведен анализ структуры Российского экспорта, выявлены приоритетные отрасли экономики, обладающие наибольшим экспортным потенциалом. Показаны рейтинговые позиции Российской Федерации по основным видам экспортируемой продукции. Рассмотрен процесс интеграции Российской экономики в мировое хозяйство, развитие и совершенствование взаимовыгодного товарообмена с рядом дружественных зарубежных стран, которые готовы поддерживать международные торговые отношения. Проанализированы основные направления государственной поддержки и финансирования приоритетных направлений развития промышленного экспорта, международной кооперации, технической и транспортной инфраструктуры и финансовой поддержки экспортеров. Предложены основные пути совершенствования внешнеэкономической деятельности.

Ключевые слова: внешнеэкономическая деятельность, ресурсы, экспорт и импорт, внешняя торговля, государственное финансирование экспорта.

Основу регулирования внешнеэкономической деятельности в РФ составляет законодательная база в виде Федерального закона от 08.12.2003 № 164-ФЗ «Об основах государственного регулирования внешнеторговой деятельности» [4], и распоряжение Правительства РФ от 14.10.2003 № 1493-р «О Концепции развития государственной (гарантийной) поддержки экспорта промышленной продукции в РФ» [3].

Политику регулирования внешнеэкономической деятельности в нашей стране определяют также Таможенный Кодекс РФ и Налоговый Кодекс РФ, в которых представлены вопросы взимания таможенных пошлин, применения льгот, установлению отдельных инструментов регулирования, а также правоприменение российского законодательства с учетом особенностей участников внешнеэкономической деятельности [1, 2].

Основные вопросы регулирования внешнеэкономической деятельности отражаются в ряде принципов.

1. Единство участников внешнеторговой деятельности.
2. Защита государством прав и интересов всех элементов внешнеторговой деятельности.
3. Гарантированное исполнение обязательств России по международным соглашениям.
4. Обоюдность отношений в соглашении с другим государством.
5. Гарантия защиты страны и сохранности государства [1, 2].

12 статья Федерального закона от 08.12.2003 № 164-ФЗ «Об основах государственного регулирования внешнеторговой деятельности», устанавливает, что, государственное регулирование внешнеторговой деятельности осуществляется посредством:

- 1) таможенно-тарифного регулирования;
- 2) нетарифного регулирования;
- 3) запретов и ограничений внешней торговли услугами и интеллектуальной собственностью;
- 4) мер экономического и административного характера, способствующих развитию [4].

Значительную долю государственного бюджета формируют поступления от внешнеэкономической деятельности, к примеру, таможенные сборы, НДС, акцизы и пошлины. По данным Министерства финансов за 2021 год неналоговые доходы, в составе которых учитывается внешнеэкономическая деятельность, составили 5874,80 млрд руб., при этом поступления от внешнеэкономической деятельности составили 3563,91 млрд руб. (14,09% от общей суммы доходов Федерального бюджета), сюда же

входят таможенные сборы – 41,52 млрд руб., таможенные пошлины, налоги, уплачиваемые физическими лицами по единым ставкам таможенных пошлин, налогов или в виде совокупного таможенного платежа – 43,65 млрд руб., доходы (операции) по соглашениям между государствами – членами Евразийского экономического союза – 858,94 млрд руб. Вовлекаемые в экономику России иностранные инвестиции увеличивались с каждым годом, но ситуация в современных условиях иная – политические конфликты и колеблющийся уровень цен на сырьевые товары привел к снижению инвестиционной привлекательности [12].

Положительное сальдо торгового баланса стало ключевым фактором развития внешнеэкономической деятельности благодаря опережающему росту отраслей экспорта, основополагающие обстоятельства – это:

- 1) сравнительно низкая себестоимость продукции;
- 2) свободная конвертация валюты;
- 3) инфляционное ослабление рубля.

На процесс развития внешнеэкономической деятельности влияют два комплекса факторов: внутренние и внешние. К внешним факторам можно отнести:

а) национальную внешнюю политику (совокупность мероприятий в сфере внешнеэкономических отношений с целью выполнения баланса экспорта-импорта, платёжного баланса и др.);

б) международные экономические отношения и их тенденции (совокупность экономических связей между странами в виде международных операций, валютно-финансовых операций и др.);

в) факторы рынков (стратегическая деятельность государства на основе политических, экономических, социальных признаков) [7].

Ряд зарубежных стран затрудняют российский экспорт даже в отношении сырьевых товаров. Вводимые ограничения значительно осложняют экспорт продукции в привычных объемах и функционирование отечественных предприятий из самых разных отраслей экономики. Санкции наложены на деятельность 180 градообразующих предприятий оборонно-промышленного комплекса, добывающих предприятий, организаций обслуживающих внутренний рынок страны, например, Мосбиржа, Межрегионтрубопроводстрой, Силовые машины, Продимекс, транспортные предприятия.

К внутренним факторам относятся:

- а) организационная структура внешнеэкономической деятельности страны;
- б) конкурентная стратегия страны;
- в) информационное обеспечение.

Внутренние факторы, так же, как и внешние направлены на формирование стратегического потенциала страны [7].

13 статья Федерального закона от 08.12.2003 № 164-ФЗ «Об основах государственного регулирования внешнеторговой деятельности» (ред. от 26.03.2022) регламентирует следующие основные полномочия участников внешнеторговой дея-

тельности. В частности, Президент Российской Федерации с учетом Конституции:

1) определяет основные направления торговой политики;

2) определяет в соответствии с международными договорами РФ и решениями Комиссии Таможенного союза особенности порядка ввоза и вывоза со странами, не входящих в Таможенный союз в рамках ЕврАзЭС драгоценных металлов и драгоценных камней;

3) устанавливает запреты и ограничения внешней торговли товарами, услугами и интеллектуальной собственностью в случаях, предусмотренных законодательством РФ [4].

Ключевыми полномочиями Правительства РФ в области внешнеэкономической деятельности являются:

а) осуществление в РФ единой торговой политики и гарантии реализации ее мер;

б) установление антидемпинговых мер по осуществлению внешней торговли;

в) определение оптимального уровня таможенных ставок по уплате пошлин;

г) установка порядка лицензий;

д) установление заключения о проведении переговоров и подписании интернациональных соглашений РФ [4].

Официальный сайт Министерства экономического развития, указывает ряд направлений, который осуществляет для достижения целей и задач, касающихся внешнеэкономических операций, к ним относят:

а) улучшение системы торговли и инвестиций с зарубежными партнерами;

б) постановка интеграции в рамках Евразийского финансового союза ЕАЭС;

в) формирование двусторонних торгово-экономических связей с иностранными партнерами, что реализуется через активность Межправительственных комиссий и иных диалоговых площадок;

г) введение улучшенных международных практик регулирования, затрагивающего внешнеэкономическую деятельность [6].

Центральному банку РФ отводится значительная доля в регулировании внешнеэкономической деятельности, к ряду функций относят:

а) организация системы обращения зарубежной валюты и всех видов операций на территории Российской Федерации;

б) фиксирование курса рубля к иностранным валютам;

в) реализация единой формы учета и статистики валютных операций;

г) подготовка и публикация статистики валютно-финансовых операций РФ по принятым международным образцам [5].

Федеральная таможенная служба (ФТС) России руководит всеми таможенными процессами страны, организуя соблюдение гарантий наблюдения и контроля внешнеторговых поставок при пересечении национальной территории [10].

В современных условиях внешнеэкономические связи находятся под давлением санкций, периодическим колебанием курса рубля и скачков цен на нефть.

Прогноз социально – экономического развития до 2030 года, предполагает стабильный рост показателей внешнеторговой деятельности за счет переориентации на рынки стран СНГ, Африки и Азии с учетом усиливающейся военной конфронтации и санкционной политики со стороны стран НАТО и Евросоюза.

По данным из Министерства экономического развития Российской Федерации за январь 2022 г: товарооборот составил 69,1 млрд долл. США; экспорт – 45,8 млрд долл. США, а импорт – 23,3 млрд долл. США. Для сравнения с предыдущим периодом прошлого года показатели увеличились на +59,8% [6].

Важным компонентом является неэнергетический экспорт несырьевых товаров, в котором в период с 2010 по 2020 г. с 43% до 51% увеличилась доля несырьевых товаров нижних пределов, при этом номенклатура экспортируемых товаров не была изменена, а одним из факторов увеличения является увеличение доли экспорта золота (рис. 1). Доля продукции высоких пределов в несырьевом неэнергетическом экспорте в промежутке с 2010 по 2020 г. снизилась с 32% до 27%, соответственно.



Рис. 1. Неэнергетический экспорт несырьевых товаров России с 2010 по 2021 г., % [6]

По данным рис. 1 доля несырьевой неэнергетической продукции низких пределов в I полугодии 2021 г. снизилась до 49%, а высоких до 27%, в связи с опережающим ростом экспорта товаров средних пределов с 20% до 24%. Ключевым фактором этого роста послужило увеличение поставок таких товаров, как подсолнечное мало, каучук и т.п. [6].

По итогам 2020 г. Россия вошла в тройку мировых лидеров по экспорту продукции ТЭК (топливно-энергетический комплекс) и заняла 2 место с долей в 9,4%, при сопоставлении с 2010 г., в котором доля России составляла 11,25%, произошло снижение этого показателя, но России удалось сохранить лидирующие позиции по экспорту газа (1 место); по нефти (2 место); по углю (3 место) [13] (рис. 2).

По результатам Таможенной статистики за 2020 г. экспорт продукции ТЭК составил 167,6 млрд долл. США (-36,4%), отрицательное значение объясняется тем, что поставки значительно со-

кратились: сырая нефть (-40,6%); нефтепродукты (-32,2%); природный газ в газообразном состоянии (-38,5%), то есть в сравнении с 2010 годом показатели ухудшаются, но Россия по-прежнему остается в тройке лидеров [13].

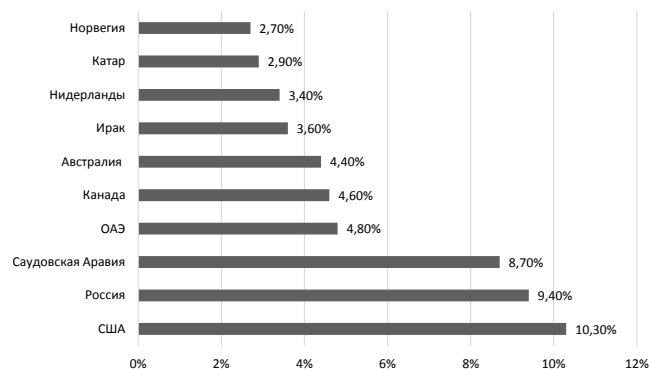


Рис. 2. Мировой экспорт продукции ТЭК в 2020 г., % к итогу [13]

«Экспорт продукции ТЭК в 2021 году удалось восстановить (+26,5%) при сопоставлении с 2020 г., причиной увеличения являются объемы поставок такой продукции, как природный газ в газообразном состоянии, нефтепродукты и сырая нефть» [13].

Чтобы повысить уровень экспорта продукции ТЭК в долгосрочной перспективе, необходимо реализовывать меры госпрограммы по развитию угольной промышленности и расширению производства СПГ [13].

Экспорт нефти является одним из ключевых источников дохода России. По данным Минэнерго, в первом квартале 2022 года экспорт нефти составил 78,9 млн тонн, что на 5,7% больше, чем за аналогичный период прошлого года. При этом средняя цена на нефть URALS за этот период составила 68,5 доллара за баррель.

Стоит отметить, что в мае 2022 года цены на нефть резко снизились. Так, цена на нефть марки Brent упала до 64 долларов за баррель, что является минимумом за последние 10 месяцев (рис. 3).

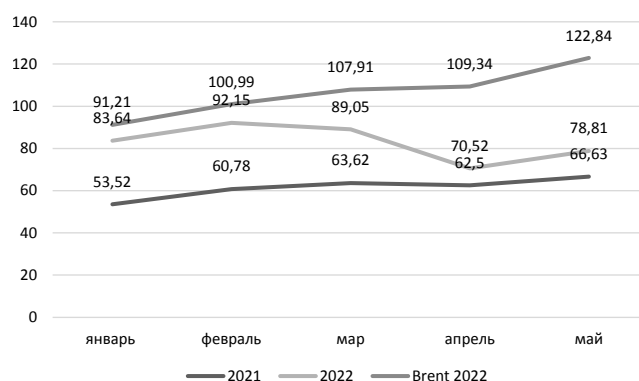


Рис. 3. Динамика цен на нефть марок Urals в 2021 и 2022 гг. и эталонной Brent в 2022 г., январь–май, в долларах

Это связано с рядом факторов, включая рост добычи нефти в США и других странах, сокращение спроса на нефть в связи с пандемией COVID-19, а также опасения инвесторов относительно миро-

вой экономической ситуации. Но при этом именно с февраля по май 2022 года, России удалось экспортировать топливо на 98 млрд долл. США. Значительную долю закупок имели страны ЕС, Китай, Германия и Италия (рис. 4).

Тем не менее, экспорт нефти из России остается на высоком уровне и продолжает приносить значительные доходы в бюджет страны.

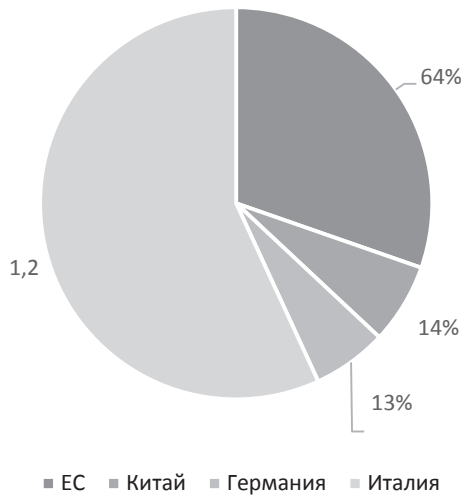


Рис. 4. Доля стран-импортеров российского топлива, февраль–май 2022 г.

Переходя к агропромышленному комплексу, стоит отметить, что благодаря экспорту данной продукции в 2020 г. (рис. 5) России удалось войти в двадцатку лидеров мировых экспортёров, (для сравнения с 2010 г. Россия занимала 31 место).

В 2020 г. экспорт АПК России составил 30,6 миллиарда долларов США, что является рекордным показателем за последние 3 года.

Несмотря на это, экспорт АПК России до сих пор сосредоточен на нескольких продуктах, таких как зерно, масло и молоко. Кроме того, многие эксперты полагают, что Россия может увеличить свой экспорт вишни, яблок, мандаринов и других фруктов.

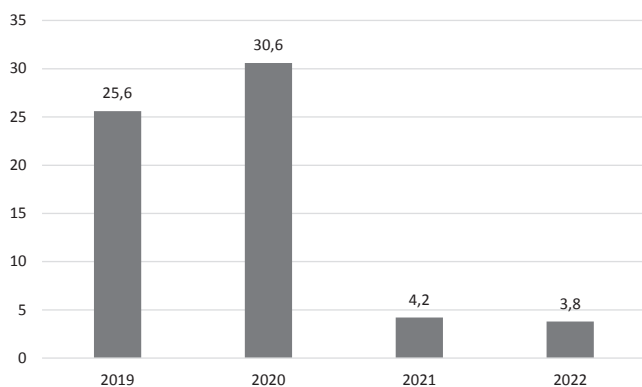


Рис. 5. Экспорт продукции АПК в 2021–2022 гг. (млрд долл. США)

Прогнозируется, что в ближайшие годы в России инвесторы могут вложить до 50 миллиардов долларов в развитие мясной промышленности.

Экспорт АПК является одним из ключевых факторов в развитии российской экономики. Однако, чтобы добиться еще больших успехов в этой области, необходимо проводить реформы и модерни-

зацию, улучшать качество продукции и расширять ассортимент экспортируемых товаров.

Структура российского экспорта за 2022 год составляет: зерновые – 43074,9 тыс. т (31%); масложировая продукция – 7652,2 тыс. т (20%); рыбы и морепродукты – 2076,8 тыс. т (18%); продукция пищевой и перерабатывающей промышленности – 9289,1 тыс. т (14%); мясная и молочная продукция – 532,8 тыс. т (4%); прочее – 8199,8 тыс. т (13%) (рис. 6).

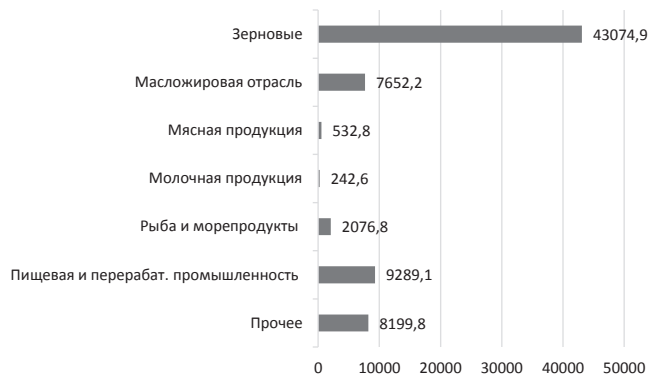


Рис. 6. Экспорт АПК РФ по отраслям на 01.01.2022, тыс. т

Россия экспортирует сельскохозяйственную продукцию в более чем 160 стран. Наибольшая доля экспорта продукции АПК приходится на страны ЕС – 18,60%; Китай – 12,30%; Египет – 8,70% (рис. 7).

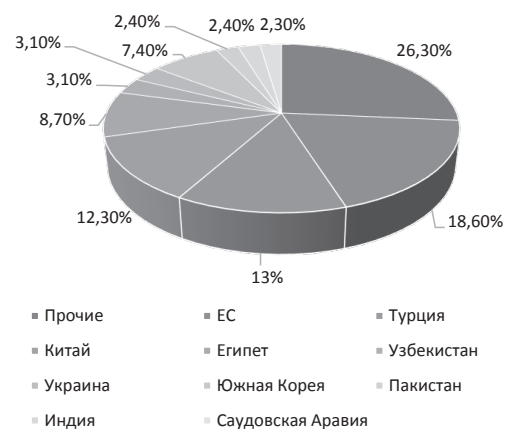


Рис. 7. Структура экспорта продукции АПК в 2022 г.

В денежном выражении совокупный объем экспорта продукции по итогам прошлого года составил 41 млрд долл., что на 12% больше, чем в 2021 году. Порядка 67% от общероссийского экспорта обеспечили 10 регионов.

1. Ростовская область – 7340 млн долл. США.
2. Москва – 6044 млн долл. США.
3. Краснодарский край – 3488 млн долл. США.
4. Приморский край – 2573 млн долл. США.
5. Калининградская область – 2131 млн долл. США.
6. Московская область – 2063 млн долл. США.
7. Белгородская область – 1515 млн долл. США.
8. Камчатский край – 1087 млн долл. США.
9. Мурманская область – 948 млн долл. США.
10. Саратовская область – 899 млн долл. США.

По таможенной статистике за 2022 г. известно, что 15,1 млрд долл. США российского экспорта составляет продукция химической промышленности в виде сельхоз удобрений. В 2021 г. этот показатель составлял 13,1 млрд долл. США. Структура мирового спроса на удобрения представлена азотными, калийными и фосфорными удобрениями (рис. 8) [13].

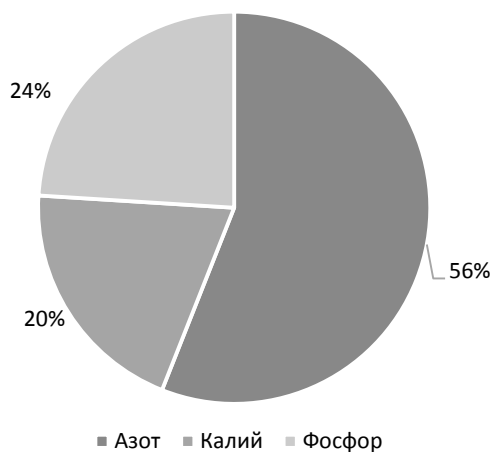


Рис. 8. Мировая структура спроса на удобрения в 2022 г., %

Крупнейшие производители удобрений в мире (рис. 9), за исключением России, ориентированы на внутренний рынок из-за высокого спроса на данную продукцию внутри страны. На внутреннем рынке легче оперировать с логистикой и контролировать качество продукции, что может приводить к экономии ресурсов; кроме того, существуют льготы и субсидии со стороны правительства для внутренних производителей. Это может помочь им снизить свои затраты на производство и улучшить свою конкурентоспособность на местном рынке.

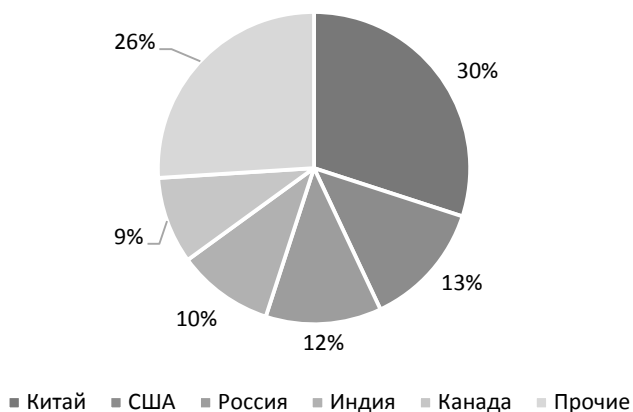


Рис. 9. Доля экспорта стран крупнейших производителей удобрений в мире на начало 2022 г., %

Основные экспортеры азотных, фосфорных и калийных удобрений представлены в таблице 1. Одним из основных преимуществ России как экспортера удобрений является ее географическое положение и богатые природные ресурсы. Кроме того, Россия имеет большой опыт в производстве удобрений и является одним из крупнейших экспортеров удобрений в мире. Доля России в экспорте этих трех групп удобрений составляет от 18

до 24%, превысив долю Китая и ЕС. Это позволяет российским компаниям «Азот», «ФосАгро», «Уралкалий», «Метафракс», «КуйбышевАзот» и др. успешно конкурировать на мировом рынке и удерживать свои позиции.

Таблица 1. ТОП-стран по экспорту групп удобрений, 2022 г.

	Азотные	Фосфорные	Калийные
Россия	18%	18%	24%
Китай	16%	16%	
ЕС	8%	8%	9%
Катар	6%	6%	
Оман	6%	6%	
Саудовская Аравия	6%	6%	
Канада			38%
Беларусь			10%
США			7%
Израиль			6%

В 2021 году производство этих видов удобрений составило – 58,6 млн тонн, из них 37,6 млн тонн ушло в экспорт, доля составила 64% (рис. 10). По объему в наибольшей степени удалось экспортировать удобрение марки МОР (азофоска или нитроаммофоска) – 11,83 млн тонн. Это высокоэффективное сложное азотно-фосфорно-калийное удобрение, содержащее в различных соотношениях основные питательные элементы, необходимые для роста и развития растений. Причины таких высоких показателей в том, что МОР удобрение представляет собой комплексное удобрение, содержащее микроорганизмы, способствующие разложению органических веществ и повышению плодородия почвы. МОР удобрения могут быть как органическими, так и минеральными. Они содержат микроорганизмы, такие как бактерии, грибы и дрожжи, которые помогают разложить остатки растений и другие органические вещества, таким образом, повышая уровень почвенной фертильности и увеличивая урожайность. МОР удобрения также способствуют повышению устойчивости растений к болезням и вредителям, а также уменьшают негативное воздействие вредных химических веществ на окружающую среду. Они являются более экологически чистым и эффективным альтернативным методом удобрения почвы.

В связи с резким увеличением экспорта азотных удобрений Правительство РФ ввело квоты на вывоз из страны сложных и азотистых удобрений (58,6 млн тонн и 8,3 млн тонн соответственно). Цель квотирования – это сохранение удобрений для отечественных с/х производителей во время посевной.

Металлургическая отрасль России испытывает сильное санкционное воздействие со стороны недружественных стран, однако по итогам 2020 г. Российская Федерация вошла в десятку лидеров

по экспорту объема металлургической продукции с долей 3,3%, заняв 7 место. Данная группа товаров имела наибольшую долю поставок после продукции ТЭК за 2020 г., но со значительными потерями из-за неблагоприятных внешних условий (рис. 11).

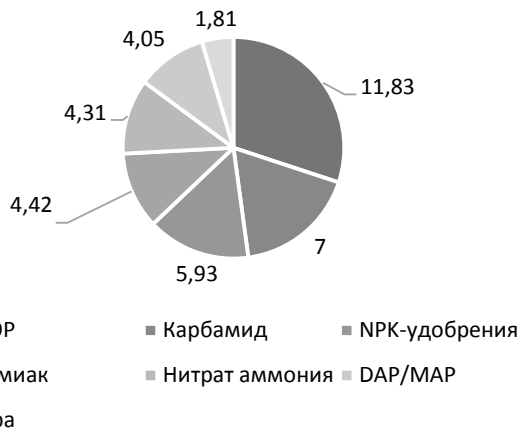


Рис. 10. Экспорт удобрений из России по видам, 2022 г., млн тонн

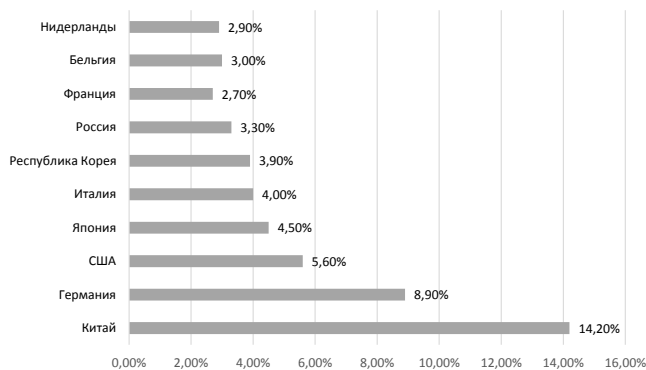


Рис. 11. Мировой экспорт металлургической продукции в 2020 г., % к итогу

Ситуация к I полугодю 2021 г. значительно изменилась, по мере оживления экономической активности увеличились экспортные поставки металлургической продукции на 37,2% [12].

В 2022 г. высокую позицию Российской Федерации удастся держать, к примеру, на рынке никеля – 3-е место 270 000 т/год, после Индонезии и Филиппин. Также Россия продолжает оставаться крупнейшим производителем сульфидного никеля в мире, что обеспечивает ей высокую конкурентоспособность на рынке металлов. В значительной степени это достигается благодаря использованию современных технологий и инновационных разработок, а также благодаря опережающему развитию научных исследований в этой области [12]. Уровень обеспеченности металлургических компаний собственным сырьем достаточно высокий (рис. 12).

Исключение составляет лишь Магнитогорский металлургический комбинат (ММК), себестоимость производства продукции на котором стала более высокой из-за недостаточной обеспеченности собственной ресурсной базой и необходимостью закупать сырье на стороне. В результате этого ММК в 2022 году больше других страдал от низкой рен-

табельности экспортных продаж на фоне крепкого рубля и дорогой логистики.

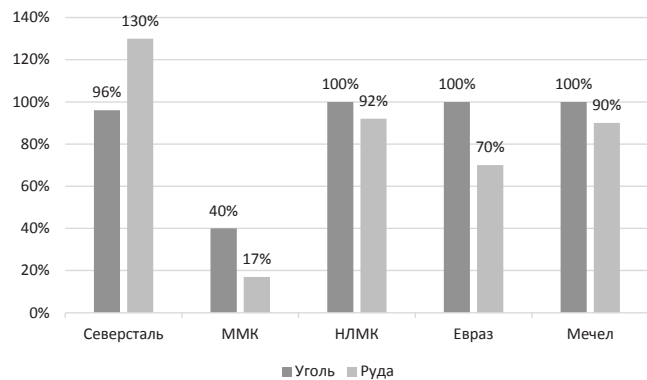


Рис. 12. Уровень обеспеченности компаний собственным сырьем 2022 г.

Россия так же держит высокие позиции на рынке следующих металлов.

1. Железо и сталь. Россия является крупнейшим производителем железа и стали в Европе и одним из ведущих в мире. В 2022 году российские производители произвели около 75 миллионов тонн стали.
2. Алюминий. Россия также является одним из крупнейших производителей алюминия в мире. В 2022 году около 3 миллионов тонн алюминия.
3. Медь. Россия является вторым по величине производителем меди в мире после Чили. В 2022 году Россия произвела около 760 тысяч тонн меди.
4. Платина и палладий. Россия является крупнейшим производителем платины и палладия в мире. В 2022 году ожидалось около 80 тонн платины и около 95 тонн палладия.
5. Золото и серебро. Россия также является одним из крупнейших производителей золота и серебра в мире. В 2022 году Россия произвела около 300 тонн золота и около 1300 тонн серебра.

Тем не менее, в России все еще есть проблемы, которые необходимо решать, такие как недостаточная развитость некоторых отраслей экономики, низкая эффективность производства, нестабильность на финансовых рынках и т.д. Решение этих проблем может потребовать значительных усилий и ресурсов, однако это будет важным фактором для укрепления экономического потенциала России в будущем.

По данным за 2020 г., известно, что по экспорту лесопромышленной продукции Россия вошла в десятку лидеров и заняла 6 место; по сравнению с 2019 г. России удалось превзойти объем поставок Финляндии и Бразилии. Достижения России по необработанным лесоматериалам, так же занимают лидирующие позиции: 3-е место мирового экспорта – 7,5%; пиломатериалы с долей 21% – 2-е место; фанера 3-е место с долей 7,9% (рис. 13).

По данным за 2022 г. общая стоимость экспортных поставок составила 45,8 млрд долл. США, по сравнению с 2021 г. показатель увеличился

на 69,9% (из них зарубежный рынок – 90,2% и рынок СНГ – 9,8% экспорта).

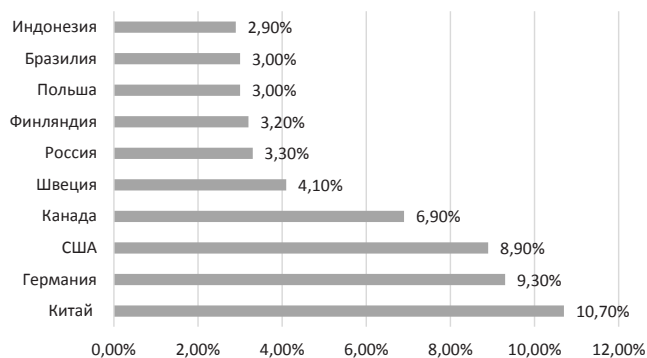


Рис. 13. Мировой экспорт продукции ЛПК в 2020 г., % к итогу [12]

Именно в 2022 г., Китай стал главным импортером российской продукции ЛПК с долей свыше 45%; далее с огромным отрывом идут Финляндия – 17%, Казахстан – 3%, Узбекистан – 5,4%; Дания и Германия, каждая по 2,1%; Азербайджан и Япония по 1,8%; Египет – 1,5%; Эстония – 1,3% [13].

По данным ФТС заметны изменения в стоимостном выражении, экспорт ЛПК и ЦБП (целлюлозно-бумажная промышленность) увеличился в денежном отношении (+38,7%), но физически сократился на 13,1%; 1) необработанный лес (-39,4); 2) пиломатериалы (-10,6%); 3) газетная бумага (-10,2%); 4) фанера (-3,8%) [13].

Не менее важный элемент – это экспорт машиностроительной продукции, который к 2020 г. сократился на 10%, хотя уже к началу 2021 г. показатель превысил уровень до пандемии на 16%. Невзирая на ситуацию, Российской Федерации удастся сохранить лидирующее положение в структуре атомного и военного машиностроения на мировом рынке [13].

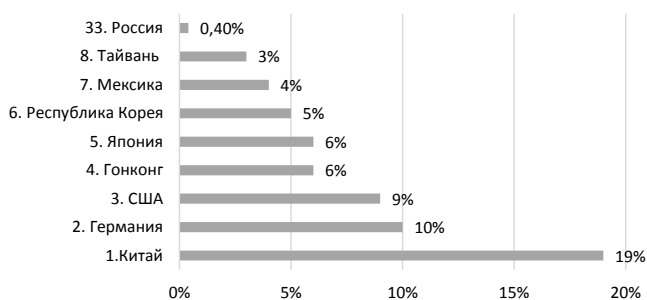


Рис. 14. Мировой экспорт машинно-технической продукции в 2020 г.

По данным рис. 14 видно, что Россия занимает 33 место с долей 0,40%, но в более узкой специализации России удается держать более высокие позиции, к примеру экспорт железнодорожной техники с долей 2,4% позволяет войти в топ-15 крупнейших стран-экспортеров. Однако стоит отметить, что эти результаты также связаны с нефтегазовым сектором и ограниченностью экспортного портфеля. В целом, Россия продолжает занимать лидирующие позиции в экспорте продукции МТК, но для диверсификации экспорта необходимо развивать другие секторы, такие как IT-технологии, автомобильное производство и др. [12].

В 2021 году экспорт этой продукции составил около 30 миллиардов долларов США. Стратегия развития инновационных технологий на 2021–2030 годы, принятая правительством России, направлена на модернизацию производства, повышение качества продукции и увеличение ее конкурентоспособности на мировом рынке.

Так же по данным Минпромторга России, экспорт автокомпонентов в 2020 г. составил 7,8 млрд долл. США, что на 12,5% меньше, чем в 2019 г. Однако, при этом доля России на мировом рынке автокомпонентов выросла и составила 1,1%, что также является положительной динамикой.

Важно отметить, что Россия занимает существенную долю в мировом производстве автокомпонентов. Согласно данным Ассоциации европейских производителей автомобилей (ACEA), в 2020 г. Россия произвела 157 млн автокомпонентов, что составило 3,5% от мирового производства.

При этом Россия остается одним из главных поставщиков автокомпонентов для ряда крупных мировых игроков в автопроме, таких как Volkswagen, General Motors, Ford, Renault и других.

Еще одним примером является то, что Россия экспортировала военную технику на сумму, превышающую 1 трлн руб. С января по середину августа 2022 г. Россия заключила контракты в области авиации и ПВО: более половины поставок составляют самолеты и вертолеты – около 40%; около 30% – техника ПВО; остальное – вооружение сухопутных войск и военно-морского флота. Как сообщает Министерство промышленности и торговли РФ, основными потребителями российской военной техники стали страны Азии, Ближнего Востока и Латинской Америки.

В целом, экспорт военной техники является одним из ключевых направлений развития отечественной оборонной промышленности и позволяет не только укреплять обороноспособность страны, но и получать значительный экономический эффект.

При оценке внешнеэкономической деятельности, особое внимание стоит уделить импорту, который в промежутке между 2015 и 2016 гг. значительно сократился до 182 млрд долл. США, а к 2017–2019 гг. увеличился до 244,3 млрд долл. США, в следствии Россия заняла 19 место за 2020 г. с долей 1,32%. Импорт в Россию за январь 2022 г. составил 23,3 млрд долл. США, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на +39,1%, что свидетельствует о том, что необходимо еще больше развивать собственную национальную промышленность [12].

По данным Таможенной статистики за 2020 г., крупнейшими поставщиками для России стали Китай, Германия, США, Белоруссия и Италия, товары, импортируемые Россией представлены в табл. 2, таким образом, к I полугодию 2021 г. удалось восстановить поставки: из Китая – на 28,8%; Германии – на 23,4%; США – на 21,9%; Белоруссии – на 23,9% и Италии – на 29,8% [13].

Таблица 2. Импорт России за 2022 г.

Категория	Доля стран-импортеров		
	высокий уровень	средний уровень	низкий уровень
Машины: оборудование (31%)	Китай (50%)	Германия (7%)	США (4%)
Транспорт (13%)	Южная Корея (29%)	Китай (16%)	Япония (13%)
Хим. промышленность (12%)	Китай (19%)	Германия (12%)	Франция (7%)
Металлы (7%)	Китай (33%)	Казахстан (10%)	Украина (9%)
Пластмассы, каучук, резина (6%)	Китай (29%)	Германия (11%)	Южная Корея (7%)
Текстиль (5%)	Китай (36%)	Бангладешь (13%)	Узбекистан (7%)
Продукты раст. происхождения (4%)	Турци (11%)	Эквадор (10%)	Бразилия (7%)
Пищевые продукты (4%)	Германия (9%)	Беларусь (8%)	Италия (7%)

Основные направления совершенствования формирования внешнеэкономической деятельности указаны в федеральных проектах «Промышленный экспорт» и «Системные меры развития международной кооперации и экспорта». К ключевым показателям этих проектов можно отнести:

а) коэффициент «Реальный рост экспорта несырьевых неэнергетических товаров», который к 2030 году должен достигнуть не менее 70% по сравнению с показателем 2020 года;

б) достижение объема экспорта оказываемых услуг 97,4 млрд долларов США к 2030 г.;

в) укрепление позиций в глобальной экономике и повышение вклада внешнеэкономической деятельности Российской Федерации в социально-экономическое развитие страны [16].

План финансового обеспечения реализации федерального проекта «Промышленный экспорт» всего составил за 2022 год – 114 807,2 млн рублей; с прогнозом на 2023 год – 107 922,3 млн рублей. Финансирование направлено на развитие экспортного потенциала российских предприятий в нефтегазовой, энергетической, металлургической, химической и других отраслях промышленности.

Основные задачи проекта:

- увеличение объемов экспорта товаров и услуг;
- развитие новых рынков сбыта за счет диверсификации экспортных направлений;

- поддержка финансирования экспорта;
- создание системы поддержки экспортеров через участие в международных выставках и конференциях, проведение бизнес-миссий и обучение персонала.

В рамках проекта предусмотрена также модернизация производственной базы предприятий, оптимизация процессов поставок и логистики, а также повышение качества продукции. В результате реализации проекта ожидается значительное увеличение экспортного потенциала России и укрепление ее позиций на мировых рынках.

Что касается следующего проекта «Системные меры развития международной кооперации и экспорта», то план финансового обеспечения составил за 2022 год – 17 622 129,8 тысяч рублей, а 2023 год – 18 922 129,8 тысяч рублей.

Цель проекта «Системные меры развития международной кооперации и экспорта» – улучшение условий для развития бизнеса на международном уровне через создание эффективных инструментов для поддержки экспорта товаров и услуг. Проект направлен:

- 1) на установление партнерских отношений с зарубежными компаниями и государствами для развития экспорта;
- 2) развитие технической инфраструктуры, необходимой для успешного экспорта, включая модернизацию портов, аэропортов, транспортной инфраструктуры, коммуникаций и других систем;
- 3) предоставление финансовых инструментов для оказания помощи предпринимателям при сбыте своей продукции за рубежом, включая льготный доступ к кредитам, страхованию экспорта, гарантиям поставок и т.д.;
- 4) создание центров разработки и обмена информацией для национальных производительных сообществ, которые будут способствовать повышению конкурентоспособности отечественных продуктов на мировом рынке.

Ожидаемый результат проекта – увеличение объемов экспорта национальной продукции, улучшение качества жизни граждан через создание новых рабочих мест и стабилизация экономического роста.

Также есть крупные государственно-частные институты развития, такие как Внешэкономбанк (ВЭБ) и Российский экспортный центр (РЭЦ), которые предоставляют финансовую поддержку в виде кредитов, грантов или других услуг для экспортеров.

Выделение средств по федеральным программам финансирования внешнеэкономической деятельности помогает стимулировать развитие экспорта и привлекать иностранные инвесторы, что в свою очередь способствует укреплению позиций РФ на международной арене.

Таким образом, ключевыми направлениями в сфере усовершенствования внешнеэкономической политики становятся:

- 1) диверсификация экспортных рынков и расширение товарной структуры для увеличения конкурентоспособности;
- 2) развитие международного сотрудничества в рамках более широких экономических интеграционных процессов;
- 3) создание приемлемых условий для притока иностранных инвестиций (дружественных стран) в различные секторы экономики;
- 4) развитие национальных производственных потенциалов для замены импортируемых товаров и повышения экспортного потенциала;
- 5) реформирование таможенного права и практики для улучшения контроля за транзитным движением товаров, борьбы с контрабандой и подделками;
- 6) укрепление законодательства и юридической базы в области защиты интеллектуальной собственности;
- 7) проведение информационной политики и продвижение бренда страны как надежного партнера на мировой арене.

Литература

1. Таможенный кодекс Евразийского экономического союза (Приложение № 1 к Договору о Таможенном кодексе Евразийского экономического союза, подписан в Москве 11.04.2017). URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_215314/ (дата обращения: 15.04.2023).
2. Налоговый кодекс Российской Федерации. Ч. 1 и Ч. 2: федер. закон от 31.07.1998 № 146-ФЗ (ред. от 20.04.2021). URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 05.03.2023).
3. Распоряжение Правительства РФ от 14.10.2003 № 1493-р «О Концепции развития государственной (гарантийной) поддержки экспорта промышленной продукции в РФ». URL: <https://base.garant.ru/> (дата обращения: 05.03.2023).
4. Федеральный закон от 08.12.2003 № 164-ФЗ «Об основах государственного регулирования внешнеэкономической деятельности» (в ред. от 26.03.2022). URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 07.04.2023).
5. Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» (в действующей редакции). URL: <https://www.consultant.ru/> (дата обращения: 07.04.2023).
6. Внешнеэкономическая деятельность. Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации. URL: <https://www.economy.gov.ru/> (дата обращения: 07.04.2023).
7. Сальников А.М. Государственное регулирование национальной экономики // учебное пособие. URL: <http://www.fa.ru/> (дата обращения: 05.04.2023).
8. Платежный баланс, международная инвестиционная позиция и внешний долг Российской Федерации за 2021 год. Официальный сайт Банка России. URL: <https://cbr.ru/> (дата обращения: 16.04.2023).
9. Экспорт важнейших товаров России в 2020 году. Открытый журнал. URL: <https://journal.open-broker.ru/> (дата обращения: 16.04.2023).
10. Сахарова О.С.; Растопчина Ю.Л. Исследование моделей эффективности внешнеторговой деятельности: макроэкономический аспект // Экономика и бизнес URL: <https://cyberleninka.ru/> (дата обращения: 16.04.2023).
11. Индекс реального ВВП и прогноз динамики ВВП, 2019 год = 100. Официальный сайт МВФ. URL: <https://www.imf.org/> (дата обращения: 20.03.2023).
12. Итоги внешнеэкономической деятельности Российской Федерации в 2020 году и I полугодии 2021 года. Министерство экономического развития Российской Федерации. URL: <https://www.economy.gov.ru/> (дата обращения: 20.03.2023).
13. Таможенная статистика. Официальный сайт ФТС. URL: <https://customs.gov.ru/> (дата обращения: 20.03.2023).
14. Задачи Торгово-промышленной палаты в области ВЭД. Официальный сайт Торгово-промышленной палаты. URL: <https://www.tpprf.ru/> (дата обращения: 20.03.2023).
15. Государственная программа Российской Федерации «Развитие внешнеэкономической деятельности». Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации. URL: <https://www.economy.gov.ru/> (дата обращения: 20.03.2023).
16. Приоритетные направления внешнеэкономической политики. КонсультантПлюс. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 20.03.2023).

FINANCIAL AND ECONOMIC ASPECTS OF STATE MANAGEMENT OF FOREIGN ECONOMIC ACTIVITY IN THE RUSSIAN FEDERATION

Balashov N.B., Eskina P.O., Komov V.E.

Tula branch of the Financial University under the Government of the Russian Federation

This article discusses the financial and economic aspects of state management of foreign economic activity in the Russian Federation, which is one of the most important factors of economic stability and development of the country. The article considers the legislative bases of regulation of foreign economic activity and the role of the main state governing bodies of this activity. The analysis of the structure of Russian exports is given, priority sectors of the economy with the greatest export potential are identified. The rating positions of the Russian Federation on the main types of exported products are shown. The process of integration of the Russian economy into the world economy, the development and improvement of mutually beneficial commodity exchange with a number of friendly foreign countries that are ready to maintain international trade relations is considered. The main directions of state support and financing of priority areas for the development of industrial exports, international cooperation, technical and transport infrastructure and financial support for exporters are analyzed. The main ways of improving foreign economic activity are proposed.

Keywords: foreign economic activity, resources, export and import, foreign trade, domestic market.

References

1. Customs Code of the Eurasian Economic Union (Appendix No. 1 to the Treaty on the Customs Code of the Eurasian Economic Union, signed in Moscow on April 11, 2017). URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_215314/ (date of access: 04/15/2023).
2. Tax Code of the Russian Federation. Part 1 and Part 2: feder. Law No. 146-FZ of July 31, 1998 (as amended on April 20, 2021). URL: <http://www.consultant.ru/> (date of access: 03/05/2023).
3. Decree of the Government of the Russian Federation of October 14, 2003 No. 1493-r "On the Concept for the Development of State (Guaranteed) Support for the Export of Industrial Products to the Russian Federation". URL: <https://base.garant.ru/> (date of access: 03/05/2023).
4. Federal Law No. 164-FZ of 08.12.2003 "On the Fundamentals of State Regulation of Foreign Trade Activity" (as amended on 03.26.2022). URL: <http://www.consultant.ru/> (date of access: 04/07/2023).
5. Federal Law No. 86-FZ of July 10, 2002 "On the Central Bank of the Russian Federation (Bank of Russia)" (as amended). URL: <https://www.consultant.ru/> (date of access: 04/07/2023).
6. Foreign economic activity. Official site of the Ministry of Economic Development of the Russian Federation. URL: <https://www.economy.gov.ru/> (date of access: 04/07/2023).
7. Salnikov A.M. State regulation of the national economy // textbook. URL: <http://www.fa.ru/> (date of access: 04/05/2023).
8. Balance of payments, international investment position and external debt of the Russian Federation for 2021. Official website of the Bank of Russia. URL: <https://cbr.ru/> (date of access: 04/16/2023).
9. Export of the most important goods of Russia in 2020. Open magazine. URL: <https://journal.open-broker.ru/> (date of access: 04/16/2023).
10. Sakharova O.S.; Rostopchina Yu.L. Study of foreign trade efficiency models: macroeconomic aspect // Economics and business URL: <https://cyberleninka.ru/> (date of access: 16.04.2023).
11. Real GDP index and forecast of GDP dynamics, 2019 = 100. Official website of the IMF. URL: <https://www.imf.org/> (date of access: 03/20/2023).
12. Results of the foreign economic activity of the Russian Federation in 2020 and the first half of 2021. Ministry of Economic Development of the Russian Federation. URL: <https://www.economy.gov.ru/> (date of access: 03/20/2023).
13. Customs statistics. Official website of the FCS. URL: <https://customs.gov.ru/> (date of access: 03/20/2023).
14. Tasks of the Trade and Industrial Board in the field of foreign economic activity. Official website of the Chamber of Commerce and Industry. URL: <https://www.tpprf.ru/> (date of access: 03/20/2023).
15. State program of the Russian Federation "Development of foreign economic activity". Official site of the Ministry of Economic Development of the Russian Federation. URL: <https://www.economy.gov.ru/> (date of access: 03/20/2023).
16. Priority directions of foreign economic policy. Consultant Plus. URL: <http://www.consultant.ru/> (date of access: 03/20/2023).

Финансовый инжиниринг структуры привлечения инвестиционного и оборотного капитала при реализации сделок проектного финансирования на примере АО «МСП Банк»

Безбедов Вадим Владимирович,

к.э.н., старший преподаватель Департамента финансовых рынков и финансового инжиниринга Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
E-mail: bezbedov@gmail.com

Предмет/тема. В статье анализируются наиболее значимые факторы, определяющие высокий уровень реализации проектов компаний и банковского сектора, при использовании инструментов инвестиционного кредитования и проектного финансирования на примере АО «МСП Банк», определяются тенденции по РФ в сфере инвестиционного посредничества при реализации инжиниринга сделок. *Методология.* Задача увеличения темпов роста ВВП России в современной системе ведения хозяйства, сопровождается необходимостью, как замены основного капитала компаний, так и формированием оборотных средств в условиях минимизации цены привлеченных ресурсов, что вызывает потребность в использовании принципиально новых механизмов обеспечения инвестиционного процесса денежными средствами. Для определения влияния факторов на успешность реализации инвестиционного кредитования и проектного финансирования в рамках организации процесса кредитования в коммерческих банках на примере сделок субъектов МСП был проведен анализ взаимосвязи инструментов ИК и ПФ и среды приложения капитала при проектном финансировании. *Результаты.* В работе рассмотрены основные инструменты инвестиционного кредитования и проектного финансирования, оказывающие воздействие на успешную реализацию проектов. Выявлены наиболее значимые факторы, определяющие особенности осуществления анализа кредитоспособности проекта, при определении допустимого уровня риска структуры проекта в рамках его реализации в разрезе стадий проекта. Это возможность формировать структуру проекта в рамках SPV–компании, при определении кредитоспособности компании и проекта в целом осуществлять оценку возвратности осуществлённых инвестиций на основе потенциальных денежных потоков, генерируемых в рамках проектного финансирования, при допущении отсутствия твёрдого обеспечения в период запуска проекта и его формировании в период реализации инвестиционной стадии.

Выводы/значимость. В результате изучения рассматриваемой проблемы автор сделал вывод, что механизм реализации инвестиционного кредитования и проектного финансирования позволяет эффективно использовать структуру коммерческих банков при анализе и оценке проектов. Управление денежными потоками проекта в рамках SPV–компании позволяет формировать допустимо защищённую структуру сделки с приемлемыми стоимостными и рисковыми характеристиками. При этом выявлено, что потенциал использования сделок инвестиционного кредитования и проектного финансирования в качестве эффективного механизма для стимула экономического роста в России реализован не полностью.

Ключевые слова: инвестиционное кредитование, проектное финансирование, SPV–компания, диверсификация риска, оптимизация цены ресурсов.

В рамках реализации задачи организации эффективного структурирования сделок финансового инжиниринга для привлечения инвестиционного и оборотного капитала, при объективно необходимых отраслевых условиях поддержания прибыльности сделок, наличии задач достижения показателей рентабельности со стороны акционеров, оптимизации ценовых условий сделки, требует построения оптимальных моделей финансового инжиниринга привлечения капитала с целью реализации кредитных сделок по финансированию как проектов инвестиционного, оборотного кредитования, так и проектного финансирования. В рамках реализации вышеуказанных задач при участии автора, в период работы на позиции Регионального директора Департамента региональных программ АО «МСП Банк» осуществлялся инжиниринг структуры финансирования Группы Компаний Монолит (далее – ГК Монолит), г. Санкт-Петербург, являющейся лидером Северо-Западного региона по производству товарного, гидротехнического, монтажного бетона, имеющих производственные мощности, представленные десятью заводами, географически расплещенных в четырёх локациях города Санкт-Петербург.

Техническое сопровождение данной компании со стороны организации банковского финансового инжиниринга с точки зрения отраслевой специфики обусловлено, прежде всего условиями структуры продаж бетона конечным потребителям – крупнейшим застройщиком Северо-Западного региона, осуществляющих коммерческое и жилое строительство в рамках экономических потребностей региона. При этом, как отмечается в «Итогах социально-экономического развития г. Санкт-Петербург за январь–декабрь 2021 года» региональный экономический рост крупнейшего города Северо-Западного региона, имеет достаточно высокие темпы роста относительно большинства остальных регионов Российской Федерации – 7% за последний год по итогам 2019 года [2]. С учётом географической локации региона и концентрации большинства промышленных кластеров различной отраслевой специфики, начиная от структур, практически газового «монополиста», ПАО «Газпром» и, заканчивая одной из крупнейших в Европе зоны диверсифицированных портовых услуг, что как следствие формирует стабильно–устойчивый спрос на продукцию ГК Монолит. Несмотря на это, переговорная позиция компании при формировании цены предложения, по мнению основных участников рынка производства бетона, имеет low level bargaining power of suppliers.

Следствием чего является факт того, что условия поставки продукции Группы, с учетом высокого уровня конкуренции со стороны основных игроков рынка, и, как следствие, отсутствие возможности ценового демпинга по сделкам продаж, определяет практически по основной массе контрактной базы на поставку продукции бетона установку отсрочки платежа на уровне 60–90 дней. Данный срок технически для основных застройщиков рынка, объективно, формирует стабильный источник объема товарного кредита, издержки по обслуживанию которого, вынуждены брать на себя производители бетона, в том числе ГК Монолит. При этом постоянное наличие ресурсного гэта при движении оборотного и инвестиционного капитала, в рамках бизнес-модели компании требовало организации со стороны АО «МСП Банк» сложно структурированного финансового инжиниринга в целях закрытия стабильного кассового разрыва, при сопровождении оборотного и инвестиционного цикла компании.

В рамках приоритетной задачи организации кассового потока актуальных инвестиционных потребностей группы при закрытии поиска источников покрытия разрыва длинных денег Департамент региональных программ банка рассматривал различные инжиниринговые сценарии сделки. В дополнении к стандартной приоритезации паттерна инвестиционной сделки, на момент обращения в АО «МСП Банк», у компании присутствовал актуальный статус закрытия реализации сделки компании по приобретению действующего бетонного завода финской компании ООО «Ляубетомикс». Актуальность участия банка в реализации покупки профильного отраслевого конкурента обосновывалась не только наличием срочных офферт по покупке компании от других профильных предприятий региона однородной отрасли, но и, объективно, отсутствующим внутренним кредитным лимитом группы Монолит при опции возможного отвлечения инвестиционных средств из текущего оборотного цикла.

При этом приобретение ближайшего конкурента, так как по данным на июль 2021 года данное предприятие находилось на 6 месте по объемам отгрузки продукции товарного бетона (ООО «ГК Монолит» находилось на первом месте), позволяло группе не только упрочить рыночное позиционирование производства и поставки бетона на локальном рынке Северо-Западного региона, но рассматривать M&A стратегии участия слияния и поглощения на внешних региональных рынках профильного сектора экономики. С учетом отраслевого инвестиционного контекста бизнес цикла компании приоритет при инжиниринге структуры кредитно-инвестиционного лимита был установлен для организации структурирования сделки по методологии проектного финансирования, при котором обоснование формирования денежных потоков проекта и их возвратность, как инициаторам проекта, так и кредиторам сделки, обосновывается только за счет денежных потоков, генерируемых вновь создаваемым проектом с учетом допустимо-

сти экономических индикаторов сделки риск-модели и чувствительности шага показателей NPV, IRR, DCF по отношению к денежным потокам построения отраслевой модели продаж компании-заёмщика. В дополнение к профильным маркетинговым компетенциям, которые компания объективно формировала при укрупнении производственного потенциала, создавая, как следствие, новый уровень экономической платформы для следующих этапов расширения эффекта *esopomy scale sales occur*, приобретение однопрофильного предприятия с однородной цепочкой поставок при производстве, sales логистики и, в итоге, продаж конечной продукции, позволяло увеличить производственный потенциал группы в качестве элемента противодействия внешним шокам системного недиверсифицируемого риска отрасли и страновой экономики в целом.

При формировании данной инвестиционной заявки по финансированию данного проекта на сумму 137,5 млн руб. с точки зрения производственной модели расширения потенциала компании по выпуску продукции, при формировании денежного потока бизнес-модели объективно рассчитывался синергетический эффект, получаемый отраслевой группой. Накопительный положительный импульс бизнес-процесса обеспечивался не только возможностью увеличения валового выпуска основной номенклатуры продукции товарного бетона, но и снижением транзакционных издержек за счет более полного географического покрытия территории г. Санкт-Петербург, как логистического рычага при оптимизации затрат направленных на снижение альтернативных издержек функционирования предприятия участника строительного рынка.

С точки зрения оптимизации риск-модели банка-кредитора, структура пропорции собственного участия инициатора проекта ГК Монолит была представлена разделением на минимальный уровень вноса 37,5 млн руб. и суммой кредита банка в размере 100 млн руб. При этом оформление собственного вноса компании по согласованию обеих сторон сделки была оформлена через открытие эскроу-счета (*escrow account*) в АО «Райффайзенбанк». Мотивация структуры *escrow account* хеджирования собственного участия группы в проекте обосновывалась необходимостью применения с учетом количества участников тройственного характера расчётного и при этом одновременно обеспечительного инструмента.

Со стороны АО «МСП Банк» при принятии решения на коллегиальном органе кредитного комитета сформировалась возможность юридической фиксации при закреплении обязательства со стороны заёмщика сформировать взнос собственного участия в проекте, и, что более важно для кредитора при сделках проектного финансирования, подтвердить реальность материального формирования личных средств инициаторов проекта после получения отчетности АО «Райффайзенбанк» по структуре сформированного эскроу-счета в паттерне требуемых условий решений кредитного комите-

та банка. В отношении продавца бетонного завода ООО «Ляубетомикс» открытие и escrow account депонирование средств собственного участия в проекте ГК Монолит являлось не столько подтверждением хеджирования оплаты при потенциальной реализации сделки, так данный взнос представлял лишь частичный транш в размере 27% полной суммы платежа по сделке, сколько подтверждением движения сторон сделки в сторону реализации продажи завода в изначально запланированной сумме, и, как следствие, формировать возможность удерживать переговорный процесс по сторонним офертам покупки без угрозы альтернативного срыва сделки. ООО «ГК Монолит» в то же время, направляя средства при депонировании эскроу-счета в АО «Райффайзенбанк» в размере 37,5 млн руб. от полной суммы сделки получало возможность получения решения кредитного комитета АО «МСП Банк», в качестве юридического акцепта гарантии участия в сделке в общей 100% контрактной стоимости приобретения завода. В качестве дополнения также формировалось неформальное усиление bargaining power of consumers при определении твердой переговорной позиции с продавцом, основанной на понимании наличия возможности полной оплаты покупки завода в сумме 137,5 млн руб.

Срок кредита определялся классической модели окупаемости денежного потока с учётом безубыточного распределения поквартального анализа проектной выручки. Валовая себестоимость при расчете структуры cash flow денежного потока формировала положительное приложение дохода от основной статьи продаж завода ООО «Ляубетомикс» реализации товарного бетона. Комплементарный расчет амортизации real estate недвижимости, оборудования и других основных средств, учитываемых на балансе компании продавца завода на в дополнение к основному денежному потоку через Счета 01 «Основные средства» и Счета 08 «Вложения во внеоборотные активы» [5], основные средства, нематериальные активы и финансовые вложения, по которым нет окончательной цены, т.е. те объекты, которые компания не может вводить в эксплуатацию при учете на балансовых счетах Плана счетов бухгалтерского учета финансово-хозяйственной деятельности организаций РСБУ [4], позволил увеличивать композитный расчёт показателя денежного потока по EBITDA, что в итоге позволило оптимизационно снизить срок установленного кредита до 60 месяцев. Дополнительно модель расчета денежного потока была сформирована с учетом денежного буфера проекта, определённого через перерасчет cash flow через механизм расчета приведённой стоимости проекта NPV (Net present value) и как, следствие определения базы расчета дисконтированного срока окупаемости DPBP (Discounted payback period) [3]. Данная методологическая установка позволила в итоге увеличить срок возврата кредита за период 5 лет, но формировала запас прочности денежного проекта при возможных вероятностных отклонениях прибыли от изначально заложенных в модель расчёта.

Как показывает практика работы автора статьи при реализации проектов инвестиционного кредитования и проектного финансирования в период работы в ведущих коммерческих банках России ПАО «Сбербанк», ОАО «Уралсиб», ОАО «Номосбанк», АО «Альфа-банк», ЗАО «Петрокоммерц», АО «Россельхозбанк», АО «МСП Банк» данные отклонения практически объективно всегда присутствует при экстраполяции текущих показателей учитываемых в расчете модели probability occur проекта для определения будущих экономических индикаторов потока относительно фактических показателей получаемых по денежному потоку в реальном жизненном цикле проекта. Так как расчет эндогенных показателей доходности и как следствие прибыли проекта, всегда базируется на экзогенных данных текущей и планируемой в будущем себестоимости деятельности проектной компании. Такие показатели по проекту, как цена ресурсов, постоянные и переменные издержки потока, такие как зарплатная payroll ведомость, оплата электричества, закупка топлива различного формата использования, применяемая структура налогообложения физических и юридических лиц, включенных в периметр расчета себестоимости проекта, затраты на сопровождение мониторинга дофинансирования проекта, практически всегда подвержены динамики существенного роста в относительном и абсолютном выражении, особенно в среде российских экономических индикаторов. При этом установление искусственного буфера денежного потока через расчет Discounted payback period срока окупаемости практически всегда позволяет более успешно прогнозировать траекторию управления моделью проекта, при отклонении ранее установленных экономических вводных.

Структура системы залогового обеспечения проекта по приобретению завода ООО «Ляубетомикс», формировалась в рамках, с одной стороны классического подхода оценки активов в рамках сравнительного, затратного и доходного методов оценочно-рискового подхода при построении структуры залоговой системы снижения риска невозврата кредитных средств, с другой стороны определяло направление потока формирования денежных средств по проекту и, как следствие, формирование повышательного тренда цены активов уже в рамках приобретённого ООО «ГК Монолит» завода по производству бетона.

Стоимость приобретённого земельного участка и оборудования завода, расположенного на нём, как элемент залогового обеспечения по проекту при принятии решения на кредитном комитете АО «МСП Банк» определялся в формате временной трансформации стоимости обеспечения. С момента предоставления кредитных средств банком в размере 100 млн руб., раскрытия и направление средств собственного участия инициаторов проекта с эскроу счета в сумме 37,5 млн руб. и, как следствие, юридической фиксации сделки по приобретению завода, траектория цены залогового актива по кредиту определялась тенденцией движения

от минимальной цены на момент покупки до максимальной оценки при выходе приобретённого завода на пик выработки объёмов производственной активности. Так, сравнительная стоимость земельного участка, на котором расположен производственный комплекс предприятия ООО «Ляубетомикс» в момент приобретения, по сути оценки, определялся ценой реализации земли в черте г. Санкт-Петербурга под потенциально-возможную продажу актива под жилищно-коммерческую застройку при остановке проекта и реализации залогового права со стороны банка. То есть цена технически определялась существенным занижением стоимости, при применении так называемого подхода формулы определения залоговой стоимости при обременении ювелирных изделий jewelry items по цене лома цветных металлов. Несмотря на существенную художественную составляющую добавленной стоимости add value полезности этих же изделий, при продаже данных активов в розничных ювелирных точках продаж.

По факту, как показывает практика работы автора статьи в коммерческих банках, данный подход широко применяется в практических методах оценки данного вида залогов со стороны банков, что обусловлено тем, что несмотря на изъятие активов при дефолте проекта и получении права собственности на объекты залога, у коммерческих банков отсутствуют профильные подразделения внутри банковских структур, необходимых для управления различными видами непрофильных активов, изъятых после реализации залогового права при одновременном существенном росте доли повышения себестоимости текущей банковской деятельности при необходимости управления залоговыми активами непрофильного формата. Дополнительно, при этом, по сути, искусственно создается буфер снижения риска непокрытия реализованной залоговой массой суммы кредита и издержек по сопровождению ссудной задолженности в случае изначально некорректной оценки стоимости залога, в том числе по причине регрессивного метода межвременного характера оценки при экстраполяции текущих цен объектов на будущую стоимость обременяемых активов.

Доходный метод при проведении оценки со стороны АО «МСП Банк» объектов залога по проекту приобретения завода по производству бетона предполагал движение повышательного роста цены с момента входа банка в сделку по причине, как объективно необходимой модернизации оборудования завода и, как следствие, увеличение производственного потенциала площадки с увеличением денежного потока при расчете увеличения продаж товарного бетона, так и увеличением оборотного потенциала ресурсного цикла компании за счет предоставления со стороны АО «МСП Банк» увеличенного кредитного лимита по «коротким» кредитным средствам на пополнение оборотного капитала (working capital) покрытия себестоимости.

Затратный подход, при проведении оценки залогового обеспечения технически существенно

не увеличивал траекторию роста объектов оценки залога во времени 60 месяцев действия кредитного лимита. Так как характер методологии оценки затратного подхода практически полностью основывается на расчёте себестоимости формирования объектов залога, либо, как в данном случае реализации проекта, при их приобретении со стороны собственников компании ООО «ГК Монолит». Что подразумевает при этом отсутствие учета увеличения себестоимости на величину добавочной маржинальной прибыли реализации конечной продукции при проведении оценки затратным методом и, как следствие, объективным занижением залоговой стоимости данной части процедуры оценки объектов. Однако существенный инфляционный фон макроэкономической среды внутрироссийского рынка на горизонте срока кредитования предполагает значительный рост себестоимости как таковой, в том числе без учета маржинальной прибыли, и, соответственно, увеличение повышательного тренда траектории цены залога, как и было указано автором статьи ранее в рамках сравнительного и доходного методов оценки данного проекта.

Как было указано выше, в целях обслуживания текущего оборотного цикла и расширения производственного потенциала предприятия с учетом приобретаемого дополнительного завода по производству товарного бетона АО «МСП Банк» предоставил повышенный лимит в размере 500 млн руб. на пополнение оборотных средств группе компаний Монолит. Срок кредитного договора по оборотным траншам был определён аналогично инвестиционному кредиту в 36 месяцев. Однако методология определения и обоснования возвратности оборотных траншей установленных на максимальный срок 180 дней принципиально отличалась от расчета технико-экономического обоснования инвестиционного лимита по покупке завода ООО «Ляубетомикс». В данном случае был применён классический принцип определения срока траншей оборотного кредитования как результат максимального возможного покрытия кассового разрыва предприятия при формировании фондирования оборотного цикла с максимальной дюрацией срока траншей, соответствующих среднечисленной длине производственного цикла компании.

В данном case study предприятия ООО «ГК Монолит» расчетный срок в днях производственного бизнес-цикла с учетом отраслевого характера деятельности группы предприятий по производству бетона определялся в 180 дней. Установление порогового временного горизонта максимального срока транша методологически обосновывалась сто восьмидесятидневным порогом срока временного закрытия оборота working capital профиля компании, при входе внесения начальных оборотных денежных средств в сырьевую товарную позицию, производства готовой конечной продукции и, соответственно, продажа итоговой товарной номенклатуры с выходом в увеличенные на add value добавочную стоимость прироста оборотные денежные средства, определяющих конечную точку

фазы производственного оборота. При этом выборка нового транша предприятием аналогичного срока со стороны АО «МСП Банк» запускает новый транш–цикл оборотного кредитного процесса. Установление данного подхода позволяет отслеживать банку установленную изначально в рамках кредитного анализа риск–модель оборотного цикла компании, а предприятию поддерживать бесперебойное закрытие кассового разрыва текущего оборотного производственного бизнес цикла.

Обеспечением по совокупному кредитно-инвестиционному лимиту ООО «ГК Монолит» в размере 637,5 млн руб. выступала совокупно часть имеющийся недвижимости промышленной зоны «Парнас», находящаяся на момент обращения в АО «МСП Банк» в обременении по кредиту группы в ПАО «Сбербанк» по оценочной рыночной 134 млн руб., и продисконтированную в залоговую до 80 млн руб. Инжиниринг структуры сделки предполагал поэтапное высвобождение обременения данной недвижимости по мере начала финансирования со стороны АО «МСП Банк» при одновременном оформлении в залог банку. Также, происходило техническое оформление приобретаемой недвижимости завода ООО «Ляубетомикс» по так называемой схеме «ипотеки в силу закона», при котором обременение в пользу банка-кредитора, в данном случае АО «МСП Банк», автоматически вступает в силу при изначальной фиксации в договоре купли-продажи закрепления условия приобретения объекта на кредитные деньги банка. С точки зрения минимизации юридического риска реализации залогового права со стороны банка после закрытия сделки купли–продажи была запущена дополнительная процедура оформления стандартной классической ипотеки на тот же объект недвижимости.

С точки зрения оформления дополнительного нематериального обеспечения, имеющий при этом существенный очень высокого качества компенсационный потенциал, были дополнительно оформлены обеспечительные инструменты институтов российских развития. В частности, оформлен выпуск гарантии по кредиту федерального института поддержки малого и среднего предпринимательства – АО «Корпорация «МСП» на сумму 150 млн руб. и гарантия Фонда содействия кредитованию малого и среднего бизнеса Санкт-Петербурга на сумму 97 млн руб. Покрытие структуры сделки навесом залогового и гарантийного обеспечения явилось финальным этапом инжиниринга модели привлечения кредитно-инвестиционных ресурсов ГК «Монолит» в рамках действующей в АО «МСП Банк» на момент реализации сделки риск-модели предоставления услуги структурирования и предоставления инвестиционного финансирования.

В заключении статьи, автору хотелось бы отметить, что качественное управление процессом финансового инжиниринга при построении структуры привлечения инвестиционного и оборотного капитала при реализации сделок инвестиционного кредитования и проектного финансирования позволя-

ет не только принципиально повысить вероятность реализации сделки как таковой, но и существенно минимизировать себестоимость ценообразования процесса организации привлечения собственного и заёмного капитала компаниям, при значительном повышении итоговых финансовых индикаторах рентабельности проекта, что в итоге формирует комплементарный эффект развития дополнительного инвестиционного потенциала мультипликатора экономического развития региона реализации проекта и страны в целом.

Литература

1. «Итоги социально–экономического развития Санкт-Петербурга за январь–декабрь 2021 года» // Комитет по экономической политике и стратегическому планированию Санкт-Петербурга. – Санкт-Петербург, 2021. – С. 6.
2. Официальный сайт ГК Монолит // [Электронный ресурс]. – URL <https://gkmonolit.info/o-kompanii/>
3. Друри К. Управленческий и производственный учёт. Вводный курс. – М.: Юнити-Дана, 2016. – С. 383–384.
4. Приказ Минфина РФ от 31.10.2000 № 94н (ред. от 08.11.2010) «Об утверждении Плана счетов бухгалтерского учета финансово–хозяйственной деятельности организаций и Инструкции по его применению», счет 01 «Основные средства». – URL http://www.consultant.ru/document/cons_doc
5. Приказ Минсельхоза России от 13.06.2001 № 654 «Об утверждении Плана счетов бухгалтерского учета финансово–хозяйственной деятельности предприятий и организаций агропромышленного комплекса и Методических рекомендаций по его применению», счет 08 «Вложения во внеоборотные активы». – URL http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_66752/f6e20516ace3e9a0416f9f0fc42c58ad893d7c8e
6. Коновалова, Кузьмина, Современное состояние рынка секьюритизации Российских банковских активов // Экономика и Управление инновациями. 2020. № 2. С. 61–71.
7. Corbi, A. (2009), *Securitisation of Future Flow Assets: Diversified Payments and Workers' Remittances*. – Washington DC: Working Paper, Economic Policy and Prospects Group, World Bank, 2009.
8. Есин, (2010) – Есин П.Д., Применение секьюритизации денежных потоков в целях финансирования экономического развития // Журнал «Корпоративные Финансы». 2010. № 4(16). С. 65.
9. Официальный сайт Reuters // [Электронный ресурс]. – URL <https://www.reuters.com/markets>
10. Федеральная корпорация по развитию малого и среднего предпринимательства // Концепция стратегии развития АО «МСП Банк» до 2025 года. 2021. С. 11.

11. Бочаров В.В., Леонтьев В.Е., Корпоративные финансы: Управление капиталом, планирование инвестиций, бюджетирование. – СПб.: Питер, 2004.
12. Катасонов В.Ю., Морозов Д.С. Проектное финансирование: организация, управление риском, страхование. – М.: Анкил, 2000.

FINANCIAL ENGINEERING FOR THE LEVERAGE STRUCTURE OF INVESTMENT AND WORKING CAPITAL DEALS FOR THE JSC SME BANK PROJECT FINANCE PORTFOLIO PATTERNS

Bezbedov V.V.

Financial University under the Government of the Russian Federation

Subject/topic. The article examines the most significant factors determine high successful project realization level of the companies and banking industry for the purpose to use the instruments of investment crediting and project finance for the loan portfolio patterns of "SME Bank". *Methodology.* The task of proliferation GDP growth in Russia in terms of modern economy conditions need the fixed capital development as well as current capital expansion of the companies with the parallel price minimization of the investments source. Due to that goal economy need the brand-new mechanism of investments resources funding. The author analyzed interconnectedness for the successful investment crediting and project finance commercial banking management activity for the samples SME enterprises in the context of the area of project finance funding and factors influence the elements of successful projects. *Results.* The paper examines the main instruments of investment crediting and project finance determining the level of project success. The author showed the principal key factors of the project credibility assessment process due to the risk-management accept in terms of project development phases. That is the opportunity to use the structuring of projects in the pattern of SPV-entities in terms of company and project credibility assessment occur with the potential current cash flow that is generated by the project finance and lack of the solid collateralized assets in the project starting point but therefore its successful formation during investments phase.

Conclusions/Relevance. As a result of studying the problem under consideration, the author concluded that the investment crediting and project finance mechanism in current practice offer to use successfully the risk-management assessment project structure of the commercial banks. To manage successfully the project cash flow is acceptable in the patterns of SPV-entity with risk level estimation and cost prices credit resources evaluation. It was revealed that investment crediting and project finance deals potentiality as an ef-

fective stimulus of economic growth in Russia have not yet realized completely.

Keywords: investment crediting, project finance, SPV-entity, risk diversification, resources price optimization.

References

1. "Results of the socio-economic development of St. Petersburg in January–December 2021" // Committee for Economic Policy and Strategic Planning of St. Petersburg. – St. Petersburg, 2021. – P. 6.
2. Official website of the Monolith Group of Companies // [Electronic resource]. – URL <https://gkmonolit.info/o-kompanii/>
3. Drury K. Management and production accounting. Introductory course. – М.: Unity–Dana, 2016. – S. 383–384.
4. Order of the Ministry of Finance of the Russian Federation dated October 31, 2000 No. 94n (as amended on November 8, 2010) "On approval of the Chart of Accounts for accounting of financial and economic activities of organizations and Instructions for its application", account 01 "Fixed assets" – URL http://www.consultant.ru/document/cons_doc
5. Order of the Ministry of Agriculture of Russia dated 06/13/2001 № 654 "On approval of the Chart of Accounts for accounting of financial and economic activities of enterprises and organizations of the agro-industrial complex and Methodological recommendations for its application", account 08 "Investments in non-current assets". – URL http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_66752/f6e20516ace3e9a0416f9f0fc42c58ad-893d7c8e
6. Konovalova, Kuzmina, The current state of the securitization market of Russian banking assets // Economics and Innovation Management. 2020. No. 2. P. 61–71.
7. Corbi, A. (2009), Securitization of Future Flow Assets: Diversified Payments and Workers' Remittances. – Washington DC: Working Paper, Economic Policy and Prospects Group, World Bank, 2009.
8. Esin, (2010) – Esin P.D., The use of cash flow securitization in order to finance economic development // Journal of Corporate Finance. 2010. No. 4(16). S. 65.
9. Official website of Reuters // [Electronic resource]. – URL <https://www.reuters.com/markets>
10. Federal Corporation for the Development of Small and Medium Enterprises // Concept of the development strategy of SME Bank JSC until 2025. 2021. S. 11.
11. Bocharov V.V., Leontiev V.E., Corporate finance: Capital management, investment planning, budgeting. – St. Petersburg: Peter, 2004.
12. Katasonov V. Yu., Morozov D.S. Project finance: organization, risk management, insurance. – М.: Анкил, 2000.

Особенности и перспективы «золотых облигаций» на российском фондовом рынке

Белова Марианна Толевна,

к.э.н., доцент Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
E-mail: mtbelova@fa.ru

Золото является удобным и понятным инструментом диверсификации сбережений и хеджирования рисков в моменты неопределенности. Основная причина роста спроса на «золотые» инструменты в России – это поиск альтернативы для инвестирования в условиях, когда многие привычные способы стали не доступны для российских инвесторов. Инвестиции в золото пользуются славой тихой гавани во время финансовых бурь и экономических штормов. Традиционно золото считается одним из консервативных видов инвестирования для долгосрочных стратегий с горизонтом 10–15 лет. «Золотые» облигации представляют собой долговые ценные бумаги, номинал которых выражен в граммах золота и купонные выплаты привязаны к уровню цен на золото. Данные облигации позволяют хранить инвесторам золото в дематериализованной форме и получать доход. Несмотря на то, что этот инструмент пока не так популярен в России, как другие способы инвестиций в золото, многие страны и компании в последние годы используют «золотые» облигации в качестве инструмента для привлечения капитала. В работе выявлены особенности и перспективы «золотых облигаций» на российском фондовом рынке в условиях деолларизации экономики.

Ключевые слова: золотые облигации, фондовый рынок, инвестиционные риски, розничный инвестор, корпоративные облигации.

За 2022 год спрос на золото в мире увеличился на 20%. При этом большую часть спроса обеспечили центральные банки мира (рис. 1). На их долю пришлось около 24% от общего объема, что является рекордом с 1967 года, когда доллар перестал обеспечиваться золотом и начал приобретать статус мировой резервной валюты.

Покупка золота центральными банками продолжилась в 1 кв. 2023 года. Спрос достиг отметки в 228 тонн, а общий объем за последние четыре квартала подскочил до 1224 тонн. На четыре центральных банка приходилось большинство зарегистрированных покупок. Сингапур был крупнейшим покупателем в 1 кв. 2023 г. (69 тонн), запасы золота на текущий момент составляют 222 тонны, что на 45% больше, чем на конец 2022 года. Народный Банк Китая (НБК) увеличил запасы на 58 тонн. С момента возобновления публикации отчетов о закупках в ноябре 2022 года НБК увеличил свои золотые резервы на 120 тонн, увеличив их до 2068 тонн (4% от общего объема зарегистрированных золотых резервов). Турция снова стала крупным покупателем золота в 1 кв. 2023 г.: официальные резервы выросли на 30 тонн. Совокупные покупки на 45 тонн в январе и феврале были компенсированы продажами в марте – первыми с ноября 2021 года (1115 тонн золота было продано после временного частичного запрета на импорт золотых слитков). В целом это увеличило турецкие запасы золота до 572 тонн (рис. 2).

В условиях меняющейся ситуации на финансовых рынках у российских инвесторов уменьшился возможный набор инструментов (в том числе, за счет ограничений, связанных с доступом к иностранным ценным бумагам), и все больше людей рассматривают золото в качестве инвестиции.

До 2022 года российский внутренний рынок инвестиционного золота не был развит, и граждане предпочитали сохранять сбережения в иностранной валюте. Деолларизация развернула инвестиционный интерес в сторону физического золота, особенно после отмены подоходного налога с продажи слитков. Теперь граждане при продаже золота не платят налог с доходов, который раньше составлял 13% или 15% в том случае, если доходы превышали 5 млн руб. НДФЛ по-прежнему распространяется на слитки, которые были куплены менее трех лет назад. Также с 1 марта 2022 г. в РФ НДС в размере 20% на покупку золотых слитков был отменен.

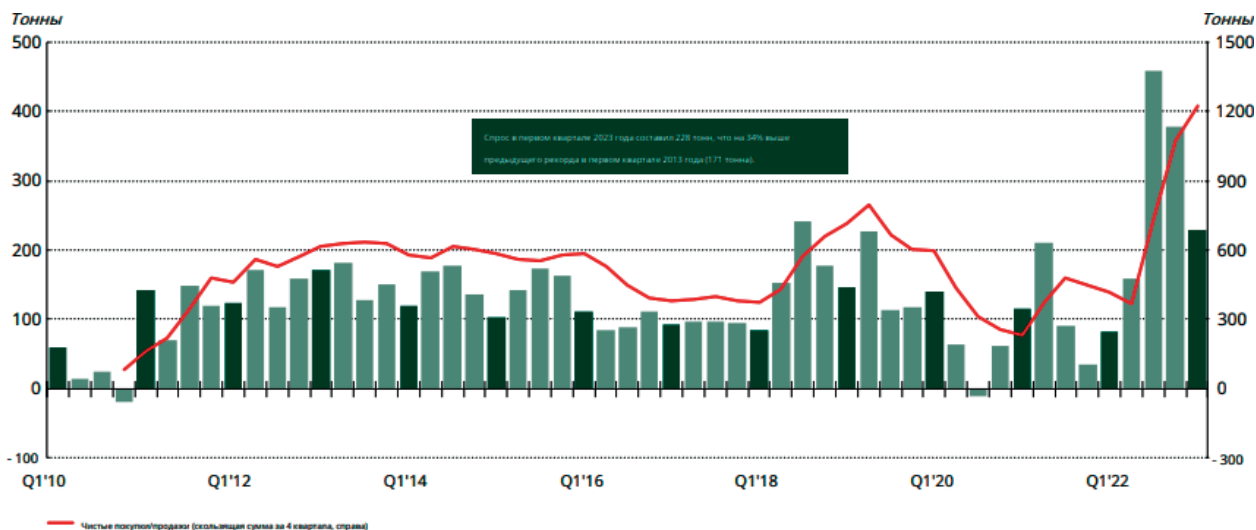


Рис. 1. Объемы покупок золота центральными банками с 2010 по 2022 г., тонны [1]

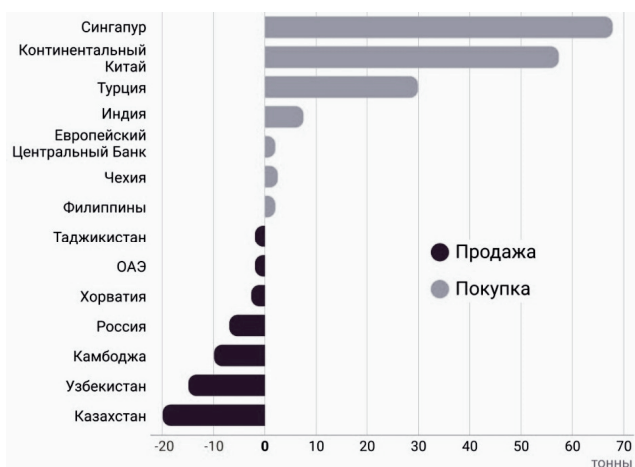


Рис. 2. Объемы покупок и продаж золота центральными банками за 1 кв. 2023 г.

На текущий момент у розничного инвестора есть несколько вариантов инвестиций в золото, каждый из которых имеет преимущества и недостатки.

1. **Ювелирные изделия.**

- + Эстетика, коллекционная ценность.
- Ликвидность, хранение и транспортировка, риск повреждения и пр.

2. **Слитки и монеты.**

- + Надежность, отмена НДС на покупку для физических лиц.
- Высокий порог для входа, ликвидность, дорогое и/или рискованное хранение, риск повреждения, спред и пр.

3. **Обезличенные металлические счета (ОМС).**

- + Ликвидность, хранение и транспортировка.
- Риск банкротства банка, где открыт ОМС, спред котировок на покупку-продажу, неотлаженные процессы взаимодействия с клиентами в банках по вопросам ОМС, большие расходы на превращение в физический металл и пр.

4. **ПИФы и ETF.**

- + Ликвидность, хранение и транспортировка, налоговые льготы, низкий порог входа и пр.
- Риски эмитента, низкая прозрачность, комиссии брокера, валютные риски и пр.

5. **Фьючерсы на золото.**

- + Ликвидность, хранение, безопасность, низкий порог входа и пр.

- Риски получения отрицательной вариационной маржи, валютные риски.

6. **Акции золотодобывающих компаний.**

- + Легко купить на бирже, ликвидность, дивидендный доход и пр.

- Операционные риски золотодобывающей компании (аварии, потеря репутации и пр.), комиссии брокера.

В целом интерес россиян к инвестициям в инструменты, связанные с золотом, резко возрос за последний год. В 1 кв. 2023 года среднемесячный объем операций с фьючерсами и опционами на этот драгметалл увеличился на 88% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Физическое золото выполняет функцию сберегательного актива, оно позволяет скорее сохранить средства на среднесрочном горизонте. Традиционно большую часть добытого золота Россия экспортировала (302 тонны в 2021 г., 91% добычи). Внутренний оборот золота в РФ был заметно ниже, но в 15 раз увеличился в 2022 г., когда население купило 75 тонн золота, что является рекордным показателем, в 2020 г. и 2021 г. около 5 тонн (рис. 3).

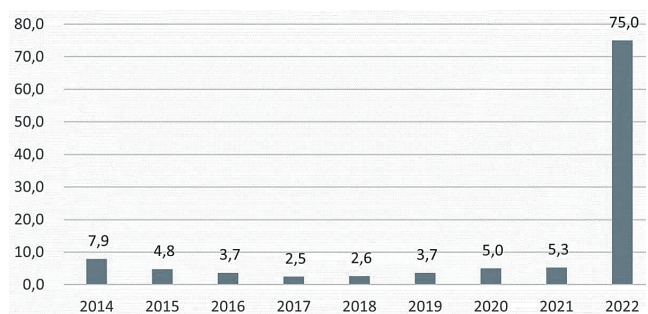


Рис. 3. Спрос населения на инвестиционное золото в 2014–2022 гг., тонны

Источник: данные Минфина России.

Такие инвестиции, конечно, имеют как плюсы, так и минусы. Средняя доходность за последние 20 лет – 23% годовых, а за последние 10 лет – чуть

больше 1%. Золото торгуется в долларах США на международных рынках, что делает данный вид инвестиций зависимым от падения доллара. Кроме того, на цену золотых слитков влияет любая царапина, и их хранение сопряжено с расходами на хранение, например в банковской ячейке. Банки, как правило, предлагают золотые монеты поштучно только в некоторых своих отделениях, что еще больше увеличивает разрыв их цены с золотыми слитками. Как оперативный инвестиционный инструмент монета, таким образом, теряет свое удобство и привлекательность.

В Правительстве РФ в марте 2023 г. одобрили законопроект о возможности добычи золота физическими лицами. Физическое лицо должно будет оформить свою деятельность как ИП и ему выделят участок для разработки (две локации – Дальний Восток и Арктика). За счет этого проекта в региональные бюджеты планируют привлечь до 30 млрд руб. При этом для добычи будут действовать некоторые ограничения:

- срок аренды участка не более 3 лет;
- добыть за этот срок можно не более 30 кг;
- добыча должна вестись только на выделенном участке;
- запрещено нанесение ущерба экологии, то есть копать и мыть придется почти подручными средствами;
- глубина копания не более 5 метров;
- команда ИП не более 10 человек.

Еще одним фактором, способным повлиять на российский рынок золота, является принятый

Государственной думой в конце 2022 г. закон о продаже золота с производства напрямую физическим лицам. Данный вариант предполагает организацию розничной продажи существующими 11 заводами-изготовителями золотых слитков населению. Такое решение, на наш взгляд, приведет к уменьшению спреда между ценой покупки и продажи, что, в свою очередь, повысит ликвидность золота для потенциальных инвесторов и увеличит продажи золота на внутреннем рынке.

С 17 мая 2023 г. «Гознак» объявил о начале продажи золотых мерных слитков физическим лицам в рамках изменений в налоговом законодательстве, которые позволяют российским гражданам приобретать золотые слитки без НДС напрямую у аффинажных организаций и у «Гознак» [2]. Помимо покупки мерных слитков из золота, граждане могут также продавать их и оставлять на хранение у «Гознака» наряду с инвестиционными монетами. Это можно сделать в торговом салоне Московского монетного двора или воспользоваться мобильным сервисом «Гознак. Инвестиции» [3]. Гарантируется обратный выкуп всех оставленных на хранение слитков, при условии отсутствия видимых повреждений. Также предприятие принимает к выкупу слитки, которые ранее покидали хранилище «Гознака» и находились в обращении на рынке.

На рис. 4 представлена динамика средней цены на золото за последние несколько лет с пиком на отметке 5304 руб. в 1 кв. 2022 г., что также объясняет повышенный интерес к «золотым» инструментам на рынке.

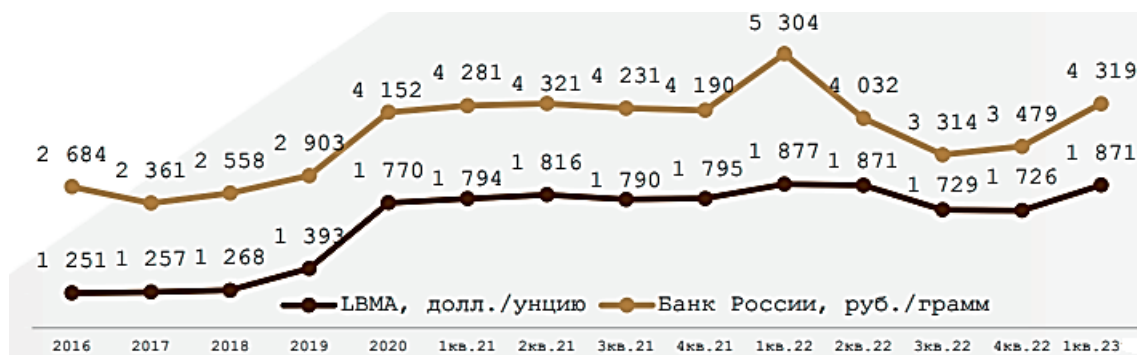


Рис. 4. Средняя цена на золото за 2016–2023 гг.

Можно сказать, что «золотая» облигация одновременно является инструментом денежного, валютного и товарного рынков. При покупке облигации инвестор не только участвует в движении цен на золото, изменении курса валют, но и получает гарантированный доход на инвестиции в размере купона.

Наиболее широко на текущий момент золотые облигации представлены в Индии и Турции. Первые бумаги в Индии выпустил Резервный Банк Индии от имени Правительства Индии в 2015 г., Минфин Турции – в 2017 г. Объем индийского рынка золотых облигаций составляет примерно 15 млрд долл., что в объеме гос. размещений в 2022 г. составило 6,5%. Объем рынка турецких золотых облигаций в обращении составляет примерно 7 млрд долл., на их долю приходится менее 1% общего

объема рынка внутреннего государственного долга [4]. В Турции первичное размещение облигаций происходит в обмен на физическое золото и обращаются бумаги на рынке от 1 до 3 лет, в Индии оплата производится в индийских рупиях и срок обращения составляет 8 лет с возможностью досрочного погашения или пролонгации.

Рынок «золотых» облигаций в России пока отсутствует и облигации ПАО «Селигдар» являются «облигационной новинкой» на фондовом рынке РФ. Компания является одним из ведущих полиметаллических холдингов России, входит в десятку крупнейших золотодобывающих компаний России, в пятерку крупнейших российских компаний по объему запасов золота [5]. Помимо добычи золота, компания осуществляет также добычу сере-

бра, олова, меди и вольфрама. Золотые облигации ПАО «Селигдар» – облигации, номинал которых выражен в качестве условной денежной единицы и составляет 1 грамм золота в рублях, платежи по облигациям привязаны к учетной цене ЦБ РФ на золото, номинальная стоимость золотой облигации пересчитывается ежедневно (табл. 1).

Таблица 1. Параметры выпуска «золотых» облигаций ПАО «Селигдар»

Характеристика облигации	Описание
Номинал	1 грамм золота. На момент первичного размещения 04.04.2023 по курсу ЦБ РФ 1 грамм золота стоил 4961,49 руб.
Денежный эквивалент номинала облигации	В рублях, на основе Учетной цены на золото, установленной Банком России на 3-й день, предшествующий дате определения денежного эквивалента номинальной стоимости облигаций
Рейтинг выпуска	ruA+ от Эксперт РА
Амортизация	Нет
Срок обращения	5 лет (1820 дней)
Оферта	Нет
Купон	Ставка купона 5,5% годовых будет действовать с момента первичного размещения и до погашения ценной бумаги (фиксированная) 31 марта 2028 года. То есть, сумму предстоящих купонных выплат можно определить как:
Частота выплат	4 раза в год
Доходность	Доходность по золотым облигациям является прогнозной. Точный показатель по прибыли либо убытку определить невозможно. Купонные выплаты частично могут перекрыть возможный убыток

Формулы для расчета учетной цены ЦБ РФ на золото за 1 грамм и накопленного купонного дохода по «золотым» облигациям представлены ниже.

$$\text{Учетная цена ЦБ РФ на золото (за 1 грамм)} = \text{Рыночная фиксированная цена на золото LBMA GOLD PRICE}^1 \text{ за 1 тр.унцию}$$

$$\text{Курс USD/RUB ЦБ РФ на день, следующий за днем установления учетных цен (T + 1)}$$

Далее происходит конвертация в тройские унции.

$$\text{Накопленный купонный доход} = \text{Фиксированная процентная ставка (в \%)}$$

$$\text{Номинал в рублях, предшествующий дате окончания купонного периода (T - 3)}$$

$$\text{(Дата окончания купонного периода - Дата начала купонного периода) / 365}$$

¹ *Лондонская ассоциация участников рынка драгоценных металлов.

Далее делим на 100%.

Проанализируем обороты по рублевым облигациям Селигдара RU000A105CS1 (дата размещения 02.11.2022, дата погашения 29.10.2025, доходность к погашению составляет 10,37% годовых (по состоянию на 18 мая 2023 г.)) и золотым облигациям RU000A1062M5 с 07.04.2023 по 15.05.2023. За данный период общий оборот по рублевым облигациям составил около 174,7 млн руб., в то время как золотые облигации показали оборот 997,5 млн руб. (рис. 5).

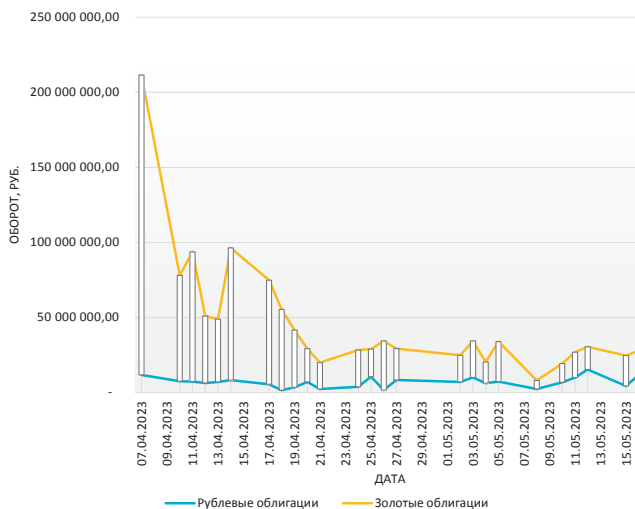


Рис. 5. Объемы торгов рублевых и золотых облигаций Селигдара с 07.04.2023 по 15.05.2023

Источник: составлено автором по данным Московской биржи.

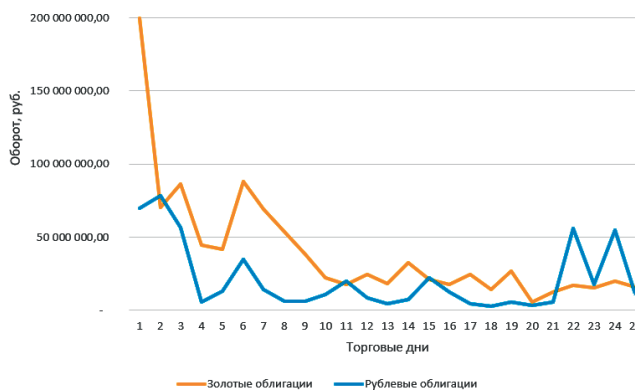


Рис. 6. Объемы торгов рублевых и золотых облигаций Селигдара (25 торговых дней от даты размещения выпусков)

Источник: составлено автором по данным Московской биржи.

Рассмотрим обороты за первые 25 торговых дней от даты размещения по каждому выпуску облигаций. Объем торгов по золотым облигациям составил около 997,5 млн руб., а по рублевым – 531,6 млн руб. (рис. 6). Чаще всего оборот в первый месяц торгов значительно превышает среднесуточный оборот в последующие периоды, так как осуществляются покупки инвесторами, которые не попали в книгу заявок (букбилдинг), также некоторые инвесторы могут продавать облигации для фиксации прибыли в 0,2–0,3% и более от номинала. В связи с этим мы берем для сравнения одинаковый временной интервал (доступный на те-

кущий момент для золотых облигаций – 25 торговых дней) от начала размещения. Оборот по золотым облигациям почти в 2 раза превысил оборот по рублевым. На наш взгляд, это связано с интересом к новому инструменту со стороны инвесторов и с большей волатильностью, так как облигации привязаны к драгоценному металлу, цена которого ежедневно изменяется. Рост оборотов по золотым облигациям возможен, когда банки смогут использовать данный инструмент для хеджирования позиций, связанных с ОМС или физическим золотом. Но потребуются время для модернизации учетных систем финансовых институтов, учитывая плавающий номинал ценной бумаги.

Выделим преимущества «золотых» облигаций относительно других «золотых» инструментов, доступных на рынке.

- Диверсификация инвестиционного портфеля.
- Альтернативный способ сбережения в условиях ограничения использования валютных инструментов.
- Доступность для широкого круга инвесторов, так как не являются структурными продуктами.
- Дополнительный доход в виде купона.
- Купонная ставка выше, чем ставка по ОМС.
- Отсутствуют издержки на хранение в сравнении с физическим золотом.
- Отсутствуют дисконты при продаже золота на вторичном рынке.
- Наличие вторичного биржевого рынка и возможность осуществления сделок «спот» и РЕПО с ценными бумагами (торги на Московской бирже).
- Погашение идет в денежной форме.
- Нет высоких комиссий.
- Безопасность хранения.
- Минимальные транзакционные издержки.

Стоит выделить и нюансы, которые непременно нужно учитывать:

- тело долга зависит от рублевой цены на золото;
- купонная доходность невысокая относительно классических облигаций;
- цена на золото может быть волатильной;
- кредитный риск эмитента облигации;
- риск ликвидности самой облигации;
- риск снижения ликвидности российского рынка золота, связанный с санкционным давлением и ограничениями, наложенными на сбыт физического золота в России;
- валютный риск.

Геополитические риски на фоне все еще высокой инфляции в РФ, дедолларизация экономики повышают спрос на золото в любом виде, в том числе в формате инвестиционных монет, слитков и «золотых» облигаций. Золото является классическим защитным активом на финансовом рынке, который растет во времена финансовых бурь и, наоборот, падает в периоды экономической стабильности. В отличие от акций золотодобывающих компаний, золотые облигации не дают право на участие в управление компанией или на получение дивидендов, они менее доходны, чем инвестирование в физическое золото. Однако, они представляют собой относительно безопасную форму инвестирования с купонными выплатами. В случае успеха на рынке пилотного выпуска «золотых» облигаций, примеру ПАО «Селигдар» могут последовать и другие золотодобывающие компании.

видендов, они менее доходны, чем инвестирование в физическое золото. Однако, они представляют собой относительно безопасную форму инвестирования с купонными выплатами. В случае успеха на рынке пилотного выпуска «золотых» облигаций, примеру ПАО «Селигдар» могут последовать и другие золотодобывающие компании.

Литература

1. Gold Demand Trends Q1 2023 [Электронный ресурс] // Режим доступа: <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-q1-2023> (дата обращения: 19.05.2023).
2. Федеральный закон от 29.12.2022 № 596-ФЗ «О внесении изменений в статью 149 части второй Налогового кодекса Российской Федерации и о признании утратившей силу части 6 статьи 2 Федерального закона «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации».
3. «Гознак» начал продажу золотых слитков физлицам [Электронный ресурс] // Режим доступа: <https://ria.ru/20230517/zoloto-1872385494.html> (дата обращения: 19.05.2023).
4. Золотые облигации Селигдара [Электронный ресурс] // Режим доступа: <https://goldbond.seligdar.ru/?ysclid=lhujc8yujcy194674923> (дата обращения: 19.05.2023).
5. Селигдар: золотой дебют [Электронный ресурс] // Режим доступа: https://goldbond.seligdar.ru/GPB_Seligdar_Gold-Bonds.pdf (дата обращения: 19.05.2023).

FEATURES AND PROSPECTS OF GOLD BONDS IN THE RUSSIAN STOCK MARKET

Belova M.T.

Financial University under the Government of the Russian Federation

Gold is a convenient and understandable tool for diversifying savings and hedging risks in times of uncertainty. The main reason for the growth in demand for “gold” instruments in Russia is the search for an alternative for investing in an environment where many of the usual methods have become inaccessible to Russian investors. Investing in gold has a reputation as a safe haven during financial storms and economic storms. Traditionally, gold is considered one of the conservative types of investment for long-term strategies with a horizon of 10–15 years. “Gold” bonds are debt securities denominated in grams of gold and coupon payments linked to the level of gold prices. These bonds allow investors to store gold in dematerialized form and receive income. Despite the fact that this instrument is not yet as popular in Russia as other ways of investing in gold, many countries and companies have been using gold bonds as a tool to raise capital in recent years. The paper reveals the features and prospects of “gold bonds” in the Russian stock market in the context of dedollarization of the economy.

Keywords: gold bonds, stock market, investment risks, retail investor, corporate bonds.

References

1. Gold Demand Trends Q1 2023 [Electronic resource] // Access mode: <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-q1-2023> (date of access: 19.05.2023).
2. Federal Law No. 596-FZ of December 29, 2022 “On Amending Article 149 of Part Two of the Tax Code of the Russian Feder-

- ation and on Recognizing Part 6 of Article 2 of the Federal Law “On Amending Part Two of the Tax Code of the Russian Federation” as invalid.
3. Goznak started selling gold bars to individuals [Electronic resource] // Access mode: <https://ria.ru/20230517/zoloto-1872385494.html> (date of access: 05/19/2023).
 4. Gold bonds of Seligdar [Electronic resource] // Access mode: <https://goldbond.seligdar.ru/?ysclid=lhujc8yjcy194674923> (date of access: 05/19/2023).
 5. Seligdar: golden debut [Electronic resource] // Access mode: https://goldbond.seligdar.ru/GPB_Seligdar_Gold-Bonds.pdf (date of access: 05/19/2023).

Построение модели прогнозирования чистой прибыли в зависимости от ESG-рейтинга и финансовых вложений

Бердышев Александр Валентинович,

к.э.н., доцент, доцент Департамента банковского дела и монетарного регулирования Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
E-mail: AVBerdyshev@fa.ru

Кузьминенков Алексей Владимирович,

студент Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
E-mail: kuzminenkov2000@mail.ru

В условиях неопределенности необходимо иметь понимание о ближайшем будущем. Получить прогноз возможно, если изучить опыт предыдущих лет. Эконометрическая модель позволяет выявить зависимость данных друг от друга и рассчитать значение, согласно полученной формуле. В силу стремления крупных компаний к повышению своей инвестиционной привлекательности и улучшения мнения общественности, разумно рассматривать взаимосвязь конечного результата деятельности компании в виде получаемой чистой прибыли и факторов устойчивого развития и финансовых вложений компании.

Ключевые слова: ESG-рейтинг, отчетность, финансовые вложения, устойчивое развитие, прогнозирование, эконометрический анализ.

Введение

На сегодняшний день вопрос о деятельности компании в соответствии со стандартами устойчивого развития бизнеса стоит очень остро. Многие крупные компании следят не только за величиной получаемой прибыли или выплатой дивидендов, но и за соответствием экологическим стандартам бизнеса, которые накладывают определенные обязательства на компанию в рамках законодательства, взаимодействием с обществом и внедрением социальных программ, а также в сфере повышения эффективности управления собственным бизнесом.

Все эти три фактора могут быть рассмотрены в рамках присвоения компании рейтинга ESG. ESG-рейтинг – это независимая оценка компании, показывающая качество ее управления вопросами охраны окружающей среды и социальной сферы, включая управление персоналом, работу с клиентами, воздействия на сообщества и пр. Как правило, оцениваются ESG-риски бизнеса (нефинансовые риски), которые могут нанести ущерб развитию организации в долгосрочной перспективе. При этом анализируются сферы, где компания имеет наибольшее воздействие на экономику, экологию и общество [1]. Также немаловажным фактором, влияющим на конечный результат деятельности компании, является показатель «финансовые вложения», который показывает, как компания инвестирует и распределяет свободные денежные средства.

Именно поэтому необходимо рассмотреть и построить модель, которая позволит проанализировать все вышеперечисленные данные и сделать вывод об их влиянии на деятельность компании и конечную цель ее деятельности – получение прибыли.

Выбор данных

Для анализа было выбрано публичное акционерное общество «Газпром», являющееся одной из крупнейших нефтегазовых компаний России.

В качестве источников данных были выбраны следующие документы, публикуемые ПАО «Газпром»: ежегодные отчеты о деятельности компании, финансовые отчеты, отчеты о деятельности в области устойчивого развития для получения данных в рамках рейтинга ESG, экологические отчеты, а также годовая бухгалтерская отчетность ПАО «Газпром за 12 лет в период с 2010 по 2022 г.

Согласно данным, размещенным на сайте ПАО «Газпром», компания занимает следующие позиции в ключевых ESG-рейтингах (табл. 1).

Таблица 1. ESG-рейтинги ПАО «Газпром»

Наименование рейтинга / рейтинговой организации	Позиция ПАО «Газпром» по состоянию на конец 2021 г. (если не указано иное)
Рейтинг качества управления рейтингового агентства АО «Эксперт РА»	A++-gq (наивысший)
Индекс «Ответственность и открытость» РСПП	A (группа лидеров)
Индекс «Вектор устойчивого развития» РСПП	A (группа лидеров)
Рейтинг отчетности ESG (об устойчивом развитии) рейтингового агентства АК&М	R _{ESG} 1 (высший)
Рейтинг социальной эффективности крупнейших российских компаний рейтингового агентства АК&М	2-е место по отрасли «Нефтегазодобыча»
Рейтинг ответственности перед обществом рейтингового агентства АК&М	4-е место в категории «Крупнейшие холдинги»

Источник: [2].

Также были собраны данные на апрель 2023 года, опубликованные рейтинговым агентством RAEX, которое является крупнейшим агентством в области некредитных рейтингов. «РАЭК-Аналитика» занимается составлением рэнкингов, присвоением некредитных рейтингов, исследованиями отраслей и рынков, проведением мероприятий по тематике своей аналитической деятельности [3]. По оценкам агентства ПАО «Газпром» имеет совокупный ESG-рейтинг – BBB (E Rank – 15, E-рейтинг – BBB, S Rank – 42, S-рейтинг – BB, G Rank – 72, G-рейтинг – BBB). Обе оценки говорят о том, что компания под-

держивает приемлемый и выше уровень устойчивости, риск нанесения ущерба для возможностей будущих поколений низкий.

Рассмотрим, по каким параметрам присваивается ESG-рейтинг в рамках трёх факторов: окружающая среда, общество и управление. E-фактор включает в себя систему экологического менеджмента, водопользование, землепользование, загрязнение воздуха, а также влияние компании на изменение климата. S-фактор связан с кадровой политикой ПАО «Газпром», оплатой труда сотрудников, а также социальной поддержкой сотрудников. G-факторы включают в себя такие позиции, как взаимодействие со стейкхолдерами, стратегия развития, соблюдение интересов акционеров и участников.

Проблематика заключается в том, что не всем параметрам можно дать количественную оценку, что необходимо для построения эконометрической модели и прогнозирования прибыли в зависимости от выбранных факторов. Именно поэтому для построения модели были выбраны следующие показатели:

- E-фактор – финансирование окружающей среды, которое соответственно показывает сколько средств компания выделяет на охрану и защиту окружающей среды;
- S-фактор – показатели заработной платы и других льгот сотрудникам, которые показывают сколько выделяется на оплату труда сотрудников;
- G-фактор – дивидендные выплаты акционерам, как один из главных показателей взаимодействия со стейкхолдерами.

Четвертым показателем для анализа стали финансовые вложения ПАО «Газпром». Совокупность полученных исходных данных представлена в таблице 2.

Таблица 2. Исходные данные для построения прогнозной модели

Год	E – финансирование охраны окружающей среды (руб.)	S – заработная плата и другие выплаты и льготы сотрудникам (руб.)	G – дивидендные выплаты акционерам (руб.)	Финансовые вложения, всего (руб.)
2010	10 289 840 000	15 491 257 000	56 117 000 000	1 517 264 033
2011	13 804 470 000	18 519 177 000	98 210 000 000	1 717 983 114
2012	24 648 790 000	21 942 037 000	141 000 000 000	1 769 588 382
2013	31 456 470 000	28 607 347 000	170 400 000 000	2 006 056 074
2014	31 656 240 000	34 106 295 000	170 400 000 000	2 012 614 153
2015	32 169 030 000	36 603 750 000	186 800 000 000	2 190 246 138
2016	34 103 250 000	40 124 474 000	186 337 000 000	2 627 861 799
2017	34 467 980 000	42 608 602 000	191 875 000 000	2 898 014 512
2018	39 154 340 000	46 646 550 000	188 313 000 000	3 669 400 994
2019	32 180 110 000	47 754 275 000	379 595 000 000	4 047 061 648
2020	34 440 660 000	49 481 746 000	360 784 337 000	3 259 369 477
2021	36 303 250 000	51 322 367 000	292 854 172 000	4 439 221 232
2022	35 309 268 000	60 769 236 000	1 103 809 239 000	4 415 459 661

Источник: составлено авторами по данным [4].

Конечным результатом исследования является определение прогнозной прибыли ПАО «Газпром» в 2023 году. Для рассмотрения ситуации более детально был построен график по данным о чистой прибыли за 2010–2022 гг. (рис. 1).



Рис. 1. Чистая прибыль (убыток) ПАО «Газпром» в 2010–2022 гг.

Источник: составлено авторами по данным [4].

Для облегчения построения модели данные о чистой прибыли ПАО «Газпром» были преобразованы и построен график по накопленной чистой прибыли, который получается при сложении текущего значения чистой прибыли со значением предыдущего года (рис. 2).



Рис. 2. Накопленная чистая прибыль (убыток) ПАО «Газпром» в 2010–2022 гг.

Источник: составлено авторами по данным [4].

В общем виде эконометрическая модель имеет вид:

$$НЧП_t = \alpha_0 + \alpha_1 * E_{t-1} + \alpha_2 * S_{t-1} + \alpha_3 * G_{t-1} + \alpha_4 * \Phi_{t-1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

После проведения исследования данных методом наименьших квадратов, который является математическим подходом для оценки параметров регрессионных моделей на основании экспериментальных данных, содержащих случайные ошибки [5, С. 30–67; 6, С. 67–210], модель имеет вид:

$$НЧП_t = -1,04 * 10^{12} + (-41,96) * E_{t-1} + 134,26 * S_{t-1} + 0,55 * G_{t-1} + 464,26 * \Phi_{t-1} + \varepsilon_t \quad (2)$$

Значение R-квадрата составило 83,65%, что свидетельствует о высоком качестве модели и высокой статистической связи результирующей переменной (чистая прибыль) и параметрами регрессии (ESG-факторы и финансовые вложения).

Так как для вычисления параметров регрессии данные были взяты с лагом в один год, на основе показателей за 2022 год может быть сделан прогноз на 2023 год. Прогноз по накопленной чистой прибыли (убытку) отчетного периода составил 8 292 159 985 599 рублей. Для получения показателя чистой прибыли необходимо вычесть предыдущую накопленную прибыль 7 843 355 216 000 рублей. Таким образом, прогнозная чистая прибыль ПАО «Газпром» в 2023 году составит 448 804 769 599 рублей. Данные по прогнозу представлены на рисунке 3.



Рис. 3. Чистая прибыль (убыток) ПАО «Газпром» в 2010–2022 гг. и прогноз ее величины в 2023 г.

Источник: составлено авторами по результатам исследования.

Заключение

Подводя итог, можно сделать вывод о том, что чистая прибыль ПАО «Газпром» в 2023 году продолжит снижаться, опускаясь ниже среднего значения за 12 лет, которое составляет 603 335 016 615 рублей. При этом прогнозный темп снижения чистой прибыли будет меньше, чем в промежутке с 2020 по 2021 год. Данное снижение обосновано тем, что в 2022 году была выплачена значительно большая сумма дивидендов акционерам, а также увеличены заработная плата и другие выплаты и льготы сотрудникам.

В целом ПАО «Газпром» следует устойчивому развитию и поддерживает высокий уровень финансирования направлений, связанных с показателями рейтингов ESG.

Литература

1. ESG-Рейтинги и как они работают // PwC: [сайт]. URL: <https://www.pwc.com/kz/ru/esg-rating.html> (дата обращения: 14.04.2023).
2. ESG-рейтинги // Газпром: [сайт]. URL: <https://www.gazprom.ru/sustainability/ratings/esg-index-es/> (дата обращения: 15.04.2023).

3. О рейтинговом агентстве RAEX // Рейтинговая группа RAEX: [сайт]. URL: <https://raex-rr.com/about/> (дата обращения: 11.04.2023).
4. Отчетность ПАО «Газпром» за 2010–2022 гг. // Газпром: [сайт]. URL: <https://www.gazprom.ru/investors/disclosure/reports/2022/> (дата обращения: 25.04.2023).
5. Вербик Марно. Путеводитель по современной эконометрике. Пер. с англ. В.А. Банникова. Научн. ред. и предисл. С.А. Айвазяна. – М.: Научная книга. – 2008. – 616 с.
6. Айвазян С.А. Методы эконометрики: учебник/ Айвазян С.А. – М.: Магистр: ИНФРА-М, 2010. – 508 с.

BUILDING A NET PROFIT FORECASTING MODEL DEPENDING ON THE ESG RATING AND FINANCIAL INVESTMENTS

Berdyshev A.V., Kuzminenkov A.V.

Financial University under the Government of the Russian Federation

In conditions of uncertainty, it is necessary to have an understanding of the near future. It is possible to get a forecast if you study the

data of previous years. The econometric model allows identifying the dependence of data on each other and calculating the value according to the resulting formula. Due to the desire of large companies to increase their investment attractiveness and improve public opinion, it is reasonable to consider the relationship between the result of the company's activities in the form of net profit and the factors of sustainable development and financial investments of the company.

Keywords: ESG rating, reporting, financial investments, sustainable development, forecasting, econometric analysis.

References

1. ESG ratings and how they work // PwC: [website]. URL: <https://www.pwc.com/kz/ru/esg-rating.html> (accessed: 04.14.2023).
2. ESG ratings // Gazprom: [website]. URL: <https://www.gazprom.ru/sustainability/ratings/esg-indexes/> (accessed: 04.15.2023).
3. About the RAEX rating agency // RAEX rating group: [website]. URL: <https://raex-rr.com/about/> (accessed: 04.11.2023).
4. Reporting of PJSC Gazprom for 2010–2022 // Gazprom: [website]. URL: <https://www.gazprom.ru/investors/disclosure/reports/2022/> (accessed: 04.25.2023).
5. Verbic Marno. Guide to modern econometrics. Per. from English. V.A. Bannikov. Scientific ed. and foreword. S.A. Ayvazyan. – M.: Scientific book. – 2008. – 616 p. (In Russ.).
6. Ayvazyan S.A. Methods of econometrics: textbook / Ayvazyan S.A. – M.: Master: INFRA-M, 2010. – 508 p. (In Russ.).

Развитие методов кредитования реального сектора экономики в современных условиях

Валенцева Наталья Игорьевна,

д.э.н., проф., заслуженный деятель науки, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации
E-mail: valencheva@yandex.ru

Данная статья является продолжением статьи «Развитие системы кредитования реального сектора экономики в современных условиях деятельности российских банков», опубликованной в журнале «Банковские услуги» за 2023 г. № 3. В I части раскрыто место методов кредитования в системе кредитования, их разновидности, а также отмечено снижение разнообразия в их применении с переходом к рыночной экономике. В данной части автором уделено особое внимание методу кредитования по обороту: практике его использования российскими банками в рамках плановой экономики, сфере применения и положительным сторонам. Автором предложен экспериментальный режим кредитования различных объектов в оборонной промышленности на основе трех методов (по обороту, по остатку и оборотно-сальдовый метод) в период модернизации ОПК в целях повышения кредитной поддержки решения задач СВО.

Ключевые слова: кредит, система кредитования, методы кредитования.

Сущность и виды методов кредитования

Одна из проблем модернизации современной системы кредитования связана с целесообразностью более широкой дифференциации применяемых методов кредитования реального сектора экономики, возврата к кредитованию по обороту в определенной сфере для обеспечения оперативной кредитной поддержки развития приоритетных отраслей.

Метод кредитования является составной частью механизма кредитования, который в свою очередь входит в организационный блок системы кредитования. Содержание метода кредитования трактуется автором как характер связи движения ссуженной стоимости с процессом производства и обращения у заемщика, если последний является субъектом реального сектора. Движение ссуженной стоимости осуществляется в форме выдачи и погашения ссуды, которые могут определяться: 1) поступлением или расходом ценностей, осуществлением и возмещением затрат, текущими платежами и поступлениями (метод кредитования по обороту); 2) изменениями размера остатка кредитуемых ценностей или затрат (метод кредитования по остатку); 3) смешанная форма (оборотносальдовый метод). Элементами метода кредитования являются: вид ссудного счета, порядок выдачи и погашения кредита, способ ограничения уровня задолженности, мониторинг уровня задолженности [1, с. 18].

Российская практика кредитования по обороту

Метод кредитования по обороту в советский период использовался при выдаче ссуд несезонным и сезонным отраслям промышленности, заготовительным организациям, совхозам, колхозам, торговым организациям. Объектами кредитования являлись запасы товарно-материальных ценностей, затраты производства, средства в расчетах, потребность в средствах для текущих платежей при временных финансовых затруднениях, внутригодовой недостаток собственных оборотных средств на плановые затраты. На основе кредитования по обороту в 1966–1985 гг. формировалось около 50–70% задолженности по ссудам [1, с. 19].

Кредитование по обороту имело отраслевую дифференциацию, которая была связана со структурой платежей с ссудного счета, способами погашения и ограничения уровня задолженности, мониторингом ее уровня (таблица 1).

Таблица 1. Особенность механизма кредитования по обороту и его отраслевая дифференциация в условиях плановой экономики

	Элементы механизма кредитования	Содержание и инструменты
1	Оценка риска ссудной операции	Использование системы показателей финансовой устойчивости и выполнения плана для деления заемщика на две группы: хорошо и плохо работающие
2	Объекты кредитования по элементам фондов (на конец 1986 г.)	
2.1	Несезонные отрасли промышленности	Нормативные запасы товарно-материальных ценностей. Средства в расчетах. Совокупность материальных запасов и производственных затрат
2.2	Сезонные отрасли промышленности	Сезонные запасы сельскохозяйственного сырья и древесины
2.3	Заготовительные организации	Сезонные запасы сельскохозяйственного сырья. Потребность в средствах для расчетов с частными сдатчиками сельскохозяйственной продукции. Средства в расчетах.
2.4	Совхозы	Сезонные затраты производства. Сезонные запасы товарно-материальных ценностей. Средства в расчетах. Внутригодовой недостаток собственных средств на плановые затраты
2.5	Торговля	Нормативные товарные запасы для текущей реализации. Средства в расчетах
2.6	Снабженческие и сбытовые организации	Нормативные товарные запасы для текущей реализации. Средства в расчетах
3.	Методы кредитования по обороту	
3.1	Вид ссудного счета	Специальный ссудный счет, специальный текущий счет (колхозы)
3.2	Выдача ссуды. – Порядок выдачи ссуды. – Структура дебетового оборота ссудного счета	Оплата расчетных документов с ссудного счета
3.2.1	Несезонные отрасли промышленности	Оплата расчетных документов за материальные ценности и услуги. Возмещение средств, вложенных в материальные ценности, в случае оплаты их за счет открытия аккредитива и путем зачета взаимных требований. Выплата зарплаты и приравненных к ней платежей. Перечисление в бюджет налога с оборота. Операции по изъятию и возврату собственных средств. Перечисление на расчетный счет доли нематериальных затрат и прибыли
3.2.2	Сезонные отрасли промышленности	Оплата сельскохозяйственного сырья. Оплата древесины
3.2.3	Заготовительные организации	Оплата сельскохозяйственного сырья. Выдача и восстановление авансового кредита. Регулирование разниц в ценах
3.2.4	Совхозы	Оплата расчетных документов за материальные ценности и услуги. Выплата зарплаты. Перечисление платежей Госстраху и налога с оборота в бюджет. Перечисление на расчетный счет прибыли и амортизации
3.2.5	Торговля	Оплата расчетных документов. Оплата дебетовых сальдо зачетов взаимных требований. Погашение кредиторской задолженности. Перечисление на расчетный счет торговых скидок
3.2.6	Снабженческие и сбытовые организации	Оплата расчетных документов за товары, услуги и товарно-материальные ценности. Погашение кредиторской задолженности. Восстановление средств, вложенных в товары, оплаченные за счет аккредитива и путем зачета взаимных требований. Перечисление в бюджет налога с оборота. Перечисление на расчетный счет некредитуемых элементов
3.3	Погашение ссуды	
3.3.1		Зачисление выручки по мере поступления на специальный ссудный счет (К) с последующим перечислением доли нематериальных затрат и прибыли на расчетный счет (Д)
3.3.2		Перечисление с расчетного счета на специальный ссудный счет (К) средств в размере плановых платежей
3.4	Способы ограничения уровня задолженности	Контрольная цифра, плановый размер кредита
3.5	Мониторинг задолженности	
3.5.1	Контроль за плановыми сроками завершения фондов	Контроль за соответствием выручки, зачисленной на специальный ссудный счет, плану реализации. Расчет плановых платежей на основе плана переработки сырья. Регулирование уровня задолженности на основе плана реализации
3.5.2	Контроль за целевым использованием кредита	Проверка обеспечения ¹ кредита по оперативным сведениям и данным бухгалтерского учета, являлся объект кредитования

Источник: составлена автором на основе инструкций Госбанка СССР.

Как видно из таблицы 1 при кредитовании по обороту имела место тесная связь движения ссуженной стоимости с началом и завершением кругооборота фондов: порядок предоставления кредита обеспечивал авансирование средств в начале кругооборота фондов, способы погашения задолженности увязывались с моментами завершения этого кругооборота.

Круг операции по дебету ссудного счета в советский период определялся, прежде всего, объектами кредитования. Поскольку во всех отраслях хозяйства объектом кредитования по обороту являлись товарно-материальные ценности, с ссудного счета оплачивались расчетные документы, связанные с их приобретением. При этом в несезонных отраслях (тяжелая промышленность, торговля, снабженческо-сбытовые организации) оплачивались все кредитуемые и некредитуемые материальные ценности и услуги, а в легкой и пищевой промышленности – только сельскохозяйственное сырье, в лесной – древесина. Трудовые затраты оплачивались со специального ссудного счета в тех отраслях, где объектами кредитования являлись незавершенное производство и готовая продукция (тяжелая промышленность) или затраты производства (сельское хозяйство).

Погашение задолженности осуществляется двумя способами: путем зачисления выручки на специальный ссудный счет или перечисления с расчетного на специальный ссудный счет средств в размере плановых платежей. Первый способ применялся, когда объектами кредитования являлось большинство элементов оборотных производственных фондов и фондов обращения. Поэтому погашение кредита увязывалось с полным завершением кругооборота фондов, т.е. с поступлением выручки. Возвратность кредита обеспечивалась сначала трансформацией ссудной задолженности из одного вида в другой. Выручка от реализации, поступающая на ссудный счет, обеспечивала окончательное погашение кредита. В последующем порядке проверялось, обеспечено ли погашение кредита в соответствии с планом реализации. Выручка, поступавшая на специальный ссудный счет, шла на погашение задолженности не полностью, а за исключением доли, перечисляемой на расчетный счет. Эта доля в отдельных отраслях хозяйства различалась по составу и целевому назначению. Расщепление выручки на две части определялось объектами кредитования и распределением платежного оборота между специальным ссудным счетом и расчетным счетом. Способы перечисления названной доли (в относительном или абсолютном плановом размере) зависели, как правило, от равномерности поступления выручки. Второй способ погашения применялся при кредитовании отдельного вида производственных запасов (например, сельхозсырье, древесина). Он основывался на плановых сроках завершения определенной стадии кругооборота фондов и величине планового расхода ценностей в производство.

Тесная связь выдачи и погашения кредита с началом и завершением кругооборота фондов при кредитовании по обороту обеспечивала наиболее синхронное движение ссуженных средств и размера объекта кредитования.

Тенденциями развития механизма кредитования в условиях централизованной плановой экономики являлись концентрация объектов кредитования на одном ссудном счете, развитие кредитования укрупненного объекта, расширение сферы погашения долга путем зачисления выручки на ссудный счет. Ссуда находилась в обороте на протяжении всего периода кругооборота фондов заемщика – от авансирования средств в хозяйственный оборот до поступления выручки от реализации. Но состав обеспечения менялся: одни элементы фондов заменяли другие. Это сокращало издержки кредитной услуги.

В целом метод кредитования по обороту, обеспечивающий тесную связь движения ссуженной стоимости с кругооборотом фондов, имел следующие преимущества: бесперебойность платежного оборота заемщика, своевременность кредитной поддержки текущей производственной деятельности, концентрация кредитной задолженности на одном ссудном счете, за счет которой упрощалась технология банковских операций и сокращались издержки кредитной процедуры.

Экспериментальный режим методов кредитования предприятий оборонного комплекса

Разработанные в период плановой экономики критерии выбора метода кредитования и выявленные положительные стороны метода кредитования по обороту позволяют предположить возврат к названному методу для ускорения решения проблем модернизации деятельности ОПК и импортозамещения. Представляется целесообразным сочетание кредитования по обороту и оборотно-сальдового метода при оказании кредитной поддержки оборонным предприятиям в период модернизации ОПК. Основаниями этого предположения являются потребность этих субъектов в банковских ссудах на всех стадиях кругооборота фондов, необходимость оперативного предоставления ссуд, обеспечивающая непрерывность платежного оборота заемщика, и сокращение кредитных издержек за счет автоматического перехода кредита с одного объекта на другой. Конкретизируем это обоснование на основе структуры объектов кредитования.

При выполнении оборонными предприятиями государственного заказа банк кредитует:

- совокупность подготовительных затрат;
- совокупный объект, связанный с непосредственным производством продукции по государственному заказу.

Оба этих объекта несут укрупненный характер, их составные элементы охватывают все три стадии кругооборота фондов. Однако, условия кредитования требуют разных форм контроля. Поэтому в пе-

риод плановой экономики подготовительные расходы кредитовались по остатку (простой ссудный счет), а производство продукции по государственному заказу по обороту (специальный ссудный счет, на который зачислялась выручка от реализации).

Подготовительные затраты как совокупный объект кредитования включают расходы на проектные разработки, пусковые расходы и расходы на освоение новых видов продукции, на создание запасов для изготовления этой продукции. Эти элементы совокупного объекта отражаются на нескольких балансовых статьях, а потребность в кредите связана с тремя стадиями кругооборота фондов. Это соответствует одному из критериев выбора метода кредитования по обороту.

Однако условия кредитования подготовительных расходов предполагают использование предварительного контроля, который возможен при кредитовании по остатку. В частности, в период плановой экономики на государственном уровне регламентировались следующие условия кредитования: 1) наличие решения соответствующих органов о необходимости проведения проектных работ и источниках их оплаты; 2) учет заемщиком кредитруемых затрат в разрезе каждого вида изделия; 3) выделение в аналитическом учете подготовительных затрат из затрат основного производства; 4) затраты по разработке, подготовке и освоению производства оборонной промышленности должны полностью относиться на себестоимость каждого государственного заказа; 5) стоимость кредитруемых запасов, предназначенных для производства оборонной продукции, имела ограничения; 6) поэтапное кредитование процесса изготовления оборонной продукции ограничивалось стоимостью изделия в целом.

В связи с необходимостью предварительного контроля за соблюдением перечисленных условий кредитование совокупных подготовительных затрат в период плановой экономики осуществлялось по остатку – с простого ссудного счета. Расчетные документы оплачивались с расчетного счета предприятия-ссудополучателя. При современных правилах бухгалтерского учета в кредитных организациях предполагается сохранить этот принципиальный подход: оплачивать расчетные документы с расчетного счета клиента; выдаваемые кредиты должны носить компенсационный характер и ограничиваться невозобновляемой кредитной линией в форме лимита выдач. Расчет величины этого лимита очевидно должен базироваться на прогнозной плановой себестоимости изготовления каждого нового вида изделия. Погашение кредита на подготовительные затраты в период плановой экономики производилось в соответствии с плановыми сроками выпуска каждого изделия в целом или его отдельных узлов и комплектов, являющихся по договору платежными этапами. Данные о плановых сроках выпуска каждого изделия предоставлялись предприятием кредитующему банку одновременно с заявлением о выдаче ссуды. Эти

данные могут быть использованы и в современных условиях для определения порядка регулярного перечисления средств с расчетного счета на ссудный счет в форме плановых платежей в одной из первых групп очередности платежей. Иначе говоря, предлагается использовать оборотно-сальдовый метод кредитования подготовительных расходов.

Совокупный объект, непосредственно связанный с производством продукции по государственному заказу, включает стоимость производственных запасов, созданных для выполнения оборонного заказа, размер текущих производственных затрат (в части материальных и трудовых затрат), стоимость остатков готовой продукции и товаров отгруженных, соответствующих оборонному заказу.

Предлагается разрешить кредитование этого объекта на период модернизации ОПК по обороту путем открытия кредитной линии в форме лимита задолженности. Срок действия кредитной линии должен соответствовать сроку выполнения оборонного заказа по контракту. Лимит задолженности может устанавливаться на конец календарного года или срока контракта. Его предельный размер должен соответствовать планируемой прогнозной величине остатков производственных запасов и готовой продукции, размера текущих производственных затрат за минусом вложенного собственного капитала исполнителя, перечисленных авансов, кредиторской задолженности, связанной с объектом кредитования. Прогнозный расчет предельного размера лимита и его обоснование представляется заемщиком. Окончательная величина лимита задолженности определяется по соглашению между банком и заемщиком и фиксируется в кредитном договоре. Учет использования лимита задолженности ведется на внебалансовом счете в соответствии с нормативными документами Банка России.

Предлагается разрешить в экспериментальном порядке выдачу кредита путем оплаты с ссудного счета расчетных документов за приобретаемое сырье, вспомогательные материалы, комплектующие изделия и другие товарно-материальные ценности, на выплату зарплаты и осуществления приравненных к ней платежей, в пределах свободного лимита задолженности. Системообразующим предприятиям ОПК с первоклассной кредитоспособностью может быть разрешено превышение лимита задолженности.

Погашение задолженности предлагается осуществлять следующими способами, аналогичными порядку, применявшемуся в период плановой экономики [3]:

1) систематическое (регулярное) прямое зачисление на ссудный счет средств, относящихся к непосредственным источникам возврата задолженности: а) авансы головного исполнителя, б) перечисляемые исполнителю средства при расчете за поэтапное или окончательное выполнение оборонного заказа;

2) перечисление с расчетного счета плановых платежей в первой группе очередности;

3) ежемесячное погашение задолженности с расчетного счета на сумму ее превышения над стоимостью совокупного объекта¹.

Кредитование по обороту совокупного объекта, связанного с выполнением государственного заказа, предлагается осуществлять под гарантию государства.

С деятельностью объектов ОПК активно сотрудничает малый бизнес, которому также необходима поддержка как для периода становления, так и на цели, связанные с производственным процессом. Отчетность субъектов МСП не позволяет осуществлять глубокий финансовый контроль за уровнем кредитоспособности. Используемые формы контроля носят нередко предварительный характер. Это делает целесообразным применение методов кредитования по остатку или оборотно-сальдового, с увязки погашения долга банку со сроками выполнения оборонного заказа. В то же время предлагается использовать кредитную линию на группу заемщиков в форме лимита выдачи или лимита задолженности. Такая кредитная линия используется в зарубежной практике. Она открывается для групп однородных клиентов, относящихся к малому бизнесу или микробизнесу. Признаком однородности является отраслевая принадлежность клиента, срок и размер ссуды, а также наличие общей управляющей компании. В пределах «общего зонтика» для отдельных заемщиков устанавливаются сублимиты, которые могут быть превышены или не полностью использованы. За неполное использование групповой кредитной линии устанавливается групповая ответственность и взимается пени в пользу банка, за погашение основного долга – индивидуальная ответственность. Контроль за соблюдением группового лимита осуществляет головной банк, выдача и погашение ссуд может осуществляться филиалами, предоставляющими в головное учреждение необходимую информацию. В качестве санкции при просроченном долге свыше 30 дней может вводиться групповая ответственность за своевременность погашения основного долга. Лимит-зонтик оперативно перераспределять ресурсы между клиентами, деятельность которых имеет одинаковую цель и связана с решением общей конкретной задачи в данном сегменте реального сектора экономики [2].

¹ Отклонение задолженности от стоимости совокупного объекта необходимо контролировать в установленные периоды для обеспечения целевого использования ссуды.

Литература

1. Валенцева Н.И. Закономерности развития кредита и методы краткосрочного кредитования в социалистическом хозяйстве // автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук // Типография Госбанка СССР. – М., 1987. – С. 17–20.
2. Кредитование: учебник: пер. с англ. под ред. М.А. Гольцберга, Л.М. Хасан-Бека / Институт банковского дела Объединенного королевства. – Киев: Торгово-издательское бюро BHV, 1994. – С. 12–13, 19–20.
3. Организация и планирование кредита / Учебник. Коллектив авторов под ред. проф. В.С. Герашченко и проф. О.И. Лаврушина// – М.: Финансы и статистика, 1982. – С. 85–90.

DEVELOPMENT OF LENDING METHODS OF THE REAL SECTOR OF THE ECONOMY IN MODERN CONDITIONS

Valentseva N.I.

Financial University under the Government of the Russian Federation

This article is a continuation of the article “Development of the lending system for the real sector of the economy in the current conditions of the activities of Russian banks”, published in the journal “Banking Services” for 2023 No. 3. Part I reveals the place of lending methods in the lending system, their varieties, as well as a decrease in diversity in their application with the transition to a market economy. In this part, the author pays special attention to the method of lending by turnover: the practice of its use by Russian banks in the framework of a planned economy, the scope and positive aspects. The author proposes an experimental regime for lending to various objects in the defense industry based on three methods (by turnover, by balance, and the balance-balance method) during the period of modernization of the defense industry in order to increase credit support for solving problems of the military defense industry.

Keywords: credit, credit system, credit methods.

References

1. Valentseva N.I. Patterns of credit development and methods of short-term lending in the socialist economy // Abstract of the dissertation for the degree of doctor of economic sciences // Printing house of the State Bank of the USSR. – М., 1987. – P. 17–20.
2. Lending: textbook: lane. from English. ed. M.A. Goltzberg, L.M. Hassan Beka / Institute of Banking of the United Kingdom. – Kyiv: BHV Trade and Publishing Bureau, 1994. – P. 12–13, 19–20.
3. Organization and planning of credit / Textbook. A team of authors, ed. prof. V.S. Gerashchenko and prof. O.I. Lavrushina // – М.: Finance and statistics, 1982. – P. 85–90.

Виноградов Андрей Михайлович¹,

студент Финансового университета при Правительстве
Российской Федерации
E-mail: vinrey87@gmail.com

Применение определенной системы взаимодействия с клиентами напрямую зависит от поставленных целей. Программы лояльности являются относительно новым трендом во взаимодействии банков с клиентами. Примечательно, что большинство программ лояльности сейчас распространяются через онлайн-банкинг. Анализ эффективности применения программ лояльности в период распространения онлайн-банкинга позволяет сделать вывод о прямой зависимости вовлеченности клиентов в использование мобильного приложения банка от активности развития программ лояльности. Можно выделить ключевые проблемы, из-за которых на данный момент эффект от применения большинства программ снижается: рост конкуренции, неразвитость систем распространения, незнание клиентских потребностей. В последнее время увеличилась конкуренция в секторе программ лояльности, в связи с чем изменение количественных условий уже не является самым эффективным инструментом маркетинга. С другой стороны, далеко не все банки в целом понимают цель развития программы лояльности. Автором предложены решения, которые могли бы повысить эффективность применения маркетинговой кампании в виде программ лояльности, а также проанализированы современные тренды в данной сфере.

Ключевые слова: маркетинговая стратегия, банки, кешбэк, программы лояльности, онлайн банкинг, эффективность.

Программы лояльности являются относительно новым трендом во взаимодействии банков с клиентами. Примечательно, что большинство программ лояльности сейчас распространяются через онлайн-банкинг. По данным Банка России [1], услугами мобильного банкинга к маю 2021 года пользовалось уже 70% граждан, хотя еще в 2019 году их было всего 48%. Другая аналитика показывает, что у лидирующих в программах лояльности банках доля клиентов, совершающих операции в онлайн-сфере существенно выше – 95% против 69%.

Однако это не единственная причина использования программ лояльности. В целом, можно сказать, что данная маркетинговая стратегия может решать сразу несколько проблем.

- Привлечение клиентов. В период, когда только некоторые банки предоставляли своим клиентам возможность получать какие-либо привилегии, данный фактор являлся сильным драйвером по расширению клиентской базы. Сейчас как минимум у 78% российских банков из топ-50 есть хотя бы одна программа лояльности, что заставляет банки улучшать условия или придумывать качественные изменения.
- Увеличение выручки. Изначально одной из целей программ лояльности была популяризация безналичного оборота. С развитием возможностей предоставления банком услуг в онлайн-актуальность данной функции возросла [2]. При этом некоторые исследователи сейчас задаются вопросом о том, насколько наличие определенной программы лояльности, распространяющейся на группу товаров, влияет на общее поведение клиента. Так, ставится гипотеза о детерминированном применении клиентом карт разных банков для разных покупок.
- Удержание клиентов. Так как ценность клиента формируется исходя из общей выгоды, которую он принес для банка, необходимо создать условия, чтобы активность клиента поддерживалась не только после его привлечения.

Данная классификация позволяет детальнее разложить предлагаемые банками программы лояльности в зависимости от ожидаемого эффекта. Предлагается рассмотреть наиболее успешные проекты, после чего перейти к специфичным, которые еще не были массово использованы, но при этом обладают большим потенциалом.

«Сберспасибо» от Сбербанка является наиболее узнаваемой программой кешбека, в которой зарегистрировано более 40 миллионов человек [3, 4]. Программа позволяет получать от 0,5% от всех покупок до 30% по услугам партнеров. Один бонус приравнивается к одному рублю, что существенно облегчает клиентский опыт. Примечательно, что

¹ Научный руководитель: Соколова Елена Юрьевна, доцент Департамента банковского дела и монетарного регулирования Финансового университета при Правительстве Российской Федерации (E-mail: EYSokolova@fa.ru).

для банка данная услуга позволяет не только воспользоваться всеми преимуществами, перечисленными выше, но и частично замкнуть пользователя в собственной экосистеме, которая является одним из партнеров, к тому же с наибольшими бонусами: до 15% в Самокате, до 30% по СберМобайл, до 3% в Окко и т.д. С другой стороны, особенность использования именно бонусной системы, а не возврата в рублях заключается в том, что и тратить их можно только на все тех же партнеров. При этом система кешбека имеет градацию, привлекающую клиентов к прямым банковским продуктам: для перехода на второй уровень, нужно активно совершать покупки по карте, на третий – совершить платеж через СберБанк Онлайн, четвертый – открыть вклад или пополнить существующий. Таким образом, для клиентов «СберСпасибо» – это широкая система услуг с возможностью получения частичного возврата средств, а для самого банка это драйвер роста оборота и способ привлечения внимания к своим продуктам.

Для сравнения рассмотрим кешбэк программу Банка Санкт-Петербург «VisaCashBack», признанную «Самой выгодной картой с cashback» в 2021 году [5]. Карта предоставляет кешбэк на покупки до 7% по категории «Рестораны и кафе», до 3% по оплате АЗС и до 1% по иным платежам, при ограничении, что участвующая в расчетах по первым двум категориям сумма не превышает 50% всех покупок [6, 7]. При этом карта может обслуживаться бесплатно при выполнении определенных стандартных условий. Бонусы же выплачиваются в рублях на счет клиента в конце месяца. Таким образом, у банка на данный момент идет агрессивная политика привлечения новых клиентов – физических лиц за счет предоставления условий, существенно превышающих аналогичные у других банков. По результатам отчетности за 9 месяцев 2021 года средства на расчетных счетах физических лиц составил 14% от баланса, а объемы выросли на 10% г/г [8]. При этом в аналогичном отчете за 2018 год при балансе на 10% меньше объем средств на текущих счетах физлиц был в 3 раза ниже и составлял всего 7%. Фактически за три года банку удалось в разы нарастить объемы средств, которые физические лица оставляют на расчетных счетах, несущественно потеряв за это время в депозитах до востребования. В целом наблюдалась положительная динамика по привлечению дешевых денег в банк. И хотя банк не раскрывает, какие именно виды карт позволили прийти к такому результату, можно предполагать, что значительная роль здесь именно в картах «VisaCashBack».

В тот же год «Самой выгодной картой с cashback для состоятельных клиентов» была признана Mastercard World Black Edition «Каникулы» от ВБРР. При этом особенностями условий лояльности по данной карте повышенный кешбек по услугам АЗС (5% в сети АЗС «РН-Москва» и 2% в других АЗС Роснефти с максимальным лимитом 3000 рублей, а также 1,5% по всем остальным покупкам с лимитом кешбэка в 14000 рублей. Действитель-

но, тариф подразумевает выгоду для клиента при существенном объеме покупок. С другой стороны, необходимо отметить, что карта является кредитной, то есть банк данной системой лояльности привлекает клиента к повышенному объему трат и использованию кредитного лимита, за который в последствие сможет получать проценты.

Описанные выше карты представляют собой примеры различных бизнес-моделей применения программы классического кешбэка. При этом в каждом случае маркетинговая кампания преследует разные цели. Так, в случае со «СберБанком» лояльность опирается в первую очередь на замкнутости системы и рекламе продуктов экосистемы, выстроенной вокруг банка. В случае БСПб программа лояльности направлена на привлечение клиентов и удержание средств на их текущих счетах путем таргетирования их потребительского поведения. Наконец, в случае ВБРР программа лояльности предполагает рост потребления клиента (причем главным образом у одной компании) и стимулирование использования основных функций кредитной карты. Следовательно, выбор внедряемой банком программы лояльности в первую очередь зависит от той проблемы, которую он хочет решить, будь то привлечение дешевых денег или реклама широкого спектра продуктовой линейки.

Далее рассмотрим ключевые программы российского рынка по категории кешбека для путешествий. Их особенностью является то, что бонусы за путешествия начисляются не в качестве рублей обратно на счет, а в виде своеобразных бонусов в виде «миль» или «travel-бонусов», которые можно потратить только на специализированные категории, причем зачастую только у компании-партнера. Таким образом, данный вид кешбека является более узконаправленным и таргетирован на соответствующую целевую группу, которая регулярно пользуется категорией «Путешествия».

Рассмотрим кредитную карту от Росбанка #МожноВСЁ [9]. Банком предложены условия, совмещающие в себе как традиционный кешбек, возвращаемый в рублях (3% на 1 выбранную категорию и от 0,5% до 1% на остальные) и кешбек для путешествий, выплачиваемый в виде travel-бонусов, которые начисляются по определенной градации за каждый 100 рублей: 1 бонус по сумме до 40000 рублей, 2 бонуса до 100000 рублей, 5 бонусов до 300000 рублей, и по 1 бонусу на 100 рублей по сумме свыше 300000 рублей. Следовательно, кешбек по путешествиям составляет до 5%. Однако особенность заключается в том, что данный кешбек может быть потрачен только на путешествия и только через компанию OneTwoTrip. Исходная выгода для клиента компенсируется банку в специальных условиях с данным партнером. А при низких затратах «кешбек» составляет всего 1%, что банк покрывает своими доходами.

Программы лояльности для путешественников есть и в других банках. Например, Альфа-Банк предоставляет программу «AlfaTravel» для дебетовой карты. По условиям можно получить кешбэк ми-

лями до 13% [10]. При этом фактический кешбэк составляет от 2%. В целом, для путешествий данную карту можно назвать более выгодной по сравнению с предыдущей, однако здесь за категории покупок отличные от «Путешествий» также начисляются мили, которые можно потратить только при покупке через AlfaTravel. Таким образом, банк привлекает внимание к собственному продукту, и органический рост от данной программы стоит оценивать не только с точки зрения операций по карте, а еще и с успешности работы сайта.

На основании данных примеров можно сделать вывод, что кешбэк для путешественников как программа лояльности предназначен в первую очередь при наличии выгодного соглашения с сервисом по продаже соответствующих услуг. В условиях, когда большинство иностранных направлений являются закрытыми для въезда и растет спрос на внутренний туризм, данная программа лояльности может быть усовершенствована соглашениями с наиболее крупными сетями отелей или определенными авиакомпаниями, что позволит банку зарабатывать не только на традиционных банковских операциях, но и на реферальной программе с такими партнерами.

Наконец, рассмотрим нестандартные примеры программ лояльности. Они пока не получили широкого распространения, однако благодаря своей оригинальности выделяются на общем фоне и позволяют привлечь внимание клиентов.

Так, в американском ZionsBank была запущена программа лояльности PaysforA's [11]. Подтверждая название программы, ученики средней и старшей школы могут получить по доллару за каждую оценку «А» на свой сберегательный счет. Кроме того, среди участников происходит розыгрыш стипендии от 500 до 1500 долларов каждый семестр. Таким образом, банку удается с детства начинать работать с аудиторией, у которой вырабатывается лояльность, а также привлечь внимание родителей, которые могут рассмотреть другие продукты банка, заботящегося об успеваемости детей.

Другой банк, DeutscheBank по программе ExpressReward награждает клиентов за заботу об экологии. Так, бонусы начисляются за подпись документов не в бумажном, а в электронном виде. С одной стороны, это позволяет банку автоматизировать процесс приема документов, а с другой – показать высокий уровень выполнения ESG-стандартов, одного из решающих факторов для инвесторов в Европе.

Интересен пример программы лояльности, предоставляемой не банком, но другой организацией финансовой сферы. Так, программа Mastercard-Priceless позволяет владельцам карт от Mastercard получать скидки на билеты и уникальные впечатления, среди которых кулинарные уроки, экскурсии, мастер-классы, полет на вертолете и т.д. При этом с начала коронавируса программа также предоставляет онлайн-сервисы, такие как дистанционные уроки и возможность прогуляться по необычным местам через платформу.

Таким образом, еще одним способом маркетинговой работы с клиентами является запуск необычных программ лояльности, что сейчас наиболее актуально, ведь стандартные программы размываются в глазах пользователей. Необходимо также отметить, что далеко не все банки умеют правильно доносить информацию о программах лояльности до своих клиентов, так что она не остается в их памяти. Данное направление является еще одним вектором дальнейшего развития маркетинговых кампаний в банках.

Следует выделить ключевые направления развития программ лояльности для банков. Как можно заметить, в последнее время увеличилась конкуренция в секторе программ лояльности, в связи с чем изменение количественных условий уже не является самым эффективным инструментом маркетинга. С другой стороны, сейчас далеко не все банки в целом понимают, для чего они развивают программы лояльности.

Во-первых, в эпоху цифровизации важно развивать онлайн-банкинг и делать мобильные приложения более клиентоориентированными. Данный подход оправдан тем, что, заходя в приложение для проверки программы лояльности, клиент также будет ознакомлен и с другими предложениями банка, которые представлены на главном экране. В связи с этим, важно оставлять положительный клиентский опыт использования онлайн-приложения, чтобы тот чаще его использовал и вовлекался в банковские продукты.

Также стоит отметить, что на данный момент вовлеченность достигается за счет градации вознаграждения и геймификации. Так, помимо просто предоставления клиенту условий получения каких-либо преференций, стоит развивать его заинтересованность постепенно, начиная с наиболее простых задач и переходя к более сложным. Так, например, клиент может на первом этапе быть вознагражденным за простую оплату по карте (особенно учитывая проблему неактивных клиентов), затем за использование какого-то другого сервиса банка и т.д.

Выше также был рассмотрен пример развития нестандартного «качественного» предложения. За счет своей уникальности на данный момент и использования вознаграждения, эффект от которого откладывается в памяти потребителя (в отличие от простого денежного кешбэка), следует ожидать, что клиент и в дальнейшем будет стимулирован выполнять условия программы лояльности для получения уникального вознаграждения.

Наконец, сейчас можно наблюдать, что большинство банков до сих пор точно не знают своего клиента, из-за чего программы лояльности не эффективны, ведь они не стимулируют потребителя. В этой связи предлагается активно интегрировать машинное и глубинное обучение, нейронные сети для более точного определения клиентских потребностей и персонализированной работы с ним.

Таким образом, в настоящее время можно отметить нисходящий тренд эффективности программ

лояльности, что в первую очередь связано с устареванием действующих концепций и отсутствием четких целей и ожиданий от их применения. Для решения данных проблем выше были сделаны предложения по совершенствованию программ, которые могли бы повысить эффективность и структурировать существующие подходы к взаимодействию банков с клиентами.

Литература

1. Инфраструктура точек доступа к финансовым услугам на территории России в условиях развития дистанционных каналов обслуживания. Банк России [Электронный ресурс] // URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/135131/fin_uslugi_2021.pdf (дата обращения: 08.03.2023).
2. 6 факторов успеха цифровой трансформации бизнеса. NGM [Электронный ресурс] // URL: <https://ngmsys.com/blog/business-process-digitalization> (дата обращения: 08.03.2023).
3. СберСпасибо. Сбербанк [Электронный ресурс] // URL: <https://spasibosberbank.ru/faq> (дата обращения: 08.03.2023).
4. Программа «СберСпасибо» для держателей карт. Банки.ру. [Электронный ресурс] URL: https://www.banki.ru/wikibank/programma_spasibo_ot_sberbanka_dlya_derjateley_kart/#:~:text=%C0%BA (дата обращения: 08.03.2023).
5. FrankCreditCardsAward. FrankRG [Электронный ресурс] // URL: <https://frankrg.com/awards/58993> (дата обращения: 08.03.2023).
6. Карта VisaCashBack. БСПБ [Электронный ресурс] // URL: <https://www.bspb.ru/retail/cards/debit/cashback#cashback-tariffs> (дата обращения: 08.03.2023).
7. Правила расчета и выплаты вознаграждения. БСПБ [Электронный ресурс] // URL: https://storage.yandexcloud.net/bucket-cms-prod-7ff1c333-51d7-4a2d-9e7d-9e26f8ee3b6e/pravila_cash_back_011122_84f32968ec.pdf (дата обращения: 08.03.2023).
8. Выборочная информация к сокращенной консолидированной промежуточной финансовой информации группы. БСПБ [Электронный ресурс] // URL: https://storage.yandexcloud.net/bucket-cms-prod-7ff1c333-51d7-4a2d-9e7d-9e26f8ee3b6e/IFRS_9m2021_rus_e5325bd43f.pdf (дата обращения: 08.03.2023).
9. Премиальная кредитная карта #МожноВСЁ. Росбанк [Электронный ресурс] // URL: <https://www.rosbank.ru/kreditnye-karty/kreditnaya-karta-visa-signature-mozhnovsyo/> (дата обращения: 08.03.2023).
10. Дебетовая карта Alfa Travel. Альфа-Банк [Электронный ресурс] // URL: <https://alfabank.ru/everyday/debit-cards/travel/> (дата обращения: 08.03.2023).

11. ZIONSBANKPAYSFORA'S. ZIONSBANK [Электронный ресурс] // – URL: <https://www.zionsbank.com/personal-banking/savings-accounts/young-savers/pays-for-as/> (дата обращения: 08.03.2023).

TRENDS IN LOYALTY SYSTEM IMPLEMENTATION BY RUSSIAN COMMERCIAL BANKS

Vinogradov A.M.¹

Financial University under the Government of the Russian Federation

The application of a certain system of interaction with customers directly depends on the goals set. Loyalty programs are a relatively new trend in the interaction of banks with customers. It is noteworthy that most loyalty programs are now distributed through online banking. The analysis of the effectiveness of loyalty programs during the period of the spread of online banking allows us to conclude that the involvement of customers in the use of the bank's mobile application is directly dependent on the activity of the development of loyalty programs. It is possible to identify the key problems that currently reduce the effect of the use of most programs: the growth of competition, underdevelopment of distribution systems, ignorance of customer needs. The author offers solutions that could increase the effectiveness of the marketing campaign in the form of loyalty programs, and also analyzes current trends in this area.

Keywords: marketing strategy, banks, cashback, loyalty programs, online banking, efficiency.

References

1. Infrastructure of access points to financial services in Russia in the context of the development of remote service channels. Bank of Russia [Electronic resource] // URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/135131/fin_uslugi_2021.pdf (accessed: 08.03.2023).
2. 6 success factors of digital business transformation. NGM [Electronic resource] // URL: <https://ngmsys.com/blog/business-process-digitalization> (accessed: 08.03.2023)
3. Sberbank. Sberbank [Electronic resource] // URL: <https://spasibosberbank.ru/faq> (accessed: 08.03.2023)
4. The program "Sberbank" for cardholders. <url> [Electronic resource] URL: https://www.banki.ru/wikibank/programma_spasibo_ot_sberbanka_dlya_derjateley_kart/#:~:text=%C2%AB%D0%A1%D0%BF%D0%B0%D0%BE%D0%B2%D0%B5%D0%BA (accessed: 08.03.2023).
5. FrankCreditCardsAward. FrankRG [Electronic Resource] // URL: <https://frankrg.com/awards/58993> (accessed: 08.03.2023).
6. VisaCashBack card. BSPB [Electronic resource] // URL: <https://www.bspb.ru/retail/cards/debit/cashback#cashback-tariffs> (accessed: 08.03.2023).
7. Rules of calculation and payment of remuneration. BSPB [Electronic resource] // URL: https://storage.yandexcloud.net/bucket-cms-prod-7ff1c333-51d7-4a2d-9e7d-9e26f8ee3b6e/pravila_cash_back_011122_84f32968ec.pdf (accessed: 08.03.2023).
8. Selected information to the condensed consolidated interim financial information of the group. BSPB [Electronic resource] // URL: https://storage.yandexcloud.net/bucket-cms-prod-7ff1c333-51d7-4a2d-9e7d-9e26f8ee3b6e/IFRS_9m2021_rus_e5325bd43f.pdf (accessed: 08.03.2023).
9. Premium credit card #MozhnoVSE. Rosbank [Electronic resource] // URL: <https://www.rosbank.ru/kreditnye-karty/kreditnaya-karta-visa-signature-mozhnovsyo/> (accessed: 08.03.2023).
10. Alfa Travel debit card. Alfa-Bank [Electronic resource] // URL: <https://alfabank.ru/everyday/debit-cards/travel/> (accessed: 08.03.2023).
11. ZIONSBANKPAYSFORA'S. ZIONSBANK [Electronic resource] // – URL: <https://www.zionsbank.com/personal-banking/savings-accounts/young-savers/pays-for-as/> (accessed: 08.03.2023).

¹ Supervisor: Sokolova E.Y., Financial University under the Government of the Russian Federation.

Роль и перспективы развития замещающих облигаций на фондовом рынке России

Антюхов Антон Юрьевич,

магистрант Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
E-mail: 212414@edu.fa.ru

Гусева Ирина Алексеевна,

к.э.н., доцент, профессор Департамента финансовых рынков и финансового инжиниринга Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
E-mail: IAGuseva@fa.ru

Целью исследования является проверка гипотезы: действительно ли замещающие облигации выступают инструментом поддержки фондового рынка в условиях инфраструктурного отделения российского фондового рынка от мирового. В статье проанализирована история появления замещающих облигаций; определен объем замещающих облигаций в общей структуре долгового рынка России; рассчитана ликвидность основных классов облигаций; определены рыночные показатели замещающих облигаций; проанализированы перспективы развития инструмента. Результаты исследования: замещающие облигации являются одним из самых популярных долговых инструментов ввиду своей инвестиционной привлекательности, что создает предпосылки для расширения использования замещающих облигаций.

Ключевые слова: фондовый рынок, еврооблигации, замещающие облигации.

После начала специальной военной операции (СВО) в 2022 г. на мировом фондовом рынке реализовался инфраструктурный риск: рынок разделился на две части, из глобального рынка был выделен и обособлен российский рынок, прекратилось взаимодействие западных депозитариев (Euroclear и Clearstream) с российским. Во многом это разделение рынков не было обоснованным, на тот момент не были введены санкции против российского Национального расчетного депозитария (НКО АО НРД, НРД). Прекращение работы было вызвано скорее опасениями европейских депозитариев введения против них санкций за сотрудничество с НРД. Впоследствии опасения оправдались, и против НРД ввели санкции, однако канал связи между депозитариями был закрыт задолго до этого события. Ввиду того, что сделки между вышестоящими депозитариями перестали исполняться, российские инвесторы-владельцы иностранных ценных бумаг стали «заложниками» в западных депозитариях, а иностранные инвесторы-владельцы российских бумаг стали «заложниками» российского НРД.

Слом инфраструктуры привел к невозможности получения российскими инвесторами инвестиционного дохода по ценным бумагам, местом хранения которых являются западные депозитарии. В частности, проблемой стали выплаты по еврооблигациям. Корень проблемы кроется в схеме выплат по этим инструментам. Схема выплат в нормальных условиях выглядела следующим образом: эмитент ценной бумаги для обслуживания долга переводит средства в депозитарий (например, в Euroclear Bank) с помощью платежного агента. Euroclear запрашивает информацию о владельцах и об остатках ценных бумаг у нижестоящих депозитариев, и, получив ее, переводит причитающиеся средства нижестоящим депозитариям, а нижестоящие депозитарии – конечным владельцам.

В случае с иностранными эмитентами денежные средства доводились до вышестоящих депозитариев без каких-либо проблем, однако, далее эти денежные средства, в случае с российскими держателями, замораживались на счетах нижестоящего депозитария в соответствии с Решением Совета ЕС 2022/327 от 25 февраля 2022 года¹, согласно которому российским физическим и юридическим лицам было запрещено иметь остатки свыше 100 000 евро на счетах в европейских организациях. Таким образом, при превышении российским юридическим или физическим лицом порога в 100 000 евро

¹ Council Decision (CFSP) 2022/327 of 25 February 2022 // Official Journal of the European Union. – 25.02.2022. – P. 1–16.

происходит блокировка денежных средств, которая до сих пор активна и, вероятно, будет действовать до отмены названного решения. Важно отметить, что физическим лицам не открываются счета в вышестоящих депозитариях, поэтому они вынуждены прибегать к услугам организаций – посредников, которые имеют открытые счета в этих депозитариях. Несмотря на то, что для большинства инвесторов – физических лиц сумма в 100 000 евро достаточно крупная, чтобы превысить лимит, денежные средства все же были заморожены. Объясняется это тем, что нижестоящий депозитарий открывает единый счет, на который распределяются денежные средства всех клиентов. Таким образом, под блокировку попали все клиенты вне зависимости от превышения лимита в отдельно взятых случаях. Для иностранных инвесторов выплаты распределялись без подобных проблем.

Помимо «замороженных» купонов возникла другая проблема: в случае с российскими эмитентами платежные агенты, опасаясь введения санкций против них за работу с российскими эмитентами, зачастую не выполняли свои функции и не проводили платеж от эмитента в пользу депозитария. Таким образом, многие российские эмитенты столкнулись с проблемой обслуживания своего долга и оказались в состоянии технического дефолта.

На этом фоне в Российской Федерации вышли Указ Президента РФ № 95 от 05.03.2022¹ и Указ Президента РФ № 430 от 05.07.2022², согласно которым российские эмитенты были обязаны обслуживать долг перед российскими инвесторами в рублях, либо путем выпуска «замещающих еврооблигаций». В случае обслуживания долга в рублях, схема выплат выглядит следующим образом. Эмитенты запрашивают в НРД информацию о владельцах бумаг, НРД транслирует этот запрос в российские депозитарии. Примечательным является то, что конечное место хранения не имеет значения: в реестр попадают владельцы ценные бумаги, чьи ценные бумаги учитываются и в НРД, и в российских депозитариях с прямыми счетами в западных вышестоящих депозитариях. Также в последнее время наблюдается новая тенденция: эмитенты запрашивают информацию не только через НРД, но и путем публичной оферты, чтобы выплатить причитающиеся суммы российским держателям, хранящим ценные бумаги в иностранных депозитариях. Процесс получения рублевого эквивалента сопровождается подписанием владельцами соглашения об отказе от причитающейся валютной суммы в целях избегания двойной выплаты.

С замещающими облигациями ситуация несколько сложнее. Замещающая облигация – это

¹ Указ Президента РФ от 05.03.2022 № 95 «О временном порядке исполнения обязательств перед некоторыми иностранными кредиторами» (с изм. от 15.10.2022) // Собрание законодательства РФ. – 07.03.2022. – № 10. – ст. 1472.

² Указ Президента РФ от 05.07.2022 № 430 «О репатриации резидентами – участниками внешнеэкономической деятельности иностранной валюты и валюты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. – 11.07.2022. – № 28. – ст. 5083.

облигация, идентичная по своим параметрам замещаемой, но выпущенная в российской юрисдикции. Обслуживаются такие облигации в рублях. Следует отметить, что процесс замещения доступен только для держателей бумаг в российском контуре – в российских депозитариях. Отличительной особенностью является то, что такие облигации хранятся в НРД, поэтому могут свободно обращаться на Московской бирже или на внебиржевом рынке. Процесс замещения облигаций построен таким образом: владелец поставляет эмитенту «старую» облигацию (или направляет пакет документов, подтверждающий подачу поручений в клиринговую систему на отказ от прав на старую бумагу и все причитающиеся выплаты по ней), а эмитент поставляет владельцу новую ценную бумагу. При этом в зависимости от цепочки владения бумагами схема замещения варьируется. Наиболее простой является схема для владельцев, хранящих бумаги в НРД – им необходимо в установленные сроки подать поручение на продажу старых и покупку новых бумаг. В случае же, если бумаги хранятся на прямых счетах в западных депозитариях, процесс сложнее, владельцам необходимо собрать пакет документов и подать необходимые поручения на списание старых бумаг в пользу эмитента или инициировать процедуру погашения бумаг самостоятельно. Первое замещение было проведено компанией ПИК в августе 2022 г. Активно процесс замещения пошел в октябре 2022 г. На май 2023 г. замещение прошли 32 выпуска ценных бумаг следующих эмитентов: Газпром Капитал, Борец Капитал, Лукойл, ММК, Металлоинвест, Совкомфлот и ПИК.

Сравнивая два пути осуществления выплат по замещаемым облигациям, следует отметить, что несмотря на то, что использование альтернативного механизма платежа гораздо проще с организационной точки зрения, чем процесс замещения, замещенные бумаги имеют свои преимущества.

Во-первых, место хранения таких бумаг – НРД, что делает бумаги безопасными для инвесторов, поскольку внешняя среда не влияет на замещенные выпуски, и, как следствие, единственное, что влияет на обслуживание эмитентом долга – его финансовая стабильность.

Во-вторых, замещенные ценные бумаги могут свободно обращаться на бирже. Для эмитента это не несет особого преимущества относительно альтернативного платежа, однако для российского фондового рынка процесс замещения повышает рыночную ликвидность. Кроме того, на ранних этапах процесса обмена бумаг инвесторы имели возможность покупать незамещенные бумаги на внешнем контуре и переводить их с целью замещения в российский контур в депозитарии с прямыми счетами в вышестоящих депозитариях. Стоит отметить, что цены на бумаги российских эмитентов на внешнем контуре в тот момент значительно отличались от внутренних цен в меньшую сторону – это позволяло инвесторам приоб-

реть еврооблигации с доходностью к погашению на уровне 30% в валютном выражении. На данный момент цены относительно выровнялись, а несовершенства рынка претерпели изменения ввиду введенных ограничений со стороны России (Указ Президента Российской Федерации от 03.03.2023 № 138 «О дополнительных временных мерах экономического характера, связанных с обращением ценных бумаг»¹ и официальное разъяснение ЦБ от 28.03.2023 № 1-ОР «О неприменении подпункта 1.11 пункта 1 официального разъяснения Банка России от 18 марта 2022 года № 2-ОР в части сделок (операций) с ценными бумагами»²).

Замещающие облигации играют важную роль для финансового рынка в повышении его ликвидности. Объем внутреннего долгового рынка РФ по состоянию на 31.03.2023 составил 39 633 млрд руб., внешнего – 7 852,47 млрд руб. Объем замещенных облигаций при этом составил 1 139,94 млрд руб. Для сравнения, по состоянию на 27.10.2022 объем замещенных бумаг составлял всего 270,42 млрд руб. при объеме всего внешнего рынка 7 175,77 млрд руб. Рисунок 1 ежемесячно иллюстрирует динамику структуры долгового рынка России. Доля замещающих облигаций стремительно увеличивается за счет уменьшения доли незамещенных корпоративных бумаг. Соответственно, растет и объем ценных бумаг, находящихся в обращении. Однако объем бумаг в обращении не является прямым показателем ликвидности. Важен объем торгов и такой показатель как отношение торгового оборота к объему бумаг в обращении. Для анализа были использованы ежедневные биржевые торговые обороты в рамках режима основных торгов по допущенным к торгам инструментам (государственные облигации, корпоративные облигации, государственные еврооблигации и замещенные облигации). Полученные данные были просуммированы внутри каждого отчетного месяца за период с октября 2022 г. по март 2023 г. Далее полученный результат был разделен на объем непогашенного номинала в рублевом эквиваленте на конец каждого месяца.

Рисунок 2 иллюстрирует полученный результат, согласно которому наиболее ликвидными инструментами на российском долговом рынке являются замещенные облигации, следом идут государственные облигации и облигации корпоративных эмитентов. Несмотря на то, что объем оборота государственных и корпоративных облигаций значительно превосходит объем торгов замещенных об-

¹ Указ Президента Российской Федерации от 03.03.2023 № 138 «О дополнительных временных мерах экономического характера, связанных с обращением ценных бумаг» // Официальный интернет-портал правовой информации. URL: <http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001202303030007> (дата обращения: 02.04.2023).

² Официальное разъяснение ЦБ от 28.03.2023 № 1-ОР «О неприменении подпункта 1.11 пункта 1 официального разъяснения Банка России от 18 марта 2022 года № 2-ОР в части сделок (операций) с ценными бумагами» // Система Гарант: справочно-правовая система. URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/406531907/> / (дата обращения: 02.04.2023).

лигаций, оборачиваемость последних выше. Наименее ликвидным и являются государственные еврооблигации, по которым замещение не проводилось. Важно отметить, что по государственным еврооблигациям на данный момент торги на Московской бирже идут не по всему объему выпусков, а только той частью, которая хранится в НРД, что занижает полученный результат.



Рис. 1. Структура долгового рынка Российской Федерации

Помимо увеличения ликвидности долгового рынка Российской Федерации замещающие облигации демонстрируют высокие показатели валютной доходности, что позволяет инвесторам решить сразу несколько вопросов, а именно, обеспечить валютную диверсификацию портфеля и получение высокого дохода. На рисунке 3 отражена карта доходностей замещенных облигаций. Доходности варьируются от 2% до 15%. Наибольшую норму доходности показывают облигации Газпрома – на уровне 6–9% по старшему долгу и около 15% по субординированному. Столь высокие показатели доходности объясняются предысторией процесса замещения бумаг Газпрома, тем, что перед проведением замещения по первому выпуску эмитент официально заявил о планах заменить все свои выпуски. На фоне этой новости инвесторы, пользуясь несовершенством рынка, начали активно выкупать незамещенные бумаги на внешнем контуре по низким ценам и переводить их в российские депозитарии. После замещения, когда цена вышла на справедливый уровень, инвесторы реализуют бумаги, получая разницу в стоимости тела долга и, тем самым, понижая их цену. Другой индикатор доходности, спред к G-кривой, отражен на рисунке 4. В среднем, замещенные облигации показывают положительную разницу в 400 базисных пунктов, Газпром – в 500 базисных пунктов. Принимая во внимание уровни доходностей, которые показывают замещенные бумаги, можно сказать, что они практически в 2 раза более доходные в сравнении с безрисковыми ставками.

Анализируя перспективы развития замещающих еврооблигаций необходимо понимать, что процесс замещения ограничен текущим объемом выпусков еврооблигаций и целесообразностью проведения процесса замещения. Очевидно, что инициировать достаточно сложный процесс замещения бумаг, если до погашения бумаги остается небольшой проме-

жуток времени, не имеет смысла, целесообразнее погасить бумагу с помощью альтернативного механизма платежа, как это делали многие эмитенты. В этой связи интересен анализ объемов погашения на ближних и дальних сроках. Таблица 1 отражает эту информацию. В общем объеме незамещенных бумаг 12,85% составляют бумаги со сроком погашения до полугода. На наш взгляд, замещение таких бумаг нецелесообразно. Исключив эти выпуски, совокупный объем для замещения составляет 6402,92 млрд руб. Текущий объем замещенных бумаг 1 170,35 млрд руб., что составляет 18,27% от остаточного незамещенного объема.

Таблица 1. Объем незамещенных облигаций

	Объем в обращении, млрд руб.	Доля	Количество выпусков
Менее 6 месяцев	944,37	12,85%	15
6–12 месяцев	444,88	6,06%	12
1–2 года	809,68	11,02%	27
2–3 года	823,39	11,21%	23
3–4 года	821,27	11,18%	17
4–5 лет	774,36	10,54%	16
5–10 лет	1 348,05	18,35%	24
Свыше 10 лет	1 381,28	18,80%	12
Итого	7 347,29	100,00%	146

Источник: рассчитаны авторами на основе данных Московской биржи.

В заключение отметим, что замещающие облигации – новый инструмент на российском фондовом рынке, спрос инвесторов на который растет стремительно. Из-за нарушенной инфраструктуры мирового фондового рынка многие инвесторы не имели возможности продать или купить еврооблигации, что привело к быстрому снижению торговых оборотов и подорвало доверие инвесторов. Частично эта проблема была решена процессом замещения бумаг. После появления возможности торговать еврооблигациями с валютной доходностью, инвесторы начали активно ей пользоваться и получать высокие фиксированные валютные доходности на уровне 6–9%. На текущий момент замещающие облигации являются наиболее ликвидными и одними из самых доходных инструментов, что делает их ключевым продуктом на российском фондовом рынке. В краткосрочном и среднесрочном периодах замещающие облигации имеют перспективы развития, поскольку на момент написания статьи была замещена малая часть всего объема еврооблигаций российских эмитентов. Несмотря на то, что создание нового объема замещающих бумаг ограничено текущим объемом незамещенных бумаг, инструмент будет актуален вплоть до погашения последнего выпуска, поскольку дает возможность покупать и продавать эти бумаги.

В качестве дальнейшего исследования, на наш взгляд, необходимо изучить структуру хранения каждого выпуска еврооблигаций, чтобы определить целесообразность замещения и потенциальную ликвидность инструмента (рис. 2–4).

Отношение месячного торгового оборота к непогашенному номиналу

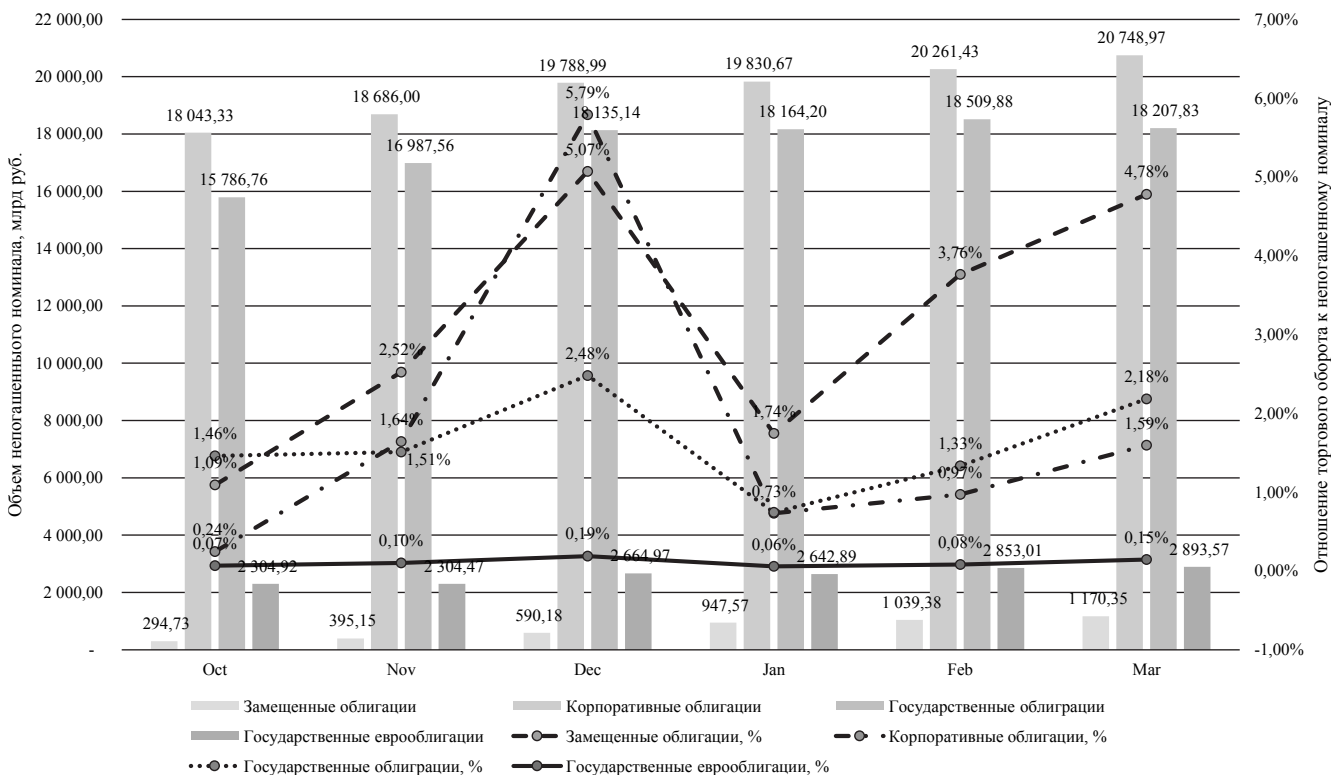


Рис. 2. Отношение месячного торгового оборота к непогашенному номиналу. Рассчитано на основе данных Московской биржи

Карта доходностей замещенных облигаций

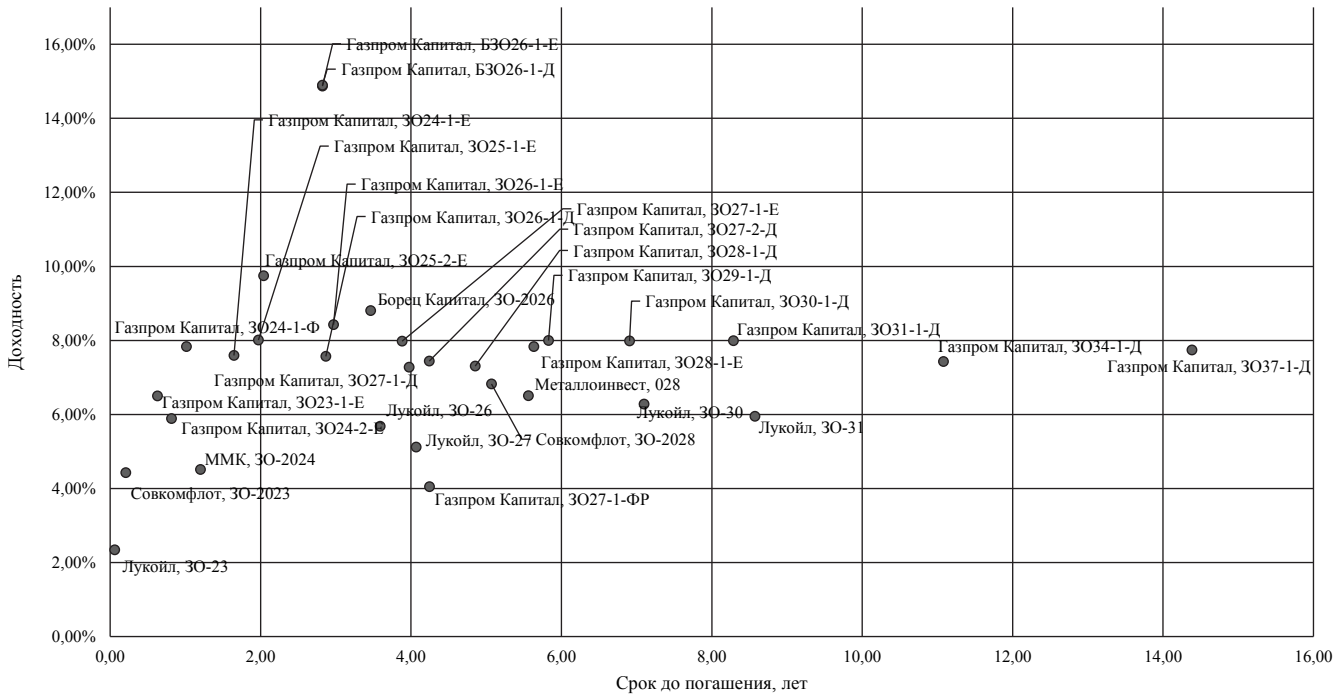


Рис. 3. Карта доходностей замещенных облигаций. Рассчитано на основе данных Московской биржи

G-spread замещенных облигаций

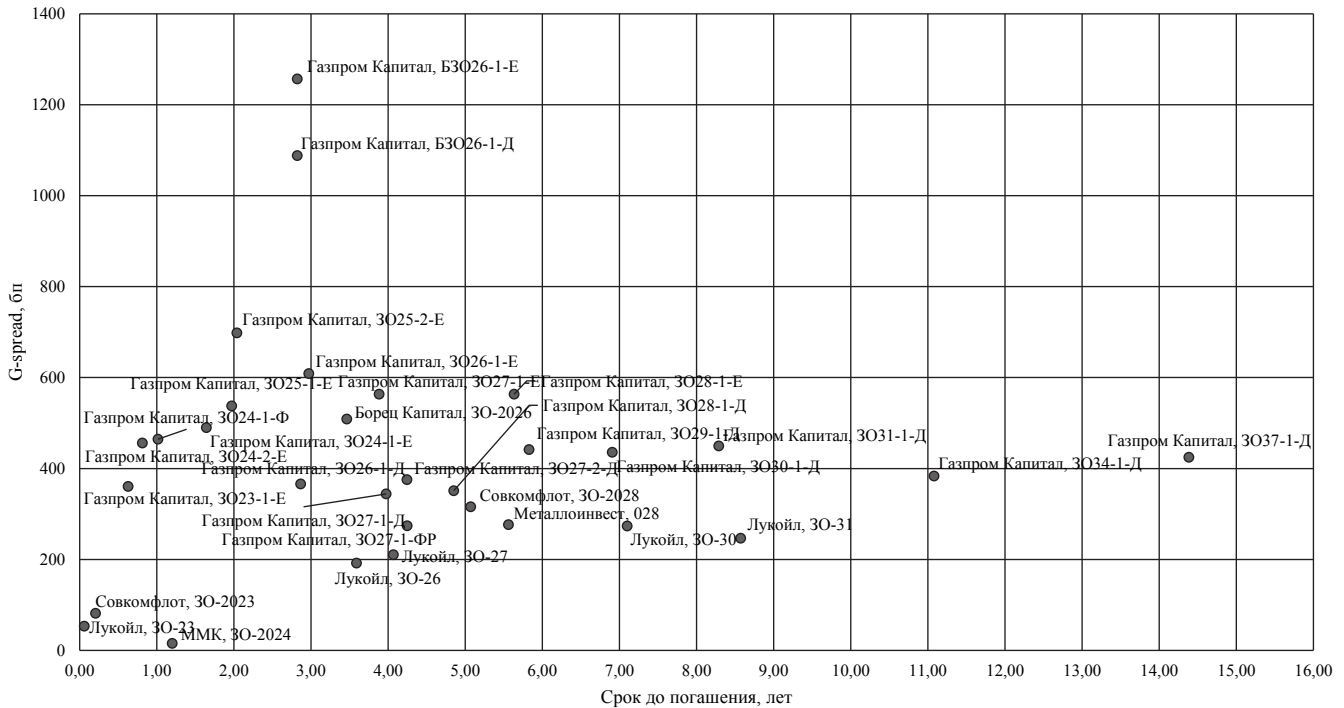


Рис. 4. G-spread замещенных облигаций. Рассчитано на основе данных Московской биржи

Литература

1. Указ Президента Российской Федерации от 05.07.2022 № 430 «О репатриации резидентами – участниками внешнеэкономической деятельности иностранной валюты и валюты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. – 11.07.2022. – № 28. – ст. 5083.
2. Указ Президента Российской Федерации от 05.03.2022 № 95 (с изм. от 15.10.2022) «О временном порядке исполнения обязательств перед некоторыми иностранными кредиторами» // Собрание законодательства РФ. – 07.03.2022. – № 10. – ст. 1472.
3. Указ Президента Российской Федерации от 03.03.2023 № 138 «О дополнительных временных мерах экономического характера, свя-

занных с обращением ценных бумаг» // Официальный интернет-портал правовой информации. URL: <http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001202303030007> (дата обращения: 02.04.2023).

4. Официальное разъяснение ЦБ от 28.03.2023 № 1-ОП «О неприменении подпункта 1.11 пункта 1 официального разъяснения Банка России от 18 марта 2022 года № 2-ОП в части сделок (операций) с ценными бумагами» // Система Гарант: справочно-правовая система. URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/406531907/> (дата обращения: 02.04.2023).
5. Council Decision (CFSP) 2022/327 of 25 February 2022 // Official Journal of the European Union. – 25.2.2022. – P. 1–16.

THE ROLE AND DEVELOPMENT PROSPECTS OF SUBSTITUTIVE BONDS ON THE RUSSIAN STOCK MARKET

Antyukhov A.Y., Guseva I.A.

Financial University under the Government of the Russian Federation

The purpose of the study is to test the hypothesis: whether replacement bonds really act as a tool to support the stock market in the conditions of infrastructural separation of the Russian stock market from the world. The article analyzes the history of the appearance of replacement bonds; the volume of replacement bonds in the general structure of the Russian debt market is determined; the liquidity of the main classes of bonds is calculated; the market indicators

of replacement bonds are determined; the prospects for the development of the analyzed instrument. Research results: replacement bonds are one of the most popular debt instruments due to their investment attractiveness, which creates prerequisites for expanding the use of replacement bonds.

Keywords: stock market, Eurobonds, replacement bonds.

References

1. Decree of the President of the Russian Federation of 05.07.2022 № 430 “On repatriation of foreign currency and currency of the Russian Federation by residents participating in foreign economic activity” // Collection of Legislation of the Russian Federation. – 11.07.2022. – No. 28. – Article 5083.
2. Decree of the President of the Russian Federation of 05.03.2022 No. 95 (with amendments, dated 10/15/2022) “On the temporary procedure for fulfilling obligations to certain foreign creditors” // Collection of Legislation of the Russian Federation. – 07.03.2022. – No. 10. – Article 1472.
3. Decree of the President of the Russian Federation No. 138 dated 03.03.2023 “On additional temporary measures of an economic nature, related to the circulation of securities” // Official Internet portal of legal information. URL: <http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001202303030007> (accessed: 02.04.2023).
4. Official explanation of the Central Bank dated 03/28/2023 No. 1-ОП “On the non-application of subparagraph 1.11 of paragraph 1 of the official explanation of the Bank of Russia dated March 18, 2022 No. 2-ОП in terms of transactions (operations) with securities” // System Garant: legal reference system. URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/406531907/> (accessed: 02.04.2023).
5. Council Decision (CFSP) 2022/327 of 25 February 2022 // Official Journal of the European Union. – 25.2.2022. – P. 1–16.

Клеванец Никита Дмитриевич¹,

студент Финансового университета при Правительстве
Российской Федерации
E-mail: klevanets13@gmail.com

Вокулов Кирилл Андреевич,

студент Финансового университета при Правительстве
Российской Федерации
E-mail: kobra_rey99@mail.ru

В статье рассматривается построение осциллятора «Нос кабана» для рынка крипто активов основанного на различных индикаторах, в том числе на ончейн данных. Актуальность работы обусловлено новым подходом к анализу рынка, в частности рассматриваются не только отдельные технические индикаторы, но также индикатор фундаментального анализа, к которым можно отнести различные показатели справедливой оценки крипто актива, число новых пользователей (открытых кошельков), сложность майнинга, реальная стоимость хранящихся на кошельках крипто активов, а также многое другое. Новым же подходом стало добавление в осциллятор методов анализа поведенческих финансов, что проявляется в заинтересованности широкого круга лиц в данном классе активов. Цель работы состояла в выявлении наиболее эффективного метода анализа рынка крипто активов и построение инвестиционной стратегии с наибольшей эффективностью. Для этого было проведено сложный анализ исторических данных за шесть с половиной лет, построена модель и установлены условия работы индикатора. По результатам данной работы был построен максимально эффективный осциллятор, который обгоняет BTC, а также индекс DeFi более чем в 2 раза. Кроме этого, были также рассмотрены перспективы развития данной статьи, в частности: автоматизация процессов анализа, применение портфельной теории Марковица, а также использование методов поведенческого анализа для улучшения анализа рисков.

Ключевые слова: осциллятор, теория Марковица, инвестиции по Шарпу, анализ рынка крипто активов, стратегия управления портфелем, методы количественного анализа, BTC, DeFi.

Вступление

На данном этапе развития, рынок крипто активов набирает все большую популярность, на текущий момент капитализация рынка составляет 1.1 миллиард долларов [16]. Быстрый рост капитализации и большая доходность привлекают все большее количество фондов в эту отрасль. Цель нашей работы сформировать базу для стратегий управления капитала на рынке крипто активов и разработать стратегии фондов, которые будут доминировать по показателям риска и прибыли на рынке. В этой части работы будет описан осциллятор, на основе которого можно конструировать любые стратегии, так же мы представим результат работы двух стратегий на основе его.

Портфель инвестиций главным образом подвержен двум видам риска: систематический и идиосинкразический [2]. Поэтому и работа разделена на две части. Первая часть работы и конструирование осциллятора, для снижения систематического риска. Вторая часть работы заключается в имплементирование эффективного множества возможных инвестиционных портфелей Гари Марковица [2]. Но увеличив эффективность за счет авторского показателя риска «Коэффициент скама». Вторая часть призвана уменьшить идиосинкразический риск портфеля. Добавление специального индекса просто необходимо так как рынок крипто активов является развивающимся рынком и факторы, действующие на него, отличаются от широкого рынка S&P500, так показатель бета BTC к SPX500 составляет 2.

Таким образом нашей первой задачей была разработка осциллятора с использованием максимально возможных методов количественного анализа рынка, включающих: технический анализ, фундаментальный анализ, поведенческие финансы, для достижения максимальной эффективности.

Построение осциллятора

Осцилляторы – это индикаторы, которые используются для анализа технической рыночной информации. Они измеряют скорость и направление изменения цен и определяют уровни перекупленности или перепроданности рынка.

Трейдеры и аналитики используют осцилляторы для определения точек входа и выхода с рынка, для прогнозирования будущих цен, а также для идентификации трендов на рынке.

Однако, осцилляторы не являются универсальным инструментом и должны использоваться вместе с другими инструментами анализа рынка, такими как объем торгов или новостные факторы. Для соз-

¹ Научный руководитель: Васильев Игорь Иванович, к.э.н., доцент Финансового университета при Правительстве Российской Федерации (E-mail: vasiliev-1962@inbox.ru).

дания универсального индикатора, который будет анализировать все входные параметры, необходимо определить индикаторы, логику работы осциллятора и протестировать полученный результат. Начнем с первого пункта, существует множества различных показателей, на которые ориентируются инвесторы или же трейдеры. Если сгруппировать их в отдельные группы, то можно выделить три основных блока.

1. Индикаторы, основанные на техническом анализе (к ним могут относиться различные скользящие средние, уровни сопротивления, перекупленной или перепроданной и многое другое). Отличительной особенностью таких индикаторов является их универсальность, то есть они применяются как на фондовом рынке, так и на рынке криптовалют и по большей части основываются на ожиданиях участников торгов.

2. Индикаторы, основанные на анализе настроений и интереса инвесторов к определенным активам. Наиболее распространенным индикатором в данной группе можно считать индекс «Страх и жадности». Он также может быть использован, как на рынке крипто активов, так и на классических рынках.

3. Третий блок индикаторов относится к данным, которые основаны на технологических особенностях рынка крипто активов, к таким показателям относятся: количество открытых кошельков, сложность майнинга, стоимость одной транзакции и их количество и др.

Далее необходимо определиться с тем, какие именно показатели будут входить в осциллятор. Нами были выбраны 18 отдельных индикаторов, которые представлены в таблице 1.

Таблица 1. Индикаторы, используемые в осцилляторе

Название индикатора	Краткое описание индикатора
Active Address Sentiment Indicator	Данный индикатор относится к третьему блоку индикаторов и сравнивает 28-ти дневное изменение цен на крипто актив со стандартным отклонением 28-ти дневным изменением активных адресов, когда линия изменения цен выходит за рамки стандартного отклонения снизу вверх, предполагаем, что актив перегрет/перекуплен, если сверху вниз, то считается, что актив недооценен [3]
SOPR	Индикатор был разработан Ренато Ширакаши в 2019 году. Его идея заключается в анализе переводов биткоина внутри сети, предполагая, что каждая транзакция является причиной продажи. Таким образом график индикатора колеблется вокруг числа 1 [9]
Real Yield 5-year US Treasuries	Данный индикатор можно отнести ко второй группе, так как он показывает разницу между доходностью 5-ти летних государственных облигаций США и ожидаемой инфляцией, если значение положительное – интерес инвесторов будет повернут в сторону менее рискованного актива (облигаций), если значение отрицательное – к более рискованному
Correlation with Russell 2000	Классический пример торговли двумя высоко коррелируемыми активами, на 18 февраля 2023 года коэффициент корреляции составлял 91%, предполагая, что если цена биткоина выросла за рассматриваемый период, а цена Russel 2000 упала, то можно предположить, что биткоин переоценен
Quantative Qualitative Estimation	Показывает экспоненциальную скользящую среднюю RSI с фактором 5, но с дополнением параметра волатильности (ATR). Данный индикатор относится к 1 блоку индикаторов [13]
FED Rate Indicator	Данный индикатор относится ко второму блоку, показывает также настроение рынка. Идея индикатора заключается в динамике изменения ключевой ставки США
RSI Divergence	Индикатор построен на основе RSI, но он находит дивергенцию, то есть ситуацию расхождение показателей RSI и ценой, его главным недостатком является его задержка на 2 дня
RSI	Стандартный индикатор перепроданности/перекупленности актива, который строится на основе экспоненциально взвешенной скользящей средней за период в 14 дней
S5FI	Индикатор, основанный на анализе акций, входящих в S&P500, определяет кол-во акций торгующихся ниже 50-ти дневной МА, если доля таких акций превышает 92% – продаем, менее 2 – покупаем [12]
ATR Normalized and %R	Индикатор анализирует два значения. Первое относится к нормализованному ATR, который измеряет волатильность на рынке, второй показатель к проценту Уильямса, который показывает перекупленность/перепроданность
Williams Alligator	Индикатор, основанный на трех скользящих средних (периодами 5, 8 и 13 дней). Если короткая скользящая средняя пересекает самую длинную и при этом в течение 4 дней средняя (еще называемая «зубами») пересекает длинную сверху вниз, это сигнал на покупку, сверху вниз, на продажу
T3 CCI and MACD	Оценивает индикатор CCI сглаженный средней T3 и показатель MACD, если сглаженный CCI принимает отрицательное значение, при этом значение MACD, которые рассчитывается путем вычитания короткой экспоненциальной скользящей средней (периодом 12) на длинную экспоненциальную среднюю (периодом 26), должно перейти из положительного значения в отрицательное, тогда срабатывает сигнал на продажу, если же значение T3 CCI опускается ниже – 146, в таком случае срабатывает сигнал на покупку, MACD в данном случае не нужен
EMA20+EMA50	Индикатор на пересечение короткой и длинной экспоненциальной скользящей средней, если короткая пересекает длинную снизу вверх – сигнал на покупку, сверху вниз – на продажу
Hash Ribbons	Индикатор Hash Ribbon пытается определить периоды, когда майнеры биткойнов находятся в бедственном положении и могут капитулировать. Предполагается, что такие периоды могут возникать, когда цена BTC находится на основных минимумах, и поэтому могут представлять хорошую возможность для покупки на падении [8]

Название индикатора	Краткое описание индикатора
2-Year MA Multiplier	Индикатор, основанный на двух скользящих средних за период 2 года, одна из которых умножена на 5. Рассматривается две ситуации, когда цена на крипто актив выше умноженной на 5 скользящей средней и когда цена ниже 2-х летней скользящей средней, соответственно в первом случае считаем состояние перекупленности, а во втором случае – ситуация перепроданности актива
Puell Multiple	Еще один ончейн индикатор. Индикатор Puell Multiple был разработан для оценки рыночной цены биткоина в отношении ежедневной средней цены добычи криптовалюты. Он основан на предположении, что рыночная цена биткоина тесно связана с объемом майнинга, то есть с количеством новых биткоинов, генерируемых майнерами [14]
MVRV Z-Score	Это индикатор использует анализ цепочки блоков для определения периодов, когда биткоин чрезвычайно завышен или недооценен по сравнению с его «справедливой стоимостью» [11]
FGI	Один из важнейших индикаторов на рынке, оценивает настроение участников торгов, находятся ли они в страхе, и продаю или же в эйфории и покупают. Данный индикатор основан на 5 источниках информации: волатильность, объёмы торгов, анализ социальных сетей на доминирование положительных отзывов/комментариев или негативных, анализ и трекинг доминирование биткоина на рынке, анализ трендовых запросов в Google с помощью специальных программ анализируются популярные запросы и делаются выводы. Каждый из 5 индикаторов имеет вес, в зависимости от изменения каждого меняется общее значения индекса Fear & Greed [7]

Следующим этапом построения осциллятора является определения логики его работы. Рассматривая работы разных осцилляторов, можно выделить три основные логики срабатывания: срабатывание общего сигнала, когда определённое количество индикаторов срабатывает, данный способ обладает некоторым недостатком, в частности некоторые сигналы срабатывают слишком часто, некоторые реже, таким образом главный осциллятор в основном будет зависеть от определенных индикаторов, что не есть хорошо, второй способ – выделение области доверия главного осциллятора, то есть с зависимости от периода он будет показывать уровень надежности сигнала, такой способ уж лучше предыдущего, но в нашем случае нам не нужно постоянно отслеживать уровень доверия, таким образом третий способ основанный на комбинации первого и второго будет наиболее привлекательным. Он будет отслеживать каждый индикатор, но принимать решение будет на основе коэффициентов, которые были даны каждому отдельному индикатору.

Одной из наиболее важных задач являлась определение коэффициентов для каждого индикатора. Для начала проведем анализ модели методом наименьших квадратов, чтобы она показала нам приблизительные коэффициенты, результаты представлены в таблице 2.

Анализ проводился таким образом, рассматривался период в 30 дней и какие индикаторы в нем сработали, в соответствии с эти были получены такие результаты, что есть индикаторы, которые в основном срабатывают на покупку, когда рынок падает, а какие – то когда он растет, то есть можно сказать они следуют тренду. Однако, было бы не правильно взять эти коэффициенты, так как есть индикаторы, которые имеют высокий коэффициент и при этом очень часто срабатывают, таким образом необходимо добавить в анализ еще несколько параметров, которые представлены в таблице 3.

Таблица 2. Метод наименьших квадратов для определения коэффициентов

Индикатор	AASI	SOPR	Real Yield US Bond	Russel 2000
Коэффициент	-12,09	-3,23	-0,93	0,9
Индикатор	QQE	FED Interest Rate	RSI Divergence	RSI
Коэффициент	-19,58	-8,97	-9,35	-0,78
Индикатор	S5FI	ATR%R	William Alligator	T3CCI
Коэффициент	-8,48	5,7	-7,43	-17,89
Индикатор	EMA20 + EMA50	Hash Ribbons	2MA Multiplier	Puell Multiple
Коэффициент	5,75	15,93	0,9	-1,17
Индикатор	MVRV Z-Score		FGI	
Коэффициент	-11,45		-5,45	

В данной таблице стоит рассмотреть отдельно последний столбец, он учитывает срабатывали ли сигналы в период сильного падения рынка или когда он находился на пике, таким образом мы можем вывить более значимые индикаторы.

Таким образом совместив две таблицы с данным и проведя эксперименты с различными вариациями коэффициентов, но в пределах обозначенных, были получены такие параметры: AASI = 3, SOPR = 2, Real Yield US Bond = 2, Correlation with Russell 2000 = 2, QQE = 2, FED Interest rate = 3, RSI Divergence = 1, RSI = 1, S5FI = 7, ATR%R = 5, William Alligator = 3, T3CCI and MACD = 2, EMA20 + EMA50 = 3, Hash Ribbons = 5, 2MA Multiplier = 4, Puell Multiple = 2, FGI = 7, MVRV Z-Score = 2.

Сам осциллятор работал с такой логикой, в течение 30 дней рассматриваются какие индикаторы сработали, с учетом их коэффициентов они суммировались и получалось итоговое значение. Для того, что определить этот параметр нами был про-

веден анализ всего период работы осциллятора, были выявлены основные зоны в которых он должен был сработать, рассмотрены все индикаторы, которые в это период сработали, эти данные показаны в последнем столбце в таблице 3, и с учетом коэффициентов были выявлены минимальные зна-

чения для индикатора, которые стали равными 13 и 13, для покупки и продажи, и 35 и 30 для сильной покупки и продажи, последние значения отличаются ввиду наличия двух индикаторов, которые срабатывают только на покупку, поэтому общий показатель был увеличен.

Таблица 3. Анализ коэффициентов для каждого индикатора

Индикатор	Кол-во сигналов на покупку	Средней результат на покупку,%	Кол-во сигналов на продажу	Средней результат на продажу,%	Выполняется условие срабатывания сигнала
AASI	25	2,74	21	-8,35	Да
SOPR	20	9,62	27	-8,36	Нет
Real Yield US Bond	6	12,49	6	0,4	Нет
Russel 2000	15	7,43	16	-14,9	Нет
QQE	34	0,67	37	-10,72	Нет
FED Interest Rate	5	-7,89	13	5,09	Да
RSI Divergence	13	6,92	26	-13,91	Нет
RSI	26	11,3	47	-12,77	Нет
S5FI	6	17,22	5	10,74	Да
ATR%R	7	0,46	-	-	Да
William Alligator	22	6,22	22	0,28	Нет
T3CCI	39	5,58	43	-0,15	Нет
EMA20 + EMA50	15	4,04	15	-1,142	Нет
Hash Ribbons	8	15,8	-	-	Да
2MA Multiplier	7	7,11	3	-59,16	Нет
Puell Multiple	52	2,08	3	30,33	Нет
MVRV Z-Score	10	-3,41	2	-10	Да
FGL	21	5,63	15	-5,46	Да

Анализ эффективности осциллятора

После создания осциллятора перед нами стояла довольно сложная задача найти самые эффективные доли аллокации на каждый тип сигнала. Всего существует 100 миллионов вариантов распределения долей по 4 видам сигналов. Для упрощения задачи первым делом мы разделили осциллятор на 4 отдельных стратегии, и рассчитывать только наихудшие варианты.

Стратегия BUY подразумевает, что каждый раз, когда загорается сигнал BUY совершается покупка, после того как загорается первый сигнал SELL или Strong SELL, позиция закрывается полностью и незамедлительно.

Стратегия Strong BUY подразумевает, что каждый раз, когда загорается сигнал Strong BUY совершается покупка, после того как загорается первый сигнал SELL или Strong SELL, позиция закрывается полностью и незамедлительно.

Стратегия SELL подразумевает, что каждый раз, когда загорается сигнал SELL совершается продажа без покрытия, после того как загорается первый сигнал BUY или Strong BUY,

позиция закрывается полностью и незамедлительно.

Стратегия Strong SELL подразумевает, что каждый раз, когда загорается сигнал Strong SELL совершается продажа без покрытия, после того как загорается первый сигнал BUY или Strong BUY, позиция закрывается полностью и незамедлительно.

Далее для каждой из 4 стратегий были произведены бэктесты на паре BTC/USD BITSTAMP [6] и CRYPTOCAP: TOTALDEFI [15]. Два этих инструмента были выбраны не случайно. Bitcoin является самым первым крипто активом и является бенчмарком всего рынка, пара была взята с биржи BITSTAMP, так как содержит больше всего данных. TOTAL DEFI является показателем капитализации широкого рынка рассчитываемый Tradingview. Выбор пал на этот индекс так как он содержит самое большое количество активов и имеет самое большое количество данных [17]. Однако важно учитывать, что TOTAL DEFI не учитывает эмиссию новых токенов и содержит Wrapped BTC, рост капитализации которого нельзя считать за полученную прибыль. Тем не менее это лучший вариант из возможных, DEFI индекс необходим для определения того,

возможно ли использовать осциллятор на крипто активах отличающихся от Bitcoin и его производных и для сравнения эффективности стратегий, направленных на управление только Bitcoin и широкого рынка крипто активов. По этому же принципу был выбран и период бэктестов, который дол-

жен быть одинаковым для сравнения результатов друг с другом, период на котором проводилось исследование с 22 июля 2017 по 22 января 2023 года.

Бэктест стратегий на BTC/USD BITSTAMP с учетом простой доходности (рис. 1).

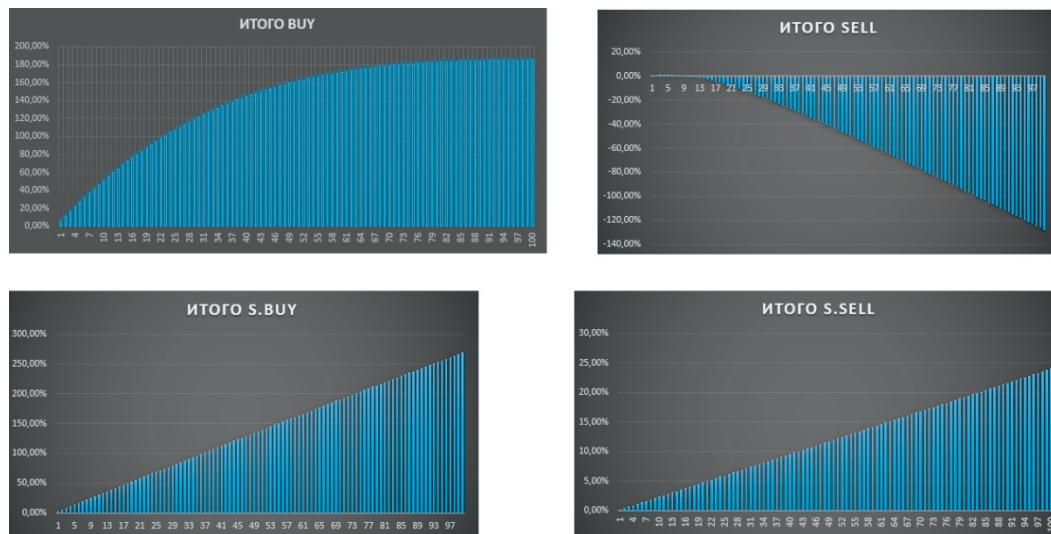


Рис. 1. Результат простой доходности BTC/USD4 стратегии

Результаты:
 стратегия BUY максимальная эффективность достигается при 100%;
 стратегия SELL максимальная эффективность достигается при 5%;
 стратегия Strong BUY максимальная эффективность при 100%;
 стратегия Strong SELL максимальная эффективность при 100%.

По результатам бэктестов стратегия SELL показала свою неэффективность, это связано с тем, что рынки в долгосрочной перспективе всегда растут, рынок крипто активов является гипертрофированным отражением классических рынков. Этот вывод был сделан из исследования зависимости американского индекса S&P500 и стоимости BTC. Для достижения максимальной точности использовалась индекс S&P500 рассчитываемый TVC-SPX и фьючерс на BTC с биржи CME-BTC1! [4]. Важно выбирать те инструменты, торговые сессии которых совпадают, иначе получается погрешность, вызванная сдвигом котировок. Таким образом зависимость, выраженная коэффициентом корреляции за трехлетний период, составляет 0,8.

По результатам полученным после бэктестов и исследования зависимости было принято решение найти доли аллокации для сигналов BUY, Strong SELL, Strong BUY, и руководствуясь известными значениями провести бэктесты для области возможных значений для сигнала SELL.

Выбирать показатель только основываясь на простую доходность было бы слишком наивно, поэтому было принято решения отбирать долю аллокации основываясь на три показателя: эффективная доходность, мера риска, выраженная стандартным отклонением доходности за период исследования, коэффициент Шарпа. Для расчета коэффициента Шарпа необходимо найти ставку без риска за период исследования. Для решения этой задачи использовались доходности трехмесячных дисконтных US Bill [5]. Ставка без риска была найдена с использованием следующей формулы и составила 8,3%:

$$\prod_{i=1}^n (1 + r_i)^{\left(\frac{3}{12}\right)}, \quad (1)$$

где n – количество трехмесячных периодов; r – ставка доходности; i – номер элемента.

После бэктеста стратегии BUY мы получили следующие результаты, представленные на рисунке 2.

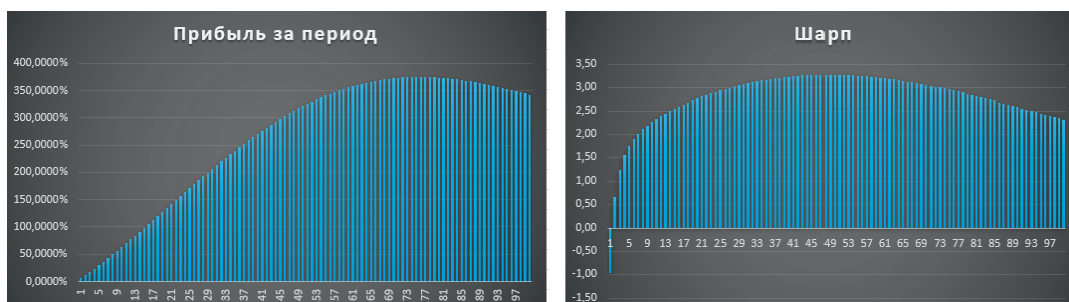


Рис. 2. Результат эффективной доходности и коэффициента Шарпа BTC/USD стратегия BUY

Максимальная эффективность, выраженная эффективной прибылью за период, достигается при значении 76%.

Максимальная эффективность, выраженная коэффициентом Шарпа за период, значение которого достигает 3,27, получается при 45%, 46%, 47%, 48%, 49%, 50%, 51%, 52%.

Таким образом можно сделать следующие выводы. Исходя из показателя прибыли за период не эффективно рассматривать значения выше

показателя 76%. Коэффициент Шарпа уточняет значения с поправкой на риск, выраженный стандартным отклонением которые нам нужно выбрать из диапазона от 1% до 76%. По итогу этого бэктеста мы получаем информацию что самая эффективная доля аллокации для сигнала BUY находится в диапазоне от 45% до 52% включительно.

Результаты Бэктеста стратегии Strong BUY представлены на рисунке 3.

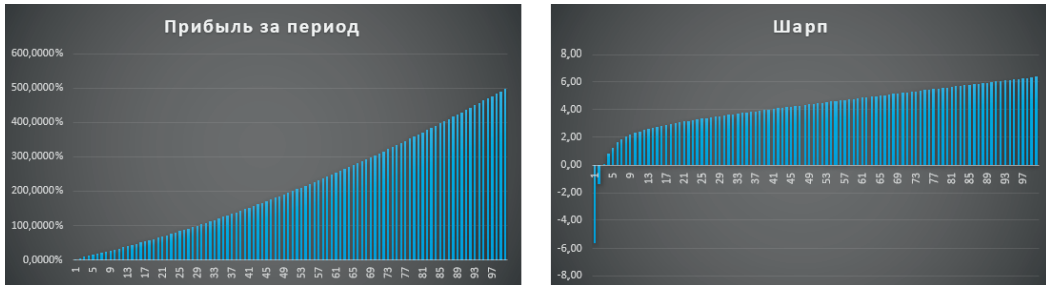


Рис. 3. Результат эффективной доходности и коэффициента Шарпа BTC/USD стратегия Strong BUY

Максимальная эффективность, выраженная эффективной прибылью за период, достигается при значении 100%.

Максимальная эффективность, выраженная коэффициентом Шарпа за период, значение которого достигает 6,38, получается при 100%.

Таким образом можно сделать следующие выводы. Оба показателя эффективности указывают на одно единственное значение, которое и является искомым (100%).

Результаты Бэктеста стратегии Strong SELL представлена на рисунке 4.

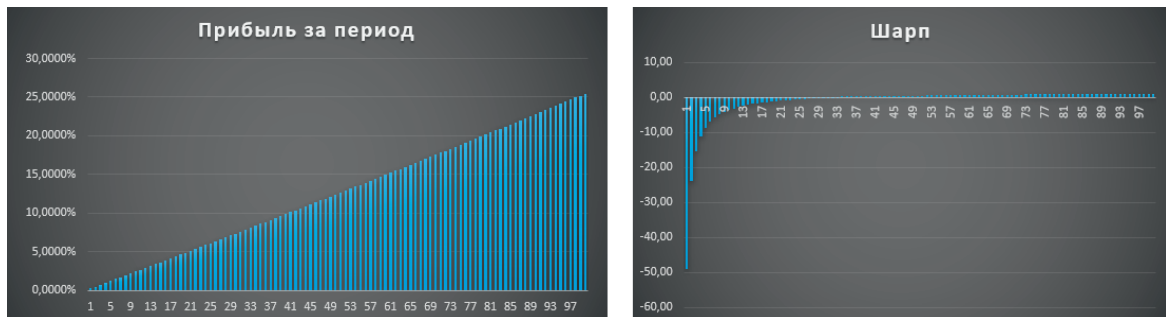


Рис. 4. Результат эффективной доходности и коэффициента Шарпа BTC/USD стратегия Strong SELL

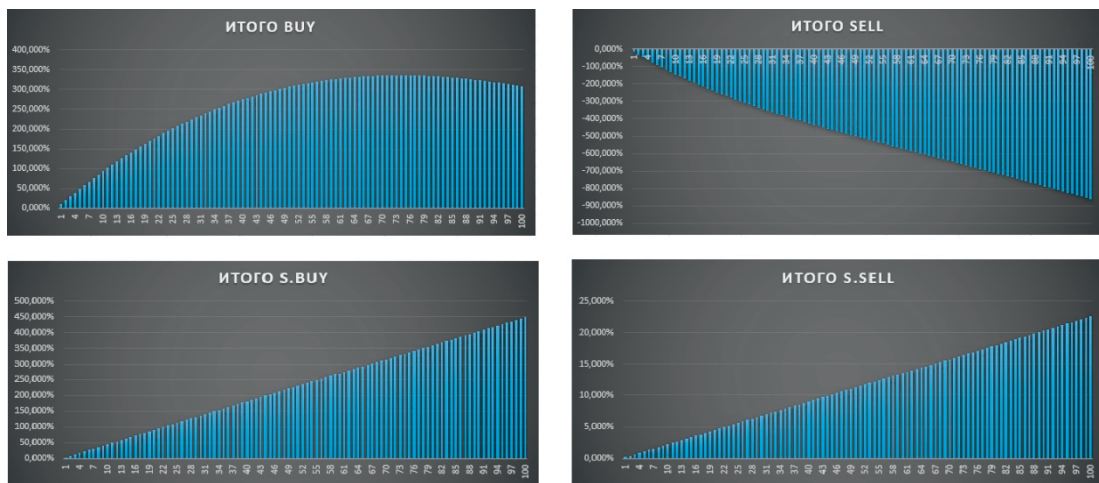


Рис. 5. Результат простой доходности BTC/USD4 стратегии

Максимальная эффективность, выраженная эффективной прибылью за период, достигается при значении 100%.

Максимальная эффективность, выраженная коэффициентом Шарпа за период, значение которого достигает 1,04, получается при 100%.

Таким образом можно сделать следующие выводы. Оба показателя эффективности указывают на одно единственное значение, которое и является искомым (100%).

Бэктест стратегий на TOTALDEFI.

Бэктест 4 стратегий с учетом простой доходности представлен на рисунке 5.

Стратегия BUY максимальная эффективность достигается при 74%.

Стратегия SELL максимальная эффективность достигается при 0%.

Стратегия Strong BUY максимальная эффективность при 100%.

Стратегия Strong SELL максимальная эффективность при 100%.

По результатам бэктеста зона эффективных значений для сигнала BUY сужается от 1% до 74%. Стратегия SELL показала свою неэффективность.

Результаты Бэктеста стратегии BUY представлена на рисунке 6.

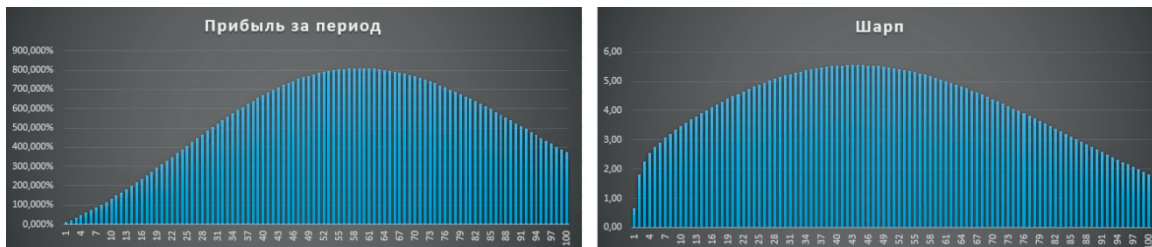


Рис. 6. Результат эффективной доходности и коэффициента Шарпа TOTALDEFI стратегия BUY

Максимальная эффективность, выраженная эффективной прибылью за период, достигается при значении 59%.

Максимальная эффективность, выраженная коэффициентом Шарпа за период, значение которого достигает 5,56, получается при 43%, 44%.

Результаты Бэктеста стратегии Strong BUY представлены на рисунке 7.

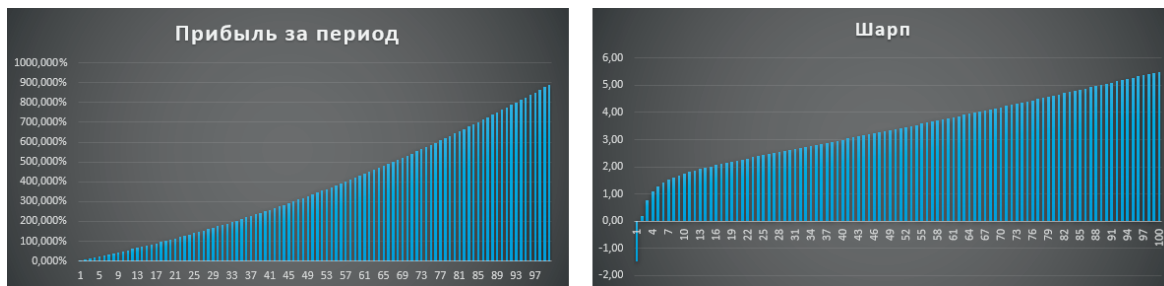


Рис. 7. Результат эффективной доходности и коэффициента Шарпа TOTALDEFI стратегия Strong BUY

Максимальная эффективность, выраженная эффективной прибылью за период, достигается при значении 100%.

Максимальная эффективность, выраженная коэффициентом Шарпа за период, значение которого достигает 5,5, получается при 100%.

Результаты Бэктеста стратегии Strong SELL представлена на рисунке 8.

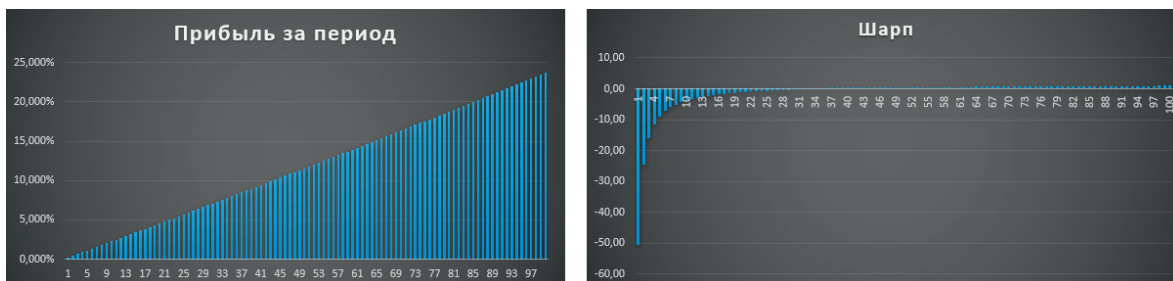


Рис. 8. Результат эффективной доходности и коэффициента Шарпа TOTALDEFI стратегия Strong SELL

Максимальная эффективность, выраженная эффективной прибылью за период, достигается при значении 100%.

Максимальная эффективность, выраженная коэффициентом Шарпа за период, значение которого достигает 0,97, получается при 100%.

По итогу расчетов был сокращен диапазон возможных вариантов распределение долей аллокации до 800. Значения для сигналов Strong BUY и Strong SELL оправдывают их название и показывают высокую точность этих сигналов. По итогу расчетов показателей для сигнала SELL было при-

нято решение усилить сигнал на продажу добавив в осциллятор сигнал, указывающий направление текущего тренда, таким образом разделив сигнал SELL на SELL Bull trend и SELL Bear trend. Так же для этих двух сигналов были добавлены различные коэффициенты.

SELL Bull trend:

$$X \times \frac{c}{aep}, \quad (2)$$

где X – доля аллокации; c – котировка на день поступления сигнала SELL Bull trend; aep – средняя точка входа.

SELL Bear trend:

$$X \times \left(1 + \frac{c}{p}\right), \quad (3)$$

где X – доля аллокации; c – котировка на день поступления сигнала SELL Bear trend; p – котировка на день смены тренда.

Таким образом коэффициент для Bull trend будет наращивать объем продажи в период бычьего тренда по мере роста рынка. Коэффициент Bear trend будет уменьшать объем продаж по мере падения рынка.

Модификация осциллятора

Изначально осциллятор выглядел таким образом (рис. 9). Он показывал лишь значения на покупку и продажу, что привело к появлению проблем, описанных ранее.



Рис. 9. Отображение осциллятора на графике

Чтобы добавить тренд необходимо его рассчитать, для этого воспользуемся индикатором Супер-Тренд, разработанного Оливье Себаном [1]. В данном расчете используется следующая формула:

$$Upper / LowerBand = \frac{(High+Low)}{2} \pm (m * ATR_n), \quad (4)$$

где High – значение максимумам свечи; Low – значение минимумам свечи; m – множитель вола-

тильности, измеренный ATR; ATR_n – показатель волатильности актива.

Используя данную формулу возможно построить верхние и нижние точки, и при пересечении следующей свечи нижней/верхней границы тренда считаем смену тренда. С учетом всего вышеперечисленного был получен следующий осциллятор, который в данном случае учитывает направление тренда, а также точку смены тренда (рис. 10).

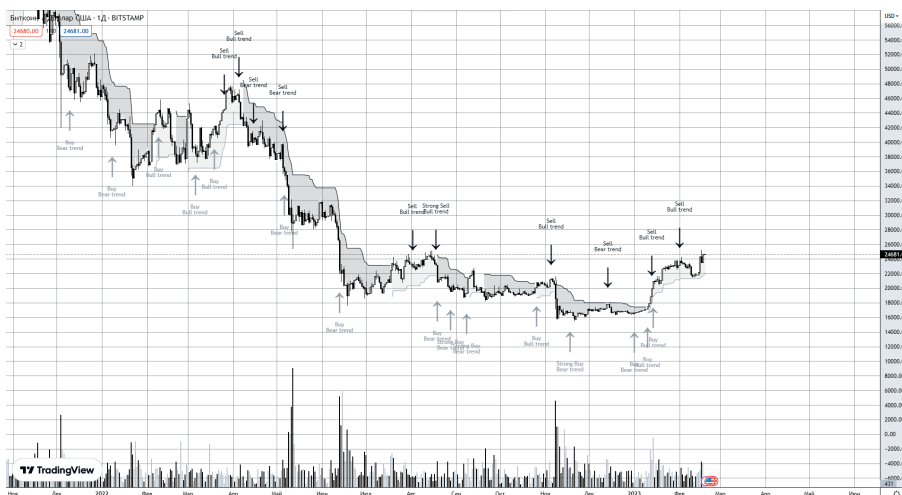


Рис. 10. Отображение модифицированного осциллятора на графике

Далее необходимо проверить эффективность осциллятора с учетом трендовых линий.

Анализ осциллятора после модификации

После модификации осциллятора у нас появляется новое неизвестное значение, которое нужно найти. В формуле коэффициента SELL Bear trend (3) фигурирует котировка на день смены тренда (p). В течение дня можно получить 4 значения которые можно использовать в этом коэффициенте: открытие дневной свечи, закрытие дневной свечи, минимальное значение котировки в течении дня,

максимальное значение котировки в течение дня. Таким образом мы сократили количество возможных эффективных вариантов для стратегии BTC/USD BITSTAMP до 3200.

Для стратегии TOTALDEFI дополнительно мы решили провести исследования для значения p из формулы (3). В первом варианте СуперТренд применялся на графике BTC/USD BITSTAMP, а во втором на TOTALDEFI. Таким образом количество возможных эффективных вариантов для TOTALDEFI сократилось до 1600.

Результаты бэктестов для стратегии BTC/USD BITSTAMP представлены на рисунке 11.

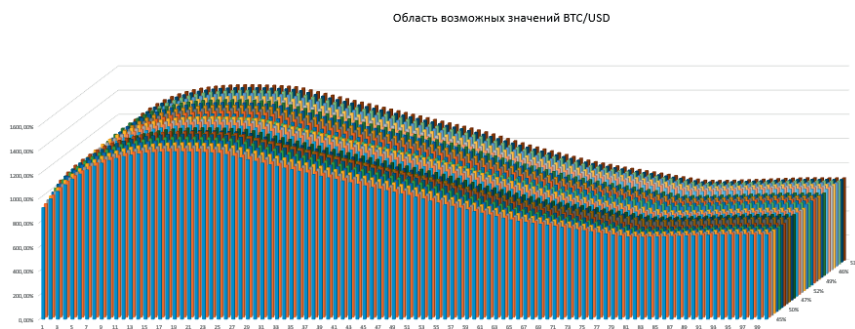


Рис. 11. Область эффективных значений для стратегии BTC/USD BITSTAMP

По результатам бэктестов были получены следующие значения, которые можно признать самыми эффективными для данного осциллятора:

BUY – 52%; SELL – 18%; Strong BUY – 100%; Strong SELL – 100%.

Значение p – минимальное значение котировки на день смены тренда.

Результаты бэктестов для стратегии TOTALDEFI представлены на рисунке 12.

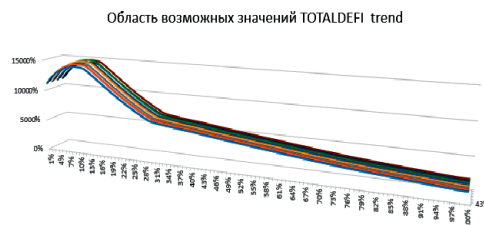
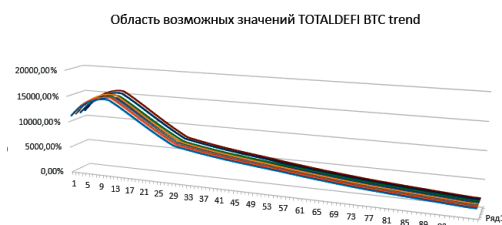


Рис. 12. Область эффективных значений для стратегии TOTALDEFI

По результатам бэктестов были получены следующие значения, которые можно признать самыми эффективными для данного осциллятора:

BUY – 44%; SELL – 11%; Strong BUY – 100%; Strong SELL – 100%.

Значение p – минимальное значение котировки на день смены тренда по данным с торговой пары BTC/USD BITSTAMP.

Сравнение показателей стратегии представлено в таблице 4.

По результатам можно судить, что обе стратегии показали свою эффективность по сравнению с бенчмарком. Но что является более интересным, риск стратегии TOTALDEFI выраженный коэффициентом Шарпа в 5,86 раз лучше, чем у стратегии BTC/USD BITSTAMP, что указывает на то, что рациональнее в дальнейшем сосредоточится на стратегии TOTALDEFI и повышать ее эффективность.

Таблица 4. Результаты стратегии

Показатели	BTC/USD BITSTAMP	TOTAL DEFI
Доходность за период удержания	701,95%	7417,27%
Доходность стратегии	1455,05%	15572,27%
Ставка без риска за период	8,06%	8,06%
Стандартное отклонение за период	146,61%	270,61%
Коэффициент Шарпа	0,5	0,58
Мультипликатор	2,07	2,10
Стандартное отклонение за квартал	31,99%	59,05%

Показатели	BTC/USD BITSTAMP	TOTAL DEFI
Мах прибыль за квартал	72,42%	144,74%
Мах убыток за квартал	-26,6%	-40,55%
Средняя доходность за квартал	17,33%	36,17%

Перспективы развития

Эту работу нельзя считать завершенной, так как рынки постоянно меняются и эффективность осциллятора можно повышать, постоянно проводя исследования новых индикаторов, способов анализа рынка и проводя бэктесты. Повторяя все шаги, которые изложены в этой работе можно еще более значительно увеличить эффективность осциллятора.

Однако наше внимание будет сфокусировано на улучшении самих стратегий, описанных в этой работе. И дальнейшие улучшения будут отличаться для стратегии BTC/USD BITSTAMP и TOTALDEFI.

Нашим следующим шагом по улучшению эффективности стратегии BTC/USD BITSTAMP будет автоматизация её. Поскольку в этой стратегии используется только один актив не имеет смысла понижать идиосинкразический риск, однако автоматизация стратегии позволит сократить фонду издержки на ее содержание. Таким образом фонд может снизить комиссии за управление и за успех, и это предложение станет более привлекательно для инвесторов на рынке.

Для стратегии TOTALDEFI планируется имплементация эффективного множества возможных портфелей Марковица [2] (рис. 13). Поскольку TOTALDEFI включает в себя 290 активов, представленных рынком крипто активов, собирая такой портфель фонд просто повторяет индекс. Однако проводя фундаментальный анализ проектов и выявляя тренды в мировой экономике можно отобрать активы, которые покажут лучший рост на рынке и собрать портфель обгоняющий по показателям индекс TOTALDEFI. Для определения весов в этом портфеле планируется использовать эффективную границу множества инвестиционных портфелей, которая позволит собрать самые эффективные портфели с заданным уровнем риска.



Рис. 13. Эффективная граница Марковица [2]

Однако рынок крипто активов сильно отличается от фондовых рынков, своим отсутствием регулирования. Таким образом компании эмитирующие токены зачастую не публикуют никакой отчетности, а в случае публикации мы не можем полагать что она правдива, так как не проходит никаких аудитов. Так же поскольку рынок крипто активов является молодым и волатильным, очень часто встречаются случаи манипулирования ценой актива публичными лицами по средствам социальных сетей. Поэтому было принято решение о введении дополнительного коэффициента, который будет корректировать портфели из эффективного множества на вероятность дефолта компании или как это называется на рынке крипто активов вероятность скама.

Этот коэффициент будет включать в себя 6 параметров оценки актива: активность разработчиков, настроен по отношению к инструменту, оценка сообщества проектов, осведомленность о проекте, степень доверия к проекту и объем торгов на биржах. По результатам оценки каждому из параметров присуждается от 1 до 10 баллов, а затем находится средняя оценка. Данные берутся с аналитической платформы isthiscoinascam [10] (рис. 14).

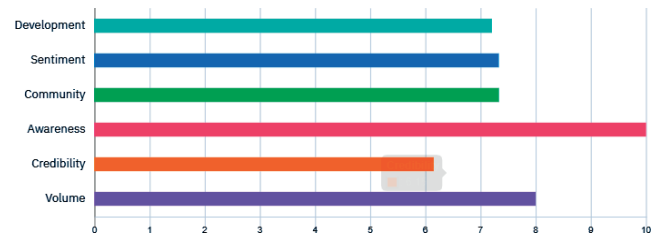


Рис. 14. BNB Dashboard isthiscoinascam [10]

Далее находится средневзвешенная оценка портфеля и подставляется в коэффициент скама, разработанный нами:

$$\frac{r_f - r_p}{S_p \times \left(1 + \frac{1}{C_s}\right)}, \quad (5)$$

где r_f – ставка без риска; r_p – доходность портфеля; S_p – стандартное отклонение портфеля; C_s – средневзвешенная оценка портфеля по показателю скама.

Таким образом чем больше проектов в портфеле будет иметь повышенную вероятность скама, тем больше этот показатель будет увеличивать стандартное отклонение портфеля, тем меньше получится коэффициент скама. Таким образом портфель из эффективного множества с наибольшим показателем скама является самым эффективным портфелем.

Резюмируя, это всего лишь две стратегии и небольшие улучшения к ним, на самом деле на базе осциллятора можно построить бесконечное множество стратегий направленные на запросы клиентов. Осциллятор дает возможности таргетирования риска, прибыли, эталона и так далее. Почти любые запросы настраиваемы. Таким образом в будущем у вас будет возможность увидеть еще не одну стратегию базой которых является данная работа.

Вывод

Использование осциллятора, основанного на множествах различных индикаторов, позволяет сократить идиосинкратические и операционные риски, что позволяет торговать с большим успехом. Однако, слепо следуя сигналам, невозможно добиться успеха, необходимо понимать, как они работают, для того чтобы выстроить эффективную стратегию, именно этому и была посвящена статья, построению осциллятора, а также формулировка логики и условий его функционирования с учетом множества факторов.

Литература

1. Seban, O. Tout le monde mérite d'être riche. – Maxima, 2011. – pp. 258.
2. Уильям Ф. Шарп, Гордон Дж. Александер, Джефффри В. Бэйли Инвестиции: учебник. – Москва: ИНФРА-М, 2022.
3. AASI (Active Address Sentiment Indicator). – URL: <https://www.lookintobitcoin.com/charts/active-address-sentiment-indicator/> (дата обращения: 21.02.2023).
4. BITCOIN CME FUTURES. – URL: <https://www.tradingview.com/symbols/CME-BTC1%21/> (дата обращения: 21.02.2023).
5. BONDS & RATES. – URL: <https://www.wsj.com/market-data/bonds> (дата обращения: 21.02.2023).
6. BTCUSD. – URL: <https://www.bitstamp.net/markets/btc/usd/> (дата обращения: 21.02.2023).
7. Crypto Fear & Greed Index. – URL: <https://alternative.me/crypto/fear-and-greed-index/> (дата обращения: 21.02.2023).
8. Hash Ribbons Indicator. – URL: <https://www.lookintobitcoin.com/charts/hash-ribbons/> (дата обращения: 21.02.2023).
9. Introducing SOPR: spent outputs to predict bitcoin lows and tops. – URL: <https://medium.com/unconfiscatable/introducing-sopr-spent-outputs-to-predict-bitcoin-lows-and-tops-ceb4536b3b9> (дата обращения: 21.02.2023).
10. Is This Coin Scam. – URL: <https://isthiscoinascam.com/> (дата обращения: 21.02.2023).
11. MVRV Z-Score. – URL: <https://www.lookintobitcoin.com/charts/mvrv-zscore/> (дата обращения: 21.02.2023).
12. Percent Above Moving Average. – URL: https://school.stockcharts.com/doku.php?id=market_indicators:percent_above_ma (дата обращения: 21.02.2023).
13. QQE MT4. – URL: <https://ru.tradingview.com/script/YfA9R2k-QQE-MT4/> (дата обращения: 21.02.2023).
14. The Puell Multiple. – URL: <https://www.lookintobitcoin.com/charts/puell-multiple/> (дата обращения: 21.02.2023).
15. TOTALDEFI. – URL: <https://ru.tradingview.com/chart/V3MsPii5/> (дата обращения: 21.02.2023).
16. Общая рыночная капитализация криптовалют. – URL: <https://coinmarketcap.com/ru/charts/> (дата обращения: 21.02.2023).

17. Рынок криптовалют. – URL: <https://ru.tradingview.com/markets/cryptocurrencies/prices-defi/> (дата обращения: 21.02.2023).

OSCILLATOR “BOAR NOSE”

Klevanets N.D.¹, Vokulov K.A.

Financial University under the Government of the Russian Federation

The article discusses the construction of the “Wild Boar’s Nose” oscillator for the cryptocurrency market based on various indicators, including on-chain data. The relevance of the work is due to a new approach to market analysis, which considers not only individual technical indicators but also fundamental analysis indicators, such as various fair value assessments of the cryptocurrency asset, the number of new users (open wallets), mining difficulty, real value of stored cryptocurrency assets, and much more. The new approach involves adding behavioural finance analysis methods to the oscillator, which is reflected in the interest of a wide range of people in this asset class. The aim of the work was to identify the most effective method of analysing cryptocurrency markets and to construct an investment strategy with the highest efficiency. To achieve this, a complex analysis of historical data for six and a half years was conducted, a model was built, and the indicator’s operating conditions were established. As a result of this work, the most effective oscillator was constructed, which outperforms BTC and the DeFi index by more than 2 times. In addition, the prospects for the development of this article were also considered, including the automation of analysis processes, the application of Markowitz portfolio theory, and the use of behavioural analysis methods to improve risk analysis.

Keywords: oscillator, Markowitz theory, Sharp investment, crypto asset market analysis, portfolio management strategy, methods of quantitative analysis, BTC, DeFi.

References

1. Seban, O. Tout le monde mérite d'être riche. – Maxima, 2011. – pp. 258.
2. William F. Sharp, Gordon J. Alexander, Jeffrey W. Bailey Investments: a textbook. – Moscow: INFRA-M, 2022.
3. AASI (Active Address Sentiment Indicator). – URL: <https://www.lookintobitcoin.com/charts/active-address-sentiment-indicator/> (accessed: 02/21/2023).
4. BITCOIN CME FUTURES. – URL: <https://www.tradingview.com/symbols/CME-BTC1%21/> (accessed: 02/21/2023).
5. BONDS & RATES. – URL: <https://www.wsj.com/market-data/bonds> (accessed: 02/21/2023).
6. BTC/USD. – URL: <https://www.bitstamp.net/markets/btc/usd/> (accessed: 02/21/2023).
7. Crypto Fear & Greed Index. – URL: <https://alternative.me/crypto/fear-and-greed-index/> (accessed: 02/21/2023).
8. Hash Ribbons Indicator. – URL: <https://www.lookintobitcoin.com/charts/hash-ribbons/> (accessed: 02/21/2023).
9. Introducing SOPR: spent outputs to predict bitcoin lows and tops. – URL: <https://medium.com/unconfiscatable/introducing-sopr-spent-outputs-to-predict-bitcoin-lows-and-tops-ceb4536b3b9> (accessed: 02/21/2023).
10. Is This Coin Scam. – URL: <https://isthiscoinascam.com/> (accessed: 02/21/2023).
11. MVRV Z-Score. – URL: <https://www.lookintobitcoin.com/charts/mvrv-zscore/> (accessed: 02/21/2023).
12. Percent Above Moving Average. – URL: https://school.stockcharts.com/doku.php?id=market_indicators:percent_above_ma (accessed: 02/21/2023).
13. QQE MT4. – URL: <https://ru.tradingview.com/script/YfA9R2k-QQE-MT4/> (accessed: 02/21/2023).
14. The Puell Multiple. – URL: <https://www.lookintobitcoin.com/charts/puell-multiple/> (accessed: 02/21/2023).
15. TOTALDEFI. – URL: <https://ru.tradingview.com/chart/V3MsPii5/> (accessed: 02/21/2023).
16. Total market capitalization of cryptocurrencies. – URL: <https://coinmarketcap.com/ru/charts/> (accessed: 02/21/2023).
17. Cryptocurrency market. – URL: <https://ru.tradingview.com/markets/cryptocurrencies/prices-defi/> (accessed: 02/21/2023).

¹ Supervisor: Vasilyev I.I., Financial University under the Government of the Russian Federation.

Изменение концепции брокерского обслуживания в целях обеспечения защиты активов инвесторов

Лобунец Александр Олегович,

аспирант, Финансовый университет при Правительстве
Российской Федерации
E-mail: lobunetsao@mail.ru

В 2022 году в период резкого снижения котировок российских ценных бумаг, а также ограничения функционирования «депозитарного моста» между НКО АО НРД и европейскими учетными институтами, российские инвесторы утратили возможность свободного распоряжения своими вложениями в иностранные ценные бумаги, а часть высоколиквидных российских ценных бумаг, находящихся на хранении отдельных профессиональных участников рынка ценных бумаг оказалась под риском их утраты из-за формирования маржинальных требований, сформированных из-за операций третьих юридических и физических лиц, связанных с профессиональными участниками рынка ценных бумаг. В данной статье приведен анализ действующей структуры регулирования деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также предложены направления ее совершенствования в целях недопущения реализации системных рисков в кризисные периоды.

Ключевые слова: финансовый контроль, маржинальная торговля, рынок ценных бумаг, профессиональные участники рынка ценных бумаг, проблемы розничных инвесторов, защита прав и интересов инвесторов.

В настоящий момент взаимоотношения профессиональных участников рынка ценных бумаг с клиентами ограничены следующими нормами регулирования:

1. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Данный закон регулирует взаимоотношения между эмитентами и инвесторами, устанавливает базовые принципы совершения операций с ценными бумагами и функционирования профессиональных участников рынка ценных бумаг. Также данный закон определяет Банк России в качестве ключевого регулятора рынка ценных бумаг и устанавливает его права и обязанности.
2. Федеральный закон от 05.03.1999 № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг». Данный закон имеет не менее важное значение для функционирования рынка ценных бумаг, так как он направлен на системное регулирование следующих вопросов:
 - Обеспечение законных прав и интересов физических и юридических лиц, инвестирующих в инструменты, обращающиеся на рынке ценных бумаг;
 - Компенсация ущерба, нанесенного инвесторам как со стороны эмитентов, так и профессиональных участников рынка ценных бумаг;
 - Обеспечение доступности финансовых услуг и противодействие «мисселингу» финансовых услуг;
 - Развитие финансовой грамотности населения.
3. Базовый стандарт совершения брокером операций на финансовом рынке (далее – Базовый стандарт), разработанный на основании части 1 статьи 5 Федерального закона от 13.07.2015 № 223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка» и в соответствии с Указанием Банка России от 30.05.2016 № 4026-У «О перечне обязательных для разработки саморегулируемыми организациями в сфере финансового рынка, объединяющими брокеров, дилеров, управляющих, депозитариев, регистраторов, базовых стандартов и требованиях к их содержанию, а также перечне операций (содержанию видов деятельности) на финансовом рынке, подлежащих стандартизации в зависимости от вида деятельности финансовых организаций». Данный стандарт является обязательным к исполнению и регламентирует порядок исполнения поручений клиентов, а также использования денежных средств и ценных бумаг клиентов в интересах брокера.

Наибольшую практическую ценность в вопросе использования брокерами активов клиентов представляет непосредственно Базовый стандарт, который устанавливает следующие условия и порядок использования денежных средств и ценных бумаг клиентов в интересах брокера:

- Брокер может использовать активы клиентов если это предусмотрено договорными отношениями, при этом брокер должен соблюдать законодательные требования в части сроков исполнения поручений;
- Профессиональный участник рынка ценных бумаг (далее – ПУРЦБ), который имеет как брокерскую, так и депозитарную лицензию может осуществлять операции по счетам депонента без его поручения, если это не противоречит имеющимся договорным отношениям ПУРЦБ и его клиента;
- ПУРЦБ обязан уведомить клиента о рисках предоставления возможности использования его активов;
- ПУРЦБ должны вести обособленный учет активов клиентов, которые не предоставили права использования их активов;
- ПУРЦБ обязаны передавать дивидендные выплаты или проценты по используемым ценным бумагам, если в момент корпоративного события ценные бумаги использовались ПУРЦБ и доход был получен ПУРЦБ.

Вышеприведенные ограничения не учитывают, что использование активов клиентов – это ключевой сегмент бизнеса ПУРЦБ, а также не защищают клиентов ПУРЦБ от реализации схемных операций, направленных на извлечение ПУРЦБ прибыли от деятельности, которая не свойственна ПУРЦБ и идет вразрез с имеющимися регуляторными ограничениями. Примером таких операций может быть формирование на одном и том же счете клиринговой организации активов множества малых и средних немаржинальных клиентов и одного крупного маржинального клиента, являющегося аффилированным брокеру, который использует активы малых и средних клиентов для заключения новых сделок на организованных торгах. Построение такой бизнес-модели несет в себе следующие риски:

- нарушение финансовой устойчивости ПУРЦБ, что связано с возможностью утраты активов клиента в случае резкого изменения рыночной конъюнктуры;
- частные инвесторы, предоставившие высоколиквидные активы в пользование ПУРЦБ, могут потерять возможность свободного распоряжения своими активами в рамках длительного промежутка времени;
- в случае масштабирования такой практики могут быть реализованы системы риски, которые затронут не только инвесторов чьи активы были использованы, но и центрального контрагента и иных ПУРЦБ, совершающих операции с ПУРЦБ участвующего в подобных операциях. Широкое распространение бизнес-модели ПУРЦБ, основанной на использовании активов клиен-

тов, связано с конфигурацией рынка ценных бумаг, в которой брокерский бизнес, который должен быть ориентирован на получение комиссионного дохода, с ростом популярности фондового рынка, а также приходом на него крупных кредитных организаций, перешел к понижению комиссий, в следствии чего выпадающие доходы отдельных ПУРЦБ были сбалансированы за счет заработка на использовании активов клиентов.

По итогам анализа данного вопроса возможны следующие направления урегулирования обозначенной проблемы:

- Трансформация брокерского бизнеса в направление американской или европейской моделей, которые основаны на разделении клиентов на 2 типов – инвесторов и трейдеров. Для инвесторов по умолчанию предлагаются высокие (в сравнении с российским рынком ценных бумаг) комиссии, однако активы хранятся на сегрегированных счетах, которые не могут быть смешаны с активами маржинальных клиентов. Снижение комиссии инвестора может быть достигнуто за счет предоставления права использования активов, однако доля используемых активов может быть ограничена. Для трейдеров доступны низкие тарифы и маржинальное кредитование, однако устанавливается минимальный размер активов и месячных / дневных оборотов, при котором доступны более привлекательные условия брокерского обслуживания;
- Установление более жестких регуляторных требований к профессиональным участникам рынка ценных бумаг, использующим активы клиентов, а именно:
 - o Запрет на обслуживание аффилированных компаний и физических лиц без обособления учета их активов;
 - o Введение норматива концентрации позиций маржинального клиента ПУРЦБ к размеру обеспечения имеющегося на клиринговом счете ПУРЦБ. Нарушение регуляторного значения такого норматива должно повлечь к повышению размера требуемого обеспечения с маржинального клиента;
 - o Увеличенные требования к размеру собственных средств ПУРЦБ, предоставляющих услуги по маржинальному кредитованию клиентов.

Отмечаю, что необходимость решения проблем, поднятых в данной статье, также упоминается в Европейском регламенте о рыночной инфраструктуре (далее – EMIR) [4] и иных технических стандартах ЕС. Тема сегрегации, как метода защиты активов и позиций клиентов посредством их размещения или учета отдельно от активов и позиций участника клиринга, и переносимости (portability – перевод позиций и активов) также стала развиваться после принятия EMIR.

В соответствии с EMIR ЦК и участники клиринга обязаны предлагать своим клиентам выбор между счетами, обеспечивающими различную степень сегрегации позиций и марж (До введения обязатель-

ного клиринга внебиржевых деривативов в Европе такой выбор существовал только в отношении биржевых деривативов (Exchange – Traded Derivative, ETD). Так, статьи 39(2) и 39(3) EMIR предусматривают, что ЦК обязаны предлагать участникам клиринга как индивидуальную (individual client segregation, далее – ICS), так и омнибусную сегрегацию клиентов (omnibus client segregation, далее – OCS). При этом обычно ЦК также предлагают несколько вариантов счетов OCS. В свою очередь, участники клиринга тоже должны предлагать своим клиентам как минимум эти две опции. Кроме того, ЦК и участники клиринга обязаны публично раскрывать уровни защиты и затраты, связанные с различными уровнями сегрегации, которые они обеспечивают, а также информацию о комиссиях в отношении предлагаемых ими услуг.

Так, согласно EMIR ЦК обязан предоставить участникам клиринга и их клиентам следующие возможности:

- Активы и позиции клиентов участника клиринга должны быть отделены от активов и позиций любого другого участника клиринга, а также от его собственных активов;
- Каждый участник клиринга должен иметь возможность отделить свои собственные активы и позиции, хранящиеся на счетах в ЦК, от тех, которые принадлежат его клиентам (OCS);
- ЦК должен разрешить каждому участнику клиринга отделять активы и позиции клиента, находящиеся на счетах в ЦК, от активов и позиций других клиентов (ICS).

OCS – это минимальный уровень защиты клиентов, требуемый EMIR. Позиции и маржа участника клиринга отделены от позиций и маржи его клиентов, тем самым защищая содержимое клиентского счета от кредиторов участника клиринга в случае его неплатежеспособности. Позиции и маржа клиентов участника клиринга при таком варианте остаются объединены, и каждый клиент несет риск любой возможной нехватки средств на объединенном клиентском счете (и, возможно, маржи, размещенной в ЦК), если один из клиентов объявит дефолт или станет неплатежеспособным одновременно с дефолтом участника клиринга. Например, по правилам двух крупнейших европейских ЦК, LCH.Clearnet и Eurex Clearing, если одновременно с дефолтом участника клиринга некоторые клиенты на счете OCS объявят дефолт при недостаточном уровне маржи, ЦК не будет предъявлять требования к гарантийному фонду (Default fund) участника клиринга для возмещения убытков, причиненных другим клиентам на счете OCS.

Клиент, выбирающий валовый или чистый счет OCS, принимает на себя кредитный риск участника клиринга в отношении избыточной маржи, которая не размещена в ЦК. Избыточная маржа лучше защищена на омнибусном счете LSOC, поскольку хранится в ЦК. Кроме того, если участник клиринга объявляет дефолт, в то время как чистый счет OCS недостаточно обеспечен залогом (например,

из-за задержки в выполнении маржинального требования, при дефолте или неплатежеспособности одного клиента или из-за ошибки (или мошенничества) участника клиринга), ЦК может использовать чистую размещенную маржу (net posted margin) для покрытия дефицита на общем (несегрегированном) счете клиентов, оставляя меньше маржи для покрытия позиций других клиентов, не объявивших дефолт.

Использование счета ICS, который представляет из себя индивидуальный счет в ЦК, открытый для одного конкретного клиента участника клиринга, обеспечивает большую защиту в случае неплатежеспособности участника клиринга, поскольку маржа не смешивается с маржей других клиентов. Избыточная маржа размещается в ЦК и отделяется от маржи других клиентов, т.е. позиции разных клиентов не смогут быть объединены для достижения большей маржинальной позиции. Стоимость ICS обычно значительно выше, чем стоимость OCS.

Помимо работы по защите клиентских активов, проведенной в ЕС, подходы по урегулированию аналогичных проблем, возникших в том числе после банкротства Lehman Brothers и MF Global, приведены в докладах Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO) «Международные стандарты по регулированию посредников на рынке деривативов 2012», «Рекомендации по защите клиентских активов 2014», а также имеют отражение в законодательных актах США, в частности Правило 15с3–3 Закона США о товарных биржах требует, чтобы организации, которые хранят ценные бумаги своих клиентов и обеспечивают сохранность их денежных средств, отделяли эти активы от собственных средств организации.

Литература

1. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2022 год и период 2023 и 2024 годов.
2. Д. Кэмпбел, Х. Джексон, Б. Мадриан, П. Труффано Регулирование потребительских финансовых продуктов: вступительное эссе с четырьмя тематическими исследованиями.
3. Центральный банк Российской Федерации: официальный сайт. – Москва. – URL: www.cbr.ru (дата обращения – 19.05.2023).
4. The European Market Infrastructure Regulation (EMIR) (EU) № 648/2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories, aims to increase transparency in derivative markets.
5. International Standards for Derivatives Market Intermediary Regulation 2012 <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD381.pdf> (дата обращения – 19.05.2023).
6. Recommendations Regarding the Protection of Client Assets 2014 <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD436.pdf> (дата обращения – 19.05.2023).

CHANGING THE CONCEPT OF BROKERAGE SERVICES IN ORDER TO ENSURE THE PROTECTION OF INVESTORS' ASSETS

Lobunets A.O.

Financial University under the Government of the Russian Federation

In 2022, during the period of a sharp decline in the quotations of Russian securities, as well as restrictions on the functioning of the “depository bridge” between NSD JSC and European accounting institutions, Russian investors lost the opportunity to freely dispose of their investments in foreign securities, and some highly liquid Russian securities held by individual professional participants of the securities market were under the risk of their loss due to the formation of margin requirements formed due to the operations of third legal entities and individuals associated with professional participants in the securities market. This article provides an analysis of the current structure of regulation of the activities of professional participants in the securities market, and also suggests ways to improve it in order to prevent the implementation of systemic risks in crisis periods.

Keywords: financial control, margin trading, securities market, professional participants of the securities market, problems of retail investors, protection of the rights and interests of investors.

References

1. The main directions of development of the financial market of the Russian Federation for 2022 and the period 2023 and 2024.
2. D. Campbell, H. Jackson, B. Madrian, P. Trufano Regulation of consumer financial products: an introductory essay with four case studies.
3. Central Bank of the Russian Federation: official website. – Moscow. – URL: www.cbr.ru (accessed – 19.05.2023).
4. The European Market Infrastructure Regulation (EMIR) (EU) № 648/2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories, aims to increase transparency in derivative markets.
5. International Standards for Derivatives Market Intermediary Regulation 2012 <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD381.pdf> (accessed – 19.05.2023).
6. Recommendations Regarding the Protection of Client Assets 2014 <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD436.pdf>. (accessed – 19.05.2023).

Неналоговые доходы бюджетов публично-правовых образований: сущностные характеристики и методологический подход к их управлению

Магницкий Никита Дмитриевич,

аспирант Финансового факультета Департамента
общественных финансов Финансового университета при
Правительстве Российской Федерации
E-mail: magnitskiy.nikita@gmail.com

В статье проводится анализ сущностных характеристик и методологических подходов к управлению неналоговыми доходами бюджетов публично-правовых образований, основанные на воспроизводственной концепции финансов, которые позволяют сформулировать особенности неналоговых доходов бюджетов публично-правовых образований на всех стадиях общественного воспроизводства: стадии производства, распределения, потребления и стадии обмена.

Предложен методологический подход к управлению неналоговыми доходами бюджетов публично-правовых образований, основанный на выявленных особенностях неналоговых доходов бюджетов публично-правовых образований с учетом информации, сформированной в перечне источников доходов бюджетов публично-правовых образований системы «Единый портал бюджетной системы», и их формирования на всех стадиях общественного воспроизводства: производства, распределения, потребления и обмена, что позволяет реализовывать специфические модели управления неналоговыми доходами.

Ключевые слова: неналоговые доходы, воспроизводственная концепция финансов, управление доходами.

Наиболее актуальной проблемной современных исследований в области финансов является определение взаимосвязи между категориями денег и финансов, поскольку в научной литературе в настоящее время не сформировалось единого мнения о «финансово-денежных отношениях». Трудность единого понимания категории «финансов» заключается в том, они являются многоаспектной категорией, поскольку ее можно рассматривать в правовом аспекте, в политическом плане и, наконец, как экономическую категорию. С одной стороны, финансы нередко определяют как сумму денег, находящуюся в распоряжении у экономического субъекта. С другой стороны, в основе финансов лежат денежные отношения. Поэтому на современном этапе общественного развития сформировались два целостных отечественных концепций основ финансов: воспроизводительная и распределительная, которые отождествляют друг друга.

При этом представляется целесообразным их рассматривать в рамках подхода о двух сторонах медали: с отнесением налоговых доходов к производственной концепции и отнесением неналоговых доходов к воспроизводственной, что, по мнению автора, обусловлено следующим:

во-первых, на стадии производства хозяйственные общества (индивидуальные предприниматели) предусматривают в цене товара (себестоимости) соответствующие финансовые ресурсы, необходимые для удовлетворения общественных потребностей;

во-вторых, на стадии распределения общественного воспроизводства производится в том числе выплата дивидендов по акциям, принадлежащим соответствующему публично-правовому образованию, либо прибыль, унитарным предприятием;

в-третьих, на стадии обмена государство и муниципальные образования, являясь участниками общественного воспроизводства, в том числе продает активы (например, квартиры) юридическим и физическим лицам;

в-четвертых, на стадии потребления государство и муниципальные образования оказывают услуги для юридических и физических лиц в целях удовлетворения их общественных потребностей (рисунок 1).

В соответствии с концепцией выделяются следующие источники финансовых ресурсов в разрезе по неналоговым доходам с учетом стадий общественного воспроизводства, которые классифицируются следующим образом.

Во-первых, доходы от внешнеэкономической деятельности в рамках Таможенного кодекса Евразийского экономического союза.

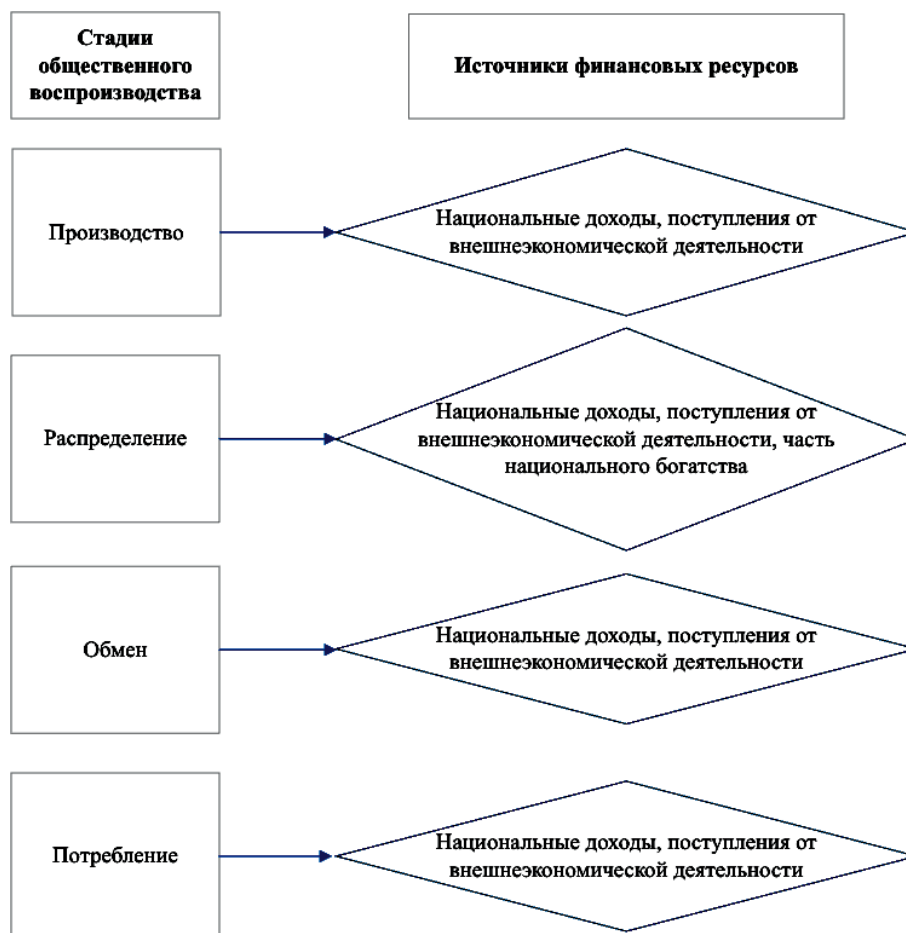


Рис. 1. Соотношение стадии общественного воспроизводства с источниками финансовых ресурсов (доходов бюджетов публично-правовых образований)

Источник: составлено автором

Во-вторых, национальные доходы, как пример, государство в рамках повышения ликвидности от управления собственности бюджетов публично-правовыми образованиями.

В-третьих, часть национального богатства в рамках неналоговых доходов отражается в таких доходах, как реализация основных средств, находящихся в оперативном управлении бюджетов публично-правовых образований, арендная плата и т.д. (рис. 2).

Таким образом, неналоговые доходы, как и налоговые доходы, имеют свои отличительные признаки, в частности:

- возмездный характер неналоговых платежей. Уплата доходов, имеющих неналоговый характер, связана с встречностью государства совершить какие-либо юридические и физические действия «компенсацию затрат». В данном случае публично-правовое образование выступает участником рыночных отношений и реализует в пользу плательщика неналоговых доходов товары, работы и услуги в виде выдачи разрешения, осуществления услуги, предоставления лицензии или возможности проезда и т.п. Примером указанной особенности может являться уплата автомобилистом сбора за проезд по платной дороге;
- нигилирование принципа общего (совокупного) покрытия расходов бюджетов. С одной сторо-

ны, нецелевой признак неналоговых платежей находит свое выражение в нормах бюджетного законодательства. В соответствии с принципом общего (совокупного) покрытия расходов бюджетов, предусмотренного бюджетным законодательством, предусмотрено, что доходы не «связаны» с расходами бюджета публично-правового образования, в том числе источниками финансирования дефицита бюджета. Таким образом, неналоговые доходы, аккумулированные в бюджетах различного уровня, распределяются в соответствии с потребностями того или иного публично-правового образования, независимо от источника поступления средств. С другой стороны, существует широкий спектр целевых неналоговых платежей, которые увязаны с бюджетными ассигнованиями. Примером «связанных» доходов с расходами является платеж от АО «Норильско-Таймырская энергетическая компания», сумма которого в прогнозируемом периоде предлагается направить на возмещение вреда, причиненного водным объектам в результате происшествия экологической катастрофы;

- льготы по неналоговым платежам (неналоговые расходы) – предоставление преференции отдельным категориям плательщикам неналоговых доходов в соответствии с законодатель-

ством по уплате неналогового платежа, включая возможность не осуществлять плату, либо уплачивать их в меньшем размере. В отличие от нормы законодательства о налогах и сборах, которое предполагает, что налоговые льготы не могут носить индивидуального характера, льготы неналогового характера могут быть индивидуальными. Примером неналогового расхода может являться освобождение унитарного предприятия от уплаты части его прибыли в бюджет публично-правового образования и направления указанной прибыли на финансирование общественных потребностей (например, строительство транспортной инфраструктуры). Указанная особенность в том числе обуславливает научную новизну настоящей работы в том числе в части разработки теории неналоговых рисков с обоснованием динамического характера неналогового риска и способов его оценки, анализа и регулирования, а также предложений по внедрению инструментов риск-менеджмента в практическую деятельность органов публично-правовых образований;

- денежная и/или имущественная форма уплаты. В отличие от налоговых платежей, которые, безусловно, уплачиваются исключительно в виде денежных средств, неналоговые платежи могут уплачиваться в виде имущества, активов и др. Примером уплаты неналогового платежа имущественного характера является выплата

дивидендов АО РЖД в пользу федеральный бюджет в виде имущества;

- индивидуальный характер. Неналоговые доходы, как и налоговые доходы, уплачивается конкретно определенным лицом. При этом, в отличие от налоговых платежей, в котором закрепление обязанности налогоплательщика самостоятельно исполнить обязанность по уплате налогового платежа учтено в налоговом законодательстве, обязанность уплаты неналогового платежа установлена в соответствующем нормативном правовом акте, определяющим правовое основание уплаты неналогового платежа;
- добровольный и принудительный характер. Неналоговым платежам характерна определенная возмездность, в отличие от налоговых доходов, поскольку взимание неналоговых платежей обуславливается предоставлением юридическому или физическому лицу права на определенный вид деятельности, получение услуг со стороны публично-правового образования, пользование государственным (муниципальным) имуществом. Примером добровольного характера может являться оплата плательщиком услуг за предоставления информации, содержащейся в государственном адресном реестре. Принудительный характер неналогового платежа находит свое отражение при уплате штрафа, например, за нарушение правил дорожного движения);



Рис. 2. Соотношение источника финансовых ресурсов и вида неналогового платежа

Источник: составлено автором

- многообразие субъектов администрирования. Зарубежная и отечественная практика показывает, что если налоговые доходы подлежат администрированию налоговым ведомством, то неналоговые платежи подлежат администрированию исходя из источника правового регулирования;

- теория «Черного лебедя». В отличие от налоговых доходов, изменение динамики поступлений которых связана в первую очередь с изменением налогового законодательства и/или макроэкономической ситуации, изменение динамики поступлений неналоговых платежей связана

- в том числе с «разовыми» факторами, которые не входят в периметр прогнозирования. К числу не входящих в периметр прогнозирования доходов необходимо отнести добровольное перечисление финансовых ресурсов физическим и юридическим лицом в бюджеты публично-правовых образований, возникновение транзакционных издержек;
- отсутствие возможности передачи доходов между публично-правовыми образованиями. В рамках налогового права конкретный вид налога может быть передан от одного публично-правового образования в другое. У неналоговых платежей отсутствует какая-либо функция распределения видов доходов между уровнями публично-правовых образований, при этом выделяется ряд доходов, которые специфичны в отношении к каждому уровню бюджета, однако природа их возникновения является одинаковой (доходы по остаткам средств на счетах бюджетов публично-правовых образований);
 - возникновение дебиторской задолженности по неналоговым платежам. В рамках работы дебиторская задолженность по доходам рассматривается как актив, который может стать поступлением в доход бюджетов публично-правовых образований;
 - наличие «транзитных» доходов. Бюджетным законодательством предусмотрено, что отдельные виды неналоговых платежей, в отличие от налоговых доходов, не учитываются в законах о бюджете соответствующего публично – правового образования и отражаются только в казначейских отчетах, в частности доходы от заграничных учреждений, что не свойственно налоговым платежам;

Литература

1. Багратуни, К.Ю. Экспресс анализ доходов федерального бюджета: резервы роста / К.Ю. Багратуни // Экономика и предпринимательство. – 2022. – № 4(141). – С. 226–232. – DOI 10.34925/EIP.2022.141.4.042.
2. Багратуни, К. Ю. К вопросу о выпадающих доходах бюджетов бюджетной системы / К.Ю. Багратуни // Экономика и предпринимательство. – 2021. – № 10(135). – С. 133–139. – DOI 10.34925/EIP.2021.135.10.023.
3. Ложечко, А.С. Управление доходами бюджетов субъектов Российской Федерации в условиях экономической неопределённости: специальность 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит»: диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Ложечко Александр Сергеевич; Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации. – Москва, 2017. – 205 с. – Библиогр.: с. 101–164.
4. Мадунц К.А., Саушкина Д.А., Куцури Г.Н. Неналоговые доходы федерального бюджета, пути их роста // Международное научное объе-

динение экономистов «Консилум» (Женева). – 2016. № 2. – с. 129–135.

5. Магницкий Н.Д. Теоретические основы понимания категории «Финансы» / Н.Д. Магницкий // Инновации и инвестиции. – 2020. № 7. – С. 31–33. – ISSN2307–180X.
6. Пансков В.Г. Современные проблемы теории и практики налогообложения: Монография. – М.: Центркаталог, 2023–264 с.
7. Тюрина, Ю.Г. Формирование и реализация социально ориентированной региональной политики: специальность 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит»: диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук / Тюрина Юлия Габрашитовна; Ростовский государственный экономический университет. – Ростов-на-Дону, 2016. – 205 с. – Библиогр.: с. 101–164.
8. Министерство финансов Российской Федерации: официальный сайт. – Москва. – URL: <https://roskazna.gov.ru> (дата обращения: 23.03.2023). – Текст: электронный.
9. Федеральное казначейство: официальный сайт. – Москва. – URL: <https://roskazna.gov.ru> (дата обращения: 23.03.2023). – Текст: электронный.
10. СПС Консультант Плюс: официальный сайт. – Москва. – URL: <http://www.consultant.ru/>. (дата обращения: 23.03.2023). – Текст: электронный.

NON-TAX REVENUES OF BUDGETS OF PUBLIC LEGAL ENTITIES: ESSENTIAL CHARACTERISTICS AND METHODOLOGICAL APPROACH TO THEIR MANAGEMENT

Magnitskiy N.D.

Financial University under the Government of the Russian Federation

The article analyzes the essential characteristics and methodological approaches to the management of non-tax revenues of budgets of public legal entities, based on the reproductive concept of finance, which allow us to formulate the features of non-tax revenues of budgets of public legal entities at all stages of social reproduction. A methodological approach to the management of non-tax revenues of the budgets of public legal entities is proposed, based on the identified features of non-tax revenues of the budgets of public legal entities, taking into account the list of sources of revenues of the budgets of public legal entities and their formation in the process of reproduction, which allows implementing specific models of managing non-tax revenues.

Keywords: non-tax revenues, reproduction concept of finance, income management.

References

1. Bagratuni, K. Yu. Express analysis of federal budget revenues: growth reserves / K. Yu. Bagratuni // Economics and Entrepreneurship. – 2022. – No. 4 (141). – S. 226–232. – DOI 10.34925/EIP.2022.141.4.042.
2. Bagratuni, K. Yu. On the issue of falling incomes of the budgets of the budget system / K. Yu. Bagratuni // Economics and Entrepreneurship. – 2021. – No. 10(135). – S. 133–139. – DOI 10.34925/EIP.2021.135.10.023.
3. Lozhechko, A.S. Management of budget revenues of the constituent entities of the Russian Federation in conditions of economic uncertainty: specialty 08.00.10 «Finance, money circulation and credit»: dissertation for the degree of candidate of economic sciences / Lozhechko Alexander Sergeevich; Financial University under the Government of the Russian Federation. – Moscow, 2017. – 205 p. – Bibliography: p. 101–164.

4. Madunts K.A., Saushkina D.A., Kutsuri G.N. Non-tax revenues of the federal budget, ways of their growth // International Scientific Association of Economists «Consilium» (Geneva). – 2016. No. 2. -p. 129–135.
5. Magnitsky N.D. Theoretical foundations for understanding the category «Finance» / N.D. Magnitsky // Innovations and investments. – 2020. No. 7. – P. 31–33. – ISSN2307–180X.
6. Panskov V.G. Modern problems of the theory and practice of taxation: Monograph. – M.: Tsentrkatalog, 2023–264 p.
7. Tyurina, Yu.G. Formation and implementation of a socially oriented regional policy: specialty 08.00.10 «Finance, money circulation and credit»: thesis for the degree of Doctor of Economics / Tyurina Yuliya Gabrashitovna; Rostov State Economic University. – Rostov-on-Don, 2016. – 205 p. – Bibliography: p. 101–164.
8. Ministry of Finance of the Russian Federation: official site. – Moscow. – URL: <https://roskazna.gov.ru> (date of access: 03/23/2023). – Text: electronic.
9. Federal Treasury: official site. – Moscow. – URL: <https://roskazna.gov.ru> (date of access: 03/23/2023). – Text: electronic.
10. ATP Consultant Plus: official site. – Moscow. – URL: <http://www.consultant.ru/>. (date of access: 03/23/2023). – Text: electronic.

Ипотечное кредитование в условиях цифровизации банковской системы России

Матвеевский Сергей Сергеевич,

к.т.н., доцент, доцент Департамента банковского дела и финансовых рынков Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
E-mail: ssmatveevskii@fa.ru

Герасимов Георгий Александрович,

студент Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
E-mail: 202657@edu.fa.ru

Авторами определена основная сложность традиционного кредитования. Сущность традиционного ипотечного кредитования раскрыта через его функции и принципы. Дана краткая характеристика основных направлений развития традиционного кредитования. Раскрыты основные тренды цифровизации и обозначено ее общее направление через анализ динамики рынка IT-компаний. Была выявлена переоценка продуктов цифровизации участниками фондового рынка. Тем не менее была определена потребность в цифровизации ипотечного кредитования в качестве основы конкуренции в банковской системе. Были рассмотрены три основных пути цифровизации ипотечного кредитования. Каждый путь был проанализирован и выявлен наиболее рациональный из них в условиях предрецессионного периода экономики. Авторами рассмотрены основные преимущества использования продуктов цифровизации в сфере ипотечного кредитования и даны ограничения цифровизации ипотеки.

Ключевые слова: традиционное ипотечное кредитование, цифровизация, тренды цифровизации, цифровизация ипотечного кредитования.

Ипотечное кредитование является одним из самых сложных процессов в банке, поскольку после получения одобрения кредита по целому ряду характеристик, заемщик может отказаться от получения ипотеки из-за сложности и трудности оформления документов.

Решение данной проблемы связано с использованием цифровизации. Например, в 2020 год средняя доля внутренних затрат организаций на цифровизацию финансового сектора составил 13,2% (больше только в секторе обработки и связи – 26,8%).

Прежде всего, необходимо понять, что из себя представляет традиционное жилищное кредитование, цифровизация которого и исследуется в данной статье.

Сущность кредита раскрывается в движении стоимости на началах возвратности в интересах реализации общественных потребностей. Ипотека является одной из форм кредита, объектом которого является приобретение или строительство недвижимости под залог. Тем не менее, важно различать ипотечный кредит с ипотечным кредитованием, которое представляет из себя предоставление долгосрочных кредитов специализированными организациями (коммерческие банки, АИЖК, жилищно-потребительские кооперативы и т.д.) под залог недвижимого имущества на строительство или приобретение недвижимости [3].

Сущность и роль исследуемого кредитования раскрывается через его функции и принципы. К основным функциям жилищного кредитования относятся:

- стимулирующая, которая заключается в увеличении спроса на жилье со стороны населения, она также показывает перспективы и состояние развития строительного рынка, а также других отраслей экономики;
- движения капитала, которая заключается в перемещении финансовых ресурсов из сбережений населения в реальную экономику;
- социально-экономическая, которая заключается в обеспечении населения жильем, иными словами, удовлетворением экзистенциальных потребностей человечества;
- развитие банковской системы, которая приводит к увеличению качества кредитного обслуживания, увеличения числа и появления персонализации кредитования в зависимости от ряда признаков той или иной группы населения, а также к росту кредитной культуры граждан.

Раскрыв функции, необходимо также рассмотреть и основные принципы традиционного ипотечного кредитования.

Помимо трех основных принципов кредитования – возвратности, платности и срочности – выделяют также принципы:

- обеспеченности, сущность которого заключается в предоставлении ипотеки только под залог, что также является и особенностью данного кредитования;
- дифференцированности, существование которого возможно только в развитой банковской системе, поскольку проявляется в виде снижения ставок для малообеспеченных слоев населения, ввиду формирования особого подхода к подобным клиентам;
- приоритета, при котором выплаты по ранее полученному кредиту принимаются раньше, чем по последующим кредитам;
- специализации, при которой, кредит закрепляется за определенном объектом имущества, или правом на него.

Состояние традиционного ипотечного кредитования и его развитие в ретроспективе раскрывается с помощью статистики: по данным Банка России (рис. 1), за последние 5 лет изменение средневзвешенной ставки ипотечного кредитования имеет нисходящий тренд, хотя в 2019 году заметно небольшое ее увеличение – с 9,6% в 2018 году до 9,9% соответственно. Это способствовало и росту спроса населения на оформление ипотек, что видно из данных объема предоставленных кредитов, значение которых возросло с 2919084 млн руб. в 2018 году до 4259409 млн руб. в 2019 году соответственно.

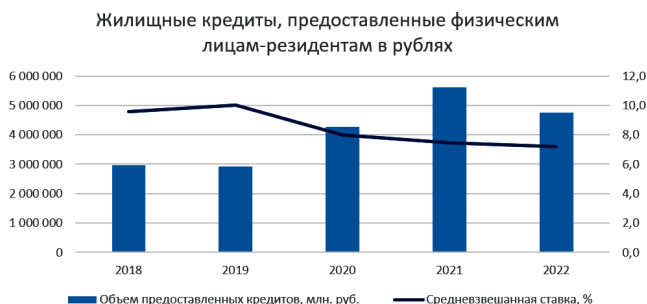


Рис. 1. График объема предоставленных кредитов и средневзвешенной ставки за последние 5 лет

Источник: график составлен автором по данным Центрального Банка РФ.

Однако затем наблюдается резкое ее снижение до 8,0% в 2021 году, и увеличение объема предоставленных кредитов до 5619473 млн руб. Так был достигнут рекордный максимум по количеству выданных ипотечных кредитов за всю историю наблюдения! Это объясняется тем, что, в частности, Банк России первую половину года проводил мягкую денежно-кредитную политику, и ставки по ипотеке в рыночном сегменте находились на историческом минимуме. Кроме того, был оказан рекордный объем государственной поддержки – почти 640 тыс. семей получили поддержку на общую сумму 1,6 трлн рублей. В 2022 году тенденция снижения средневзвешенной ставки ипотечного кредитования нашло свое продолжение, и за 2022 год ее значение

составило 7,2%. Однако, объем кредитования снизился ввиду ряда политико-экономических причин.

Таким образом, традиционное ипотечное кредитование – это предоставление долгосрочных кредитов специализированными организациями под залог недвижимого имущества на строительство или приобретение недвижимости. Данным направлением кредитования выполняется ряд функций: стимулирующая и социально-экономическая функции, функции движения капитала и развития банковской системы.

Необходимо учитывать основные направления развития традиционного ипотечного кредитования:

- совершенствование законодательной и нормативной базы;
- налоговое стимулирование как заемщика, так и кредитора;
- создание равных условий для свободной конкуренции по предоставлению ипотечного кредитования;
- персонализация ипотечного кредитования под нужды и возможности разных слоев населения;
- цифровизация всей системы ипотечного кредитования.

С 2020 года цифровизация большинства бизнес-процессов и обычных житейских активностей стала занимать все больше и больше места в жизни человека: это объясняется тем, что экономика должна была продолжать функционировать в условиях пандемии COVID-19 и объявляемых государствами локдаунов, введение которых обуславливалось необходимостью замедлить темпы распространения заболеваемости населения. Таким образом, спрос на цифровые технологии, позволяющие осуществлять почти любую деятельность, в том числе и банковскую, дистанционно, резко возрос. Котировки большинства IT-компаний, занимающихся созданием и обслуживанием ПО, начиная с апреля 2020 года, успели сильно возрасти. Котировки компании Zoom достигли своего пика в ноябре 2020 года – 478,63 доллара за акцию, компании Apple – 182,94 доллара – в декабре 2021 года, Microsoft – 349,67 доллара – 1 декабря 2021 года. Индекс же FXIT ETF, в который входят бумаги 113 крупнейших IT-компаний США достиг значения 247,48 пунктов.

Тем не менее, роль цифровизации была сильно переоценена, из-за чего произошел сильнейший откат, что видно по графику индекса S&P 500 (рис. 2), в корзину которого входят 503 акций 500 компаний США, имеющих наибольшую рыночную капитализацию.

В свою очередь, рыночный инструмент – Yield Curves – индекс, показывающий спред между доходностями долгосрочных и краткосрочных облигаций, на декабрь 2022 года имел значение, равное –0,91%, что гораздо ниже значения ноября 2006 года, который составил –0,48% и предсказал мощнейший ипотечный кризис. Тогда индекс, отражающий мощь американской экономики – индекс Dow Jones – достиг значения 7882 пунктов 10 октября 2008 года, упав с 14164 пунктов. Данный кризис носил мировой характер и повлиял не только

на США, но и на все мировое сообщество. Так, общая задолженность по ипотечным кредитам за 2008 год увеличилась на 63% до 995,2 млрд руб. [6].



Рис. 2. График индекса S&P 500 с 2019 по конец 2022 года

Источник: график составлен согласно официальному сайту ru.tradingview.com

Таким образом, на основе полученных данных от проведенного анализа динамики индекса Yield Curves и S&P 500, несложно прийти к выводу о начинающейся рецессии, хоть индекс Yield Curves только-только начинает снижаться.

Является ли кризис 2022 проявлением раздувшегося пузыря тренда цифровизации? Пока трудно дать ответ на данный вопрос. На ситуацию повлияло и проведение Россией СВО на Украине, что привело к повышению стоимости природного газа.

Ниспадающий тренд индекса Yield Curves и S&P 500 не приведет к снижению популярности цифровизации, поскольку она позволяет компаниям существенно снижать транзакционные издержки. Оптимизация данных издержек достигается путем использования информационных технологий и компьютерных программных средств. Автоматизация бизнес-процессов снижает значительный размер транзакционных издержек, что обуславливает внимание менеджмента к вопросам управления ими [7]. Также цифровизация систем упрощает работу с клиентом, который в последствии экономит свое время и свои деньги.

С 2020 года и по сей день у населения сформировалась новая привычка: большинство видов активностей, частично или полностью, перешло в дистанционный режим: от доставки до оформления банковских транзакций. Таким образом, в результате цифровизации различных процессов жизнедеятельности, расширяется и клиентский опыт [4].

Сегодняшними основными трендами и направлениями развития цифровизации являются отрасль IT – 33,9 пунктов индекса цифровизации, Информация и связь – 28,6 пунктов, высшее образование – 23,9. Финансовый сектор, в свою очередь, не стал исключением для тренда цифровизации, значение его индекса составило 23,7 пунктов на 2021 год [14].

Ипотечное кредитование является одним из самых сложных направлений в банке, поскольку кли-

ент должен пройти через ряд этапов: одобрение кредита, оценку имущества, страхование и регистрацию собственности. Для этого банки создают оцифрованные собственные экосистемы или используют уже готовые IT-решения. Целесообразность использования цифровизации в данной сфере сложно переоценить, поскольку все выше названные этапы требуют от клиента времени и денег.

Центральный банк РФ признает несовершенство ипотечного кредитования, ставя отдельным пунктом в «Проекте Основных направлений цифровизации финансового рынка на период 2022–2024 годов» запуск и дальнейшее использование проекта «Мастерчейн» при информационном взаимодействии Росреестра с коммерческими банками, что позволит создать единую систему оформления кредитов и с минимальным присутствием клиента.

Основными требованиями к системам цифровизации ипотечного кредитования являются:

- сокращение времени на совершение банковских операций;
- возможность их круглосуточного использования;
- удобное использование кредитного обслуживания;
- единая база данных в экосистеме;
- возможность оформить ипотеку в одном приложении;
- возможность совершить все необходимые действия для оформления ипотеки дистанционно [4].

Сегодня, любому банку, чтобы оставаться конкурентоспособным, необходимо проводить цифровизацию своих процессов систематически и последовательно. Прежде всего, необходимо выявить текущую проблему: возможность автоматизации какой-либо системы, сокращение времени на проведение операций, улучшение клиентоориентированности. После этого разрабатывается стратегия проведения цифровой трансформации банка, которая позволит комплексно решить все вопросы. Для реализации инициативы необходимо найти источники ее финансирования. Следующим этапом становится проведение цифровизации, а впоследствии и оценка ее финансового результата [5].

На сегодняшний день, у банков, предоставляющих ипотечный кредит, есть три пути его цифровизации:

- во-первых, они могут создать собственную экосистему, что является самым нерациональным способом использования капитала, поскольку данный подход будет полезен для специализированных ипотечных банков. К тому же при фазе рецессии в мировой экономике, банкам стоит экономить ресурсы. Тем не менее, с 2017 года у Сбербанка имеется собственный сервис «Домклик», это первый опыт создания подобных систем в российской банковской системе и отзывы по его использованию неоднозначные;

- во-вторых, банки могут воспользоваться чьим-то уже созданным решением, что является более рациональным использованием ресурсов;
- в-третьих, что вполне возможно, банки будут связаны с проектом «Мастерчейн». Это государственная система распределенных регистров блокчейн, которая реализовывалась с 1 декабря 2021 года по октябрь 2022 года Банком России совместно с Росреестром, Минцифры и Дом.РФ (разрабатывалась Банком России с АФТ путем преобразования блокчейн-системы Ethereum). Это был только эксперимент, результаты которого будут оглашены в ближайшее время. По предварительным оценкам, проект позволит ускорить информационный обмен между Росреестром и банками, что должно сделать цифровую ипотеку доступнее для заемщиков. Одним из основных элементов цифровой ипотечной сделки, является цифровая закладная, основанная на использовании электронной подписи. Сертификат ФСБ, полученный российской технологией еще в 2019 году, подтверждает безопасность ее использования. Электронная закладная составляется путем заполнения формы электронной закладной на проверенных информационных технологиях взаимодействия с органами регистрации и подписывается усиленной квалифицированной подписью залогодателя и залогодержателя [1].

Таким образом, нет необходимости создавать in-house ПО, поскольку ипотечное кредитование хоть и соответствует удовлетворению экзистенциальных потребностей людей, но его цифровизация с помощью создания собственной экосистемы не окупится. Цифровизация всегда требует крупных инвестиций в разработку, создание инфраструктуры. Более рациональным решением будет использование уже созданных систем.

Необходимо рассмотреть основные преимущества использования продуктов цифровизации в сфере ипотечного кредитования.

1. Для банков снижается часть издержек, в том числе и транзакционных, для застройщиков – улучшение клиентского сервиса и ускорения протекания сделки, для клиентов – упрощение оформления ипотеки и экономия времени.
2. Минимизация затрат по обслуживанию ипотечных жилищных кредитов, из-за уменьшения количества посредников, что впоследствии также приводит к снижению ипотечной ставки.
3. Прозрачность всех действий, особенно, при использовании blockchain-технологии, что нивелирует риски мошенничества.
4. Увеличение секьюритизации ипотечных жилищных кредитов и увеличение оборачиваемости кредитных ресурсов [9].

Тем не менее, существует и ряд факторов, которые на данный момент ограничивают цифровизацию ипотечного кредитования.

1. Недостаток IT-специалистов и достаточного уровня их компетентности для развития и под-

держания подобных ПО. Для увеличения уровня цифровизации и развития IT-направления в России, 30 апреля 2022 вышло постановление Правительства РФ № 805 «Об утверждении правил предоставления субсидий из федерального бюджета акционерному обществу «Дом.РФ» в виде вклада в имущество акционерного общества «Дом.РФ», не увеличивающего его уставный капитал, на цели возмещения кредитным и иным организациям недополученных доходов по жилищным (ипотечным) кредитам (займам), выданным работникам аккредитованных организаций, осуществляющих деятельность в области информационных технологий, и правил возмещения кредитным и иным организациям недополученных доходов по жилищным (ипотечным) кредитам (займам), выданным работникам аккредитованных организаций, осуществляющих деятельность в области информационных технологий». Стартовала программа льготной ипотеки для IT-специалистов, которая будет продолжаться до конца 2024 года. Так IT-специалисты в возрасте от 22 до 45 лет, работающие в аккредитованных IT-компаниях, могут получить льготную ипотеку под 5%.

2. Устаревшая инфраструктура, разрозненность IT-отделов.

3. Трудности с приобретением электронной цифровой подписью (ЭЦП) [2].

На сегодняшний день технологии цифровизации ипотечного кредитования уже имеются, однако, имеется ряд нерешенных вопросов, что порождает недоверие клиентов.

Таким образом, у банков, предоставляющих жилищное кредитование, есть ряд направлений цифровизации процесса оформления ипотек, однако в условиях предрецессионной фазы экономики, наиболее рациональным способом является использование уже готового программного комплекса или участие в государственной программе блокчейн-технологии «Мастерчейн». Цифровые технологии в данной сфере, хоть и ускоряют процесс оформления ипотеки, создают удобства, снижают издержки для всех сторон, однако не способствуют увеличению объема банковских услуг. Отсюда следует, что стоит не только заниматься цифровизацией жилищного кредитования, но и внедрять новые и качественные сервисные продукты для расширения рынка ипотеки [3].

Также следует помнить, что уже можно начинать говорить о цифровизации бизнес-процессов как о стандарте ведения современного бизнеса, включая ипотечное кредитование. Иначе произойдет снижение качества обслуживания клиентов, из-за невозможности удовлетворить спрос на сформировавшуюся привычку дистанционной покупки товаров и услуг.

Литература

1. Федеральный закон РФ от 16.07.1998 № 102 «Об ипотеке (залоге недвижимости)». Ст. 13.3 с изм. и допол. в ред. от 20.10.2022.

2. Постановление Правительства РФ от 30.04.2022 № 805 «Об утверждении Правил предоставления субсидий из федерального бюджета акционерному обществу «ДОМ.РФ» в виде вклада в имущество акционерного общества «ДОМ.РФ», не увеличивающего его уставный капитал, на цели возмещения кредитным и иным организациям недополученных доходов по жилищным (ипотечным) кредитам (займам), выданным работникам аккредитованных организаций, осуществляющих деятельность в области информационных технологий, и Правил возмещения кредитным и иным организациям недополученных доходов по жилищным (ипотечным) кредитам (займам), выданным работникам аккредитованных организаций, осуществляющих деятельность в области информационных технологий».
3. Волков А.А. Ипотечное кредитование: сущность, функции и классификация // Вестник Академии знаний. – 2020. – № 38. – С. 324–334.
4. Петрова Л.А., Кузнецова Т.Е. Цифровизация банковской системы: цифровая трансформация среды и бизнес-процессов // Финансовый журнал. – 2020. – № 3. – С. 91–101.
5. Сорокина М.М., Преображенская А.С. Влияние цифровизации на финансовый результат деятельности банка // Журнал прикладных исследований. – 2022. – № 2. – С. 139–144.
6. Попов В.Н., Орешков А.А. Американский ипотечный кризис: предпосылки, причины, опыт для России // Финансы и кредит. – 2009. – № 30. – С. 17–21.
7. Старухин В.А. Цифровизация как метод сокращения транзакционных издержек производственного предприятия // Кант. – 2021. – № 4. – С. 95–99.
8. Тутова К.И. Тенденции развития банковского сектора в условиях цифровизации // Хроноэкономика. – 2020. – № 3. – С. 230–236.
9. Шишкина Д.А. Цифровая ипотека в России: проблемы и перспективы развития // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. – 2019. – № 4. – С. 129–133.
10. Шишкина Д.А. Инновационные банковские продукты и технологии на рынке кредитования корпоративных клиентов // Приоритеты развития и ценности экономики и общества: материалы междунар. науч.-практ. конф. / под общ. ред. А.В. Поморовой. – Саратов, 2018. – С. 157–159.
11. FXIT / FinEx USA Information Technology UCITS ETF // FinEx. – URL: <https://finex-etf.ru/products/FXIT>
12. US Treasury Yield Curve (updated daily) // gurufocus. – URL: https://www.gurufocus.com/yield_curve.php
13. Countering the cost-of-living crisis // International Monetary Fund. – URL: [economic-outlook-october-2022#:~: text=Global%20growth%20is%20forecast%20to, of%20the%20COVID-19%20pandemic.](https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-

</div>
<div data-bbox=)

14. Индекс цифровизации отраслей экономики и социальной сферы // ИСИЭЗ ВШЭ. – URL: <https://issek.hse.ru/news/783750202.html>

MORTGAGE LENDING IN THE CONTEXT OF DIGITALIZATION OF THE RUSSIAN BANKING SYSTEM

Matveevskii S.S., Gerasimov G.A.

Financial University under the Government of the Russian Federation

The authors have identified the main complexity of traditional lending. The essence of traditional mortgage lending is revealed through its functions and principles. A brief description of the main directions of the development of traditional lending is given. The main trends of digitalization are revealed and its general direction is indicated through the analysis of the dynamics of the market of IT companies. The overestimation of digitalization products by stock market participants was revealed. Nevertheless, the need for digitalization of mortgage lending as a basis for competition in the banking system was identified. Three main ways of digitalization of mortgage lending were considered. Each path was analyzed and the most rational of them was identified in the conditions of the pre-recession period of the economy. The authors consider the main advantages of using digitalization products in the field of mortgage lending and give the limitations of mortgage digitalization.

Keywords: traditional mortgage lending, digitalization, digitalization trends, digitalization of mortgage lending.

References

1. Federal Law of the Russian Federation of July 16, 1998 No. 102 “On Mortgage (Pledge of Real Estate)”. Art. 13.3 amended and add. in red. from 20.10.2022.
2. Decree of the Government of the Russian Federation of April 30, 2022 No. 805 “On approval of the Rules for granting subsidies from the federal budget to the joint-stock company DOM.RF in the form of a contribution to the property of the joint-stock company DOM.RF, which does not increase its authorized capital, for the purpose of reimbursement of credit and other organizations for lost income on housing (mortgage) credits (loans) issued to employees of accredited organizations operating in the field of information technology, and the Rules for compensating credit and other organizations for lost income on housing (mortgage) credits (loans) issued to employees of accredited organizations operating in the field of information technology”.
3. Volkov A.A. Mortgage lending: essence, functions and classification // Bulletin of the Academy of Knowledge. – 2020. – No. 38. – S. 324–334.
4. Petrova L.A., Kuznetsova T.E. Digitalization of the banking system: digital transformation of the environment and business processes // Financial journal. – 2020. – No. 3. – S. 91–101.
5. Sorokina M.M., Preobrazhenskaya A.S. The impact of digitalization on the financial performance of a bank // Journal of Applied Research. – 2022. – No. 2. – S. 139–144.
6. Popov V.N., Oreshkov A.A. The American Mortgage Crisis: Prerequisites, Causes, Experience for Russia // Finance and Credit. – 2009. – No. 30. – S. 17–21.
7. Starukhin V.A. Digitalization as a method of reducing the transaction costs of a manufacturing enterprise // Kant. – 2021. – No. 4. – S. 95–99.
8. Tutova K.I. Trends in the development of the banking sector in the context of digitalization // Chronoeconomics. – 2020. – No. 3. – S. 230–236.
9. Shishkina D.A. Digital mortgage in Russia: problems and development prospects // Bulletin of the Saratov State Socio-Economic University. – 2019. – No. 4. – S. 129–133.
10. Shishkina D.A. Innovative banking products and technologies in the corporate lending market // Development Priorities and Values of the Economy and Society: Proceedings of the Intern. scientific-practical. conf. / under total ed. A.V. Pomorova. – Saratov, 2018. – S. 157–159.
11. FXIT / FinEx USA Information Technology UCITS ETF // FinEx. – URL: <https://finex-etf.ru/products/FXIT>

12. US Treasury Yield Curve (updated daily) // gurufocus. – URL: https://www.gurufocus.com/yield_curve.php
13. Countering the cost-of-living crisis // International Monetary Fund. – URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022#:~:text=Global%20growth%20is%20forecast%20to,of%20the%20COVID-19%20pandemic.>
14. Index of digitalization of economic and social sectors // ISSEK HSE. – URL: <https://issek.hse.ru/news/783750202.html>

Развитие методов оценки финансового состояния клиентов в целях повышения эффективности банковской деятельности

Руднева Арина Олеговна¹,

магистрант Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
E-mail: aorudneva@yandex.ru

Предмет/тема. В статье рассматривается влияние финансового состояния клиентской базы коммерческого банка на показатели эффективности его деятельности. *Цели/задачи.* На основании изучения теории и практики оценки финансового состояния клиентов коммерческого банка определить влияние используемых методов и практических результатов данной оценки на эффективность банковской деятельности. *Методология.* Сравнительный анализ, метод классификации и обобщения, графический метод и методы систематизации данных, дедукция, индукция, теоретико-методологический анализ, синтез, анализ литературы.

Вывод. Проанализирована взаимозависимость финансового состояния клиентской базы банка и эффективности банковской деятельности. Предложена модель прогнозирования прибыли кредитной организации на основе показателей, характеризующих финансовое положение клиентов.

Ключевые слова: эффективность банковской деятельности, кредитная организация, финансовое состояние, клиентская база, банковская система.

На сегодняшний день в условиях беспрецедентного санкционного давления российский банковский сектор играет важнейшую роль в поддержании стабильности экономики. Эффективность деятельности любого коммерческого банка, а значит и ускорение трансформации банковской системы и российской экономики в целом, напрямую связана с уровнем финансовой устойчивости реального сектора экономики, т.е. с финансовым состоянием клиентов коммерческого банка.

Как и любое предприятие, коммерческий банк стремится быть конкурентноспособным на рынке и пытается осуществлять свою деятельность с максимальной выгодой для себя.

Существует значительное количество факторов, которые тем или иным образом влияют на эффективность деятельности кредитной организации. Одним из этих факторов является финансовое состояние клиентской базы.

При этом в структуре аналитического баланса банковского сектора России на 31 декабря 2022 года доля кредитов, выданных юридическим лицам, составляет 43,8% [1]. Такая позиция бизнеса в структуре баланса кредитных организаций формирует актуальность исследования взаимосвязи между уровнем финансового состояния корпоративных клиентов и эффективностью банковской деятельности.

На сегодняшний день в научной литературе оценка финансового состояния в отношении клиентов коммерческого банка, как правило, отождествляется с анализом «кредитоспособности». В ряде научных работ отечественных авторов таких как Е.Б. Герасимова, О.И. Лаврушин, В.С. Просалова, Э.О. Румянцев, А.М. Тавасиев, рассматривается вопрос анализа кредитоспособности заемщика [2].

Автор данной работы считает, что финансовое состояние клиентов коммерческих банков – термин более широкий, чем кредитоспособность клиента (заемщика), поскольку деятельность банков не ограничивается только лишь кредитованием, а включает различный перечень услуг, в числе которых лизинг, факторинг, эквайринг, открытие депозитов, обеспечение расчетных операций, операции с ценными бумагами, предоставление банковских гарантий и др., которые формируют доходную и расходную составляющую деятельности банка, что в конечном счете влияет на показатели его эффективности.

Проведя анализ показателей эффективности банковской системы России (рентабельность активов (ROA), рентабельность капитала (ROE) и прибыльность основных операций (операционная мар-

¹ Научный руководитель: Зубкова Светлана Валерьевна, к.э.н., доцент Финансового университета при Правительстве Российской Федерации (E-mail: zubkovasv@inbox.ru).

жа)) можно отметить, что в период с 2017 по 2021 г. наблюдается относительно стабильное значение каждого из перечисленных показателей, что отражено на рисунке 1.

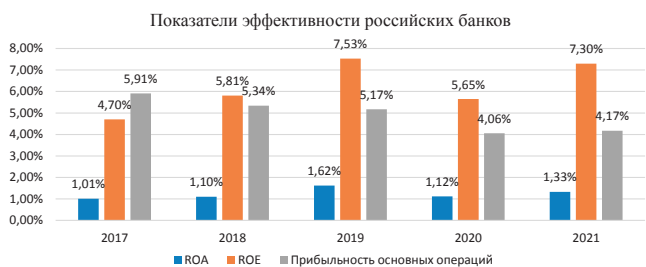


Рис. 1. Показатели эффективности российских банков [3]

Так, ROA находится в интервале от 1,01% до 1,62%, ROE от 4,7% до 7,53%, а операционная маржа от 4,06% до 5,91%. Для сравнения среди десяти крупнейших банков Соединенных Штатов самая высокая рентабельность активов (ROA) в 2021 году была у Capital One и составила 2,9% [4].

При этом в 2020 году наблюдается снижение каждого из приведенных показателей эффективности, что объясняется кризисом, вызванным пандемией COVID-19, который в первую очередь отразился на финансовом состоянии реального сектора экономики – то есть ухудшилось финансовое положение основных клиентов коммерческих банков [5].

Кроме того, с точки зрения прогнозирования процентных доходов, составляющих более 50% доходов банковского сектора [6], также важно понимать финансовое состояние клиента, поскольку от уровня финансового положения зависит возможность заемщика своевременно и в полном объеме выплачивать проценты по кредиту.

С другой стороны при изучении влияния на эффективность банковской деятельности финансового состояния клиентов, ведущих расчетно-кассовое обслуживание в банке, также прослеживается логическая закономерность – чем стабильнее финансовое положение клиента, тем значительнее и стабильнее его денежные потоки, проходящие через расчетные счета в банке, тем выше комиссионный доход банка, что в том числе подтверждается рисунком 2, на котором отражена взаимосвязь прироста оборотов по банкам, входящих в ТОП-5 по размеру активов, и нераспределенной прибыли.

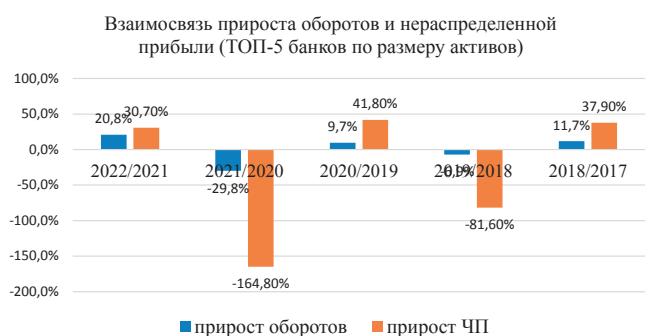


Рис. 2. Взаимосвязь прироста оборотов и нераспределенной прибыли (ТОП-5 банков) [7]

При этом расчетно-кассовое обслуживание открывает возможности для менеджмента банка по анализу денежных потоков клиентской базы с целью прогнозирования доходной и расходной части деятельности банка, оптимизации фондирования, выявления возможности по предложению дополнительных услуг клиенту.

Также автором для анализа взаимосвязи между таким показателем эффективности деятельности банка как прибыль и показателями финансового состояния клиентской базы был проведен корреляционный анализ.

Для проведения анализа была выбрана множественная линейная эконометрическая модель взаимосвязи прибыли и факторов, где фактор x_1 – дебетовые обороты по расчетным счетам клиентов банка, а фактор x_2 – остатки на счетах клиентов. Для установления зависимости использовались данные отчетности за 2014–2022 гг. одного из банков, входящих в число системно значимых.

Выбранные показатели оказывают достаточно серьезное воздействие на объем прибыли, так как имеют высокие корреляционные значения. Так коэффициент корреляции (r) для объема оборотов по расчетным счетам и остатков на счетах составляют 66,2% и 51,6% соответственно, как показано в формуле (1) и (2):

$$r_{x_1} = \frac{\overline{x_1 - y} - \bar{x}_1 * \bar{y}}{\sigma_{x_1} * \sigma_y} * 100\% = 66,2\%, \quad (1)$$

где x_1 – дебетовые обороты по расчетным счетам клиентов Банка;

σ – среднее отклонение фактора;

y – привлеченные средства всего;

$$r_{x_2} = \frac{\overline{x_2 - y} - \bar{x}_2 * \bar{y}}{\sigma_{x_2} * \sigma_y} * 100\% = 51,6\%, \quad (2)$$

где x_2 – остатки на счетах клиентов Банка;

σ – среднее отклонение фактора;

y – привлеченные средства всего.

В результате исследования была проведена проверка линейной зависимости данных факторов. В итоге, после эконометрической оценки линейная регрессия имеет вид (3):

$$y = 7,779 \text{ млрд руб.} + 0,017x_1 + 0,22x_2, \quad (3)$$

где x_1 – дебетовые обороты по расчетным счетам клиентов Банка;

x_2 – остатки на счетах клиентов Банка.

Средняя ошибка аппроксимации составляет 7,08%, что находится в предельно допустимых значениях, так как данное значение не должно превышать 12%.

Данная регрессия прошла успешную проверку с использованием метода Гаусса-Маркова, F-теста и T-теста. Коэффициент детерминации данной линейной модели составляет 0,57, что свидетельствует о ее качестве. Это говорит о том, что 57% изменчивости в объеме прибыли Банка объясняется факторами, такими как обороты по счетам клиентов и остатки на счетах клиентов, которые являются объясняющими факторами в данной модели.

На основании анализа линейной регрессии было сделано заключение, что данная линейная эконо-

трическая модель «объема прибыли Банка» качественна и адекватна. Предпосылки метода наименьших квадратов для данной регрессии соблюдаются: случайные возмущения гомоскедастичны, между случайными возмущениями отсутствует автокорреляция, что свидетельствует о том, что значения ошибки распределены независимо друг от друга.

На основе построенной линейной множественной эконометрической модели был сформирован прогноз прибыли Банка за 2023 год, что демонстрируется на рисунке 3.



Рис. 3. Прибыль анализируемого Банка за 2013–2022 г. и прогнозная прибыль на 2023 г.

Таким образом, оценка финансового состояния клиентской базы является неотъемлемой частью банковской деятельности и может использоваться для повышения эффективности банковской деятельности, управления рисками, анализа тенденций на рынке, прогнозирования прибыли и выбора стратегии развития банка.

Литература

1. Официальный сайт Банка России. URL: cbr.ru/Collection/Collection/File/43816/analytical_review_bs-2022.pdf (дата обращения: 09.03.2023).
2. Ершов, К.Е. Направления развития методов анализа кредитоспособности заемщиков в коммерческих банках: дис. ... канд. экономич. наук; спец.08.00.10; защищена 30.05.2013. / ФГБОУ ВПО «Финансовый ун-т при Правительстве РФ». – М., 2013. – С. 7 URL: <http://elilib.fa.ru/avtoreferat/ershov.pdf>. (дата обращения 10.11.2022).
3. Портал Анализ Банков URL: https://analizbankov.ru/bank.php?BankId=group_spec1&BankMenu=analiz_dohodnosti&form=rentabelnost (дата обращения:12.04.2023).
4. Рентабельность активов (ROA) крупнейших банков США в 2021 году. URL: https://translated.turbopages.org/proxy_u/en-ru.ru.5c060a43-643d0677-1b700d49-74722d776562/https/www.statista.com/statistics/1242000/roa-of-largest-banks-usa/ (дата обращения: 17.03.2023).
5. II Съезд Ассоциации банков России. Экономика и банки в условиях глобальной нестабильности. Раздел 3. Ключевые тренды развития банковской системы России в разрезе групп банков. URL: <https://asros.ru/upload/iblock/e2c/3-razdel.pdf> (дата обращения: 12.03.2023).

6. Официальный сайт Банка России. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/43816/analytical_review_bs-2022.pdf (дата обращения: 27.03.2023).
7. Количественные характеристики банковского сектора Российской Федерации. URL: https://cbr.ru/statistics/bank_sector/lic/ (дата обращения: 07.05.2023).
8. Федеральный закон от 02.12.1990 № 395–1 «О банках и банковской деятельности» (последняя редакция).

DEVELOPMENT OF METHODS FOR ASSESSING THE FINANCIAL CONDITION OF CLIENTS IN ORDER TO IMPROVING THE EFFICIENCY OF BANKING ACTIVITIES

Rudneva A.O¹.

Financial University under the Government of the Russian Federation

Subject/Topic. The article discusses the impact of the financial condition of the client base of a commercial bank on the performance indicators of its activities. *Goals/Objectives.* Based on the study of the theory and practice of assessing the financial condition commercial bank customers to determine the impact of the methods used and practical results of this assessment on the effectiveness of banking activities. *Methodology.* Comparative analysis, method of classification and generalization, graphical method and methods of data systematization, deduction, induction, theoretical and methodological analysis, synthesis, literature analysis.

Conclusions and Relevance. The interdependence of the financial condition of the bank's client base and the efficiency of banking activities is analyzed. A model for predicting the profit of a credit institution based on indicators characterizing the financial situation of clients is proposed.

Keywords: banking efficiency, credit organization, financial condition, client base, banking system.

References

1. Official website of the Bank of Russia. URL: cbr.ru/Collection/Collection/File/43816/analytical_review_bs-2022.pdf (date of access: 03/09/2023).
2. Ershov, K.E. Directions for the development of methods for analyzing the creditworthiness of borrowers in commercial banks: dis. ... cand. economic sciences; special 08.00.10; protected 05/30/2013. / FGOBU VPO "Financial University under the Government of the Russian Federation". – M., 2013. – P. 7 URL: <http://elilib.fa.ru/avtoreferat/ershov.pdf>. (accessed 10.11.2022).
3. Portal Analysis of Banks URL: https://analizbankov.ru/bank.php?BankId=group_spec1&BankMenu=analiz_dohodnosti&form=rentabelnost (date of access: 04/12/2023).
4. Return on assets (ROA) of the largest US banks in 2021. URL: https://translated.turbopages.org/proxy_u/en-ru.ru.5c060a43-643d0677-1b700d49-74722d776562/https/www.statista.com/statistics/1242000/roa-of-largest-banks-usa/ (date of access: 03/17/2023).
5. II Congress of the Association of Banks of Russia. Economy and banks in the conditions of global instability. Section 3. Key trends in the development of the Russian banking system by groups of banks. URL: <https://asros.ru/upload/iblock/e2c/3-section.pdf> (date of access: 03/12/2023).
6. Official website of the Bank of Russia. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/43816/analytical_review_bs-2022.pdf (accessed 03/27/2023).
7. Quantitative characteristics of the banking sector of the Russian Federation. URL: https://cbr.ru/statistics/bank_sector/lic/ (date of access: 05/07/2023).
8. Federal Law No. 395–1 of December 2, 1990 "On Banks and Banking Activities" (last edition).

¹ Supervisor: Zubkova S.V., Financial University under the Government of the Russian Federation.

Проблемы и перспективы развития программ банковской лояльности для граждан

Степанов Герман Владимирович¹,
студент Финансового университет при Правительстве
Российской Федерации
E-mail: germ.stepanov2011@yandex.ru

В статье проанализированы перспективы развития различных форм банковской лояльности, в том числе и под влиянием новейших финансовых технологий, описана их роль в привлечении и удержании потенциальных клиентов банка, а также выявлены основные проблемы, ограничивающие их эффективность. Особое внимание уделено особенностям развития описываемых программ в условиях экономической нестабильности, вызванной новой волной геополитических факторов, в результате которых борьба за потенциальных клиентов стала особенно актуальной. На рынке банковских услуг появляются все более сложные и нестандартные программы лояльности. В условиях постоянно трансформирующихся предпочтений клиентов возрастает роль нематериальной части соответствующих программ лояльности, одной из немаловажных сторон проявления которой является персонализация предложения для того или иного клиента, что в конечном итоге способствует формированию положительной эмоциональной связи с компанией. В условиях, когда банки вынуждены ограничивать материальные способы стимулирования пользователей своих услуг, данное направление становится все более актуальным. Однако развитие сложных, комбинированных программ несет в себе и определенные риски, в связи с чем возрастает значение предварительного анализа рынка в сопоставлении с бизнес-моделью соответствующего банка.

Ключевые слова: банки, банковские карты, программы лояльности, кэшбэк, процент на остаток, бонусы лояльности, адвокация.

Программы лояльности играют для банка немаловажную роль в сохранении ими соответствующего положения на рынке. Однако, анализируя текущую экономическую ситуацию, сложившуюся в стране, когда все большую роль в источниках фондирования кредитных организаций начинают играть внутренние ресурсы, борьба за потенциальных и существующих клиентов с помощью различных программ лояльности становится все более актуальной.

Одним из направлений, имеющих определённые перспективы в текущий момент времени, можно назвать расширение программ лояльности банков, направленных на стимулирование увеличения суммы минимального остатка за месяц на текущих счетах путем начисления повышенного процента по соответствующей сумме средств. Принимая во внимание тот факт, что ставки по срочным депозитам, как правило, выше, реализация данных мер позволила бы банкам в определённой степени снизить стоимость фондирования, а следовательно, и повысить свои возможности по активным операциям, в том числе, улучшив нормативы ликвидности, увеличив размер стабильного среднемесячного остатка по текущим счетам клиентов. Более того, степень зависимости величины процента на остаток от изменения ключевой ставки и экономической ситуации в целом не столь выражена, как по ставкам срочных депозитов. При этом многие создают и сложные программы лояльности, предоставляя повышенный процент на остаток при выполнении ряда условий, чаще всего, устанавливая пороговую сумму трат, достигнув которые клиент получает дополнительные преимущества, и тем самым стимулируя его увеличивать сумму ежемесячных транзакций, что приносит банку дополнительный доход. Данное направление является вполне перспективным, однако, огромную роль в успехе программы будет играть степень персонализации того или иного предложения. Возможно, создание программы начисления повышенного процента на остаток при выполнении ряда не только общих, но и альтернативных, персональных условий в зависимости от потребительского профиля того или иного клиента было бы более привлекательным для последнего.

Рассматривая саму систему кешбэков как одно из самых распространенных видов программ лояльности банков, можно сделать вывод о том, что особое распространение и популярность на рынке получил формат конвертируемых кешбэков, именно возможность обменять накопленные баллы лояльности на денежные средства, является опти-

¹ Научный руководитель: Соколова Елена Юрьевна, к.э.н., доцент Департамента банковского дела и монетарного регулирования Финансового университета при Правительстве Российской Федерации (E-mail: EYSokolova@fa.ru).

мальным для привлечения новых и удержания существующих клиентов. Так как, если рассматривать альтернативный вариант, когда банки предлагают обменять баллы на определённые услуги партнеров или покупку различных сервисов в рамках своей экосистемы (например, оформление подписки в онлайн – кинотеатре за баллы), то не всегда перечень предлагаемых услуг может затрагивать сферу потребностей нашего клиента, вследствие чего накопленные им бонусы лояльности попросту сгорают, что в конечном итоге, как правило, ведет к переходу определенного сегмента наших клиентов в другие организации.

Проводя параллель с такими технологически компаниями как «Яндекс», «Amazon», особо можно выделить так называемые «зонтичные программы» лояльности [1], когда клиент, оплачивая определённый сервис (подписку), получает возможность пользоваться другими на более выгодных условиях. Данный тренд получил некоторое распространение и на банковском рынке, в частности, Тинькофф Pro и Сбер Прайм предоставляют своим клиентам целый спектр привилегий в рамках своих экосистем, в том числе и на банковские услуги (повышенный процент на остаток и т.д.) [2], [3]. В эпоху активного развития экосистем описываемое направление является весьма перспективной формой лояльности.

Важно отметить, что как в рамках системы конвертируемых кешбэков, так и подписок, может быть использован и формат геймификации, довольно распространённый тренд на рынке финансовых услуг, когда клиенту, в зависимости от объема его трат, присваивается определённый уровень, при достижении которого предоставляется повышенный кэшбек либо бесплатный доступ к определённым сервисам банка, его партнеров, экосистемы.

В условиях трансформирующихся предпочтений клиентов, которые становятся все более требовательными к предоставляемым услугам, увеличение роли персонализации будет иметь положительный эффект во всех существующих программах лояльности того или иного банка. Проведенное аналитическим агентством Frank RG исследование показало – несмотря на то, что программы лояльности и кешбэк, в частности, являются весомым критерием при выборе банка, он уступает по важности другим факторам: надежности, удобству онлайн-банка, стоимости обслуживания карты [31]. Более того, согласно другому исследованию, проведенному Центром исследования финансовых технологий и цифровой экономики Сколково – РЭШ, – 89% – не заметили изменений в этих программах во время пандемии, хотя банки сокращали действие программ или вовсе отменяли их в 2020 году [32]. Таким образом, можно сделать вывод, что материальная составляющая программ лояльности имеет ключевое значение на начальном этапе отношений банка с клиентом, однако в последующем для его удержания и превращения в «преданного клиента» все большее значение имеют нематериальные факторы, связанные с предложением пользовате-

лю наших услуг тех программ, которые максимально соответствовали бы его потребностям, что в конечном итоге приводит к положительной эмоциональной связанности клиента с банком.

В достижении описанного эффекта сильно возрастает и роль новейших финансовых технологий как одного из наиболее перспективных инструментов совершенствования программ лояльности банков. Последние в силу специфики своей деятельности обладают огромным массивом важнейшей информации о клиенте: виды покупок, доля тех или иных категорий в общих расходах и т.д., на основании которой можно составить индивидуальный профиль клиента, учитывающий наиболее вероятные и необходимые потребности и предпочтения того или иного клиента. В связи с чем все более актуализируется вопрос использования таких новейших сквозных технологий как Big Data, искусственный интеллект и машинное обучение в разработке самого широкого перечня программ лояльности от самых простых до сложных и комбинированных, содержащих в себе определённые условия, что позволит не только сэкономить на автоматизации определенных бизнес-процессов, но и будет способствовать формированию долгосрочных доверительных отношений с клиентами. Подобные сервисы уже активно используют такие крупные игроки на рынке банковских услуг как Сбер, Тинькофф и др. Использование и внедрение подобных сервисов, основанных на описанных технологиях, может быть весьма проблематичным на начальном этапе для небольших и региональных банков, однако в эпоху цифровизации данное направление является одним из ключевых для сохранения за той или иной компанией своей конкурентной позиции на рынке, и не только с позиции формирования программ лояльности, но и в других тесно взаимосвязанных бизнес – процессах, в связи с чем поиск готовых решений и сотрудничество с финтех-компаниями может стать для небольших организаций оптимальным решением в данном направлении.

Таким образом, можно сделать вывод, что в ситуации, когда банки вынуждены сокращать экономические стимулы в программах лояльности, вектор развития будет смещаться в сторону нематериальной составляющей, направленной на формирование положительных эмоций клиента.

Как и развитие того или иного сервиса, внедрение определённых программ лояльности несет в себе и соответствующие риски. Пожалуй, одной из самых распространённых проблем можно назвать высокие затраты на разработку и поддержание программы лояльности. Банки должны постоянно обновлять и модернизировать свои программы, чтобы они оставались привлекательными для клиентов и конкурентоспособными на рынке. Это может привести к дополнительным затратам на маркетинг, IT-разработку и обслуживание клиентов, в связи с чем кредитные организации перед запуском той или иной программы, особенно новой для рынка, должны провести подробный ана-

лиз рынка, целевой аудитории и ее потребностей. Да, с одной стороны, любая инновационная программа несет в себе риск того, что она не примет должной реакции со стороны рынка, но с другой стороны, при удачном сценарии может обеспечить банку лидерство в определенном сегменте, в связи с чем во избежание негативных последствий как со стороны неоправданных издержек на реализацию соответствующего проекта, так и отрицательных эмоций со стороны клиента, кредитной организации следует периодически отслеживать экономическую отдачу той или иной программы. Более того, необходим мониторинг и анализ перспективных программ лидеров рынка и ключевых конкурентов.

Второй немаловажной проблемой, с которой сталкиваются большинство банков при запуске программ лояльности, можно назвать проблему «практичных покупателей» – ситуацию, когда клиенты нацелены на получение максимальных выгод в виде кэшбека, скидок и т.д., и как только перед ними появляются более выгодные предложения со стороны конкурентов, они переходят в другую кредитную организацию. Для перевода пользователей услуг банка из описанной категории в категорию верных клиентов и защитников конкретной компании, важно предложить им не только материальные преимущества, но и уметь вызвать у них эмоциональную связанность с компанией, которая со временем выльется в «положительную адвокатию» нашего банка, ситуацию, когда клиент будет защищать бренд в соцсетях, среди своего окружения и т.д., что в конечном итоге также будет способствовать привлечению новой аудитории. Достижение описанных целей, во многом зависит от качества обслуживания клиента, степени персонализации программ лояльности, их нестандартности и т.д.

Третья проблема – это сложность интеграции программ лояльности с другими банковскими системами. Например, для того чтобы клиент мог получить бонусы за использование банковской карты, необходимо, чтобы системы учета транзакций были полностью совместимы с системой программы лояльности. Данная проблема стала особенно актуальной для крупных банков, которые имели различные системы учета транзакций во множестве стран. Решение данной проблемы во многом будет зависеть от геополитической ситуации, однако всегда существует вариант расширения и развития существующих программ в альтернативных странах – партнерах, что в сложившейся экономико-политической ситуации, является оптимальным решением для банков, осуществляющих свою деятельность за рамками страны.

Четвертая проблема – это неэффективность программ лояльности в привлечении новых клиентов. Часто предложения банков ограничиваются лояльностью лишь к постоянным пользователям их услуг. А в некоторых случаях потенциальные клиенты бывают достаточно плохо осведомлены о программах лояльности того или иного бан-

ка, что существенно сужает количество клиентов, привлеченных с их помощью. В связи с этим важно уделять внимание и продвижению внедряемых программ, отразив их основные преимущества перед альтернативными вариантами и их функциональность в вопросе удовлетворения потребностей клиента.

Наконец, пятая проблема – это риск потери ценных персональных данных клиентов. Данная проблема характерна для банковской деятельности в целом, особенно с ростом объемов кибермошенничества и кибератак в финансовой сфере по всему миру. Описывая важность персонализации программ лояльности как для банка, так и для клиента, в большинстве случаев при помощи различных финансовых технологий, стоит упомянуть и об обратной стороне медали – угрозе утечки личных данных клиентов, что может обернуться для банка не только внушительными финансовыми потерями, но и не менее объемными репутационными потерями, в связи с чем кредитным организациям стоит обращать особое внимание развитию систем безопасности и внутреннего контроля.

Несмотря на эти проблемы, программы лояльности остаются важным инструментом для банков в привлечении и удержании клиентов. Банки должны уделять особое внимание эффективности своих программ лояльности и внедрять меры для устранения вышеупомянутых проблем.

Таким образом, на основе исследованного материала, можно сделать вывод, что различные программы лояльности банков для физических лиц являются важнейшим инструментом для привлечения и удержания клиентов, актуальность которых особенно возрастает в периоды экономической нестабильности. В связи с чем на рынке банковских услуг появляются все более сложные и нестандартные программы лояльности, нацеленные на предоставление клиенту не только материальных выгод, но и на формирование его эмоциональной связанности с соответствующей компанией, так как различные исследования показали, что материальная сторона программ лояльности имеет высокое значение в начале клиентского пути, в последствии же все большую роль начинает играть эмоциональная компонента как фактор создания преданной данной организации аудитории, которая в последующем способствовала бы привлечению новых клиентов посредством так называемого «сарафанного радио» и защиты соответствующего бренда в соцсетях и среди окружения.

В достижении описанных целей немаловажную роль играет степень персонализации предлагаемых клиенту программ, которые бы максимально соответствовали его потребительским ценностям. Одним из наиболее актуальных путей решения данной проблемы стало использование таких новейших финансовых технологий как BigData, искусственный интеллект и машинное обучение, позволяющих на основе анализа огромных массивов данных, которыми обладают банки ввиду специфики своей деятельности, строить наиболее персона-

лизированные виды банковской лояльности, однако при этом кредитным организациям важно особое внимание уделять безопасности соответствующих данных, утечка которых может привести как к потере достаточно внушительных материальных ресурсов, так и реализации репутационных рисков.

В конечном итоге хотелось бы отметить, что организация, при формировании той или иной программы лояльности, должна исходить из общей бизнес-модели и стратегии своей деятельности, а также проводить подробную аналитику рынка и предложений конкурентов, периодически оценивая эффективность отдачи той или иной программы.

Литература

1. «Цена лояльности. Выгодны ли бонусные программы банкам и их клиентам». Forbes [Электронный ресурс] // URL: <https://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/367555-cena-loyalnosti-vygodny-li-bonusnye-programmy-bankam-i-ih-klientam> (дата обращения: 08.03.2023).
2. Tinkoff pro. Тинькофф [Электронный ресурс] // URL: <https://www.tinkoff.ru/pro/> (дата обращения: 08.03.2023).
3. Сбер прайм. Сбер [Электронный ресурс] // URL: <https://www.sberbank.com/sberprime> (дата обращения: 08.03.2023).
4. «Банковские карты и reward программы в России 2021». FrankRG [Электронный ресурс] // URL: <https://frankrg.com/wp-content/uploads/2021/07/abdb84d825ca.pdf> (дата обращения: 08.03.2023).
5. «Рынок розничных платежных услуг 2021: потребитель» Центр исследования финансовых технологий и цифровой экономики Сколково-РЭШ [Электронный ресурс] // URL: https://sk.skolkovo.ru/storage/file_storage/d7668827-2f19-4847-bbca-b274e49a29fc/mastercard_2021_retail_payments_study_final_for_public.pdf (дата обращения: 08.03.2023).

PROBLEMS AND PROSPECTS FOR THE DEVELOPMENT OF BANKING LOYALTY PROGRAMS FOR CITIZENS

Stepanov G.V.¹

Financial University under the Government of the Russian Federation

The article analyzes the prospects for the development of various forms of banking loyalty for individuals, describes their role in attracting and retaining customers, and identifies the main problems of these programs that hinder the influx of potential users of bank services. Particular attention is paid to the features of the development of the described programs in conditions of economic instability caused by a new wave of geopolitical factors, when the struggle for regular customers has become especially relevant. More and more complex and non-standard loyalty programs appear on the banking services market. In the context of constantly changing customer preferences, the role of the intangible part of the relevant loyalty programs is growing, one of the important aspects of which is the personalization of the offer for a particular client, which ultimately contributes to the formation of a positive emotional connection with the company. In conditions when banks are forced to limit material ways to stimulate users of their services, this direction is becoming increasingly relevant. However, the development of complex, combined programs also carries certain risks, in connection with which the importance of a preliminary market analysis increases in comparison with the business model of the respective bank.

Keywords: banks, bank cards, loyalty programs, cashback, interests on balance, loyalty bonuses, advocacy.

References

1. “The price of loyalty. Are bonus programs beneficial to banks and their clients?” Forbes [Electronic resource] // URL: <https://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/367555-cena-loyalnosti-vygodny-li-bonusnye-programmy-bankam-i-ih-klientam> (accessed: 08.03.2023).
2. Tinkoff pro. Tinkoff [Electronic resource] // URL: <https://www.tinkoff.ru/pro/> (accessed: 08.03.2023).
3. Sber Prime. Beac [Electronic resource] // URL: <https://www.sberbank.com/sberprime> (accessed: 08.03.2023).
4. “Bank cards and reward programs in Russia 2021”. FrankRG [Electronic resource] // URL: <https://frankrg.com/wp-content/uploads/2021/07/abdb84d825ca.pdf> (accessed: 08.03.2023).
5. “Retail payment services market 2021: consumer” Center for Research of Financial Technologies and Digital Economy Skolkovo-NES [Electronic resource] // URL: https://sk.skolkovo.ru/storage/file_storage/d7668827-2f19-4847-bbca-b274e49a29fc/mastercard_2021_retail_payments_study_final_for_public.pdf (accessed: 08.03.2023).

¹ Supervisor: Sokolova E.Y., Financial University under the Government of the Russian Federation.

Эволюция подходов к содержанию понятия лояльности банковских клиентов и факторов ее формирования

Новичихина Ирина Алексеевна,

студент Финансового университета при Правительстве
Российской Федерации
E-mail: 192011@edu.fa.ru

Чичуленков Денис Андреевич,

к.э.н., доцент Департамента банковского дела и монетарного
регулирования Финансового университета при Правительстве
Российской Федерации
E-mail: dchichulenkov@fa.ru

В условиях возрастания конкуренции на рынке банковских услуг особую значимость приобретают инструменты управления лояльностью клиентов. Целью работы является выяснение специфики содержания лояльности банковских клиентов, а также определение основных влияющих на нее факторов. Обзор академической литературы позволил прийти к выводу, что лояльность, будучи результатом фактического поведения клиентов и одновременно их эмоционального восприятия, представляет собой благожелательное отношение к банку и его продуктам, выражающееся в совершении регулярных покупок и готовности рекомендовать его другим. Основными факторами формирования лояльности банковских клиентов являются такие субъективные элементы, как доверие, удовлетворенность, эмоциональный комфорт, так и более объективные – удобство обслуживания и экономия времени, качество банковских продуктов, индивидуальный подход и маркетинговые приемы (программы лояльности, реклама и т.п.).

Ключевые слова: лояльность, банковские клиенты, доверие, удовлетворенность, факторы.

Введение

Рынок финансовых услуг становится более конкурентным. На нем появляются новые участники. Цифровые банки и финтех-компании зачастую предлагают более выгодные условия по банковским услугам, чем традиционные кредитные институты. Современные потребители имеют высокие ожидания по поводу качества банковских продуктов и уровня обслуживания. В целях сохранения своих позиций на рынке банкам необходимо завоевывать лояльность клиентов для построения с ними долгосрочных отношений.

Вместе с тем содержание лояльности клиентов вообще и банковских клиентов в частности остаются предметом научной дискуссии. Если в зарубежной литературе эта тема изучается примерно с 1950–60-х гг., то в нашей стране она стала предметом академических исследований с середины 1990-х гг. Причем основная часть работ посвящена лояльности клиентов в самом широком смысле, хотя большинство их авторов все-таки склоняются рассматривать лояльность розничных потребителей товаров и услуг массового спроса. И только немногие авторы раскрывают особенности и виды лояльности потребителей банковских услуг, а также влияющие на нее факторы.

В этой связи целью настоящей работы является выяснение специфики содержания лояльности потребителей на рынке банковских услуг, а также определение основных влияющих на нее факторов.

Эволюция научных взглядов на содержание лояльности клиентов

Большое число ученых предлагали и предлагают различные трактовки понятия «лояльность». Условно их можно разделить на две группы.

Первая группа ученых обращает внимание на эмоциональную составляющую, субъективное мнение человека о государстве, фирме или торговом наименовании (бренде), чувстве верности им. Под лояльностью они понимали благожелательное отношение к кому-либо или чему-либо. Сторонниками такого подхода являются такие отечественные ученые, как А.А. Бояршинов, Ю.В. Васин, М.Н. Дымшиц, Н.И. Ивашкова, З.В. Куликова, Л.Г. Лаврентьев, А.М. Макаров, В.В. Никишин, С.И. Ожегов, И.М. Осадчая, А.В. Самсонов, И.П. Широченская [6, с. 27].

Во вторую группу входят те трактовки, где авторы на первый план ставят не ощущения или на-

мерения людей, но их реальные поступки, т.е. поведение. Для них лояльность представляет собой особый тип поведения человека, характеризующейся преданностью конкретному источнику, который приносит ему удовлетворение. Применительно к экономическим отношениям, такой точки зрения придерживались многие зарубежные ученые. Например, Б.Е. Кан и коллеги (1986) [24], А.С.К. Эренберг и коллеги (1990) [17] определяли лояльность только с точки зрения поведения (behavior).

Можно предположить, что ученые раскрывают одно и то же явление, но с разных сторон. Действительно, согласно этимологическому словарю П.А. Крылова, слово «лояльный» имеет значение «сохраняющий верность власти» и было заимствовано из английского, где *loyal* означает «верный, преданный», а восходит оно к латинскому *legalis*, образованному от *lex* – «закон» [3, с. 223]. Однако верность власти или в нашем случае фирме, бренду является не только внутренним убеждением человека, но и имеет внешние проявления. Применительно к экономике они могут выражаться в совершении повторных покупок, готовности рекомендовать товар или фирму другим людям.

Различные акценты в трактовке содержания лояльности клиентов привели к выделению в научной литературе двух типов лояльности: поведенческой и воспринимаемой. Коротко рассмотрим их.

Приверженцы теории **поведенческой лояльности** (behavioural loyalty) трактуют ее как намерения клиента в отношении повторных покупок товара или услуги выбранного поставщика (бренда) и устойчивое намерение не изменять ему. Например, К. Оливер (1997) [27] описал лояльность клиентов как глубоко укоренившееся стремление клиентов повторно приобретать товар или услугу в будущем, тем самым вызывая регулярные (повторяющиеся) покупки товаров (услуг) одного и того же бренда (или поставщика), несмотря на влияние внешних факторов и маркетинговых усилий, имеющих целью переключить клиента на другой бренд или поставщика. Тем самым ученый подчеркивал поведенческий аспект.

Однако далеко не обязательно намерение повторной покупки отражает вероятность ее фактического совершения. По этой причине М. Содерлунд (2002) [33] предложил рассматривать поведенческую лояльность через фактические действия: частоту посещений, количество фактически совершенных покупок, уровень перекрестных покупок и продолжительность отношений клиента с компанией (брендом). С ним соглашается Читти и др. (2007) [14], которые также определяют поведенческую лояльность через повторяющееся покупки.

Сторонники теории поведенческой лояльности сконцентрированы на результатах поведения, но упускают из вида вызвавшие его причины [4, с. 246]. Кроме того, они исходят из предположения, что условия окружающей среды, которые могут привести к изменению поведения клиентов, остаются неизменными. Однако на практике поведение

клиентов подвержено влиянию различных внешних факторов в краткосрочной перспективе.

В этой связи другие ученые предположили, что эмоциональная или психологическая привязанность к бренду (товару) формируют **воспринимаемую лояльность** (attitudinal loyalty). В некоторых источниках ее именуют также перцепционной [6, с. 28] или аффективной лояльностью [8]. Она состоит в чувствах и убеждениях по отношению к покупаемым брендам, готовностью рекомендовать эти бренды другим.

Чаудхури и Холбрук (2001) [13] определяли воспринимаемую лояльность с точки зрения желания потребителя продолжать отношения с организацией независимо от более низких цен, предлагаемых конкурентами, и рекомендовать продукт (услугу) другим. Подход на основе воспринимаемой лояльности включает эмоциональные и психологические оттенки лояльности, которые отражаются на вовлеченности и преданности клиентов бренду [27].

Еще в 1960-х гг. Г.С. Дэй (1969) [15], а вслед за ним А.С. Дик и К. Басу (1994) [16], А.Л. Балдингер и Дж. Рубинсон (1996) [12], Р. Бенетт (2001) [30] и С.Р. Рундл-Тилле (2005) [29] предполагали, что отношение (attitude) к бренду или товару, субъективное восприятие бренда со стороны потребителей должны также приниматься во внимание наряду с поведением для определения содержания лояльности.

Следует обратить внимание на теоретическую конструкцию, разработанную А.С. Диком и К. Басу в 1994 г. Они предложили 4 типа лояльности в зависимости от сочетания ее поведенческих и воспринимаемых характеристик (рис. 1).

		Поведенческая характеристика	
		Повторные покупки	
		Частые	Редкие
Воспринимаемая характеристика	Высокое	Лояльность	Скрытая лояльность
	Низкое	Ложная лояльность	Отсутствие лояльности
Субъективное восприятие товара, фирмы, бренда			

Рис. 1. Классификационная схема типов лояльности

Источник: составлено авторами на основе [16].

Состояние истинной лояльности характерно для преданных клиентов, которые удовлетворены качеством товаров и услуг и регулярно совершают повторные покупки. Фирмам следует предпринимать усилия для удержания лояльных клиентов.

Ложная лояльность свойственна для потребителя, негативно воспринимающего бренд или недовольного качеством продукта, но продолжающего осуществлять покупки по различным причинам (скидки, отсутствие возможной альтернативы для переключения, сезонность и т.д.).

Латентная лояльность – это ситуация, когда клиент имеет благоприятное мнение о фирме и (или) ее продукции, но не имеет возможности для осу-

ществления покупки по какой-либо причине (высокая стоимость, влияние социальных факторов и т.д.).

Отсутствие лояльности характерно для клиента, который не удовлетворен товарами и услугами фирмы или просто негативно воспринимает ее образ, а также не желает приобретать её продукцию.

Такой комплексный подход к трактовке лояльности впоследствии широко стал использоваться не только в зарубежной [22], но и в российской академической среде [5, 9].

Как мы видим, концепция постепенно усложнялась и в настоящее время большинство авторов придерживается комплексного подхода к ее трактовке. Как нам представляется, его можно выразить следующим образом. **Лояльность клиента (потребителя) представляет собой его благожелательное отношение к какой-либо фирме, товару или торговой марке (бренду), выражающееся в совершении регулярных покупок и готовности рекомендовать их другим.**

Лояльность потребителей банковских услуг

Много научных работ посвящено проблемам лояльности клиентов, однако немногие авторы рассматривают отраслевые особенности лояльности потребителей на различных сегментах рынка, в т.ч. на рынке банковских услуг.

Некоторые ученые просто переносят сложившиеся представления о поведенческой и воспринимаемой лояльности на банковский рынок.

Например, Ю.В. Шарова в одной из своих работ по лояльности банковских клиентов отмечает, что лояльный клиент представляет собой потребителя, имеющего положительное отношение к деятельности банка, к его имиджу, персоналу, оказываемым услугам и предлагаемым банковским продуктам. Такой клиент, как правило, имеет продолжительный позитивный опыт взаимодействия с организацией и готов рекомендовать банк своим знакомым [10]. Эта трактовка явно соответствует воспринимаемой лояльности. Однако в своей следующей своей работе Ю.В. Шарова предлагает комплексный подход. По ее мнению, лояльность является одной из ключевых характеристик клиента, которая отражает его приверженность конкретному бренду, продавцу, организации и т.д. [11]. В основе данной категории лежит взаимодействие эмоциональный (воспринимаемой) и экономической (поведенческой) лояльности. Так под экономической лояльностью понимается экономически выгодный результат, в котором организация получает прибыль от обслуживания клиента. Банку необходимо не только увеличивать повторные покупки своих продуктов, но и получать прибыль от их продажи клиентам. Кроме того, задачей для банка является увеличение срока обслуживания лояльного клиента для максимизации прибыли. В свою очередь, как демонстрирует мировая практика достичь этого возможно только путём формирования эмоционально позитивного отклика

клиента по отношению к банку, т.е. эмоциональной лояльности.

Оригинальность подхода Ю.В. Шаровой состоит в акценте на том, что лояльный клиент должен приносить банку положительную экономическую выгоду. Это важно в прикладном плане, поскольку инвестиции в укрепление лояльности со стороны клиентов должны приводить к росту стоимости банка и улучшению показателей эффективности.

В.Н. Смирнов нашел довольно емкие слова для выражения содержания лояльности банковских клиентов. Он полагает, что лояльность представляет собой предпочтение и приверженность своему банку [7]. Предпочтение отражает свободный (т.е. не вынужденный) выбор в пользу данного банка при наличии альтернатив (поведенческая лояльность). Приверженность указывает на благожелательное восприятие банка и готовность к долгосрочному партнерству с ним (воспринимаемая лояльность).

Продолжая свою мысль, он утверждает, что лояльность выражается в получении положительных эмоций от услуги, а также в доверии к банковским продуктам и услугам и получении положительного опыта взаимодействия с организацией. Автор затрагивает важный вопрос о соотношении и взаимной связи понятий «лояльность» и «доверие» на банковском рынке.

Взаимосвязь доверия банковских клиентов и уровня их лояльности

Довольно подробные рассуждения об этих двух понятиях находим в коллективной монографии ученых Финансового университета под редакцией О.И. Лаврушина. По его мнению, лояльность представляет собой определенное отношение клиента к банку [1, с. 14–15]. Автор подчеркивает разницу между лояльностью и доверием. В каждой отдельной сделке доверие проявляется в акте продажи, передачи стоимости другой стороне. Например, предоставление банком (кредитором) ссужаемой стоимости своему клиенту (заемщику) свидетельствует о доверии банка. Напротив, лояльность проявляется в акте покупки, приобретения какой-то ценности или стоимости от другой стороны. Клиент-заемщик, получая ссуду, проявляет свою лояльностью по отношению к банку. Развивая свою мысль, О.И. Лаврушин отмечает, что банк может быть не только кредитором, но и заемщиком, когда привлекает депозиты от своих клиентов. В этом случае уже сам банк выражает лояльность по отношению к клиентам. Такой подход является новаторским в теоретическом плане, т.к. почти все предшествующие работы рассматривают лояльность потребителя (клиента), а не поставщика (продавца) товаров и услуг.

Завершая рассуждения о соотношении доверия и лояльности, О.И. Лаврушин утверждает, что целью банка является формирование у клиента лояльности, т.е. готовности воспользоваться услугами банка в дальнейшем [1, с. 15]. Это вполне соответствует сложившимся представлениям. Однако

несколько дискуссионной является логика разведения доверия и лояльности через противопоставление относительно роли банка и клиента в сделке и направления движения стоимости.

Лояльность и доверие действительно являются разными понятиями, и отождествлять их не следует. При этом, на наш взгляд, лояльность клиента по отношению к банку проявляется без относительно типа приобретаемого у банка продукта. Это могут быть кредитные, депозитные, расчетные и иные продукты. Если клиент готов регулярно приобретать один или несколько типов продуктов у выбранного банка, предпочитая его конкурентам с более выгодными условиями, в силу своего благожелательного отношения к банку, готов рекомендовать его другим, то мы вправе говорить о лояльности клиента.

Более того, сам по себе факт совершения сделок с банком (не важно каких), пускай даже регулярных, еще не есть достаточный признак истинной лояльности. Как ранее было отмечено, такое поведение может свидетельствовать о ложной лояльности потребителя, если оно вызвано не положительным восприятием банка, а прочими факторами (единственный банк в населенном пункте, лучшие стоимостные условия по сравнению с конкурентами и т.п.).

В отличие от В.Н. Смирнова, который полагает, что лояльность выражается в доверии клиентов, О.И. Лаврушин со ссылкой на исследование Д. Сирдешмуха и др. (2002) [32] указывает, что лояльность потребителей является следствием их доверия. В своей работе Д. Сирдешмух с коллегами показал, что доверие не напрямую, но опосредованно через создание ценностей положительно влияет на формирование лояльности клиентов в розничной торговле и сфере авиаперевозок. Данный вывод нашел подтверждение применительно к банковскому сектору.

Г. Шайнеш (2012) [31] на примере индийского банковского сектора показал наличие положительного влияния доверия клиентов к обслуживающим их клиентским специалистам (front line employees) и доверия клиентов к принятой в банках практике управления (management policies and practices) на лояльность клиентов.

М. Табрани с коллегами (2018) [34] на основе обработки результатов опроса клиентов индонезийских банков пришли к выводу о том, что доверие клиентов (trust) по отношению к банку имеет значимое положительное влияние на уровень приверженности клиентов (commitment) и близости отношений с банком (customer intimacy). Одновременно приверженность и близость с клиентами имеют важное значение для формирования лояльности клиентов. Несмотря на то, что не было обнаружено прямой связи между доверием и лояльностью клиентов (customer loyalty), такая связь существует и она опосредуется приверженностью и близостью с клиентами. Эти два состояния выполняют как бы роль посредника, который связывает доверие и лояльность друг с другом.

Подтверждение прямого положительного влияния доверия на воспринимаемую лояльность (attitudinal loyalty) розничных клиентов американских банков находим в работе К. Л.-Э. Ферма и П. Тайчона (2021) [18].

Факторы формирования лояльности банковских клиентов

Для практиков большое значение имеет набор факторов, которые способны оказывать положительное воздействие на лояльность банковских клиентов. Обзор литературы позволяет выделить следующие.

Удовлетворенность

В самом виде удовлетворенность клиентов – это субъективная оценка ими качества (ценности) банковских продуктов, условий их потребления, а также степень соответствия запросам клиентов.

В литературе по управлению обслуживанием утверждается, что удовлетворенность клиентов является результатом восприятия клиентами ценности, которую они получают при совершении сделки или при вступлении в отношения. В этом контексте ценность определяется как воспринимаемое качество обслуживания по отношению к цене и затратам на привлечение клиентов.

В своём исследовании Миттал и Лассар (1998) подтвердили гипотезу о том, что удовлетворённость оказывает влияние на лояльность, но напрямую [26]. Низкая удовлетворённость будет гарантировать нелояльность клиента, в то же время удовлетворённость не может быть гарантом достижения лояльности потребителя. И только максимальное достижение удовлетворённости сможет обеспечить лояльность. Отсюда вытекает вывод о том, что всем фирмам, в т.ч. банкам следует стремиться к достижению полного удовлетворения клиентов в целях формирования лояльной клиентской базы.

Этот вывод был подтвержден результатами исследования Кейсиду Е. и коллег (2013) на примере клиентов греческих банков [25]. На основе опроса клиентов они выявили положительную связь между общей удовлетворенностью потребителей и их лояльностью. Если услуги банка регулярно удовлетворяют потребности клиентов, они будут и дальше обслуживаться в нем, показывая тем самым свою лояльность. Относительно других факторов греческие ученые заключают, что **удобство обслуживания** в банке (месторасположение офиса, часы работы, удаленность офиса от клиента и т.п.) оказывает значимое положительное влияние на лояльность банковских клиентов. Было обнаружено, что ни функциональное (скорость обслуживания, выполнением банком своих обязательств, безопасность операций и т.п.), ни относительное (дружелюбность сотрудников, их отзывчивость и т.п.) качество не влияют на лояльность клиентов. Высокого качества обслуживания недостаточно, чтобы клиенты стали лояльны к своему банку.

Ценность банковской услуги для клиента (субъективное превышение выгоды над затратами) и надежность банка в глазах клиента не оказывает влияния на формирование лояльности.

Следует отметить, что результаты исследования Кейсиду Е. и коллег (2013) во много обусловлены кризисным состоянием греческой экономики, что существенно повлияло на ответы респондентов.

Более поздние (2018, 2021) и обширные (опрос более 15 тыс. потребителей банковских услуг в 29 странах) исследования консалтинговой компании Bain & Company показали, что **качество банковских продуктов** и услуг является значимым фактором лояльности банковских клиентов. В условиях конкуренции банкам необходимо улучшать качество обслуживания для удержания клиентской базы [20, 21].

Высокое качество обслуживания клиентов, более выгодные условия предоставления услуг являются одной из основ формирования лояльности банковских клиентов [7]. Стимулируют лояльность клиентов снижение комиссий и процентных ставок по кредитам, предоставление более выгодного продукта или услуги, доступность кредитных ресурсов.

По итогам опроса 500 банковских клиентов в России (2019) респонденты в качестве наиболее важного фактора выбора банка отметили высокий уровень обслуживания (около 97% от числа опрошенных) [2].

Вышеуказанное исследование компании Bain & Company показало, что клиенты находятся в поисках предложения, способствующего **экономии их времени** и упрощающему их коммуникации и работу с банком. Клиенты все чаще нуждаются в круглосуточном доступе к своим финансовым активам через дистанционные каналы, которые лучше всего соответствуют их стилю жизни и предпочтениям в общении. Т.о. цифровые инновации в области дистанционного банковского обслуживания создают клиентам удобство, экономят их время и положительно влияют на их лояльность. Однако далеко не все «цифровые новшества» обладают сильным прямым эффектом.

Французские ученые Рейде С. и Карсана Л. (2017) изучали влияние «цифрового» дизайна банковских офисов банка Credit Agricole (Франция) на воспринимаемую лояльность (attitudinal loyalty) клиентов [28]. Цифровой дизайн предполагает как современные архитектурные и стилистические решения (обособленные зоны обслуживания клиентов по типу продукта), так и новые цифровые функциональные возможности при обслуживании клиентов (например, широкое применение сенсорных экранов, планшетов и т.п.).

Исследование показало, что новый «цифровой» дизайн офисов банка Credit Agricole (Франция) не оказал прямого положительного влияния на уровень лояльности клиентов. Однако было установлено, что цифровой дизайн оказывает опосредованное положительное влияние на лояльность. Причем влияние оказывается опосредовано через

формирование позитивного восприятия (positive affect) клиента.

Эксперты Bain & Company отмечают, что другим фактором лояльности является **эмоциональный комфорт** клиентов. Уменьшение беспокойства и волнения по поводу совершения сделки с кредитной организацией и формирование благоприятной эмоциональной обстановки является значимым фактором, влияющим на лояльность. Банки, которые демонстрируют сочувствие, ставят себя на место своих клиентов, которые попали в затруднительное положение, и предлагают продукт на выгодных для клиентов условиях с большой вероятностью сохраняют их лояльность в будущем.

Для построения прочных отношений с клиентом необходима его эмоциональная привязанность к кредитной организации, его положительный эмоциональный отклик при взаимодействии [10].

Клиенты все чаще ожидают **индивидуального подхода**. Использование имеющихся технологий способствует созданию предложения, удовлетворяющего персональные запросы потребителя.

Банки располагают огромным объемом больших данных о привычках клиентов в отношении расходов, что делает возможным разработку продуктового предложения, уникального для каждого клиента.

Инструментом для обеспечения лояльности потребителей служит CRM-система, которая направлена на хранение баз данных клиентов, анализа целевой аудитории и формирования клиентоориентированного предложения для повышения эффективности деятельности банка [2].

Продвижение **программ лояльности**, бонусных программ может оказать положительное влияние на лояльность банковских клиентов [7].

В настоящее время использование проработанной программы возврата части денежных средств, использованных для совершения расходных операций с помощью банковских карт (Cash-back), служит одним из самых распространенных и эффективных способов повышения лояльности банковских клиентов.

Несмотря на популярность программ лояльности, необходимо отметить, что их эффект зачастую является краткосрочным.

Реклама вызывает предпочтение бренда и лояльность клиентов, поскольку она способна информировать, убеждать и укреплять решения потребителей о покупке банковского продукта. Рекламодатели пытаются влиять на лояльность клиентов, формируя у них сильную эмоциональную привязанность за счет глубокого и четкого понимания целевой аудитории [35].

Кроме того, для укрепления лояльности важны еще и другие каналы коммуникации с клиентом. Финские ученые показали наличие прямой связи между маркетингом и повышением лояльности потребителя [19]. Отмечается, что эффект СМИ не был статистически значимым и каналы личной коммуникации оказались более сильными посредниками во влиянии воспринимаемого продукта на лояльность.

Выявленный по итогам обзора литературы набор факторов дает возможность руководителям банков определить направления и виды деятельности, направленные на формирование лояльности клиентов.

Выводы

Проведенный обзор показал, лояльность клиентов принято рассматривать со стороны их фактического поведения (регулярные покупки) и со стороны эмоционального восприятия фирм и брендов со стороны потребителей. В научной литературе сложились представления о поведенческой лояльности и воспринимаемой лояльности. На наш взгляд, они раскрывают одно и то же явление, но с различных сторон. В этой связи наиболее полным и продуктивным для практики будет комплексный взгляд на лояльность клиента, которую можно определить как благожелательное отношение к какой-либо фирме, товару или торговой марке (бренду), выражающееся в совершении регулярных покупок и готовности рекомендовать их другим.

Говоря о лояльности банковских клиентов, большинство ученых склонны переносить сложившиеся теоретические конструкции лояльности на банковский рынок, выделяя поведенческую и воспринимаемую лояльность банковских клиентов. Исходя из рассмотренных трактовок можно сделать вывод о том, что лояльность клиента к своему банку представляет собой его приверженность к представленной продуктовой линейке и услугам, его готовность к построению долговременных отношений с банком. На формирование лояльности оказывают влияние поведенческие и воспринимаемые характеристики и только их симбиоз может привести к формированию абсолютной (истинной) лояльности, которая является залогом к удержанию клиентов.

Исследования на основе опросов потребителей показывают, что доверие (прямо или косвенно) является значимым фактором формирования лояльности банковских клиентов. Среди других удалось выделить следующие:

- удовлетворенность;
- удобство обслуживания;
- качество банковских продуктов;
- экономия времени;
- эмоциональный комфорт;
- индивидуальный подход;
- программы лояльности;
- реклама и другие каналы взаимодействия с клиентами.

Нетрудно заметить, что лояльность формируется не только через объективные параметры банковских продуктов (суммы, сроки, ставки, дистанционный и круглосуточный доступ к банковским услугам), но и субъективные, эмоциональные характеристики (удовлетворенность клиентов, эмоциональный комфорт). Это свидетельствует о необходимости реализации банками комплексного подхода к обслуживанию клиентов в целях фор-

мирования прочной и лояльной клиентской базы. Следует отметить, что управление лояльностью банковских клиентов требует не только понимания факторов воздействия, но и наличия инструментов для измерения уровня лояльности. Обзор таких методов и результатов их применения на рынке банковских услуг является предметом дальнейших исследований авторов.

Литература

1. Доверие к участникам финансового рынка: модели его оценки и повышения в условиях цифровой трансформации: монография / Лаврушин О.И., под ред., Ларионова И.В., Валенцева Н.И., Рудакова О.С., Авис О.У., Екимова Н.А., Зубкова С.В., Мешкова Е.И., Чичуленков Д.А. – Москва: КноРус, 2021–230 с.
2. Киселица Е.П., Хазипова Г.А. Формирование лояльности клиентов банка как фактор обеспечения его конкурентоспособности // Экономические отношения. – 2019. – Том 9. – № 3. – С. 2285–2298.
3. Крылов Г.А. Этимологический словарь русского языка. – СПб.: ООО «Полиграфуслуги», 2005. – 432 с.
4. Ламбен Ж.-Ж. Менеджмент, ориентированный на рынок. / Перев. с англ. под ред В.Б. Колчанова. – СПб.: Питер, 2007. – 800 с.
5. Лопатинская И.В. Лояльность как основной показатель удержания потребителей банковских услуг// Маркетинг в России и за рубежом. – 2002. – № 3. – С. 20–32 [Электрон. ресурс] URL: <http://www.mavriz.ru/articles/2002/3/219.html> (дата обращения: 25.08.2021).
6. Рувенный И.Я. Управление лояльностью потребителей: учебное пособие / Рувенный И.Я., Аввакумов А.А. – Москва: КноРус, 2022. – 165 с.
7. Смирнов В.Н. Аспекты обеспечения лояльности клиентов банка // Бюллетень науки и практики. – 2019. – Т. 5. – № 6. – С. 280–286.
8. Старов С.А. Лояльность бренду: классификация, методы оценки и программы формирования марочной приверженности// Вестник Санкт-Петербургского университета. Сер. 8. – 2007. – Вып. 2. – С. 112–133.
9. Цысарь А.В. Лояльность покупателей: определения, методы измерения, способы управления // Маркетинг и маркетинговые исследования в России. – 2002. – № 5 (41). – С. 55–61.
10. Шарова Ю.В. Современные подходы к формированию лояльности банка: альтернативные способы вознаграждения клиентов// Инновационное развитие экономики. – 2019. – № 5(53). – С. 202–206.
11. Шарова Ю.В. Современный банковский маркетинг: повышение лояльности клиентов// Инновационное развитие экономики. – 2020. – № 2(56). – С. 193–196.
12. Baldinger A.L., Rubinson J. Brand loyalty: the link between attitude and behavior// Journal of Advertising Research. 1996. Vol. 36. Issue 6. P. 22–34.

13. Chaudhuri A., Holbrook M.B. The chain of effects from brand trust and brand affect to brand performance: the role of brand loyalty// *Journal of Marketing*. 2001. Vol. 65. Issue 2. P. 81–93.
14. Chitty B., Ward S., Chua C. An application of the ECSI model as a predictor of satisfaction and loyalty for backpacker hostels// *Marketing Intelligence & Planning*. 2007. Vol. 25 (6). P. 563–580.
15. Day G.S. A two dimensional concept of brand loyalty// *Journal of Advertising Research*. 1969. Vol. 9. Issue 3. P. 29–35.
16. Dick A.S., Basu K. Customer loyalty: toward an integrated conceptual framework// *Journal of the Academy of Marketing Science*. 1994. Vol. 22 (2). P. 99–113.
17. Ehrenberg A.S.C., Goodhardt G.J., Barwise P.B. Double jeopardy revisited// *Journal of Marketing*. 1990. Vol. 54. P. 82–91.
18. Ferm L.-E. C., Thaichon P. Customer pre-participatory social media drivers and their influence on attitudinal loyalty within the retail banking industry: A multi-group analysis utilizing social exchange theory// *Journal of Retailing and Consumer Services*. 2021. Volume 61. P. 1–11.
19. Hänninen N., Karjaluoto H. The effect of marketing communication on business relationship loyalty// *Marketing Intelligence & Planning*. 2017. Vol. 35 Issue 4. P. 458–472.
20. How Analytics Can Deepen Banks' Customer Relationships. Bain. 2021. URL: <https://www.bain.com/insights/how-analytics-can-deepen-banks-customer-relationships/>.
21. In search of customers who love their bank. Bain. 2018. URL: https://www.bain.com/contentassets/7c3b1535c4444f7b8a078c577078a705/bain_report-in_search_of_customers_who_love_their_bank-2018.pdf
22. Javalgi R.G., Moberg C.R. Service loyalty: implications for service providers// *Journal of Services Marketing*. 1997. Vol. 11. Issue 2/3. P. 165–179.
23. Jones T., Taylor S.F. The conceptual domain of service loyalty: how many dimensions?// *Journal of Services Marketing*. 2007. Vol. 21. Issue 1. P. 36–51
24. Kahn B.E., Kalwani M.U., Morrison D.G. Measuring variety seeking and reinforcement behaviors using panel data// *Journal of Marketing Research*. 1986. Vol. 23. P. 89–100.
25. Keisidou E., Sarigiannidis L., Maditinos D.I., Thalassinou E. Customer satisfaction, loyalty and financial performance. A holistic approach of the Greek banking sector// *International Journal of Bank Marketing*. 2013. Vol. 31. No. 4. P. 259–288.
26. Mittal B., Lassar W.M. Why do customers switch? The dynamics of satisfaction versus loyalty // *Journal of Services Marketing*. – 1998. – Vol. 12, 3. – P. 177–194.
27. Oliver C. Satisfaction: A Behavioural Perspective on Consumers. McGraw-Hill, Maidenhead, 1997. Прив. по Srivastava M., Kaul D. Exploring the link between customer experience–loyalty–consumer spend// *Journal of Retailing and Consumer Services*. 2016. Vol. 31. P. 277–286 (P. 278).
28. Reydet S., Carsana L. The effect of digital design in retail banking on customers' commitment and loyalty: The mediating role of positive affect// *Journal of Retailing and Consumer Services*. 2017. Vol. 37. P. 132–138
29. Rundle-Thiele S.R. Elaborating customer loyalty: exploring loyalty to wine retailers// *Journal of Retailing & Consumer Services*. 2005. Vol. 12. Issue 5. P. 333–344.
30. Rundle-Thiele S.R., Bennett R. A brand for all seasons: a discussion of loyalty approaches and their applicability for different markets// *Journal of Product & Brand Management*. 2001. Vol. 10. Issue 1. P. 25–37.
31. Shainesh G. Effects of trustworthiness and trust on loyalty intentions: Validating a parsimonious model in banking// *International Journal of Bank Marketing*. 2012. Vol. 30. Issue 4. P. 267–279.
32. Sirdeshmukh, D. Consumer Trust, Value, and Loyalty in Relational Exchanges / D. Sirdeshmukh, J. Singh, B. Sabol // *Journal of Marketing*. – 2002. Vol. 66. – № 1. – P. 15–37
33. Söderlund M. Customer familiarity and its effects on satisfaction and behavioral intentions// *Psychology & Marketing*. 2002. Vol. 19. Issue 10. P. 861–879.
34. Tabrani M., Amin M., Nizam A. Trust, commitment, customer intimacy and customer loyalty in Islamic banking relationships// *International Journal of Bank Marketing*. 2018. Vol. 36. Issue: 5. P. 823–848.
35. Zephaniah C.O., Ogba I-E., Izogo E.E. Examining the effect of customers' perception of bank marketing communication on customer loyalty// *Scientific African*. 2020. Volume 8. P. 1–8.

THE EVOLUTION OF APPROACHES TO THE CONTENT OF BANK CUSTOMER LOYALTY AND ITS FACTORS

Novichikhina I.A., Chichulenkova D.A.

Financial University under the Government of the Russian Federation

In the context of increasing competition in the banking services market, customer loyalty management tools are of particular importance. The purpose of this paper is to clarify the specifics of bank customer loyalty, as well as to determine the main influencing factors. A literature review led to the conclusion that loyalty, being the result of the actual behavior of customers and at the same time their emotional perception, is a benevolent attitude towards the bank and its products, expressed in making regular purchases and willingness to recommend it to others. The main factors bank customers' loyalty are such subjective elements as trust, satisfaction, emotional comfort, and more objective ones – convenience of service and time savings, quality of banking products, individual approach and marketing techniques (loyalty programs, advertising, etc.).

Keywords: loyalty, bank customers, trust, satisfaction, factors.

References

1. Trust in financial market participants: models for its assessment and improvement in the context of digital transformation: monograph / Lavrushin O.I., ed., Larionova I.V., Valentseva N.I., Rudakova O.S., Avis O. .U., Ekimova N.A., Zubkova S.V., Meshkova E.I., Chichulenkova D.A. – Moscow: KnoRus, 2021–230 p.

2. Kiselitsa E.P., Khazipova G.A. Formation of loyalty of bank customers as a factor in ensuring its competitiveness // *Economic relations*. – 2019. – Volume 9. – No. 3. – S. 2285–2298.
3. Krylov G.A. Etymological dictionary of the Russian language. – St. Petersburg: LLC “Polygraph services”, 2005. – 432 p.
4. Lambin J.-J. Market oriented management. / Transl. from English. under the editorship of V.B. Kolchanov. – St. Petersburg: Piter, 2007. – 800 p.
5. Lopatinskaya I.V. Loyalty as the main indicator of retaining consumers of banking services// *Marketing in Russia and abroad*. – 2002. – No. 3. – P. 20–32 [Electronic resource] URL: <http://www.mavriz.ru/articles/2002/3/219.html> (date of access: 25.08.2021).
6. Ruvenny I. Ya. Consumer loyalty management: textbook / Ruvenny I. Ya., Avvakumov A.A. – Moscow: KnoRus, 2022. – 165 p.
7. Smirnov VN Aspects of ensuring the loyalty of bank customers // *Bulletin of Science and Practice*. – 2019. – T. 5. – No. 6. – S. 280–286.
8. Starov S.A. Brand Loyalty: Classification, Assessment Methods and Brand Loyalty Formation Programs // *Bulletin of St. Petersburg University*. Ser. 8. – 2007. – Issue. 2. – S. 112–133.
9. Tsygar A.V. Customer loyalty: definitions, measurement methods, management methods // *Marketing and marketing research in Russia*. – 2002. – No. 5 (41). – P. 55–61.
10. Sharova Yu.V. Modern approaches to the formation of bank loyalty: alternative methods of remuneration of clients// *Innovative development of the economy*. – 2019. – No. 5 (53). – S. 202–206.
11. Sharova Yu.V. Modern banking marketing: increasing customer loyalty// *Innovative development of the economy*. – 2020. – No. 2 (56). – S. 193–196.
12. Baldinger A.L., Rubinson J. Brand loyalty: the link between attitude and behavior// *Journal of Advertising Research*. 1996 Vol. 36. Issue 6. P. 22–34.
13. Chaudhuri A., Holbrook M.B. The chain of effects from brand trust and brand affect to brand performance: the role of brand loyalty// *Journal of Marketing*. 2001 Vol. 65. Issue 2, pp. 81–93.
14. Chitty B., Ward S., Chua C. An application of the ECSI model as a predictor of satisfaction and loyalty for backpacker hostels// *Marketing Intelligence & Planning*. 2007 Vol. 25(6). P. 563–580.
15. Day G.S. A two dimensional concept of brand loyalty // *Journal of Advertising Research*. 1969 Vol. 9. Issue 3. P. 29–35.
16. Dick A.S., Basu K. Customer loyalty: towards an integrated conceptual framework// *Journal of the Academy of Marketing Science*. 1994 Vol. 22(2). P. 99–113.
17. Ehrenberg A.S.C., Goodhardt G.J., Barwise P.B. Double jeopardy revisited // *Journal of Marketing*. 1990 Vol. 54. P. 82–91.
18. Ferm L.-E. C., Thaichon P. Customer pre-participatory social media drivers and their influence on attitudinal loyalty within the retail banking industry: A multi-group analysis utilizing social exchange theory// *Journal of Retailing and Consumer Services*. 2021. Volume 61. P. 1–11.
19. Hänninen N., Karjaluoto H. The effect of marketing communication on business relationship loyalty// *Marketing Intelligence & Planning*. 2017 Vol. 35 Issue 4, pp. 458–472.
20. How Analytics Can Deepen Banks' Customer Relationships. Bain. 2021. URL: <https://www.bain.com/insights/how-analytics-can-deepen-banks-customer-relationships/>.
21. In search of customers who love their bank. Bain. 2018 URL: https://www.bain.com/contentassets/7c3b1535c4444f7b8a078c577078a705/bain_report-in_search_of_customers_who_love_their_bank-2018.pdf
22. Javalgi R.G., Moberg C.R. Service loyalty: implications for service providers // *Journal of Services Marketing*. 1997 Vol. 11. Issue 2/3. P. 165–179.
23. Jones T., Taylor S.F. The conceptual domain of service loyalty: how many dimensions? // *Journal of Services Marketing*. 2007 Vol. 21. Issue 1. P. 36–51
24. Kahn B.E., Kalwani M.U., Morrison D.G. Measuring variety seeking and reinforcement behaviors using panel data// *Journal of Marketing Research*. 1986 Vol. 23. P. 89–100.
25. Keisidou E., Sarigiannidis L., Maditinos D.I., Thalassinou E. Customer satisfaction, loyalty and financial performance. A holistic approach of the Greek banking sector// *International Journal of Bank Marketing*. 2013. Vol. 31. No. 4. P. 259–288.
26. Mittal B., Lassar W.M. Why do customers switch? The dynamics of satisfaction versus loyalty // *Journal of Services Marketing*. – 1998. – Vol. 12, 3. – S. 177–194.
27. Oliver C. Satisfaction: A Behavioral Perspective on Consumers. McGraw-Hill, Maidenhead, 1997. Pref. by Srivastava M., Kaul D. Exploring the link between customer experience–loyalty–consumer spend// *Journal of Retailing and Consumer Services*. 2016. Vol. 31. P. 277–286 (p. 278).
28. Reydet S., Carsana L. The effect of digital design in retail banking on customers' commitment and loyalty: The mediating role of positive affect// *Journal of Retailing and Consumer Services*. 2017 Vol. 37. P. 132–138.
29. Rundle-Thiele S.R. Elaborating customer loyalty: exploring loyalty to wine retailers// *Journal of Retailing & Consumer Services*. 2005 Vol. 12. Issue 5. P. 333–344.
30. Rundle-Thiele S.R., Bennett R. A brand for all seasons: a discussion of loyalty approaches and their applicability for different markets// *Journal of Product & Brand Management*. 2001 Vol. 10. Issue 1. P. 25–37.
31. Shainesh G. Effects of trustworthiness and trust on loyalty intentions: Validating a parsimonious model in banking // *International Journal of Bank Marketing*. 2012. Vol. 30. Issue 4, pp. 267–279.
32. Sirdeshmukh, D. Consumer Trust, Value, and Loyalty in Relational Exchanges / D. Sirdeshmukh, J. Singh, B. Sabol // *Journal of Marketing*. – 2002. Vol. 66. – No. 1. – P. 15–37.
33. Söderlund M. Customer familiarity and its effects on satisfaction and behavioral intentions// *Psychology & Marketing*. 2002 Vol. 19. Issue 10. P. 861–879.
34. Tabrani M., Amin M., Nizam A. Trust, commitment, customer intimacy and customer loyalty in Islamic banking relationships// *International Journal of Bank Marketing*. 2018 Vol. 36. Issue: 5. P. 823–848.
35. Zephaniah C.O., Ogba I-E., Izogo E.E. Examining the effect of customers' perception of bank marketing communication on customer loyalty// *Scientific African*. 2020. Volume 8. P. 1–8.

Матвеевский Сергей Сергеевич,

к.т.н., доцент, доцент Департамента банковского дела и финансовых рынков Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
E-mail: ssmatveevskii@fa.ru

Кехян Лианна Вардановна,

студент Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
E-mail: 206282@edu.fa.ru

В статье рассматривается проблема использования банковских карт россиянами в связи с введенными в отношении России санкций на основе материалов и статистики государственных органов и российских рейтинговых агентств. В разрезе данного вопроса были рассмотрены различные виды сложностей, с которыми столкнулись соотечественники, а также методы их преодоления. Анализ проблем и путей решения подкреплен статистическими данными.

Ключевые слова: банковские карты, санкции, SWIFT, платежная система, карточный туризм, Сбербанк.

С момента введения антироссийских санкций прошло чуть более одного года. Ограничения, с которыми столкнулся финансовый рынок России, оказались действительно беспрецедентными. Одной из самых проблемных зон оказались банковские карты. Но за это время российский банковский сектор успел приспособиться к новым условиям и найти решения вызовам.

Для начала автор проанализировал состояние рынка банковских карт в России: ежеквартально Банк России публикует статистику национальной платёжной системы. Из представленных данных было интересно оценить динамику роста количества платёжных карт. На рисунке 1 представлены данные за 2010–2022 гг.

Можно увидеть, что количество платёжных карт имеет тенденцию к увеличению. По состоянию на конец сентября 2022 года, на руках у населения России было около 384 млн платёжных карт. То есть, можно сказать, что на одного человека приходится больше 2 платёжных карт. Суммарно, за 12 лет количество платёжных карт, находящихся в обороте, выросло в 2,7 раза.

Как мы можем заметить, особый рост количества банковских карт пришелся на период 2021–2022 годы, а именно рост 18,12%. Стоит отметить, что годом ранее эта цифра была равна 9,32%. Банковские карты, в свою очередь, включают в себя расчетные карты (подразделяются также на расчетные карты с «овердрафтом») и кредитные карты. Отдельный интерес представляет рассмотрение структуры банковских карт по годам. Ниже представлена диаграмма, показывающая прирост каждого из видов карт на интервале 2018–2022 гг. (рис. 2).

Рассматривая структуру банковских карт, нужно сразу сделать оговорку о том, что данные о расчетных картах с «овердрафтом» начиная с отчетности за 1 квартал 2017 года, не собираются, поэтому в диаграмме эта информация не отображена.

Прежде, чем перейти к проблемам, связанным с антироссийскими санкциями 2022 года, рассмотрим проблемы обслуживания физических лиц с использованием банковских карт в разрезе антироссийских санкций 2014 года.

Так, одной из проблем для отечественных банков в период введения санкций стал отказ VISA и MasterCard обслуживать российские банки, которые попали под санкции. Санкции же 2014 года привели к созданию Национальной системы платёжных карт (НСПК) «МИР». Отечественные банки стали выпускать банковские карты, которые были основаны на НСПК «МИР». Со временем, общее число выпущенных и используемых карт «МИР» увеличилось. Государство внесло огромный вклад

в популяризацию данных карт: сотрудники государственных организации стали получать заработную плату на карты «МИР». Преимуществами карт «МИР» явились независимость платежной системы от действий стран Запада, низкие тарифы, сотрудничество с другими международными платежными системами. Тем не менее, карты «МИР» использовались, в основном, госслужащими. Для проведения же финансовых операций россияне чаще использовали платежные системы VISA и MasterCard. Это было связано с тем, что при использовании карты «МИР», часто возникали технические ошибки, связанные, прежде всего, при оплате в зарубежных онлайн-магазинах.

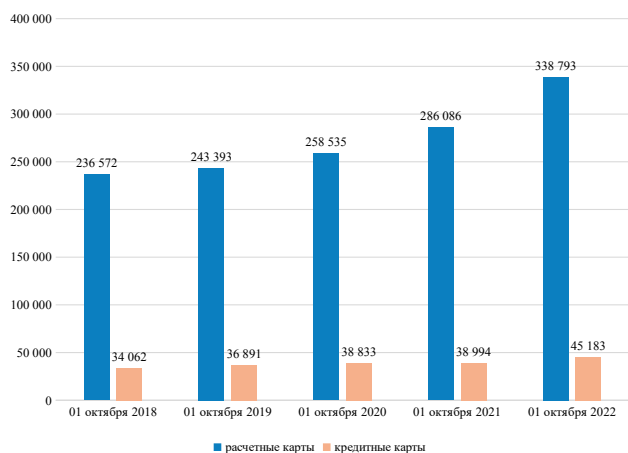


Рис. 1. Количество платёжных карт за 2010–2022 гг., млн штук [1]

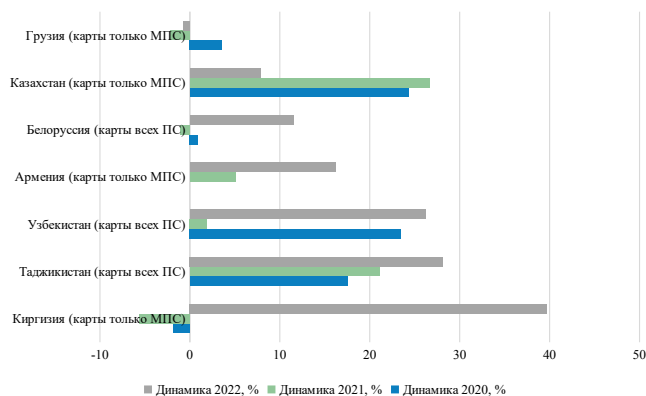


Рис. 2. Количество расчетных и кредитных карт на интервале 2018–2022 гг., тыс. штук [1]

К примеру, проблемы с интернет-соединением при использовании банковской карты физическими лицами, являлись одними из самых распространенных. И несмотря на улучшения характеристик сети Интернет (бесперебойность, производительность/быстродействие и др.), данная проблема и по сей день остается актуальной и требует комплексного решения.

На сегодняшний день актуальным вызовом банковскому обслуживанию физических лиц с использованием банковских карт является отключение российских банков от платежной системы SWIFT, что явилось следствием антироссийских санкций 2022 года. Большинство российских, системно значимых, банков в 2022 году оказались

в затруднительном положении: блокировка корреспондентских счетов и закрытие переводов клиентам банка за рубежом привели к сокращению использования банковских карт как в их виртуальной форме, так и в материальном виде. Российские банки, попавшие под санкции, не могут выпускать карты систем Mastercard и Visa, а также обслуживать клиентов за пределами страны, а именно осуществлять международные валютные переводы. Данная проблема порождает еще одну, с которой уже столкнулся системно значимый банк ПАО «Сбер»: в июле 2022 года кредитная организация почувствовала дефицит новых чипов для банковских пластиковых карт. Количество произведенных чипов уменьшается из-за разрыва торгово-экономических связей с недружественными странами, в свою очередь, цена на такой элемент пластиковой карты растет. Вместе с этим, темп потребности в банковских картах выше, чем темп производства чипов единственным российским производителем «Микрон». Данная проблема заставляет банк применять оперативные решения, которые усложняют и замедляют процесс обслуживания: сотрудники банка вытаскивают чипы из неактивированных карт и вставляют их в новые карты. Такие операции сотрудник Сбербанка, Ольга Маклашина, называет эффективными и говорит, что такое решение уже позволило сэкономить банку миллиард рублей. Однако, нельзя считать данное решение экономичным, ведь данные операции с чипами связаны с дополнительными издержками [3].

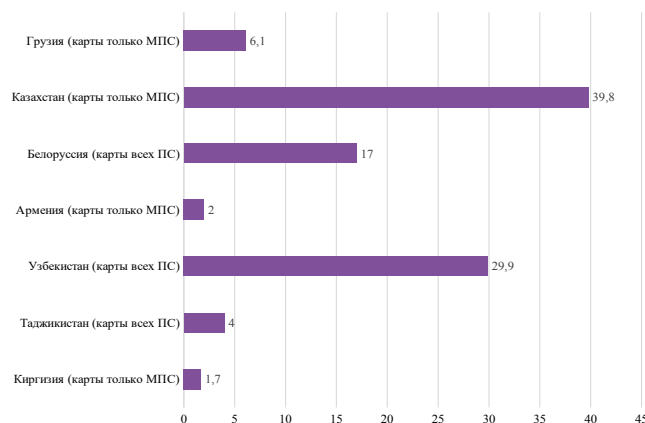


Рис. 3. Динамика выпускаемых соседними государствами банковских карт, % [2]

Также одной из актуальных проблем, которая стала последствием отключения от системы SWIFT и приостановкой выпуска карт Visa и Mastercard, является оплата покупок в онлайн-магазинах и иностранных сервисах с помощью национальных банковских карт. Для россиян стали, практически, невозможными покупки в зарубежных онлайн-магазинах, если оплата должна проходить с помощью отечественных банковских карт. Но граждане нашей страны достаточно быстро нашли решение этой проблемы – так называемый «карточный туризм». Многие уезжают в соседние страны для заказа банковской карты у иностранных эмитентов. Так, обратившись к материалам РБК, автора-

ми была найдена статистика по динамике банковских карт, которые были выпущены в 2020–2022 гг. (рис. 3), а также статистика по количеству банковских карт, находящихся в обращении по состоянию (рис. 4).

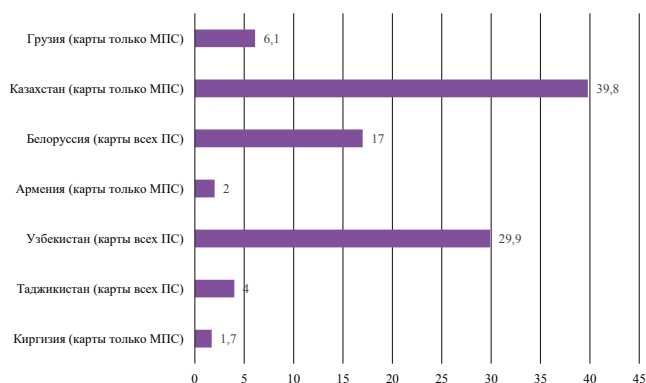


Рис. 4. Количество банковских карт в обращении во 2 квартале 2022 г., млн штук [2]

Согласно приведённым данным, абсолютным лидером среди соседних стран является Киргизия. Центральный банк страны зафиксировал динамику наибольшего прироста банковских карт по итогам года, а именно рост на 39,7% по сравнению с 2021 годом. В абсолютном выражении количество банковских карт увеличилось до 1,2 млн. При этом, рассматривая данные по количеству «пластика» в обращении, можно заметить, что идет тенденция к сокращению: по состоянию на 01.07.2022 число карт сократилось на 5,6%. Стоит отметить, что данные по Киргизстану включают в себя показатели по таким картам, как Visa, Mastercard, UnionPay и карты российской системы «Золотая корона».

Важными проблемами обслуживания физических лиц с использованием банковских карт являются проблемы с банковскими картами мобилизованных и членов их семей. Так, мобилизованные могут столкнуться с невозможностью отправить деньги родным, погасить платеж по кредиту, ведь в зоне проведения СВО может не быть связи. Следовательно, для решения данной проблемы, родственникам мобилизованного следует приобретать дополнительную карту с доступом к его счету. В случае же погашения платежа по кредиту стоит подключить сервис «Автопогашение», посредством которого списание денег за кредит будет проходить автоматически. Вдобавок, мобилизованный может оформить доверенность на родственников по использованию банковской карты через командира части, если он не успел это сделать ранее. Командир же передаст необходимую информацию в банк. Так, доверенные смогут распоряжаться денежными средствами по счету доверителя исключительно с использованием банковской карты, эмитированной банком на имя доверенного. В случае потери банковской карты мобилизованным и невозможности ее восстановления, воспользоваться деньгами, поступающими на карточный счет, мобилизованные смогут после окончания службы.

Подводя итоги, следует отметить, что первые антироссийские санкции дали толчок в развитии

нашей национальной платёжной системы. Появление банковских платёжных карт «Мир» в 2015 году определило независимость России от других платёжных систем, а их преимущества, связанные с собственной программой лояльности, безопасностью, премиальным обслуживанием заинтересовали российских граждан. Однако, санкции 2022 года показали, что, несмотря на наличие собственной платёжной системы и ее уже большими оборотами, Российская Федерация, всё-таки, пока не стала автономной на рынке международных платёжных систем и платёжных карт. Проблемы возникли не только в прекращении обслуживания зарубежных карт, но и в производстве новых. Однако, такие проблемы поставили новые вызовы для отечественного финтех, и он с ними справляется.

Литература

1. Банк России. Статистика национальной платёжной системы. – URL: <https://www.cbr.ru/statistics/nps/psrf/>
2. Спрос на карты банков СНГ резко вырос после ухода Visa и Mastercard // РБК. – URL: <https://www.rbc.ru/finances/16/08/2022/62f51cc69a7947e99a023e14>
3. Сбербанк работает на вторичном рынке // Коммерсантъ. – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5448682>
4. Гирфанова Г. Т., Булатова А.И. Актуальные проблемы, связанные с использованием банковских карт // Инновационная наука. – 2016. – № 6. – С. 72–73.
5. Санкции 2022. Первые итоги: финансовый сектор // Открытый журнал. – URL: <https://journal.open-broker.ru/analitika/sankcii-2022-pervye-itogi-finansoviy-sektor/>

THE USE OF BANK CARDS BY RUSSIANS UNDER SANCTIONS

Matveevskii S.S., Kekhyan L.V.

Financial University under the Government of the Russian Federation

The article deals with the problem of the use of bank cards by Russians in connection with the sanctions imposed on Russia on the basis of materials and statistics of government agencies and Russian rating agencies. In the context of this issue, various types of difficulties faced by compatriots, as well as methods of overcoming them, were considered. The analysis of problems and solutions is supported by statistical data.

Keywords: bank cards, sanctions, SWIFT, payment system, card tourism, Sberbank.

References

1. Bank of Russia. Statistics of the national payment system. – URL: <https://www.cbr.ru/statistics/nps/psrf/>
2. Demand for cards of CIS banks has grown sharply after the departure of Visa and Mastercard // RBC. – URL: <https://www.rbc.ru/finances/16/08/2022/62f51cc69a7947e99a023e14>
3. Sberbank works on the secondary market // Kommersant. – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5448682>
4. Girfanova G. T., Bulatova A.I. Actual problems associated with the use of bank cards // Innovative science. – 2016. – No. 6. – S. 72–73.
5. Sanctions 2022. First results: financial sector // Open journal. – URL: <https://journal.open-broker.ru/analitika/sankcii-2022-pervye-itogi-finansoviy-sektor/>

Оценка эффективности структурных продуктов типа автоколл на рынке США

Юсифов Санан Ильгар оглы,

аспирант, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при
Правительстве Российской Федерации»
E-mail: sanan.yusifov98@gmail.com

В статье приведена краткая характеристика структурных продуктов с опцией досрочного погашения, анализируется эффективность таких структурных продуктов на рынке США за период с 2008 по 2022 год. Также в работе проведена оценка теоретической стоимости ряда структурных продуктов с одним базисным активом типа автоколл из сформированной выборки. Для этого была использована модель геометрического броуновского движения и метод Монте-Карло. На основе проведенного анализа сделан вывод о том, что структурные продукты с опцией досрочного погашения можно считать эффективным инструментом инвестирования с показателями доходности к риску сопоставимыми с рынком акций. А также сделан вывод об адекватности построенной модели оценки теоретической стоимости структурных продуктов типа автоколл с одним базисным активом.

Ключевые слова: структурный продукт, структурная нота, структурная облигация, автоколл, доходность, риск, эффективность.

С начала 2000-х годов одним из наиболее быстрорастущих сегментов на мировом рынке ценных бумаг остается рынок структурных облигаций. Стимулом для активного развития данного класса инструментов послужил длительный период смягчения денежно-кредитной политики в развитых странах, который сопровождался низкими процентными ставками на рынке. Таким образом, спрос инвесторов на инструменты с повышенной доходностью побудил крупные финансовые институты к созданию и развитию широкого спектра новых инструментов для инвестирования.

Ключевыми факторами, повлиявшими на широкое распространение и популяризацию структурных облигаций являются относительно высокая доходность, активное развитие нормативно-правовой базы в США (MiFID II и Dodd-Frank), а также высокая степень кастомизации инструментов – возможность «собрать» продукт под нужды разных типов инвесторов.

На сегодняшний день существует множество релевантной литературы, как практической (нацеленной на использование частными инвесторами структурных нот в процессе спекулятивной и инвестиционной торговли), так и академической. При этом следует отметить тот факт, что в российской экономической литературе рассматриваемый сегмент представлен относительно слабо. Наиболее значимыми российскими авторами по теме исследования можно назвать А.Н. Буренина, А.А. Лобанова, В.А. Галанова, А.Б. Фельдмана, М.Ю. Глухова. Среди зарубежных авторов следует выделить Р. Эрнандеса, Р. Кноппа, Tong, Malett. Deng, Malikaavara, Hanssen.

Большая часть исследований по теме посвящена преимущественно оценке справедливой стоимости структурных нот. При этом авторы зачастую используют малые по объему выборки или, в некоторых случаях, оценивают гипотетические продукты. Также проблема оценки эффективности структурных продуктов не получила должного развития на сегодняшний день.

Цель настоящей работы – оценить эффективность рынка структурных продуктов США (на примере инструментов типа автоколл).

Характеристика структурных продуктов с опцией досрочного погашения

В исследовании анализируются ноты с опцией досрочного погашения (автоколлы или autocallable notes). Ноты с опцией досрочного погашения позволяют инвесторам получить как купонные выплаты,

так и номинал продукта до наступления срока экспирации, что может повысить итоговую доходность за счет реинвестирования средств.

По мнению Hansson (2012), опция досрочного погашения является одной из основных причин роста популярности структурных продуктов среди инвесторов. Досрочное погашение ноты происходит при наступлении некоторых условий, описанных в контракте. Условия проверяются автоматически в определенные даты, которые называются датами фиксации. Так, в дату фиксации определяется значение базовых активов (как правило, цена закрытия актива), и если выполняются описанные в контракте условия, происходят некоторые действия – выплата или невыплата купона, реализация опции авто-погашения.

Контрактные условия могут быть заданы в виде различных типов барьеров:

- Барьер защиты капитала

Барьер защиты капитала – некоторое значение базового актива, при достижении которого инвестор теряет право на возврат полной стоимости номинала. Часть номинала все равно будет получена инвестором, как правило, пропорционально снижению стоимости базового актива.

- Купонный барьер

Купонный барьер – некоторое значение базового актива, при достижении которого инвестор теряет право на получение купонов за прошедший период времени. При этом могут быть различные вариации инструментов с данным типом барьера, например, учитывающие эффект памяти купонных выплат. Их особенность состоит в возможности получить незаработанные ранее купонные выплаты, если будут выполнены условия по базовому активу на дату фиксации.

- Барьер досрочного погашения

Механизм работы данного типа барьера аналогичен описанным выше. При этом если значение базового актива достигнет заданного уровня, инвестор автоматически получит накопленный за период купон и 100 или более процентов от номинала (в зависимости от контрактных условий).

Методология исследования

Анализ проводился на трех различных временных промежутках, характеризующихся фундаментально разной экономической конъюнктурой: с начала 2008 года по конец 2012 года (охватывает мировой финансовый кризис 2008 года и последующее восстановление рынка); с начала 2013 года по конец 2017 года (период стабилизации рынков и роста мировой экономики); а также с начала 2018 года по конец 2022 года (охватывает пандемию COVID-19 и события, связанные с ростом геополитической напряженности в мире).

Выборка включает в себя 101 ноту трех типов по способу оценки динамики базовых активов.

Для целей настоящего исследования были собраны данные по структурным продуктам с опцией автопогашения. Выборка включает в себя ноты

трех типов по способу оценки динамики базовых активов (Таблица 1):

- Учитывающих средневзвешенную динамику базовых активов;
- С эффектом памяти купонных выплат;
- Учитывающих наихудшую динамику базовых активов

Данные по контрактам были собраны с официального сайта Комиссии по ценным бумагам и биржам США (Security Exchange Commission/SEC) за период с 2008 по 2022 гг.

В выборку включены продукты с различными сроками действия и частотой начисления купонов. Количество базовых активов по контрактам варьируется от 1 до 4 (всего 140 уникальных активов на 101 структурную ноту).

Таблица 1. Структура выборки структурных продуктов

Оценка динамики базового актива	Количество
Наихудший из базовых активов	45
С эффектом памяти купонных выплат	42
Средневзвешенная динамика базовых активов	14

Источник: составлено автором

В целях систематизации анализа были выбраны некоторые показатели, которые с помощью программного кода на языке Python были рассчитаны по всем инструментам на протяжении рассматриваемого периода. В работе используются следующие показатели: максимальная и минимальная доходность, среднегодовая доходность, IRR, доходность/риск, волатильность, количество наблюдений.

Далее, на основе полученных данных, проводился анализ эффективности рассматриваемых продуктов между собой и относительно базовых активов, к которым они привязаны.

Результаты исследования за период с 2008 по 2012 гг.

Результаты исследования за период представлены в Таблице 2.

Таблица 2. Результаты исследования за период с 2008 по 2012 гг.

Результаты расчетов по структурным продуктам			
	наихудший из базовых активов	с эффектом памяти купонных выплат	средневзвешенная динамика базовых активов
Годовая доходность	3,16%	5,89%	9,43%
Среднее значение IRR	1,39%	7,81%	9,12%
Минимальная доходность	-35,81%	-26%	-2,59%
Доходность к риску	0,10	0,08	0,18

Результаты расчетов по структурным продуктам			
	наихудший из базовых активов	с эффектом памяти купонных выплат	средневзвешенная динамика базовых активов
Доля инструментов, которые были погашены в течение 1 года с начала действия продукта	16,50%	15,70%	17,40%
Доля инструментов с полной защитой капитала, просуществовавших до даты экспирации	16,13%	16,19%	9,27%
Доля инструментов, по которым были пробиты барьеры защиты капитала, просуществовавших до даты экспирации	14,36%	14,11%	4,36%
Результаты расчетов по базовым активами			
	наихудший из базовых активов	с эффектом памяти купонных выплат	средневзвешенная динамика базовых активов
Годовая доходность	16,35%	20,69%	19,51%
Минимальная доходность	-28,00%	-27,23%	-9,86%
Доходность к риску	0,45	0,44	0,40

Источник: расчеты автора на основе данных SEC

Полученные результаты позволяют сделать следующий вывод. На рассматриваемом временном промежутке базовые активы показали большую доходность, при этом и соотношение доходности к риску также выше. Это обусловлено в большей степени значительным ростом стоимости базовых активов в период восстановления рынка после кризиса 2008 года, в то время как рассматриваемые структурные продукты имели ограниченный потенциал роста доходности в силу специфики продуктов.

Стоит отдельно отметить, что только у нот с привязкой к средневзвешенной динамике базовых активов риск оказался существенно ниже, чем у базовых активов и других типов структурных продуктов. Соотношение доходности к риску по данному типу нот также выше, чем по другим рассматриваемым типам.

В целом, можно сделать заключение о том, что в периоды высокой неопределенности и высокой волатильности рынок структурных продуктов представляется малоинтересным. Существенное сни-

жение стоимости базовых активов приводит к достижению уровней барьеров, что приводит к потере купонных выплат и части номинала структурных нот. При этом продукты, привязанные к средневзвешенной динамике базовых активов выглядят относительно прочих более привлекательно в силу их специфики – при достижении одним из базовых активов барьера, но недостижении другими из них, сохраняется право инвестора на доход по инструменту.

Результаты исследования за период с 2013 по 2017 гг.

Результаты исследования за период представлены в Таблице 3.

Таблица 3. Результаты исследования за период с 2013 по 2017 гг.

Результаты расчетов по структурным продуктам			
	наихудший из базовых активов	с эффектом памяти купонных выплат	средневзвешенная динамика базовых активов
Годовая доходность	7,45%	8,94%	9,25%
Среднее значение IRR	6,79%	8,27%	9,39%
Минимальная доходность	-16,46%	-12,80%	-2,27%
Доходность к риску	0,38	0,37	0,46
Доля инструментов, которые были погашены в течение 1 года с начала действия продукта	18,46%	17,75%	20,05%
Доля инструментов с полной защитой капитала, просуществовавших до даты экспирации	3,30%	3,09%	1,06%
Доля инструментов, по которым были пробиты барьеры защиты капитала, просуществовавших до даты экспирации	1,35%	1,13%	0,88%
Результаты расчетов по базовым активами			
	наихудший из базовых активов	с эффектом памяти купонных выплат	средневзвешенная динамика базовых активов
Годовая доходность	16,17%	16,30%	9,01%
Минимальная доходность	-16,75%	-21,27%	-17,66%
Доходность к риску	0,77	0,79	0,62

Источник: расчеты автора на основе данных SEC

Полученные результаты позволяют сделать следующий вывод. На рассматриваемом временном промежутке только продукты, привязанные к средневзвешенной динамике корзины базовых активов показали доходность больше, чем базовые активы. При этом и соотношение доходности к риску по ним ниже. Однако, несмотря на более низкое значение доходность/риск, средняя минимальная доходность по нотам была существенно ниже, чем по базовым активам.

Продукты с привязкой к средневзвешенной динамике корзины базовых активов также оказались более эффективными относительно других рассматриваемых типов нот на заданном периоде.

В целом можно отметить, что в период восстановления и активного роста экономики более эффективным является инвестирование в базовые активы за счет отсутствия ограничения доходности. Однако даже на протяжении такого позитивного периода рынок испытывал существенные провалы, что в целом позволяет некоторым видам структурных нот конкурировать с ними, особенно учитывая значительно более низкие риски потери капитала.

Результаты исследования за период с 2018 по 2022 гг.

Результаты исследования за период представлены в Таблице 4.

Таблица 4. Результаты исследования за период с 2018 по 2022 гг.

Результаты расчетов по структурным продуктам			
	наихудший из базовых активов	с эффектом памяти купонных выплат	средневзвешенная динамика базовых активов
Годовая доходность	4,83%	8,90%	8,02%
Среднее значение IRR	3,74%	8,53%	7,65%
Минимальная доходность	-22,20%	-6,11%	-1,07%
Доходность к риску	0,17	0,15	0,28
Доля инструментов, которые были погашены в течение 1 года с начала действия продукта	16,23%	16,00%	14,41%
Доля инструментов с полной защитой капитала, просуществовавших до даты экспирации	14,23%	12,48%	10,76%

Результаты расчетов по структурным продуктам			
	наихудший из базовых активов	с эффектом памяти купонных выплат	средневзвешенная динамика базовых активов
Доля инструментов, по которым были пробиты барьеры защиты капитала, просуществовавших до даты экспирации	10,16%	11,52%	6,85%
Результаты расчетов по базовым активами			
	наихудший из базовых активов	с эффектом памяти купонных выплат	средневзвешенная динамика базовых активов
Годовая доходность	19,17%	20,28%	4,45%
Минимальная доходность	-15,26%	-13,52%	-9,62%
Доходность к риску	0,62	0,64	0,58

Источник: расчеты автора на основе данных SEC

Полученные результаты позволяют сделать следующий вывод во многом аналогичный предыдущему (2013–2017 гг.). На рассматриваемом временном промежутке только продукты, привязанные к средневзвешенной динамике корзины базовых активов показали доходность больше, чем базовые активы. При этом соотношение доходности к риску по ним ниже. Однако, несмотря на более низкое значение доходность/риск, средняя минимальная доходность по нотам (всех типов) была существенно ниже, чем по базовым активам.

Продукты с привязкой к средневзвешенной динамике корзины базовых активов также оказались более эффективными относительно других рассматриваемых типов нот на рассматриваемом периоде.

В целом можно отметить что на данном периоде структурные ноты оказались менее эффективными, чем базовые активы.

Оценка теоретической стоимости структурного продукта типа автоколл

Для оценки справедливой стоимости структурного продукта типа автоколл в работе используется модель геометрического броуновского движения. Данная модель является одной из наиболее популярных для моделирования теоретической стоимости различных финансовых инструментов. В том числе в основе широко известной модели Блэка – Шоулза лежит данная модель.

Согласно модели геометрического броуновского движения:

$$S_t = \mu S_t dt + \sigma S_t dW_t$$

где: S_t – стоимость базового актива (БА) в момент времени t ;

μ – risk-free rate (параметр сноса);

σ – implied volatility (параметр отклонения);

W_t – стандартный винеровский процесс $N(0, 1)$;

dt – дней до экспирации.

Если по БА есть дивиденды, в модели они будут учтены следующим образом:

$$dS_t = (\mu - q) S_t dt + \sigma S_t dW_t,$$

где q – текущая дивидендная доходность (% годовых)

После преобразования можем получить дискретную версию модели:

$$\Delta \ln(S_t) = (\mu - q) \Delta t + \sigma \sqrt{\Delta t} N(0,1)$$

Так, в левой части полученного уравнения – непрерывная доходность, в правой – 2 компонента:

- $(\mu - q) \Delta t$ – риск нейтральный дрейф (нет элементов неопределенности);
- $\sigma \sqrt{\Delta t} N(0,1)$ – разброс, который состоит из рисковой компоненты.

Доходность согласно модели имеет нормальное распределение со следующими параметрами:

$$\frac{\Delta S}{S} \sim \varphi(\mu \Delta t; \sigma^2 \Delta t).$$

Метод Монте-Карло

Оценка стоимости продукта производится в дату первоначальной оценки (Initial Valuation Date) за несколько дней до эмиссии структурной ноты (Issue Date). Так, моделирование производится начиная с Initial Valuation Date до даты экспирации ноты на каждый день.

Очевидно, что умножение кумулятивной доходности на стоимость актива в данный момент времени равно оценке текущей стоимости базового актива (стоимость в начальный момент времени равно 100%).

$$(1 + r_1) * (1 + r_2) * \dots * (1 + r_t) * S_0 = S_t$$

На Рисунке 1 изображена симуляция динамики акций компании Apple с 18.08.2022 по 24.08.2024 с шагом в один день. При этом оценка стоимости продукта происходит на момент $t=0$, а результаты последней фиксации происходят на момент $t = 504$ (252 рабочих дня в году).

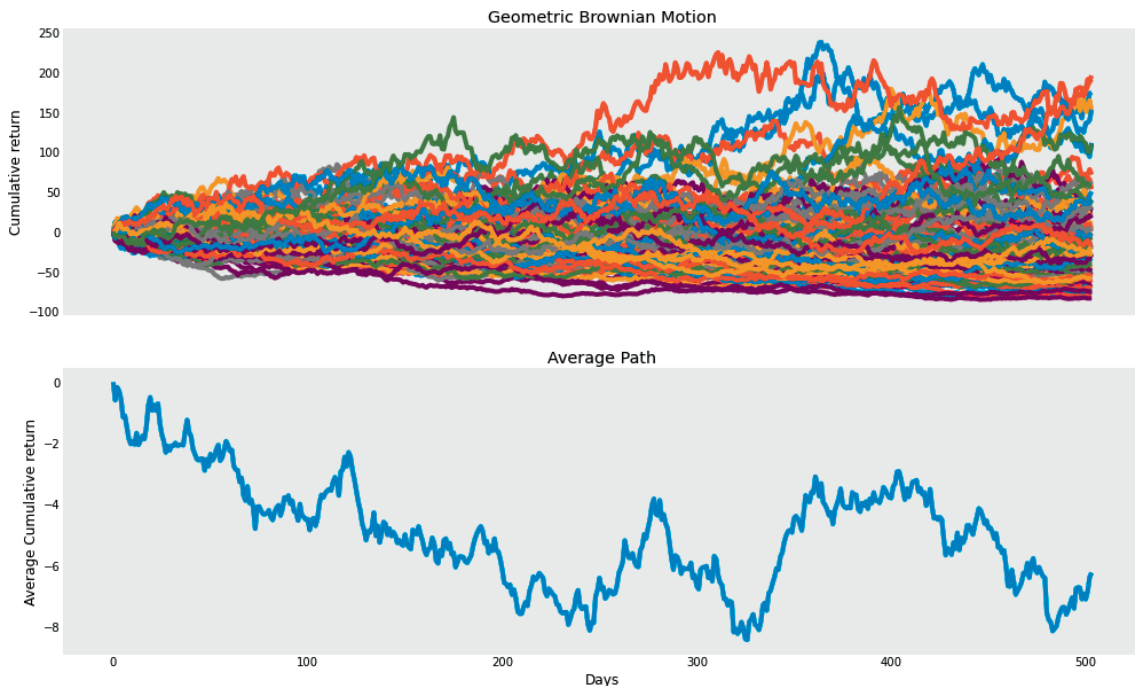


Рис. 1. Метод Монте-Карло, количество симуляций – 1000

Далее необходимо проверить выполнения основных условий структурного продукта в даты фиксации (Observation Dates). Учитывая то, что рассматриваемый актив имеет европейский барьер, необходимо проверить только 2 условия в каждую дату фиксации.

$$\text{Payoff during the life} = \begin{cases} N + C_t, & \text{if } S_t \geq \text{Autocall Level} \\ C_t, & \text{if } S_t \geq \text{Coupon Barrier Level} \\ 0, & \text{if } S_t < \text{Coupon Barrier Level} \end{cases}$$

Payoff at the end of the life =

$$\begin{cases} N + C_t, & \text{if } S_T \geq \text{Coupon Barrier Level}, \\ N, & \text{if } S_T \geq \text{Capital Protection Level}, \\ X, & \text{if } S_T < \text{Capital Protection Level} \end{cases}$$

где: N – номинал продукта;

C_t – купон за данный период (если продукт имеет опцию Snow Ball, когда есть возможность получить все невыплаченные ранее купоны, $C_t = \sum_1^t C_{unpaid}$);

Autocall level – уровень, при котором происходит автопогашение ноты;

Coupon Barrier Level – уровень барьера по купону, в% от первоначальной цены (изменяется в зависимости от implied volatility);

Capital Protection Level – уровень условной защиты капитала, в% от первоначальной цены (также изменяется в зависимости от implied volatility);

S_t – цена БА в дату фиксации;

S_T – цена БА на последнюю дату фиксации;

$$X = \text{Nominal Value} + (\text{Nominal Value} * \text{Underlying Return})$$

Условия проверяются по каждой траектории. Далее производится расчет средней величины выплат:

$$\text{Payoff}_t = \frac{\sum_1^N CF_t}{N}$$

где: CF_t – выплаты на момент времени t ;

N – количество траекторий;

Payoff_t – средняя величина потоков на момент времени t .

Расчет приведенной стоимости денежных потоков

Для расчета текущей стоимости актива, необходимо продисконтировать полученные на предыдущем этапе денежные потоки. Здесь ключевым вопросом является выбор ставки дисконтирования. На практике в качестве безрисковой ставки до 2008 года активно использовали LIBOR, однако последующий кризис выявил необходимость замены прокси-ставки на аналоги. Так, экономисты J. Hull и A. White (2013) отмечают, что в качестве замены чаще всего используется ставка Overnight index swap rate. На стабильном рынке она, как правило, ниже LIBOR на 10 б.п.

С помощью метода линейной интерполяции можно рассчитать спот ставки на даты выплаты купонов.

$$r_t = r_{t-1} + \frac{X_t - X_{t-1}}{X_{t+1} - X_{t-1}} (r_{t+1} - r_{t-1})$$

где: r_{t-1} – спот ставка за предыдущий период;

r_{t+1} – спот ставка за последующий период;

$X_n - X_{n-1}$ – количество дней с момента предыдущей спот ставки до момента t ;

$X_{t+1} - X_{t-1}$ – количество дней с момента предыдущей до последующей спот ставки.

Приведенная теоретическая стоимость структурной ноты рассчитывается с помощью дисконтирования денежных потоков на момент Initial Valuation Date:

$$PV = \sum_1^T \frac{\text{Payoff}_t}{(1 + r_t + \text{CDS})^{\frac{t}{252}}}$$

где PV – текущая стоимость структурной ноты;

r – безрисковая ставка, % годовых;

CDS – Credit Default Swap (по которому срок действия равен сроку действия ноты).

В таблице 5 в столбце Theoretical Value, приведены результаты расчета приведенной стоимости структурных нот с их основными характеристиками. Результаты показывают, что в среднем отклонение от справедливой цены составляет около 5,8%. В научной литературе на данный момент нет крупномасштабных исследований в данной области, в связи с чем судить об адекватности полученных результатов можно только с помощью их сравнения с другими исследованиями по разным структурным продуктам. Так, среднее отклонение по продуктам reverse convertible в работах ряда зарубежных исследователей составляет 3–4% (на рынке США). Учитывая то, что продукты типа автоколл являются самыми сложными по структуре выплаты продуктами и требуют больше издержек по их хеджированию, оценка 4–6% является нижней границей для данного типа продуктов.

Таблица 5. Результаты расчета теоретической цены структурных продуктов

ISIN / CUSIP	Тип начисления купона	Срок действия (мес)	Купонная ставка	Теоретическая стоимость	Премия
US40056YGG35	Worst of	24	2.50%	987	1.30%
US06747ML382	Worst of	24	2.75%	908	9.20%
US78013XFV55	Worst of	24	2.75%	956	4.40%
US40057HMT40	Worst of	24	3.33%	902	9.80%
US06741WME74	Worst of	24	0.96%	964	3.60%
US78010UYW1	Memory effect	36	2.37%	973	2.70%
US90270KHQ58	Memory effect	12	2.93%	962	3.80%
US90279DXK70	Memory effect	12	3.35%	961	3.90%
US90279DMR43	Memory effect	24	3.17%	912	8.80%
US90279DQX74	Memory effect	24	2.00%	963	3.70%

ISIN / CUSIP	Тип начисления купона	Срок действия (мес)	Купонная ставка	Теоретическая стоимость	Премия
US90276BXE81	Memory effect	12	2.96%	936	6.40%
US90279DAE67	Memory effect	24	2.50%	903	9.70%
US90276BG564	Memory effect	12	2.68%	907	9.30%
US90270KJC45	Memory effect	12	2.50%	924	7.60%
US90279DYD29	Memory effect	12	3.78%	948	5.20%
US90270K4A46	Memory effect	12	3.23%	946	5.40%
US78016F3N29	Memory effect	12	2.65%	912	8.80%
US78013XSW91	Memory effect	12	2.61%	959	4.10%
US78015KHV38	Memory effect	12	2.50%	923	7.70%
US90276BL358	Memory effect	12	2.50%	957	4.30%
US90276BZF39	Memory effect	12	2.65%	972	2.80%
US90279DUB09	Memory effect	36	1.40%	947	5.30%
US78016F2H69	Memory effect	12	3.26%	921	7.90%
US78015KXM16	Memory effect	24	3.12%	979	2.10%
US78016ECR62	Memory effect	12	2.50%	942	5.80%
US78015KVB78	Memory effect	12	2.45%	927	7.30%

Источник: рассчитано автором

По законодательству США эмитенты обязаны указывать в проспекте эмиссии (term sheet) теоретическую стоимость структурного продукта. Следовательно, адекватность полученных результатов можно сравнить с теоретическими ценами инструментов. Так, среднее отклонение теоретической цены, рассчитанной в ходе работы, от теоретической цены, рассчитанной эмитентом, составило 1.7%. Это свидетельствует об адекватности построенной автором модели. Данное отклонение обусловлено тем, что эмитенты не учитывают CDS-спреды при расчете ставки дисконтирования.

Заключение

В целом инвестирование в структурные облигации в течение всего рассматриваемого периода показало доходность меньше, чем базовые активы, к которым они привязаны. При этом соотношение доходности к риску по базовым активам также оказалось выше в каждом из рассматриваемых периодов. Это связано с отсутствием ограничений по доходности базовых активов, в отличие от структурных нот.

Однако следует отметить, что при расчете соотношения доходности к риску в качестве последнего в современной экономической литературе принято считать среднеквадратическое отклонение актива. При этом анализ следует дополнить также прочими показателями, характеризующими уровень рисков при инвестировании в актив. Так, в работе по каждому классу активов был рассчитан показатель средней минимальной доходности за период. Значение показателя по структурным продуктам оказалось существенно ниже, чем по базовым ак-

тивам, при этом, по мнению автора, уровень доходности к риску по активам можно считать сопоставимым. В связи с этим, можно сделать вывод о том, что структурные облигации с опцией досрочного погашения можно считать эффективным инструментом инвестирования, если учитывать некоторую премию при покупке такого типа структурных нот за наличие барьеров, существенно снижающих риски на негативных и высоко волатильных фазах рынка.

Среди рассматриваемых видов структурных облигаций наибольшая эффективность наблюдалась у нот с привязкой к средневзвешенной стоимости корзины базовых активов. Это объясняется тем, что условия начисления купонных выплат и номинала по ним более гибкие.

Также для целей исследования проведена оценка теоретической стоимости структурных продуктов по модели геометрического броуновского движения. Среднее значение премии согласно рассчитанным оценкам составило 5.8%. При этом премия, установленная эмитентами, по анализируемой выборке составила в среднем 4,1%. Данное отклонение обусловлено в том числе тем, что эмитенты не учитывают CDS-спреды при расчете ставки дисконтирования. Полученные результаты позволяют сделать вывод об адекватности построенной модели.

Литература

1. Денг, Генг и Дулани, Тим и Хассон, Тим и Макканн, Крейг Дж. и Ян, Майк, Возврат структурированных продуктов постфактум: методоло-

гия и анализ индекса (28 января 2014 г.). Журнал инвестирования, Vol. 24, № 2, 2015.

2. Денг, Генг и Хассон, Тим и Макканн, Крейг Дж., Оценка структурных продуктов (4 февраля 2014 г.). Журнал альтернативных инвестиций, Vol. 16, № 4, 2014.
3. Халл Дж. и Уайт А. (2012). LIBOR против OIS: дилемма дисконтирования деривативов. Журнал управления инвестициями, 11, 14–27.
4. Малкаваара Т. (2020), Долгосрочная доходность структурных инвестиций (инвестиций в структурные продукты).
5. Фабоцци Ф. (2005), Справочник по ценным бумагам с фиксированным доходом, McGraw-Hill.
6. Хендерсон, Брайан Джозеф и Пирсон, Нил Д., Темная сторона финансовых инноваций (13 февраля 2009 г.).
7. Некрасова Инна Владимировна Структурные продукты как побочные продукты банковских продуктов // JER. 2012. № 3.
8. Официальный сайт комиссии по ценным бумагам и биржам США [Электронный ресурс] URL: <https://www.sec.gov/> (дата обращения: 10.03.2023).

EVALUATION OF THE EFFICIENCY OF AUTOCALLABLE STRUCTURED PRODUCTS IN THE US MARKET

Iusifov S.I.

Financial University under the Government of the Russian Federation

The article provides a brief description of structured products with an early repayment option, analyzes the effectiveness of such structured products in the US market for the period from 2008 to 2022. Also, the paper assesses the theoretical value of a number of autocallable structured products with one underlying asset from the generated sample. For this, the model of geometric Brownian motion and the Monte Carlo method were used. Based on the analysis, it was concluded that structured products with an early repayment option can be considered an effective investment tool with return to risk indicators comparable to the stock market. And also a conclusion was made about the adequacy of the constructed model for estimating the theoretical cost of autocallable structured products with one underlying asset.

Keywords: structured product, structured note, structured bond, autocall, yield, risk, efficiency.

References

1. Deng, Geng and Dulaney, Tim and Husson, Tim and McCann, Craig J. and Yan, Mike, Ex-Post Structured Product Returns: Index Methodology and Analysis (January 28, 2014). Journal of Investing, Vol. 24, No. 2, 2015.
2. Deng, Geng and Husson, Tim and McCann, Craig J., Valuation of Structured Products (February 4, 2014). Journal of Alternative Investments, Vol. 16, No. 4, 2014.
3. Hull, J., & White, A. (2012). LIBOR vs. OIS: The Derivatives Discounting Dilemma. Journal of Investment Management, 11, 14–27.
4. Malkavaara T. (2020), The Long-Run Returns of Structured Investment.
5. Fabozzi F. (2005), The Handbook of Fixed Income Securities, McGraw-Hill.
6. Henderson, Brian Joseph and Pearson, Neil D., The Dark Side of Financial Innovation (February 13, 2009).
7. Nekrasova Inna Vladimirovna Structural products as a kind of banking product innovations // JER. 2012. № 3.
8. Official website of the US Securities and Exchange Commission [electronic resource] URL: <https://www.sec.gov/> (date of access: 03/10/2023).

Содержание и методы оценки эффективности деятельности муниципальных органов управления

Анохов Алексей Владимирович,

аспирант, Международный банковский институт имени Анатолия Собчака
E-mail: aleksey.anohov@yandex.ru

Затевахина Анна Васильевна,

кандидат экономических наук, доцент, первый проректор, Международный банковский институт имени Анатолия Собчака
E-mail: zatevakhina@ibispb.ru

Одним из основных направлений повышения эффективности муниципальных органов управления является совершенствование управления на муниципальном уровне.

Одной из основных проблем в исследованиях является проведение оценки эффективности определенного вида деятельности, включая деятельность муниципальных органов управления. Управляемая система оценивается с точки зрения количественного или качественного формата оценки. При этом в ряде исследований отмечается, что изменения в системе не всегда связаны с эффективностью управления, а могут быть обусловлены рядом внешних причин, к которым относятся изменения на рынке, в геополитике, в мире в целом. При этом особую значимость приобретает оценка эффективности на уровне местного самоуправления.

Ключевые слова: муниципальные органы, управление, эффективность, изменение, управляемая система.

Введение

Определение уровня местного самоуправления представляет определенные трудности. Это связано в первую очередь с тем, что муниципальные образования априори очень неоднородны и дифференцированы. Во-вторых, органы местного самоуправления, максимально приближенные к повседневным потребностям граждан, должны более «осторожно» подходить к управлению своими общими инструментами управления с учетом специфики своего региона. Указ Президента Российской Федерации № 607 от 28 апреля 2008 г. определяет методику оценки эффективности деятельности органов местного самоуправления Российской Федерации [8]. Несмотря на то, что технология существует давно, она все еще подвергается критике [5, с. 182].

Постановка задачи

Методика оценки деятельности государственных учреждений в Российской Федерации развита больше, чем в западных странах, и имеет свои уникальные параметры. Западные фильмы 60-х и 70-х годов. Большое внимание в XX веке уделялось разработке методов измерения эффективности деятельности государственных органов. Это связано с высоким уровнем автономии органов местного самоуправления в развитых странах. В России активный период развития метода начался в 1990-е годы XX века.

Исследования этого периода первоначально касаются регионального (квазифедерального) уровня и сосредоточены на типологии регионального развития по типу и уровню социально-экономических проблем (табл. 1).

Таблица 1. Генезис подходов к оценке деятельности органов публичной власти

Элементы для сравнения	За рубежом	В Российской Федерации
Время активного развития методических подходов	60–70 гг. XX века	90 гг. XX века, начало XXI века
Уровень оценки (главный / второстепенный)	Муниципальный / региональный	Региональный / муниципальный

Элементы для сравнения	За рубежом	В Российской Федерации
Цель	Оценка эффективности деятельности органов власти различных уровней	Выявление факторов дифференциации территорий
Результаты	Рейтинг социально-экономического развития территорий	Типологизация развития территорий

Источник: составлено автором.

Это объясняется развитием дифференциации на уровне регионов, вызванной переходом к рыночной системе нового типа. Методология оценки изменений на уровне региона в формате экономического пространства страны исследуется научным сообществом.

Эту проблему решает А.Г. Гранберг [4], П.В. Назаров, А.В. Плотников [6]. Также отмечается проблема межрегиональной дифференциации в контексте местного самоуправления [3, с. 31].

Исследовательские вопросы

Исследовательские институты также уделяют внимание развитию регионального правительства и оценке деятельности регионального правительства. Наиболее известными произведениями XX и XXI рубежа являются:

- Институт экономики города изучает методологический подход к полной оценке муниципального развития в контексте ограниченных муниципальных статистических данных («Городской барометр», 1999–2004 годы).
- Созданный в середине 2000-х годов фонд Новая Евразия имел целью проведение мониторинга финансирования на уровне местного самоуправления.
- Аналитические материалы по развитию регионов и городов готовятся на базе Леонтьевского международного центра исследований.

28 апреля 2008 года был издан Указ Президента Российской Федерации № 607, в котором была определена методика оценки деятельности органов муниципальной власти в РФ. Сравнивая подходы к оценке деятельности региональных органов власти в 2008 и 2022 годах, хотя и есть идеологическое сходство, 2022 год включает в себя оценку рейтингов удовлетворенности в показателях), но ряд динамических рейтингов и рейтингов удовлетворенности жителей составляются отдельно с разными весовыми коэффициентами.

Методы исследования

Эта технология сейчас хорошо развита и имеет множество преимуществ:

- Оценивает динамику муниципального состояния вместо представления статической ситуации.
- Предполагает оценку результатов деятельности на уровне социально-экономических показателей, а также оценку процесса управления.

- Предполагает оценку удовлетворенности граждан функционированием муниципальных органов власти.

- Содержит показатели, которые используются для расчета размера субсидии.

Каждый субъект РФ может осуществить адаптацию методологии в регионе, принимая во внимание ключевые функции. Методика в данный момент достаточно проработана на федеральном уровне, что подтверждается наличием научной дискуссии по данному вопросу на данном уровне [1, с. 256].

В целях определения тенденций развития нормативно-правовой базы мониторинга и оценки программ на муниципальном уровне следует проанализировать новации, предлагаемые Методикой разработки и реализации федеральных целевых программ, разработанной Минэкономки России:

- необходимость включения оценки ожидаемых результатов, включающих экономические, социальные, экологические параметры; предполагается наличие количественных показателей, которые могут быть достигнуты в рамках реализации программы, при этом осуществляется сравнение с данными официальной статистики;
- необходимость формирования промежуточного отчета о выполнении основных пунктов программы муниципальным органом власти;
- в заключительном отчете должны быть представлены выводы об окончательных результатах программы, которые включают оценку результативности и эффективности деятельности муниципальных органов власти.

Также на уровне Минэкономки РФ представлен проект соглашения о развитии на уровне региона, в котором определен порядок его подготовки и реализации. В документе обозначены основные направления установления контроля за деятельностью органов местной власти.

Ключевыми процедурами, которые определяют реализацию стратегии на уровне муниципалитета, являются разработка критериев оценки, мониторинг реализации стратегии и корректировка развития муниципалитета или региона на основе достигнутых критериев оценки.

Возможность для органов региональной власти – правительств и местных советов – использовать методические рекомендации Минэкономки РФ и утверждение Федеральной стратегии социально-экономического развития на 2020–2022 годы Распоряжением Президента и Правительства, новый регион года Это движущая сила разработки стратегии развития.

В настоящее время в России решением органа местного самоуправления или распоряжением главы местного самоуправления утверждено 17 региональных стратегий развития.

Одним из ключевых понятий эффективности местного самоуправления является эффективность управления персоналом. Самым важным ресурсом любой организации, коммерческой, национальной или местной, являются ее сотрудники.

В связи с этим совершенствование деятельности муниципальных органов управления должно базироваться на формировании актуальной требованиям развития системы управления персоналом.

Хотя местные органы власти в настоящее время не используют передовые технологии для управления программами государственной службы, их внедрение будет способствовать развитию как отдельных сотрудников, так и всей кадровой системы.

Цель по оптимизации системы управления персоналом должна базироваться на решении следующих задач:

- необходимость разработки ключевых принципов управления персоналом;
- развитие новых сотрудников;
- разработка системы мотивации персонала;
- система оценки персонала, его аттестации;
- развития персонала с учетом концепции индивидуальной траектории развития;
- повышение профессионального уровня сотрудников и формирование системы обучения.

При проведении оценки деятельности персонала муниципальных органов управления следует использовать общие для оценки всех систем персонала показатели, основанные на оценке производительности труда и качестве оказания услуг. При этом следует выделить специальные методы оценки, осуществляющие мониторинг удовлетворенности персонала и психологического климата в коллективе. Также применяются показатели оценки экономической эффективности.

Среднегодовая выработка на одного сотрудника рассчитывается путем деления среднегодового оборота делится на среднегодовую численность сотрудников (1) [7, 5].

$$V_{выр} = U / P, \text{руб.} / \text{раб.} \quad (1)$$

где: U – поступления средств за год, руб.; P – среднесписочная численность персонала, раб.

Коэффициент текучести обосновывает уровень социальной эффективности (2):

$$K_T = P_v / P * 100, \% \quad (2)$$

где: P_v – уволенные сотрудники, раб.; P – среднесписочная численность персонала, раб.

Есть показатели, свидетельствующие об изменениях внутри организации:

- Естественная текучесть (3–5%) – показывает нормальную кадровую динамику. Текучесть кадров способствует своевременному обновлению команды.
- Избыточная ликвидность (5% и более) – высокая доля ликвидности. Такая текучка может привести к значительным финансовым потерям и вызвать организационные, кадровые, технические и другие проблемы. Требуется конкретные действия и управления.

Также рассчитывается коэффициент невыходов на работу (3):

$$A = D_n / (N * D), \text{раб} \quad (3)$$

D_n – рабочие дни, дни, потерянные за период в связи с отсутствием на работе. D – рабочий день, день. N –

Среднесписочная численность работников, чел. Коэффициент невыхода на работу относится к среднему количеству рабочих дней, потерянных из-за неявки на работу.

Высокий уровень невыхода на работу вынуждает организации тратить деньги на компенсацию отсутствующих сотрудников, отсутствующих замещающих работников и потерь.

Для анализа движения работников используются следующие показатели, не отражающие напрямую эффективность системы управления персоналом: Текучесть кадров – это процент работников, который возникает в результате изъятия работников от общего числа работников в периоде (4):

$$K_{пр} = Ч_{пр} / Ч_{ср} * 100, \% \quad (4)$$

где: Ч_{пр} – принятые сотрудники, раб.; Ч_{ср} – среднесписочная численность персонала, раб.

Коэффициент оборота по увольнению:

$$K_{ур} = Ч_{ур} / Ч_{ср} * 100, \% \quad (5)$$

где: Ч_{ур} – количество уволенных работников, раб.; Ч_{ср} – среднесписочная численность персонала, раб.

Эффективность системы управления персоналом определяется эффективностью персонала компании.

Выводы

Одним из основных пунктов оценки деятельности администрации области является региональное управление социально-экономическим развитием администрации области.

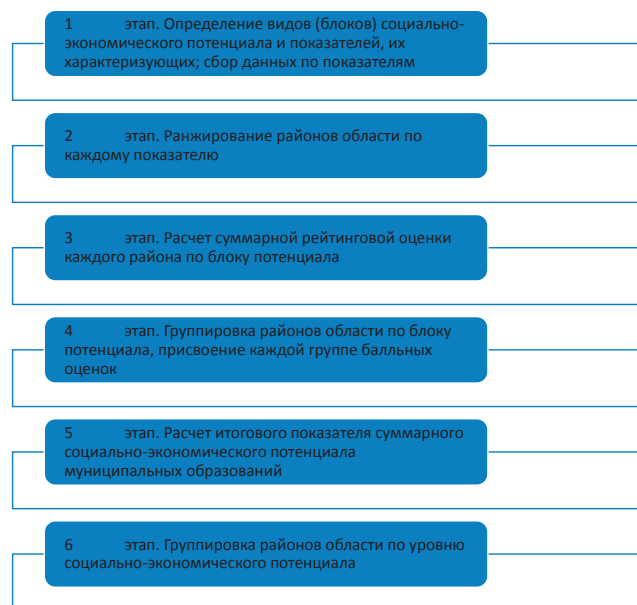


Рис. 1. Алгоритм оценки деятельности муниципальных органов управления

Е. Алисенов констатировал, что муниципальное (региональное) управление в основном осуществляется с ограниченными ресурсами, в том числе бюджетными и целевыми программами [10, с. 101]. Важно соотношение показателей качества управления на уровне муниципалитета с деятельностью должностных лиц, ответственных за изменения

в сфере управления, бюджетирования и создание системы, ориентированной на результат.

Важно создать системный способ всесторонней оценки качества работы муниципалитетов, что важно для развития сообщества в связи с изменением определения государственного управления. Необходим метод оценки эффективности муниципальных услуг.

Поэтому необходимо оценивать эффективность экономического развития города (деятельность муниципалитетов) и обеспечивать иной подход (в процессе «затраты-выгода») – учитывать, что потенциал территории определяет эффективность экономического развития. Рисунок 1 содержит алгоритм оценки деятельности муниципальных органов управления.

Матрица эффективности муниципального управления представлена в таблице 2.

Таблица 2. Матрица эффективности муниципального управления

		Уровень социально-экономического развития района				
		высокий	выше среднего	средний	ниже среднего	низкий
Потенциал развития	высокий	I	II	IV	IV	IV
	средний	I	I	II	IV	IV
	низкий	I	I	II	III	III

При проведении оценки ограничения по группам интервалов следующие:

- низкий потенциал: $[X_{\max}; X_{\max} - L]$;
- средний потенциал: $[X_{\max} - L; X_{\max} - 2L]$;
- высокий потенциал: $[H_{\max} - 2L; H_{\min}]$,

где X_{\max} – значение максимального количества районных локаций в индикаторном блоке; $sumin$ – минимальное количество локаций в районе индикаторного блока; $L = (X_{\max} - X_{\min}) / 3$.

Как отмечает В.Н. Южакова, городскому округу с высоким потенциальным значением присваивается 2 балла, со средним значением 1 балл – 1 балл и менее 1 балла – 0 баллов. Для обеспечения сопоставимости оценки и возможности делать выводы об изменении уровня муниципального потенциала за границы значений рекомендуется принимать интервалы высокого, среднего и низкого потенциала. Данные прошлого года [11, с. 19].

Уровень социально-экономического потенциала – это:

- низкий СЭП – 0–4 балла;
- средний СЭП – 5–8 баллов;
- высокий СЭП – 9–12 баллов.

Региональная стратегия является обобщающим документом для оценки эффективности на уровне муниципалитетов. На ее основе можно проводить мониторинг и оценку реализации стратегий и программ на уровне муниципалитетов.

Таким образом, можно сделать вывод, что региональная стратегия должна отвечать приоритетам регионального развития. Если рассматривать страны ЕС, следует отметить, что Польша, например, на уровне регионов занимается внедрением требований к реализации государственных программ. На основе мониторинга программ проводится мониторинг конкретных проектов, реализуемых в рамках программ.

В России осуществляется процесс целостного подхода к оценке деятельности муниципального управления с учетом стратегий развития на уровне регионов. В настоящее время подход к разработке и мониторингу стратегий на уровне регионов формализован. При этом следует отметить недостаточный уровень развития навыков в области управления, что делает необходимым закрепление качественной выборки мониторинговых программ на уровне федеральном.

Также в России на сегодняшний день отсутствует независимое агентство, которое могло бы проводить оценку деятельности муниципальных органов власти. При этом следует обратить внимание на опыт оценки региональных программ, реализуемых неправительственными организациями, экспертами извне. Инновации такого плана финансируются преимущественно иностранными организациями, в рамках реализации международных проектов.

Как известно, большинство индикаторов, выбранных в качестве индикаторов реализации программы, предоставлены для мониторинга Национальной системой статистики.

Заключение

Современная система местного самоуправления основана на использовании различных объективных методов для оценки эффективности, а также для решения комплексных инфраструктурных, управленческих, общественных и других задач. Данные методы включают оценивание со стороны общества на основе голосования, оценка со стороны внешних экспертов или экспертных групп, определение приоритетов со стороны региональных властей.

Объединение двух задач (оптимизация процесса муниципального управления и оценка его эффективности) в одном электронном сервисе для решения важных локальных повседневных задач и получения как непосредственно, так и предложенных от жителей. В результате мониторинга эффективности регионального правительства выявлены направления, требующие первоочередного внимания, разработан перечень мероприятий по повышению эффективности деятельности, проведена оценка качества предоставляемых услуг и выявлены внутренние ресурсы.

Понятно, что цифровизация местной администрации должна сопровождаться совершенствованием действующего законодательства об общих отправных точках для администрации местной администрации. В частности, необходимо предло-

жить новые способы оценки эффективности и оптимизации муниципальной деятельности.

Литература

1. Арзумян М.С. Оценка эффективности деятельности органов местного самоуправления муниципальных районов Брянской области // Состояние, проблемы и перспективы развития современной науки: Сборник научных трудов национальной научно-практической конференции, 20–21 мая 2023 года. Брянск: Брянский государственный аграрный университет, 2023. С. 256–262.
2. Бардакова С.М. Оценка эффективности деятельности органов местного самоуправления // Известия государственного байкальского университета. 2011 г. № 3. С. 97–100.
3. Ворошилов Н.В. Дифференциация социально-экономического развития муниципальных образований Вологодской области 1991–2011 гг. // Проблемы развития территорий. 2013. № 3(65). С. 31–41.
4. Гранберг А.Г. Экономическое пространство России: вечные проблемы, трансформационные процессы, поиск стратегий // Экономическое возрождение России: периодическое научное издание. 2004. № 1. С. 16–22.
5. Корсунов Д. А., Буров А.Б. KPI как система управления и оценки эффективности деятельности органов власти и местного самоуправления // Государственное и муниципальное управление. Ученые записки. 2021. № 1. С. 182–187. DOI 10.22394/20791690–2021–1–1–182–187. – EDN ZAWVBR.
6. Назаров П.В., Плотников А.В. Экономическая безопасность и устойчивость социально-экономической системы в периоды кризисов// Ученые записки Международного банковского института. Вып. 4 (42)/ Под науч. ред. М.В. Сиговой. – СПб.: Изд-во МБИ, 2022. – 192 с.
7. Сводные статистические сведения о деятельности федеральных судов общей юрисдикции и мировых судей за 2022 г. // URL: <http://www.cdep.ru/index.php?id=79&item=5671> (дата обращения: 09.11.2022).
8. Указ Президента РФ от 28 апреля 2008 г. N 607 «Об оценке эффективности деятельности органов местного самоуправления муниципальных, городских округов и муниципальных районов». Официальный интернет-портал правовой информации. URL: <http://www.pravo.gov.ru>
9. Умная трансформация городов России // URL: <https://social.hse.ru/data/2020/03/05/1165848180/Лекция%205.pdf>. (дата обращения: 09.11.2022).
10. Экономическая теория и практика: современные приоритеты: материалы межвузовской научно-методической конференции. Май 2021: сборник статей / А.С. Алисенов [и др.]. – Москва: Дело, 2021. – 216 с. – ISBN 978–5–85006–362–7. – Текст: электронный // IPR

SMART: [сайт]. – URL: <https://www.iprbookshop.ru/124087.html> (дата обращения: 04.03.2023).

11. Южаков В. Н. и др. Качество российского государственного управления: проблемы и приоритеты. – Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2022.

CONTENT AND METHODS FOR EVALUATING THE EFFECTIVENESS OF THE ACTIVITIES OF MUNICIPAL GOVERNMENTS

Anokhov A.V., Zatevakhina A.V.

International Banking Institute named after Anatoly Sobchak

One of the main directions for improving the efficiency of municipal governments is the improvement of management at the municipal level.

One of the biggest challenges in research is assessing the effectiveness of certain types of services, including local government services. The management system is evaluated by means of quantitative or qualitative analysis. At the same time, many studies say that organizational change is not always linked to management skills and can be driven by various external factors, including market, geopolitical and international changes. At the same time, performance evaluation at the municipal level has an important meaning.

Keywords: municipal bodies, management, efficiency, change, controlled system.

References

1. Arzumanyan M.S. Evaluation of the effectiveness of the activities of local governments of municipal districts of the Bryansk region // Status, problems and prospects for the development of modern science: Collection of scientific papers of the national scientific and practical conference, May 20–21, 2023. Bryansk: Bryansk State Agrarian University, 2023, pp. 256–262.
2. Bardakova S.M. Evaluation of the effectiveness of local self-government bodies // Bulletin of the State Baikal University. 2011 № 3. pp. 97–100.
3. Voroshilov N.V. Differentiation of socio-economic development of municipalities in the Vologda Oblast in 1991–2011. // Problems of development of territories. 2013. No. 3 (65). pp. 31–41.
4. Granberg A.G. The economic space of Russia: eternal problems, transformational processes, the search for strategies // Economic revival of Russia: periodical scientific publication. 2004. No. 1. pp. 16–22.
5. Korsunov D. A., Burov A.B. KPI as a system for managing and evaluating the effectiveness of the activities of authorities and local self-government // State and municipal management. Scientific notes. 2021. No. 1. S. 182–187. DOI 10.22394/20791690–2021–1–1–182–187. – EDN ZAWVBR.
6. Nazarov P.V., Plotnikov A.V. Economic security and sustainability of the socio-economic system in times of crisis // Scientific notes of the International Banking Institute. Issue. 4 (42) / Under scientific. ed. M.V. Sigova. – St. Petersburg: MBI Publishing House, 2022. – 192 p.
7. Summary statistical information on the activities of federal courts of general jurisdiction and justices of the peace for 2022 // URL: <http://www.cdep.ru/index.php?id=79&item=5671> (accessed 11/09/2022).
8. Decree of the President of the Russian Federation of April 28, 2008 N 607 “On assessing the effectiveness of the activities of local governments of municipal, urban districts and municipal districts.” Official Internet portal of legal information. URL: <http://www.pravo.gov.ru>
9. Smart transformation of Russian cities // URL: <https://social.hse.ru/data/2020/03/05/1165848180/Lecture%205.pdf>. (date of access: 09.11.2022).
10. Economic theory and practice: modern priorities: materials of the interuniversity scientific and methodological conference. May 2021: collection of articles / A.S. Alisenov [i dr.]. – Moscow: Delo, 2021. – 216 p. – ISBN 978–5–85006–362–7. – Text: electronic // IPR SMART: [website]. – URL: <https://www.iprbookshop.ru/124087.html> (date of access: 03/04/2023).
11. Yuzhakov VN et al. The quality of Russian public administration: problems and priorities. – Publishing house “Delo” RANEPА, 2022.

Контрольно-аналитическое сопровождение операционной деятельности как фактор устойчивости компании в условиях санкционного давления

Белова Татьяна Владимировна,

аспирант Департамента бизнес-аналитики, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации
E-mail: TANYBEL96@yandex.ru

Предмет. Современные исследования доказывают, что деятельность любого предприятия стремится к балансу внутренней и внешней среды. Сложившаяся ситуация реализации политических рисков показала, насколько важным для любой компании является сохранение устойчивости. В данной статье рассмотрена возможность организации контрольно-аналитического сопровождения деятельности как фактора для достижения устойчивости. *Цели.* Провести комплексный анализ влияния санкционного давления как фактора внешней среды на деятельность предприятий. Предложить трактовку понятия экономической устойчивости предприятия. Определить роль и значение контрольно-аналитического сопровождения операционной деятельности как фактора устойчивости промышленного предприятия. *Методология.* В процессе исследования использовались статистико-экономический, абстрактно-логический и комплексный методы исследования.

Результаты. Определены ключевые последствия от введения санкционных ограничений для промышленных предприятий, в т.ч. выделены наиболее пострадавшие отрасли промышленности. Доказано, что в условиях нынешней реальности ужесточения конкуренции, экономической и политической нестабильной ситуации и иных внешних факторах, предприятиям для сохранения устойчивости бизнеса необходимо обеспечить контрольно-аналитическое сопровождение операционной деятельности. В статье приведены практико-ориентированные инструменты к использованию при организации сопровождения. *Выводы.* Контрольно-аналитического сопровождение операционной деятельности – это необходимый процесс в деятельности каждого предприятия. В рамках исследования доказано, что только при грамотном сопровождении операционной деятельности возможно обеспечение устойчивости и эффективности операционной деятельности компании по средствам своевременного реагирования на внешние и внутренние изменения по средствам принятия верных управленческих решений.

Ключевые слова: контрольно-аналитическое сопровождение, устойчивость, эффективность, санкционное давление

Современная российская действительность за последний год сильно изменилась в результате произошедших событий. С конца февраля 2022 года жизнь российских хозяйствующих субъектов потерпела серьезные изменения. Введение США, Великобританией и другими «недружественными» странами санкционных ограничений против России оказало значительное влияние как на отдельных физических и юридических лиц, сектора экономики, так и на деятельность всех российских хозяйствующих субъектов в целом.

В настоящее время мировым лидером по количеству наложенных на страну санкций является Россия, при этом санкционные ограничения носят небывалый ранее по значимости влияния на экономику страны характер.

На основе анализа источников возможны к выделению наиболее жесткие по воздействию санкционные ограничения:

1) блокировка российских золотовалютных резервов, в общей сумме составляющих 300 млрд долларов. Стоит сказать, что лишение ЦБ РФ инструмента защиты экономики от внешнего воздействия в виде золотовалютных резервов значительно снизил устойчивость российской экономики.

2) ограничения банковской отрасли за счет блокировки корреспондирующих счетов в т.ч. крупнейших российских банков ПАО «Сбербанк» и Банк ВТБ, отключение от системы SWIFT;

3) импортный запрет: запрет на поставки в Россию высокотехнологического оборудования, запасных частей, авиационной промышленности и другого;

4) экспортные ограничения: запрет на поставку из России в страны ЕС алкогольной продукции, семян, древесины, морепродуктов и удобрений);

5) введение нефтяного эмбарго и потолка цена на нефтепродукты.

Многие иностранные компании разорвали экономические отношения с Россией: компании из «недружественных» стран за счет наличие прямых законодательных запретов; как из «недружественных» стран, так и из «дружественных» при отсутствии прямого законодательного указания – из-за наличия репутационных рисков при продолжении сотрудничества с российскими компаниями.

В ноябре 2022 года проведен опрос, в котором приняло участие 55 компаний, из которых 33 принадлежали промышленному сектору экономики, 6 – энергетическому сектору, остальные – строительному, а также сектору «транспорт и связь» [4]. Диаграмма состава респондентов по отраслям представлена на рис. 1.



Рис. 1. Распределение респондентов по секторам экономики, в которых они осуществляют деятельность
 Источник: авторская работа на основе данных исследования [4].

Диаграмма состава респондентов по масштабу бизнеса представлена на рис. 2.



Рис. 2. Распределение респондентов по масштабу ведения бизнеса

Источник: авторская работа на основе данных исследования [4].

Практически половина респондентов подтвердила влияние санкционных ограничений на их деятельность. Информация о соотношении ответов, полученных по результатам исследования, представлена на рис. 3.

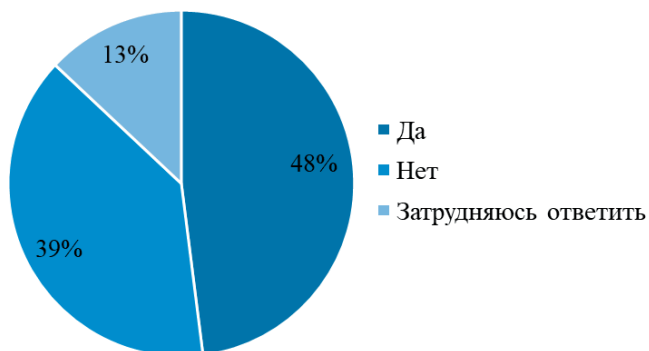


Рис. 3. Результаты ответов по вопросу: «Оказывают ли экономические санкции влияние на деятельность Вашей организации?»

Источник: авторская работа на основе данных исследования [4].

Фактическим подтверждением действительности отрицательного влияния санкций на хозяйственную жизнь предприятий являются статистические данные. По данным Росстата индекс промышленного производства в 2022 году по сравнению с предшествующим 2021 годом снизился на 0,6% (рис. 4).

Индекс промышленного производства
 в % к среднемесячному значению 2019 года



Рис. 4. Индекс промышленного производства в% к среднемесячному значению 2019 года

Источник: данные Росстата [5]

Наиболее восприимчивыми к санкционному давлению, согласно данным Росстата по динамике производства по видам экономической деятельности [5], оказались обрабатывающая отрасль, демонстрирующая отрицательный прирост в 1,3%, и водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений с отрицательным приростом в 6,1%.

Исходя из данных Росстата по индексам производства по основным видам добывающих и обрабатывающих производств [5], лидером отрицательной динамики обрабатывающих производств

стало производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов (отрицательный прирост составил 44,7%). Данные по выпуску важнейших видов продукции [5] показывают снижение показателя выпуска автомобилей на 67%, двигателей внутреннего сгорания для автотранспортных средств на 33,1%, средств автотранспортных грузовых на 24,3%, кузовов для легковых автотранспортных средств на 20,6%, автобусов, имеющих технически допустимую максимальную массу более 5 т на 15,2% и автобусов, имеющих технически допустимую максимальную массу не более 5 т – на 38,2% (рис. 5).

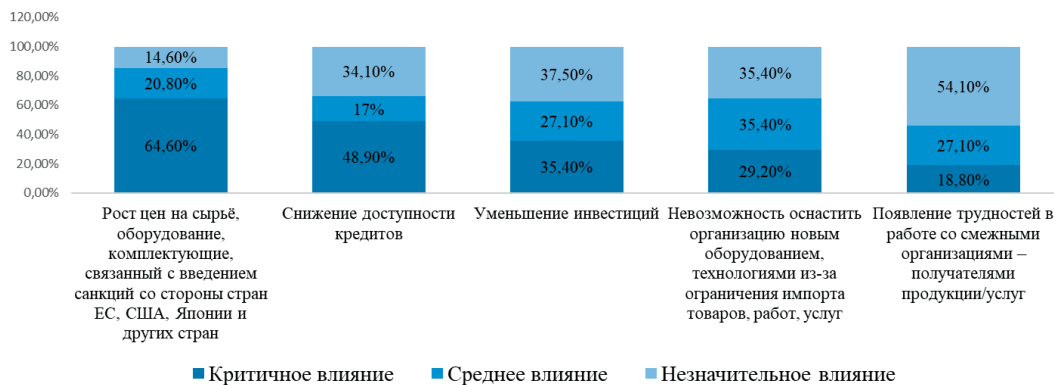


Рис. 5. Результаты ответов по вопросу: «Какие последствия несут экономические санкции для деятельности Вашей организации?»

Источник: авторская работа на основе данных исследования [4].

Таким образом, на основе анализа результатов исследования, приведенных на рис. 5, можно выделить ключевые последствия от введения санкционных ограничений: скачок цен на сырье, материалы, оборудования, запасные части и комплектующие; рост цен на кредиты; снижение инвестиционных потоков; запрет на ввоз в Россию высокотехнологического оборудования, вследствие чего модернизация производства и его техническое перевооружение значительно затруднилось; необходимость поиска новых партнеров-поставщиков при одновременном изменении цепочки логистики; снижение спроса; иные проблемы, затронувшие отдельные отрасли хозяйственной жизни российских компаний.

Сложившаяся ситуация реализации политических рисков, когда внешние изменения оказывают сильное воздействие на хозяйственную жизнь экономических субъектов, показала, насколько важным для любой компании является сохранение устойчивости. На протяжении уже достаточно длительного времени проблема устойчивости предприятий не теряет своей актуальности. Дискуссии по теме переросли в отдельную научную категорию.

На сегодняшний день существует множество дефиниций понятия «экономическая устойчивость». Многими авторами исследовательских

работ приводятся обобщение трактовок. Наиболее интересной работой по систематизации дефиниций понятия «экономическая устойчивость» оказалась статья руководителя отдела ОАО «ИТ-КОР» Мельцаса Е.О. [6] вследствие изучения им большого количества научных источников при ее подготовке. Автор приводит трактовки, одновременно систематизируя их по следующим классификационным признакам: воспроизводственный подход к трактовке понятия, инновационный подход, инновационно-логистический подход, подход по отражению влияния рыночной конъюнктуры, внутренней и внешней среды.

В условиях нынешней реальности ужесточения конкуренции, экономической и политической нестабильной ситуации и иных внешних факторов, предприятиям для сохранения устойчивости бизнеса приходится осуществлять непрерывный процесс внутренних изменений, призванных отреагировать на внешние изменения условий. С учетом сложившейся ситуации в стране и цели настоящего исследования наиболее актуальным видится использование для анализа трактовок авторов, придерживающихся подхода по отражению влияния рыночной конъюнктуры, внутренней и внешней среды. Основные подходы к определению с указанной точки зрения представлены в таблице 1.

Таблица 1. Обобщение приведенных в исследованиях трактовок «экономической устойчивости» с позиции влияния рыночной конъюнктуры, внутренней и внешней среды

Автор	Трактовка понятия «экономическая устойчивость»
Омельченко И.Н., Борисова Е.В.	«... это финансово-экономическая стабильность (устойчивость), а именно способность промышленного предприятия сохранять свою финансовую стабильность при постоянном изменении рыночной конъюнктуры путем совершенствования и целенаправленного развития его производственно-технической и организационной структуры методами логистико-ориентированного управления» [7]
Окладский П.В.	«... это динамическое соответствие (адекватность) параметров состояния системы (предприятие) состоянию внешней и внутренней среды, обеспечивающему его эффективное функционирование в условиях возмущающих воздействий» [8]
Сулейманова Ю.М.	«... это способность предприятия поддерживать определенный уровень значений экономических параметров, который обеспечивает его рентабельное функционирование и стабильное развитие, а также позволяет восстанавливать первоначальное или принимать новое равновесное состояние после прекращения действия возмущений внешней и внутренней сред в настоящем и прогнозируемом будущем» [9]

Автор	Трактовка понятия «экономическая устойчивость»
Михалев О.В.	«...способность системы сохранять некоторое ее свойство по отношению к возмущению или неопределенности некоторых параметров самой системы или внешней среды» [10]
Меньшикова М.А.	«... демонстрирует способность предприятия сохранять свою целостность при различных внешних и внутренних воздействиях, а также возможность эффективно развиваться» [11]

Источник: подготовлена автором на основе научных работ [6,7,8,9,10,11]

На основе выделенных дефиниций и изученных в ходе исследования источников можно предпринять попытку сформулировать определение экономической устойчивости как способности предприятия сохранять динамическое равновесие, т.е. своевременно реагируя на изменения во внешней среде, видоизменять внутреннюю деятельность для обеспечения запланированного уровня экономической результативности деятельности.

Основной деятельностью любой компании является ее операционная деятельность. Характерными признаками операционной деятельности, отличающей ее от других видов деятельности организации, является процент использования ресурсов организации: вовлечение наибольшего (по сравнению с остальными процессами) количества трудовых и материальных ресурсов, использование значительной части активов для выполнения именно этой деятельности и т.д.

При рассмотрении операционной деятельности с точки зрения концепции бизнес-процессов можно утверждать, что операционная деятельность представляет собой основной бизнес-процесс компании, состоящий из комплекса процессов, выполняемых в соответствии с предметом деятельности конкретной организации для выпуска конечного продукта с целью извлечения прибыли.

Таким образом, можно утверждать, что обеспечение устойчивости и эффективности операционной деятельности компании – одна из ключевых задач любой организации. Устойчивость и эффективность операционной деятельности в современных условиях возможна при условии своевременного реагирования на них по средствам принятия верных управленческих решений.

Общеизвестно, что качество принимаемых решений топ-менеджментом напрямую зависит от достоверности, полноты и своевременности информации, на основе которой они принимаются. Предоставление информации с указанными характеристиками возможно только при условии организации процесса контрольно-аналитического сопровождения операционной деятельности, в рамках которого на периодической основе происходит анализ информации, контроль ее достоверности, систематизация данных и предоставления результатов для дальнейшей работы топ-менеджмента.

Одним из инструментов контрольно-аналитического сопровождения операционной деятельности служит операционный анализ. Операционный анализ как составная часть аналитического сопровождения, проводимого в преддверии составления бюджетов предприятия для обоснования

плановых показателей, позволяет оценить состав и структуру затрат в организации, выявить наличие операционных рисков и провести анализ устойчивости операционных результатов. Задачей, решаемой по средствам операционного анализа, является построение обоснованного пути (плана) по достижению операционной эффективности деятельности за счет достижения оптимальности и возможного в текущих условиях уровня результативности использования ресурсов организации.

Ключевой элемент, с которым работает аналитик при проведении операционного анализа, – затраты. В таблице 2 представлены изученные подходы авторов к определению понятия «затраты», на основе которых сформулировано понятие затрат как объема ресурсов в стоимостной оценке, использованного в операционной деятельности за исследуемый период.

Таблица 2. Свод подходов к определению понятия «затраты»

Автор	Определение «затраты»
Шеремет А. Д.	«... отражают, сколько и каких ресурсов использовано, и эти затраты всегда соотносятся с конкретными задачами и цепями» [12]
Жигунова О.А., Ковалев А.С.	«... категория используется для обозначения оценки ресурсов, использованных во внутренних процессах компании с целью создания нового ресурса» [13]
Руднев М.Ю.	«...характеризуют в денежном выражении объем ресурсов за определенный период, использованных на производство и сбыт продукции и трансформируемых в себестоимость продукции, работ и услуг» [14]
Богатырева М.В.	«...это средства, израсходованные на приобретение ресурсов (материальных, трудовых, финансовых и иных), имеющихся в наличии» [15]

Источник: подготовлена автором на основе научных работ [12,13,14,15]

Разные виды деятельности или использование различных технологий при одинаковом конечном продукте предполагают использование в производстве разных видов и соотношений количества ресурсов, а, соответственно, структура и состав затрат будут различаться в зависимости от вида деятельности и технического процесса производства.

Существует достаточное количество способов классифицировать затраты, выбор к использованию определенной классификации зависит от цели исследования, преследуемой аналитиком при проведении анализа. В рамках данной статьи будут

рассмотрены классификации и даны рекомендации по их применению при анализе операционной деятельности для промышленных предприятий как предприятий, имеющих наиболее сложную структуру затрат, сформированных их операционной деятельностью.

Первой категорией классификации затрат выступает их роль в производстве. К операционным расходам будут относиться производственные издержки, включающие прямые затраты и расходы, связанные с организацией бизнес-процессов, или накладные расходы, а также непроизводственные издержки – коммерческие и управленческие расходы.

Разделение на прямые и косвенные расходы – классификация, основанная на принципе включения затрат в себестоимость продукции. Важность данной классификации подчеркивается тем, что основная цель коммерческого производственного предприятия – прибыль. Когда речь идет об операционной деятельности – операционная прибыль.

Операционная прибыль – это выручка за вычетом прямых и косвенных расходов организации. Роль производственных издержек заключается в непосредственном формировании себестоимости готовой продукции. Прямые затраты влияют на производимую продукцию прямо, к ним относятся сырье и материалы (счет 10), заработная плата сотрудников основного производства (счет 70), страховые взносы (счет 69), амортизация основных средств и нематериальных активов, используемых в основном производстве (счета 02, 05), услуги сторонних организаций для выполнения задач основного производства (счета 60, 76) и прочие расходы (счета 21, 71 и др.). Косвенные затраты – затраты, которые в состав себестоимости включены по результатам применения распределения на основе выбранной базы распределения; к ним относятся общепроизводственные (сч. 25), общехозяйственные затраты (сч. 26) и коммерческие расходы (сч. 44).

При разделении расходов таким образом аналитик в первую очередь рассматривает динамику показателей и удельные веса отдельных видов прямых затрат в общей структуре производственной себестоимости, на основе чего анализируются обобщенные показатели, выделяются зоны, необходимые к детальному изучению. Например, внимание в большей степени уделяется затратам с наибольшим удельным весом в структуре, как правило, это материальные и трудовые затраты, а также затратам, демонстрирующим скачки как положительные, так и отрицательные. Главная задача аналитика выявить причины, в зависимости от которых выдаются дальнейшие рекомендации для топ-менеджмента, или существенные факторы, влияющие на динамику показателей.

Важность определения причин продемонстрируем на примере. При формировании структуры затрат за месяц аналитиком выделены материальные расходы для углубленного изучения в связи с занимаемой существенной долей в структуре за-

трат, а также увеличением показателя по сравнению с предшествующем месяцем при неизменном уровне выпуска готовой продукции. Для детальной проработки аналитик использовал посменные данные по использованию материальных ресурсов. Далее схематично представим разницу в выданных рекомендациях в зависимости от выявленной причины отклонения, информация представлена в таблице 3.

Таблица 3. Зависимость рекомендации топ-менеджменту от выявленной причины отклонения

Причина	Рекомендация
Поломка оборудования, на котором производится готовая продукция, вследствие чего увеличивается количество брака в производстве	Техническое перевооружение (необходимость рассмотрения инвестиционных вложений)
При неизменном количестве использованных материалов произошло сильное удорожание цены поставок	Поиск новых партнеров-поставщиков или новых видов материалов к использованию в производстве
Несоблюдение технологических карт производства	Повышение внутреннего контроля исполнения технологии производства
Отражение в регистрах бухгалтерского учета расходов на сумму большую фактического использования	Внести изменения в регистры бухгалтерского учета
Наличие фактов кражи материалов	Применение мер дисциплинарного взыскания, проведения инвентаризации ТМЦ, заключение договоров с материально-ответственными лицами (при их отсутствии), дополнительные мероприятия по контролю на проходной зоне

Источник: подготовлена автором

Таблица наглядно демонстрирует зависимость принятия решения от предоставленной информации, т.е. доказывает важность наличия грамотного аналитического сопровождения операционной деятельности.

Отдельное внимание аналитика заслуживает рассмотрение косвенных затрат, которые имеют тенденцию последних лет, связанную с ориентацией производства на удовлетворение потребностей стейкхолдеров, к постоянному росту, потому что от корректности их распределения между продуктовыми линейками зависит корректность оценки операционной эффективности производства того или иного продукта. Для оценки корректности аналитику помогает классификация затрат по их поведению в зависимости от изменений параметр интенсивности производства, т.е. распределение затрат на условно-постоянные и условно-переменные затраты.

При выполнении операционного анализа аналитику необходимо определить наличие установленных лимитов по затратам, в т.ч. проанализировать

их соответствие налоговому законодательству, наличие расчета лимитируемых расходов и наличие аналитических ведомостей по лимитируемым расходам, запросить нормы и нормативы для составления характеристики системы нормирования затрат, а также анализа обоснованности затрат и фактического выполнения нормативов, провести анализ соблюдения требований основных положений по планированию, учету и калькулированию себестоимости продукции на промышленных предприятиях.

Для проверки исполнения плановых показателей по элементам затрат аналитику стоит проанализировать корректность ведения учета затрат в соответствии с установленными на предприятии локально-нормативными актами, соответствие доходов и расходов в учете, корректность отражения затрат в соответствии с правилами бухгалтерского учета и инструкции по использованию плана счетов, а также соответствие затрат, отраженных в регистрах бухгалтерского учета, первичным документам.

По результатам проведенного операционного анализа, построенного на комплексном подходе к изучению, можно выделить основные показатели, позволяющие сформировать грамотные рекомендации по их нивелированию, в таблице 4 представлен перечень возможных причин и рекомендации по их устранению.

Таблица 4. Взаимосвязь выявленных причин и рекомендаций по их устранению

Причина	Рекомендация
Использование в производстве старой технологии, являющейся материалозатратной	Освоение новых технологий материалоемких производства
Неэффективное использование остатков в производстве	Поиск путей использования или реализация отходов сырья и материалов
Завышение цены закупки над рыночной ценой материалов	Разработка категорийной стратегии по проведению конкурентных закупок
Увеличение затрат по договорам с продлением сроков и изменением цены	
Неэффективное использование трудовых ресурсов	Сокращение численности персонала за счет оптимизации бизнес-процессов
Неэффективная система мотивации персонала	Введения операционного премирования
Выявлены продуктовые линейки, формирующие отрицательный финансовый результат	Сокращение ассортимента продукции
Моральное устаревание оборудования	Техническое модернизация производства
Выявлены затраты, не предусмотренные бюджетом	Проведение дополнительных мероприятий по контролю исполнения плановых показателей

Источник: подготовлена автором

Подводя итог, можно сказать, что контрольно-аналитического сопровождение операционной деятельности – это необходимый процесс в деятельности каждого предприятия. В рамках исследования доказано, что только при грамотном сопровождении операционной деятельности возможно обеспечение устойчивости и эффективности операционной деятельности компании по средствам своевременного реагирования на внешние и внутренние изменения по средствам принятия верных управленческих решений.

Литература

1. Результаты опроса «Последствия введения санкций для российского бизнеса» // <https://rspp.ru/activity/analytics/rezultaty-oprosa-posledstviya-vvedeniya-sanktsiy-dlya-rossiyskogo-biznesa/>
2. Росстат. О промышленном производстве в 2022 году // https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/11_01-02-2023.html
3. Мельцас Е.О. Сущность понятия «финансово-экономическая устойчивость» хозяйствующего субъекта // Российский экономический интернет-журнал. 2017. № 1
4. Омельченко И.Н. Финансово-экономическая стабильность как составная часть организационно-экономической устойчивости предприятий / И.Н. Омельченко, Е.В. Борисова // Вестник машиностроения. – 2007. – № 4. – С. 64
5. Окладский П.В. Соотношение понятий экономической несостоятельности и устойчивости предприятий / П.В. Окладский // Лесной журнал. – 2010. – № 5. – С. 176–80.
6. Сулейманова Ю.М. Экономическая устойчивость предприятия: понятие и особенности // Ю.М. Сулейманова. – Общество: политика, экономика, право. – 2012. – № 3. – С. 53–56
7. Михалев О.В. Экономическая устойчивость в типологии российских регионов // Вестник ОмГУ. Серия: Экономика. 2011. № 2.
8. Меньшикова В.И. Факторы экономической устойчивости региона // Вестник ТГУ. 2008. № 5.
9. Шеремет А.Д. Развитие теории экономического анализа: монография. М.: МГУ, 1971. 162 с.
10. Жигунова О.А., Ковалёв А.С. О классификации затрат // Инновации и инвестиции. 2019. № 1.
11. Управление затратами на предприятиях АПК: краткий курс лекций для бакалавров 3 курса направления подготовки 38.03.02 «Менеджмент» / Сост.: М.Ю. Руднев // ФГБОУ ВО Саратовский ГАУ. – Саратов, 2016. – 36 с
12. Богатырева М.В., Колмаков А.Е. Рациональность, доверие и трансакционные издержки: монография. – Иркутск: Изд-во Иркутского гос. технического ун-та, 2014
13. Бариленко В.И. Бизнес-анализ как инструмент обеспечения устойчивого развития хозяйствующих субъектов // Учет. Анализ. Аудит. 2014. № 1.

14. Бариленко В.И., Бердников В.В. и др. Аналитические инструменты обоснования и мониторинга эффективности бизнес-моделей компаний малого и среднего бизнеса: монография. М.: ИД «Экономическая газета», 2014
15. Вахрушина М.А. Стандартизация российского управленческого учета как условие его дальнейшего развития // Учет. Анализ. Аудит. 2018. № 3.
16. Вахрушина М.А. Проблемы и перспективы развития российского управленческого учета // Международный бухгалтерский учет. 2014. № 33 (327).
17. Шеремет А.Д. Комплексный анализ показателей устойчивого развития предприятия // Экономический анализ: теория и практика. 2014. № 45 (396).
18. Барнгольц С.Б., Мельник М.В. Методология экономического анализа деятельности хозяйствующего субъекта. М.: Финансы и статистика, 2003. 240 с.
19. Мельник М.В. Междисциплинарный подход к исследованию устойчивости экономических субъектов // Учет. Анализ. Аудит. 2016. № 1.
20. Мельник М.В. Основные элементы устойчивости экономики в современных условиях // Учет. Анализ. Аудит. 2015. № 4.

CONTROL AND ANALYTICAL SUPPORT OF OPERATIONAL ACTIVITIES AS A FACTOR OF THE COMPANY'S STABILITY IN THE CONDITIONS OF SANCTIONS PRESSURE

Belova T.V.

Financial University under the Government of the Russian Federation

Importance Modern research proves that the activity of any enterprise tends to balance the internal and external environment. The current situation of the implementation of political risks has shown how important it is for any company to maintain sustainability. This article considers the possibility of organizing control and analytical support of activities as a factor for achieving sustainability. *Objectives* To conduct a comprehensive analysis of the impact of sanctions pressure as a factor of the external environment on the activities of enterprises. To propose an interpretation of the concept of economic sustainability of the enterprise. To determine the role and importance of control and analytical support of operational activities as a factor of sustainability of an industrial enterprise. *Methods* Statistical-economic, abstract-logical and complex research methods were used in the research process.

Results The key consequences of the introduction of sanctions restrictions for industrial enterprises are identified, including the most affected industries. It is proved that in the conditions of the current reality of tougher competition, the economic and political unstable situation and other external factors, enterprises need to provide control and analytical support of operational activities in order to maintain business stability. The article presents practice-oriented tools for use in the organization of maintenance. *Conclusions* Control and analytical support of operational activities is a necessary process in the activities of each enterprise. Within the framework of the study, it is proved that only with competent support of operational activities,

it is possible to ensure the sustainability and efficiency of the company's operational activities by means of timely response to external and internal changes by means of making the right management decisions.

Keywords: control and analytical support, stability, efficiency, sanctions pressure.

References

1. Results of the survey "Consequences of sanctions for Russian business" // <https://rspp.ru/activity/analytics/rezultaty-oprosaposledstviya-vvedeniya-sanktsiy-dlya-rossiyskogo-biznesa/>
2. Rosstat. About industrial production in 2022// https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/11_01-02-2023.html
3. Meltsas E.O. The essence of the concept of "financial and economic stability" of an economic entity // Russian Economic online magazine. 2017. № 1
4. Omelchenko I.N. Financial and economic stability as an integral part of the organizational and economic stability of enterprises / I.N. Omelchenko, E.V. Borisova // Bulletin of Mechanical Engineering. – 2007. – No. 4. – p. 64
5. Okladsky P.V. Correlation of concepts of economic insolvency and sustainability of enterprises / P.V. Okladsky // Forest Journal. –2010. –No. 5–. – pp. 176–80.
6. Suleymanova Yu.M. Economic sustainability of the enterprise: the concept and features // Yu.M. Suleymanova. – Society: politics, Economics, Law. – 2012. – No. 3. – pp.53–56
7. Mikhalev O.V. Economic stability in the typology of Russian regions // Bulletin of OmSU. Series: Economics. 2011. No.2.
8. Menshikova V.I. Factors of economic stability of the region // Bulletin of TSU. 2008. No.5.
9. Sheremet A.D. Development of the theory of economic analysis: monograph. Moscow: MSU, 1971. 162 p.
10. Zhigunova O.A., Kovalev A.S. On the classification of costs // Innovations and investments. 2019. № 1.
11. Cost management at agribusiness enterprises: a short course of lectures for bachelors of the 3rd year of the direction of training 38.03.02 "Management" / Comp.: M.Y. Rudnev // Saratov State Agrarian University. – Saratov, 2016. – 36 s
12. Bogatyreva M.V., Kolmakov A.E. Rationality, trust and transaction costs: monograph. – Irkutsk: Publishing House of Irkutsk State Technical University, 2014
13. Barilenko V.I. Business analysis as a tool for ensuring sustainable development of economic entities // Accounting. Analysis. Audit. 2014. № 1.
14. Barilenko V.I., Berdnikov V.V. et al. Analytical tools for substantiating and monitoring the effectiveness of business models of small and medium-sized businesses: monograph. М.: Publishing house "Ekonomicheskaya Gazeta", 2014
15. Vakhrushina M.A. Standardization of Russian management accounting as a condition for its further development // Accounting. Analysis. Audit. 2018. № 3.
16. Vakhrushina M.A. Problems and prospects of development of Russian management accounting // International accounting. 2014. № 33 (327).
17. Sheremet A.D. Complex analysis of indicators of sustainable development of the enterprise // Economic analysis: theory and practice. 2014. № 45 (396).
18. Barngolts S.B., Melnik M.V. Methodology of economic analysis of the activity of an economic entity. М.: Finance and Statistics, 2003. 240 p.
19. Melnik M.V. Interdisciplinary approach to the study of the sustainability of economic entities // Accounting. Analysis. Audit. 2016. № 1.
20. Melnik M.V. Basic elements of economic stability in modern conditions // Accounting. Analysis. Audit. 2015. № 4.

Трансформация роли национальной экономики России на мировом энергетическом рынке

Булгадарян Астхик Галустовна,

старший преподаватель кафедры экономической теории и международных экономических отношений, Ростовский филиал Российской таможенной академии
E-mail: asya@east-coal.ru

Агаян Алина Валентиновна,

студент, Ростовский филиал Российской таможенной академии
E-mail: agayanalina01@gmail.com

Целью проведенного исследования является доказательство тезиса о том, что Российская Федерация сохранит в обозримой временной перспективе статус ключевой энергетической державы для развития ситуации на мировом рынке энергоресурсов. Актуальность статьи обусловлена тем, что на мировом рынке энергоресурсов произошли кардинальные изменения, которые в обозримом будущем будут влиять на энергетическую стратегию экспортеров сырья и определять изменения на топливном рынке стран-реципиентов. Российская Федерация, обладая огромным энергетическим потенциалом, теперь вынуждена пересмотреть свою энергетическую политику. В статье представлен анализ энергетического потенциала России, обосновано, что инновации и новые технологии будут основной движущей силой развития энергетического сектора. Сформулированы внутренние и внешние детерминанты энергетической стратегии Российской Федерации, показано, что в долгосрочной перспективе важнейшими факторами, формирующими российский энергетический рынок, станут вопросы внутренних отношений на рынке энергоресурсов: развитие транспортной инфраструктуры, диверсификация экспортных поставок и разработка двусторонних соглашений между иностранными странами-партнерами для реализации энергетического потенциала и обеспечению интересов России.

Ключевые слова: энергоресурсы, государственная энергетическая политика, нефть, природный газ, уголь, инновации, технологии

Российское присутствие на мировом рынке энергоресурсов трансформируется в возможность достижения политических и экономических целей с помощью стратегически важных инструментов. В результате умелого использования природного газа и нефти как инструментов воздействия, военной мощи, определяемой как элемент сдерживания против стран НАТО, и фактора взаимодействия, используемого в отношениях со странами бывшего СССР, российским властям удалось стать ключевым игроком в международных отношениях. Изменения на мировом топливном рынке, являющиеся осложнением факторов, связанных с применением новых технологий в производстве и передаче энергоресурсов, и быстро меняющаяся глобальная реальность вынуждают Россию вести более гибкую и, как это ни парадоксально, активную политику. Перед Российской Федерацией стоит ряд задач, в том числе усилия по сохранению нынешних позиций на арене политических отношений, а также в экономической и оборонной сферах. Однако реализация такой определенной политики не будет простым процессом. Масштаб вызовов, стоящих перед Россией, остается обширным и, что еще хуже, неоднородным и трудно идентифицируемым с помощью используемых до сих пор аналитических инструментов [9].

Федерация обладает крупнейшими в мире запасами природного газа и седьмыми по величине запасами сырой нефти. С учетом мирового производства природного газа российский сектор природного газа занимает второе место после США (рис. 1–4).

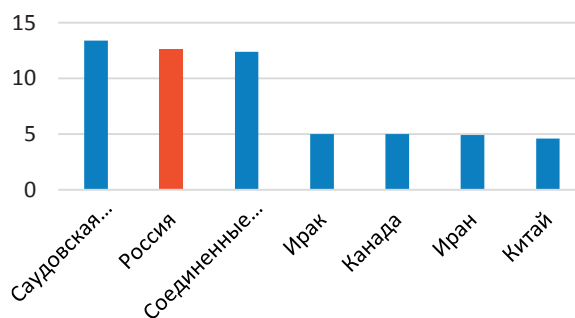


Рис. 1. Мировая добыча нефти в 2022 году, % [10. 11]

Несмотря на второе место среди газодобывающих стран, россияне доминируют на рынке экспортеров природного газа, что связано со значительно меньшим потреблением природного газа для собственных нужд. Ситуация на рынке сырой нефти еще более благоприятна [8]. Добыча нефти вывела РФ на второе место среди производителей нефти, даже несмотря на то, что в 2022 г. ЕС ограничили

экспорт энергоресурсов из России. Российская Федерация и Саудовская Аравия также являются гегемонами на нефтяном рынке, при этом география экспорта российской нефти гораздо более разнообразна, чем в случае с природным газом [1].

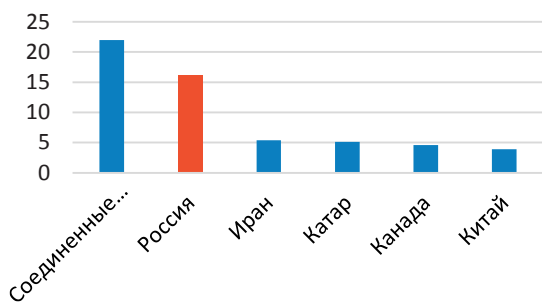


Рис. 2. Мировая добыча природного газа в 2022 году, % [10. 11]

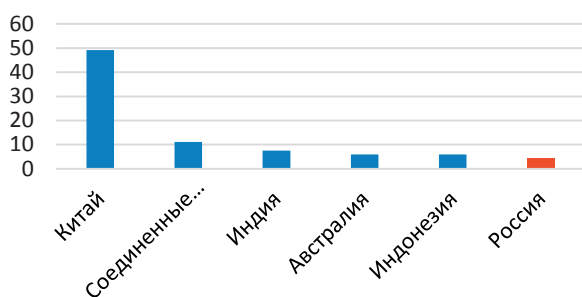


Рис. 3. Мировая добыча угля в 2022 году, % [10. 11]

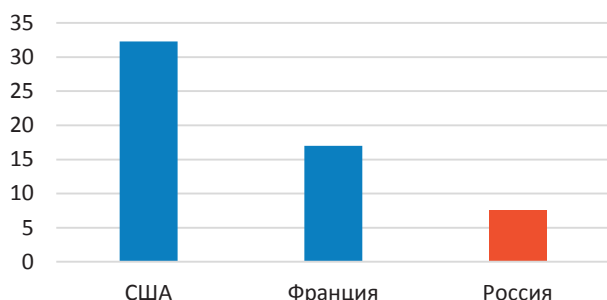


Рис. 4. Мировое производство ядерной энергии в 2022 году, % [10. 11]

Рынок сырой нефти, включая нефтепродукты, гораздо более диверсифицирован, чем рынок природного газа. Сырую нефть также легче транспортировать. Трудно не создать впечатление, что процесс производства, передачи и продажи нефти, в отличие от газа более распространен и прозрачен в сфере дистрибуции [3]. Крупнейшие месторождения сырой нефти и природного газа находятся в Западной Сибири, на Северном Кавказе и в Татарстане. Однако в будущем производство природного газа переместится в Восточную Сибирь, на Дальний Восток и в Арктику. Эти регионы обладают значительными запасами энергоресурсов, которые будут использоваться в рамках их передачи Китаю, Индии и другим азиатским странам [6].

К концу 2035 года доля Российской Федерации на мировом рынке СПГ должна увеличиться с нынешних 4% до 35%. Стоит отметить, что строительство новых месторождений ведется с участием компаний из КНР [10. 11].

Аналогичные тенденции прослеживаются и на рынке угля, где Россия занимает пятое место. Традиционные месторождения в настоящее время сокращают производство угля, поэтому сейчас в приоритете находятся арктические месторождения (рис. 5). Все вышеизложенное доказывает роль российской энергетики на мировом рынке энергоресурсов. С развитием технологий, если цены на сырую нефть и природный газ останутся относительно высокими, россияне, более активно начнут разрабатывать арктические месторождения энергоресурсов.

Залежи сырой нефти и природного газа, находящиеся в распоряжении Российской Федерации, разбросаны практически по всей территории крупнейшей страны мира. Крупнейшие эксплуатируемые запасы природного газа находятся в Западной Сибири. Значительные ресурсы природного газа обнаружены также в Восточной Сибири, на полуострове Ямал, на Северном Кавказе и Крайнем Севере России. Некоторые месторождения природного газа, хотя и не полностью подтвержденные с точки зрения размера, расположены в Черном море недалеко от Крымского полуострова. Серьезным вызовом, стоящим перед российской энергетикой, является степень истощения месторождений природного газа. В случае с Западно-Сибирскими пластами (Уренгойским, Харампурским, Медвежьим) падение добычи за последние годы достигло 20–25 млрд м³, в связи с чем российские власти запустили ряд проектов по доработке месторождений природного газа [10. 11]. К стратегически важным инвестициям относится начало эксплуатации в декабре 2008 г. месторождения Ямал в Восточной Сибири⁹. В какой-то степени ресурсы российской нефти совпадают с картой залегания месторождений природного газа. Крупнейшие месторождения нефти расположены в Западной Сибири, на которую в начале второго десятилетия 21 века приходилось почти 75% всей российской добычи сырья. Среди западно-сибирских месторождений нефти внимания заслуживает Лиантарское месторождение, объем которого оценивается в 2 млрд т. [10. 11]

Сырая нефть добывается также в Тимано-Печорском нефтяном бассейне и Волго-Уральском нефтяном бассейне. Из последних заслуживает внимания Ромашкинское месторождение, ресурсы которого оцениваются почти в 3 млрд т. Восточная Сибирь – перспективный район Российской Федерации в плане добычи нефти. Сырая нефть также добывается на полуострове Ямал и в части Арктики, принадлежащей российской стороне. Как и в случае с месторождениями природного газа, российская сторона рассчитывает на возможность эксплуатации месторождений газа в Черном море. Значительные запасы нефти есть и в российском Татарстане. Российская карта нефтяных месторождений дополнена месторождениями в части Каспийского моря, принадлежащей Российской Федерации, и Сахалина. Залежи на Сахалине оцениваются почти в 0,4 млрд тонн [10. 11]. Сре-

ди российских компаний, занимающихся добычей и транспортировкой природного газа, на первый план выходит «Газпром». Рынок добычи сырой нефти более диверсифицирован, хотя и в этом слу-

чае в последние годы начался процесс концентрации производства. «Роснефть» и «Лукойл» остаются крупнейшими российскими нефтяными компаниями.

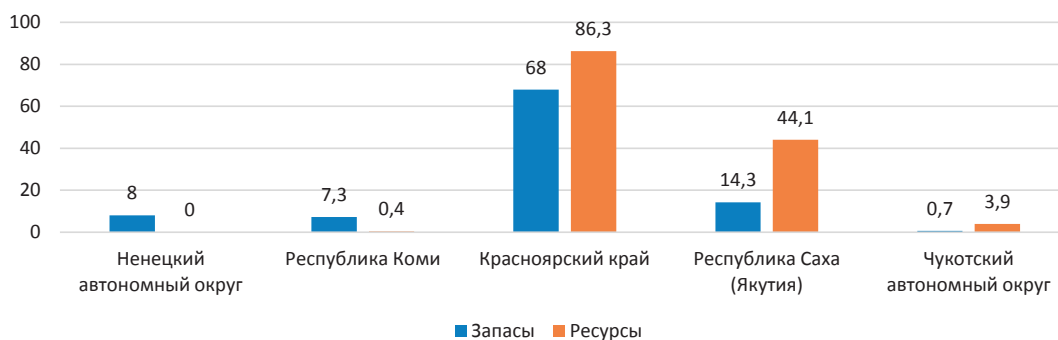


Рис. 5. Распределение запасов и прогнозных ресурсов ПИ категории P1 (запасы/ресурсы) по субъектам России в Арктике [10. 11]

В настоящее время ведутся работы по разработке Штокмановского месторождения. Также у россиян есть единственная круглогодичная буровая установка, способная добывать нефть в суровых арктических реалиях. Последние также претерпевают некоторые изменения, что является производным от парникового эффекта. Открытие в летний сезон незамерзающих путей для перевозки грузов и энергетического сырья через арктические воды позволяет сократить судоходство на Дальний Восток и в Северную Америку на несколько тысяч морских миль [2].

В связи с появлением новых транспортных возможностей Россия приступила к проекту строительства новых арктических ледоколов «Сибирь серии 22220», которые смогут давить лед высотой до трех метров. В настоящее время флот Российской Федерации насчитывает 27 ледоколов, шесть из которых атомные. Для сравнения, у США всего два ледокола, как и у КНР. Использование ледоколов в транспортном процессе позволяет продлить использование нового маршрута Северного морского пути за пределы короткого арктического лета, что принесет значительную прибыль российским транспортным компаниям. В будущем это приведет к относительно более легкому доступу к энергоресурсам, особенно в части транспортировки запасных частей к буровым установкам, а также сбора сырой нефти, угля и природного газа, получаемых из арктических месторождений [5].

В декабре 2017 года вступили в силу положения закона, регулирующего транспортировку сырой нефти и природного газа через арктические регионы. Закон, подписанный Президентом Российской Федерации, предоставляет российским судам исключительное право на перевозку сырой нефти и природного газа. Таким образом, Россия монополизировала транспортировку энергоресурсов по «арктическому Северному морскому пути». Определенная таким образом энергетическая политика российских властей положительно влияет на инвестиционные планы компаний, занимающихся добычей нефти и природного газа.

По оценкам, к 2050 г. доля российских нефтяных месторождений в Арктике достигнет 30% стоимости всей добычи нефти в Российской Федерации [10. 11]. Общее количество открытых к настоящему времени месторождений природного газа, угля и нефти в Арктике, которые можно разрабатывать с использованием доступных в настоящее время технологий, составляет 115 пластов. При оценке российского газового сектора следует подчеркнуть, что россияне оценивают его в 665 трлн м³–680 трлн м³ ресурсов газа из нетрадиционных месторождений. Из них 75% приходится на гидратированный газ, 15% – на сланцевый газ и почти 7% – на газ из месторождений метана [10. 11]. Таким образом, российские месторождения нетрадиционного газа почти в 2,5 раза превышают запасы традиционного газа. Согласно российским планам, масштабная добыча сланцевого газа должна начаться в 2025–2030 годах. Также Россия намерена эксплуатировать месторождения метана. Крупнейшая российская энергетическая компания «Газпром» уже приступила к опытно-промышленной эксплуатации месторождений метана в Кузбассе и Уренгое. Стоит отметить, что российские компании также заинтересованы в производстве гелия и газа из гидратов. Это также доказывает потенциал российского энергетического сектора.

В настоящее время власти Российской Федерации предприняли шаги по выработке соответствующих правовых норм, проектов и финансовых ресурсов для использования альтернативной энергии для бытовых нужд. Предположения об использовании возобновляемых источников в составе альтернативной энергетики заложены в Энергетической стратегии Российской Федерации до 2030 г. Согласно прогнозам в 2020 году почти 5% всей энергии, вырабатываемой в российском государстве, должно поступать из альтернативных источников. Однако, данный показатель не был достигнут. Следует констатировать, что относительно низкий уровень использования механизмов, связанных с использованием альтернативной энергии в процессе производства энергии в Российской Федерации, связан с повсеместным наличием энер-

гетического рынка в экономике и технологической отсталостью. Отсутствие соответствующих механизмов и инструментов для защиты природной среды имело большое значение. Лишь последние годы принесли некоторый прогресс в этом отношении [7].

Инновации и новые технологии сегодня являются основной движущей силой развития энергетического сектора. Использование инновационных решений из различных секторов рынка позволяет отрасли, в том числе, для повышения конкурентоспособности, получения дополнительных источников дохода, оптимизации затрат или улучшения качества продукции и услуг. Поэтому перед Российской Федерацией по-прежнему стоит дилемма выбора направления развития своей энергетики. Это касается как технологической сферы, так и политических аспектов, частично определяемых этой сферой, обусловленных выбором направления поставок.

Детерминанты энергетической стратегии Российской Федерации можно разделить на внутренние, формирующие отношения внутри российского государства, и внешние, определяющие сферу внешней политики. В долгосрочной перспективе важнейшими факторами, формирующими российский энергетический рынок, станут вопросы внутренних отношений на рынке энергоресурсов. Основной внутренней детерминантой энергетической стратегии Российской Федерации является поддержание объема поступлений в бюджет с целью его сбалансированности. Экономика Российской Федерации продолжает оставаться слабо подготовленной к колебаниям цен на энергоресурсы на мировом топливном рынке. Экономическая структура Российской Федерации также находит свое отражение в низкой конкурентоспособности топливного сектора по отношению к иностранным топливным корпорациям, работающим на мировом топливном рынке. Такое положение вещей является результатом технологической отсталости страны, отсутствия глубоких, системных реформ. Доходы, получаемые от продажи энергоресурсов, ослабляют российскую экономику, которая не в состоянии самостоятельно генерировать новые месторождения, модернизировать существующие таким образом, чтобы зависимость бюджета от доходов от экспорта нефти и газа могла быть в значительной степени уравновешена продажей продукции на основе инновационных технологий [4].

Внешним фактором, определяющим энергетическую политику российского правительства, является приобретение инфраструктуры передачи энергоресурсов, принадлежащих странам-импортерам, а в случае сырой нефти – нефтеперерабатывающих заводов. Важным элементом стратегии также является увеличение активов на розничном рынке сырой нефти и природного газа. В обмен на допуск на рынок природного газа и нефти Российская Федерация предлагает пакет ценовых скидок на импортируемые энергоресурсы. В случае более крупных сделок страны-импортеры сырья могут рассчи-

тывать на создание энергетических хабов в сотрудничестве с российской стороной.

В результате экономических санкций россияне были вынуждены изменить систему управления экономикой страны. Часть санкций касалась возможности получения определенных технологий добычи сырой нефти и природного газа из труднодоступных месторождений. В данном случае речь шла о российских арктических месторождениях нефти и природного газа. Политика американских властей, в том числе допуск к экспорту сырой нефти и природного газа из горючих сланцев, нашла свое отражение в снижении цен на энергоресурсы на мировом топливном рынке. Наряду с действиями американских властей страны ЕС начали активную работу по диверсификации европейского топливного рынка. Неблагоприятная экономическая и политическая ситуация вынудила российские власти переориентировать свою энергетическую политику. Одним из элементов изменений стало переопределение политики, проводившейся до сих пор российскими властями. Без запуска бизнес-инкубаторов и применения инновационных технологических решений в сфере производства России будет сложно окончательно порвать с монокультурной моделью. Как это ни парадоксально, в перспективе нескольких-десяти лет сектор добычи нефти и природного газа также может выиграть от санкций. Отсутствие широкого доступа к технологиям добычи энергоресурсов из труднодоступных месторождений заставит российских ученых в короткий период реализации форсировать исследовательские работы по созданию собственных сверхсовременных технологий получения природного газа и нефти.

В энергетическую политику внесены некоторые изменения в плане международных отношений на мировом топливном рынке, ключевым стратегическим субъектом которого остается Российская Федерация. Гораздо больше внимания уделяется отношениям со странами Азии. С китайской стороны подписан ряд соглашений о разведке, добыче и транспортировке сырой нефти и природного газа для КНР. Одним из них является контракт на строительство газопровода «Сила Сибири», который является флагманским примером российско-китайского сотрудничества в энергетической сфере. Изначально планировалось, что газопровод будет соединен интерконнектором с портом во Владивостоке, где должен был быть построен СПГ-терминал, с помощью которого россияне намеревались экспортировать газ в другие азиатские страны. В настоящее время все чаще говорят о продаже сырья с помощью «Силы Сибири» только в Китай.

Согласно новым российским предположениям энергетической стратегии, остальные азиатские страны должны обслуживаться новыми установками СПГ, которые будут построены или основаны на расширении существующих систем сжиженного газа на Сахалине. О том, что Россия очень серьезно относится к китайскому рынку, облегчая измене-

ние направления российской энергетической политики, свидетельствует объем средств, вложенных российской стороной. Стоимость строительства газопровода «Сила Сибири» вместе с сопутствующими магистральными сооружениями может составить 55 миллиардов долларов США. Стоимость всех инвестиций, включая прогноз цен на контрактное сырье, должна составить 400 млрд долларов США. Россия и КНР также подписали меморандум о строительстве «Силы Сибири-2», также известной как часть проекта «Алтай». Этот газопровод будет иметь пропускную способность 30 млрд м³ в год. Газ будет поступать из месторождений Западной Сибири, расположенных в Уренгойском районе.

Стоит отметить, что китайская сторона предложила российским компаниям энергетического сектора серьезные финансовые ресурсы для поставок сырья на китайский рынок в виде льготных кредитов. Китайские энергетические консорциумы также готовы приобрести миноритарные доли в российских ресурсных консорциумах. Таким образом, Россия получит необходимые средства для модернизации инфраструктуры, реализации предполагаемых энергетических проектов и, наконец, исследования современных технологий.

Литература

1. Бутко А.А. Возможности российско-вьетнамского сотрудничества в топливно-энергетической сфере // Вьетнамские исследования. 2022. № 3. С. 25–33.
2. Грозин А.В. Мировая турбулентность и углеводородные ресурсы стран Центральной Азии // Геоэкономика энергетики. 2022. № 3. С. 82–104.
3. Гуласарян А.С. Российская Федерация и международные энергетические объединения: проблемы, современное состояние и перспективы взаимодействия // Актуальные проблемы российского права. – 2020. – Т. 15. № 8. – С. 185–202. DOI: 10.17803/19941471.2020.117.8.185–202.
4. Дзюба А.П. Роль России в развитии мирового рынка сжиженного природного газа // Вестник Московского университета имени С.Ю. Витте. Серия 1: Экономика и управление. 2021. № 1 (36). С. 52–63.
5. Евсеева О.О., Череповицын А.Е. Перспективные российские проекты сжиженного природного газа: методические подходы к их оценке // Север и рынок: формирование экономического порядка. – 2019. -№ 1 (63). – С. 69–78.
6. Сторожев А.С. Тенденции развития мирового рынка нефти и газа: новая система отношений в постковидном мире // Геоэкономика энергетики. 2022. № 1. С. 34–46.
7. Усиление санкционного давления на российский сегмент рынка энергоресурсов: Актуальные интервью / М.Р. Салихов, И.В. Юшков, С.П. Митрахович. – Геоэкономика

энергетики. 2022. № 2 (18). С. 6–33. DOI: 10.48137/26870703_2022_18_2_6.

8. Шугуров М.В. ЕАЭС и мировой энергетический совет: потенциал взаимодействия в сфере технологий и инноваций // Экономика и бизнес: теория и практика. 2022. № 11–2. С. 226–231. doi: 10.24412/2411–0450–2022–11–2–226–231
9. Шутаева Е.А., Побирченко В.В. Мировой рынок нефти: анализ производства и спроса, позиции России // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. 2021. № 2 (55). С. 170–184.
10. BP Statistical Review of World Energy [Electronic resource] // BP. – 2023. URL: <https://www.bp.com/en/global/corporate/energy-economics/statistical-review-of-world-energy.html> (дата обращения: 20.04.2023)
11. IEA World Energy Outlook 2022. URL: <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2022/executive-summary> (дата обращения: 20.04.2023)

TRANSFORMATION OF THE ROLE OF THE NATIONAL ECONOMY OF RUSSIA IN THE GLOBAL ENERGY MARKET

Bulgadarian A.G., Agayan A.V.

Rostov branch of the Russian Customs Academy

The purpose of the study is to prove the thesis that the Russian Federation will retain in the foreseeable future the status of a key energy power for the development of the situation on the world energy market. The relevance of the article is due to the fact that cardinal changes have taken place in the global energy market, which in the foreseeable future will affect the energy strategy of raw material exporters and determine changes in the fuel market of recipient countries. The Russian Federation, having a huge energy potential, is now forced to reconsider its energy policy. This is happening in the context of dynamic changes taking place in the structure of the global fuel market and, most importantly, in connection with the development of new technologies that allow the development of previously inaccessible gas, coal and oil fields. The article presents an analysis of the energy potential of Russia, it is substantiated that innovations and new technologies will be the main driving force for the development of the energy sector. The use of innovative solutions from various market sectors will increase competitiveness, obtain additional sources of income, optimize costs and improve the quality of products and services. The internal and external determinants of the energy strategy of the Russian Federation are formulated, it is shown that in the long term the most important factors shaping the Russian energy market will be the issues of internal relations in the energy resource market: the development of transport infrastructure, agreements between foreign partner countries to realize the energy potential and ensure the interests of Russia.

Keywords: energy resources, state energy policy, oil, natural gas, coal, innovations, technologies.

References

1. Butko A.A. Opportunities for Russian-Vietnamese cooperation in the fuel and energy sector // Vietnam Studies. 2022. № 3. S.25–33.
2. Grozin A.V. World turbulence and hydrocarbon resources of the countries of Central Asia // Geoeconomics of Energy. 2022. № 3. S.82–104.
3. Gulasyan A.S. The Russian Federation and international energy associations: problems, current state and prospects for interaction // Actual problems of Russian law. – 2020. – V. 15. No. 8. – S. 185–202. DOI: 10.17803/19941471.2020.117.8.185–202.
4. Dzyuba A.P. The role of Russia in the development of the world market for liquefied natural gas // Bulletin of the Moscow University named after S. Yu. Witte. Series 1: Economics and Management. 2021. No. 1 (36). S.52–63.

5. Evseeva O.O., Cherepovitsyn A.E. Perspective Russian projects of liquefied natural gas: methodological approaches to their assessment // North and the market: the formation of an economic order. – 2019. – No. 1 (63). – S. 69–78.
6. Storozhev A.S. Trends in the development of the global oil and gas market: a new system of relations in the post-COVID world // Geoeconomics of Energy. 2022. № 1. pp.34–46.
7. Strengthening sanctions pressure on the Russian segment of the energy market: Topical interviews / M.R. Salikhov, I.V. Yushkov, S.P. Mitrahovich. – Geoeconomics of energy. 2022. No. 2 (18). pp. 6–33. DOI: 10.48137/26870703_2022_18_2_6.
8. Shugurov M.V. The EAEU and the World Energy Council: the potential for interaction in the field of technology and innovation // Economics and Business: Theory and Practice. 2022. No. 11–2. pp. 226–231. doi: 10.24412/2411–0450–2022–11–2–226–231
9. Shutaeva E.A., Pobirchenko V.V. World oil market: analysis of production and demand, Russia's position // Scientific Bulletin: Finance, Banks, Investments. 2021. No. 2 (55). pp.170–184.
10. BP Statistical Review of World Energy [Electronic resource] // BP. – 2023. URL: <https://www.bp.com/en/global/corporate/energy-economics/statistical-review-of-world-energy.html> (дата обращения: 20.04.2023)
11. IEA World Energy Outlook 2022. URL: <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2022/executive-summary> (дата обращения: 20.04.2023)

Информационно-аналитическое обеспечение сбалансированности субфедеральных бюджетов с учетом демографической составляющей

Бушинская Татьяна Владимировна,

к.э.н., доцент, доцент кафедры «Финансы и учет»,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Тульский филиал
E-mail: TVBushinskaya@fa.ru

Жуков Роман Александрович,

к.ф.-м.н., доцент, научный сотрудник, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Тульский филиал
E-mail: RAZukov@fa.ru

В статье рассматриваются возможные инструменты обеспечения сбалансированности субфедеральных бюджетов, учитывающие демографическую ситуацию в регионе. Предлагается подход, в соответствии с которым сбалансированность бюджета рассматривается как элемент более сложной территориальной социо-эколого-экономической системы, что предопределяет учет таких демографических показателей как численность постоянного населения, численность занятых в экономике, естественная убыль населения, количество умерших. Установлено наличие функциональных связей между численностью постоянного населения и НДФЛ, численностью постоянного населения и расходами бюджета, численностью постоянного населения и совокупными расходами бюджета на социальное обеспечение, численностью постоянного населения и расходами по разделу «Социальная политика», что позволяет использовать их в бюджетном процессе с целью обеспечения сбалансированности регионального бюджета. Учет демографических показателей возможен в любом периоде оценки, в отношении любого субъекта бюджетного планирования и в любом регионе при соответствующих корректировках, а в сочетании с традиционными инструментами сбалансированности бюджета позволяет повысить качество бюджетного планирования.

Ключевые слова: сбалансированность бюджета, доходы бюджета, расходы бюджета, численность постоянного населения, совокупные расходы на социальные нужды.

Одной из чрезвычайно важных задач, обозначенных в послании Президента Федеральному Собранию от 21.04.2021 [1], является сохранение устойчивости государственных финансов и обеспечение макроэкономической стабильности, решение которых возможно при условии сбалансированности бюджета. Отметим, что основой обеспечения сбалансированности бюджетной системы РФ является ст. 33 Бюджетного кодекса Российской Федерации (БК РФ), а необходимость его обеспечения как ключевого звена укрепления экономического суверенитета отражена в программных документах Российской Федерации [2, 3]. К настоящему времени экономическая наука накопила достаточный опыт по обеспечению баланса между потребностями государства и объемом ресурсов, которыми оно располагает. К вопросам сбалансированности государственных доходов и расходов в разное время обращались А. Смит, А. Вагнер, М. Фридмен, Л. Штейн, С.Ю. Витте, С.И. Иловайский, Ф.А. Меньков. Теоретико-методологические аспекты сбалансированности бюджетной системы изложены в работах отечественных ученых, в частности, Е.П. Беспаловой, Н.Я. Кривоносовой, Т.В. Усковой и А.В. Галухина, Н.С. Шмиголь. Частные вопросы сбалансированности бюджетов раскрыты в трудах А.Д. Андриякова, О.И. Баговой и Д.З. Боготовой, М.Л. Дорофеева. Проблемам сбалансированности региональных бюджетов как наиболее уязвимого звена бюджетной системы с точки зрения обеспечения баланса между ресурсами, которыми располагают региональные власти, и их полномочиями, посвящены, в частности, исследования Е.В. Барбашовой, К.С. Белозеровой, Е.А. Гончаровой, О.И. Карепиной и О.А. Короченцевой.

Вопросы сбалансированности бюджетов рассматриваются с различных позиций. Г.Б. Поляк связывает сбалансированность бюджета с реализацией принципов бюджетного федерализма [4, С. 38], М.Н. Соломко – с методами бюджетного регулирования [5, С. 143–150]. О.В. Глушакова [6, С. 816], Т.Ю. Камашева и Т.В. Фрайберг [7] рассматривают сбалансированность в контексте управления бюджетной ликвидностью. С.С. Алфименко [8], Г.Н. Куцури [9], П.Г. Крадинов [10] – в контексте качества бюджетного планирования. Е.В. Кузнецова обосновала инструментарий обеспечения сбалансированности бюджета на основе системы показателей, включающих коэффициент общей сбалансированности, базовой сбалансированности и собственной сбалансированности [11, С. 18]. Л.М. Куприяновой и И.Д. Сухаревым сбалансированность рассматривается как совокупность институтов собственных

доходов, межбюджетного взаимодействия, долговых взаимодействий, бюджетного риск-менеджмента [12, С. 60].

Обобщение и критический анализ подходов к обеспечению сбалансированности бюджетов позволили выявить ряд методологических проблем. Первая группа связана с трактовкой понятия «сбалансированность». В части исследований в основу заложен тезис о количественном равновесии между расходами бюджета и источниками их финансирования. Вторая группа обусловлена тем, что обоснование инструментов сбалансированности основывается на традиционных подходах: оптимизация доходов и расходов, совершенствование системы межбюджетных отношений, политики заимствований. Третья группа заключается в том, что вопросы сбалансированности рассматриваются исключительно в финансово-экономической плоскости, без учета социальных и демографических факторов.

Авторы полагают, что в условиях изменяющейся бюджетно-финансовой ситуации вопросы сбалансированности национальной бюджетной системы обострились и обусловили поиск новых подходов обеспечения баланса доходов и расходов бюджетов бюджетной системы. Гипотеза исследования состоит в том, что трансформация подходов к изучению и методов оценки состояния и развития сложных систем и перехода от экономики к социо-экономике [13, С. 32] предопределила рассмотрение сбалансированности бюджета как элемента более сложной территориальной социо-эколого-экономической системы (СЭЭС).

В основе исследования лежит представление о СЭЭС как совокупности трех взаимосвязанных подсистем: экономической, социальной и экологической, в составе каждой из которых могут присутствовать элементы, представляющие различные области функционирования, дающие одновременно как социальный, так и экологический или экономический тип [13, С. 45]. Информационно-эмпирическая база исследования – официальные данные Росстата по Тульской области, отчеты об исполнении консолидированного бюджета Тульской области, консолидированные отчеты о финансовых результатах деятельности Тульской области. В качестве отправной точки исследования авторы определили требование бюджетного законодательства о равенстве расходов бюджета и их источников, а также элементы концепции обеспечения сбалансированности субфедерального бюджета, сформулированные в работе [14, С. 607].

Анализ структуры и динамики доходной части консолидированного бюджета Тульской области за 2011–2020 годы показал, что на протяжении рассматриваемого периода значительная доля налоговых доходов (от 34,4% до 41,7%) формируется за счет налогов, уплачиваемых физическими лицами: НДФЛ, налог на имущество физических лиц, транспортный налог, земельный налог (рис. 1), то подтверждает тезис о тесной связи доходов бюджетной системы региона с численностью населения на его территории.

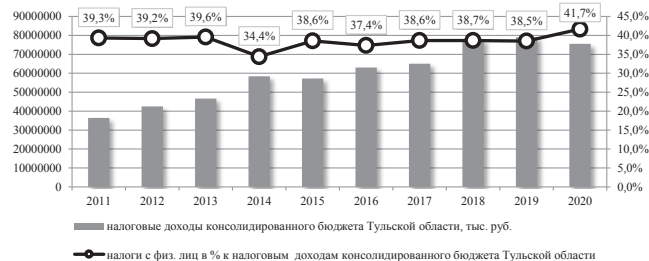


Рис. 1. Налоги с физических лиц в налоговых доходах консолидированного бюджета Тульской области

Источник: рассчитано авторами по <https://roskazna.gov.ru/ispolnenie-byudzhetrov/konsolidirovannye-byudzhety-subektov/>

Выявление характера связей между численностью населения региона и уровнем налоговых доходов консолидированного бюджета Тульской области проведено на основе коэффициентов корреляции. Для анализа отобраны следующие показатели: численность постоянного населения, численность занятых, доходы бюджета, налоговые доходы бюджета, НДФЛ, имущественные налоги с физических лиц (табл. 1).

Таблица 1. Характеристики связей между демографическими показателями и группами доходов консолидированного бюджета Тульской области на основе коэффициентов корреляции

Показатели	Коэффициент корреляции
численность постоянного населения / доходы бюджета	-0,9960
численность постоянного населения / НДФЛ	-0,9817
численность постоянного населения / имущественные налоги	-0,9751
численность занятых / НДФЛ	-0,7750
численность занятых / имущественные налоги	-0,7453
численность занятых / налоговые доходы бюджета	-0,6754

Источник: рассчитано авторами.

Наилучший показатель тесноты связи продемонстрировала пара «численность постоянного населения – доходы бюджета». Однако ее использование представляется не вполне корректным исходя из экономического смысла, так как значительная часть доходов бюджета (к примеру, доля безвозмездных поступлений от других бюджетов бюджетной системы составляет в рассматриваемом периоде 25,2–36,4%) формируется за счет источников, непосредственно не связанных с численностью налогоплательщиков-физических лиц.

Вторая сторона бюджетного баланса – расходная часть, в структуре которой значимыми и непосредственно связанными с численностью постоянного населения региона являются расходы на социальное обеспечение, совокупные социальные расходы, включающие расходы по разделам «Образование», «Культура и кинематография», «Здравоохранение», «Социальная политика», «Физическая культура и спорт» (рис. 2).



Рис. 2. Социальные расходы в консолидированном бюджете Тульской области

Источник: рассчитано авторами по <https://roskazna.gov.ru/ispolnenie-byudzhetrov/konsolidirovannye-byudzhety-subektov/>

Известно, что Тульская область входит в группу регионов со сложной демографической ситуацией, обусловленной проблемами старения населения, высоким уровнем естественной убыли населения и высоким уровнем смертности. В связи с этим проанализирована связь показателей численности постоянного населения, естественной убыли населения, числа смертей и социально окрашенных расходов консолидированного бюджета Тульской области. Анализ показал наличие функциональной связи численности постоянного населения и групп расходов консолидированного бюджета

Таблица 3. Обобщенные результаты регрессионного анализа

Показатели	Уравнение	Относительная ошибка аппроксимации $\bar{E}_{отн}, \%$
численность постоянного населения / НДФЛ	$\hat{y}_1 = -187,03x + 303283558,5$	2,70
численность постоянного населения / расходы бюджета	$\hat{y}_2 = -833,9x + 1354277903$	3,60
численность постоянного населения / совокупные расходы бюджета на социальные нужды	$\hat{y}_3 = -0,0016x + 1613538,8$	0,52
численность постоянного населения / расходы бюджета по разделу «Социальная политика»	$\hat{y}_4 = -205,08x + 326145028,4$	7,02
численность постоянного населения / расходы бюджета на социальное обеспечение	$\hat{y}_5 = -271,52x + 436358026$	6,96

Оценка полученных линейных уравнений показала их адекватность и статистическую значимость, а относительная ошибка аппроксимации – приемлемое их качество, что позволяет их использовать в формировании сбалансированного бюджета Тульской области. Вместе с тем, расходы на социальное обеспечение составляют в анализируемом периоде 22,7–32,7%, включают расходы на выплату пенсий, пособий, выплату по пенсионному, социальному и медицинскому страхованию населения, пособий по социальной помощи населению, то есть предназначены для ограниченного круга физических лиц, что, по мнению авторов, существенно ограничивает применение этой модели в бюджетном процессе.

Результатом исследования является подтверждение целесообразности включения демографических показателей в процесс обеспечения сбалансированности субфедерального бюджета. Осо-

региона (табл. 2) и ее отсутствие с показателями естественной убыли населения и числом смертей.

Таблица 2. Характеристики связей между демографическими показателями и группами расходов консолидированного бюджета Тульской области на основе коэффициентов корреляции

Показатели	Коэффициент корреляции
численность постоянного населения / расходы бюджета	-0,9859
численность постоянного населения / совокупные расходы бюджета на социальные нужды	-0,9896
численность постоянного населения / расходы на социальное обеспечение	-0,9589
численность постоянного населения / расходы бюджета по разделу «Социальная политика»	-0,9675

Источник: рассчитано авторами.

На основе регрессионного анализа получены уравнения линейной регрессии, описывающие зависимость между исследуемыми показателями (табл. 3).

бенностью предлагаемого подхода является учет изменения исследуемых показателей во времени и во взаимосвязи с факторами, определяющими формирование доходов бюджета. К числу достоинств можно отнести использование информационной базы из открытых источников, простой и понятный инструментальный методов, возможность автоматизированной обработки данных, отсутствие необходимости принятия нормативных правовых актов, дополнительных источников финансирования, организационно-распорядительных документов. Очевидно, что полученные результаты носят концептуальный характер, нуждаются в уточнении и дополнении совокупности демографических факторов, которые учитываются в процессе обеспечения сбалансированности бюджета региона. Предложенные рекомендации способствуют повышению качества бюджетного планирования, они применимы любому периоду оценки, к любому

му главному распорядителю бюджетных средств, к любому субъекту Федерации.

Исследование выполнено за счет гранта Правительства Тульской области (договор ДС/124 от 22.07.2022).

Литература

1. Послание Президента Федеральному Собранию 21.04.2021. – [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.kremlin.ru/events/president/transcripts/statements/65418/print> (дата обращения: 30.01.2023).
2. Бюджетный кодекс Российской Федерации: федер. закон от 31.07.1998 № 145-ФЗ (ред. от 28.12.2022 № 562-ФЗ). [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.consultant.ru> (дата обращения: 31.01.2023).
3. О Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года: Указ Президента РФ от 13.05.2017 № 208. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.pravo.gov.ru> (дата обращения: 29.01.2023).
4. Поляк Г.Б. Бюджетная система России: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям / под ред. Г.Б. Поляка. 3-е изд., перераб. и доп. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2017.
5. Соломко М.Н. Сбалансированность бюджетов: подходы к определению и оценке // Вестник ГУУ. 2019. № 3. С. 143–150.
6. Глушакова О.В. Подходы к обеспечению сбалансированности бюджетов в условиях цикличности развития экономики в контексте совершенствования казначейских технологий управления бюджетной ликвидностью // Финансы и кредит. 2017. № 14 (734). С. 804–829.
7. Камашева Т.Ю., Файберг Т.В. Управление ликвидностью единого счета бюджета субъекта Российской Федерации как метод обеспечения бюджетной сбалансированности // Baikal Research Journal. 2016. № 6. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/upravlenie-likvidnostyu-edinogo-scheta-byudzheta-subekta-rossiyskoy-federatsii-kak-metod-obespecheniya-byudzhethoy> (дата обращения: 03.02.2023).
8. Алфименко С.С. Повышение сбалансированности регионального бюджета путем повышения точности прогнозов расходования бюджетных средств // Финансовые рынки и банки. 2021. № 12. С. 9–14.
9. Куцури Г.Н. Некоторые вопросы зависимости сбалансированности федерального бюджета от качества бюджетного планирования // Вестник ГУУ. 2020. № 6. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/nekotorye-voprosy-zavisimosti-sbalansirovannosti-federalnogo-byudzheta-ot-kachestva-byudzhethogo-planirovaniya> (дата обращения: 31.01.2023).
10. Крадинов П.Г. Долгосрочная сбалансированность бюджетной системы: факторы, условия,

риски // Финансовый журнал. 2013. № 1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/dolgosrochnaya-sbalansirovannost-byudzhethoy-sistemy-factory-usloviya-riski> (дата обращения: 30.01.2023).

11. Кузнецова Е.В. Сбалансированность бюджетов субъектов Российской Федерации: проблемы и пути обеспечения. Автореферат дисс. канд. экон. наук. – М., 2012. – 28 с.
12. Куприянова Л.М., Сурхаев И.Д. Сбалансированность федерального бюджета // Учет. Анализ. Аудит. 2020. № 4. С. 52–62.
13. Жуков Р.А. Социо-эколого-экономические системы: теория и практика: монография / Р.А. Жуков. – М.: ИНФРА-М, 2019. – 186 с.
14. Бушинская Т.В. Инструменты обеспечения сбалансированности субфедеральных бюджетов // Вестник Удмуртского университета. Серия «Экономика и право». 2022. № 4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/instrumenty-obespecheniya-sbalansirovannosti-subfederalnyh-byudzhetrov> (дата обращения: 05.02.2023).

INFORMATION AND ANALYTICAL SUPPORT OF THE BALANCE OF SUB-FEDERAL BUDGETS TAKING INTO ACCOUNT THE DEMOGRAPHIC COMPONENT

Bushinskaya T.V., Zhukov R.A.

Financial University under the Government of the Russian Federation (Tula branch)

The article discusses possible tools to ensure the balance of sub-federal budgets, taking into account the demographic situation in the region. An approach is proposed, according to which the budget balance is considered as an element of a more complex territorial socio-ecological-economic system, which determines the consideration of such demographic indicators as the number of permanent population, the number of people employed in the economy, the natural decline of the population, the number of deaths. The existence of functional links between the number of permanent population and personal income tax, the number of permanent population and budget expenditures, the number of permanent population and total budget expenditures on social security, the number of permanent population and expenditures under the section "Social Policy" has been established, which allows them to be used in the budget process in order to ensure the balance of the regional budget. Taking into account demographic indicators is possible in any evaluation period, in relation to any subject of budget planning and in any region with appropriate adjustments, and in combination with traditional budget balance tools allows you to improve the quality of budget planning.

Keywords: budget balance, budget revenues, budget expenditures, number of permanent population, total expenses for social needs.

References

1. Message of the President to the Federal Assembly 04/21/2021. – [Electronic resource]. Access mode: <http://www.kremlin.ru/events/president/transcripts/statements/65418/print> (date of access: 01/30/2023).
2. Budget Code of the Russian Federation: Feder. Law No. 145-FZ of July 31, 1998 (as amended of December 28, 2022 No. 562-FZ). [Electronic resource]. Access mode: <https://www.consultant.ru> (date of access: 01/31/2023).
3. On the Strategy for the Economic Security of the Russian Federation for the period up to 2030: Decree of the President of the Russian Federation of May 13, 2017 No. 208. [Electronic resource]. Access mode: <http://www.pravo.gov.ru> (date of access: 01/29/2023).
4. Polyak G.B. The budget system of Russia: a textbook for university students studying in economic specialties / ed. G.B. Pole. 3rd ed., revised. and additional M.: UNITY-DANA, 2017.

5. Solomko M.N. Balanced budgets: approaches to definition and evaluation // Bulletin of the State University of Management. 2019. № 3. pp. 143–150.
6. Glushakova O.V. Approaches to ensuring the balance of budgets in the conditions of cyclical development of the economy in the context of improving treasury technologies for managing budgetary liquidity // Finance and credit. 2017. No. 14 (734). pp. 804–829.
7. Kamasheva T. Yu., Faiberg T.V. Liquidity management of a single budget account of a subject of the Russian Federation as a method of ensuring budget balance // Baikal Research Journal. 2016. No. 6. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/upravlenie-likvidnostyu-edinogo-scheta-byudzhet-subekta-rossiyskoy-federatsii-kak-metod-obespecheniya-byudzhetnoy> (date of access: 03.02.2023).
8. Alfimenko S.S. Improving the balance of the regional budget by improving the accuracy of budget spending forecasts // Financial Markets and Banks. 2021. No. 12. P. 9–14.
9. Kutsuri G.N. Some questions of the dependence of the balance of the federal budget on the quality of budget planning // Bulletin of the State University of Management. 2020. No. 6. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/nekotorye-voprosy-zavisimosti-sbalansirovannosti-federalnogo-byudzhetna-ot-kachestva-byudzhetnogo-planirovaniya> (date of access: 01/31/2023).
10. Kradinov P.G. Long-term balance of the budgetary system: factors, conditions, risks // Financial journal. 2013. No. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/dolgosrochnaya-sbalansirovannost-byudzhetnoy-sistemy-factory-usloviya-riski> (date of access: 01/30/2023).
11. Kuznetsova E.V. Balancing the budgets of the constituent entities of the Russian Federation: problems and ways to ensure. Abstract of diss. cand. economy Sciences. – M., 2012. – 28 p.
12. Kupriyanova L.M., Surkhaev I.D. Balancing the federal budget // Accounting. Analysis. Audit. 2020. No. 4. S. 52–62.
13. Zhukov R.A. Socio-ecological and economic systems: theory and practice: monograph / R.A. Zhukov. – M.: INFRA-M, 2019. – 186 p.
14. Bushinskaya T.V. Instruments for ensuring the balance of sub-federal budgets // Bulletin of the Udmurt University. Series “Economics and Law”. 2022. No. 4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/instrumenty-obespecheniya-sbalansirovannosti-subfederalnyh-byudzhetov> (date of access: 05.02.2023).

Доброгорская Мария Олеговна,

студент бакалавриата Факультета налогов, аудита и бизнес-анализа Финансового университета при Правительстве РФ
E-mail: maria.dobrogorskaiia@gmail.com

Якименко Владислав Андреевич,

студент бакалавриата Факультета налогов, аудита и бизнес-анализа Финансового университета при Правительстве РФ
E-mail: yakimenko_va@bk.ru

Звягинцева Елена Петровна,

к.п.н., доцент, доцент Департамента английского языка и профессиональной коммуникации, Финансовый университет при Правительстве РФ
E-mail: EZvyagintceva@fa.ru

Статья посвящена некоторым аспектам использования криптовалюты, которая для многих участников рынка в настоящее время стала и платёжным средством, и объектом инвестиций. Более того, криптовалюта является входным билетом в мир цифровой экономики. Теоретической основой исследования является положение о наличии теневой экономики, которая, по мнению экспертов, существует практически в любой экономической системе. Выделяются и описываются некоторые аспекты использования криптовалютных инструментов в финансовом секторе, а также возможности расширения теневого рынка, связанного с этими инструментами. Объектами исследования, нашими отражение в данной статье, являются условия потенциального включения криптовалюты в национальные экономические процессы. Предметом исследования стали экономические свойства криптовалюты, способствующие вовлечению ее в теневую экономику. Делается вывод о том, что криптовалюту следует рассматривать как средство для вхождения в интернет-экономику, при этом ее оборот может быть сопряжен с риском «отмывания» денежных средств в связи с их анонимностью и трансграничностью, что, в свою очередь, требует дальнейшей выработки методов и инструментов экономической безопасности.

Ключевые слова: криптовалюта, транзакции, теневая экономика, блокчейн, майнинг, криптоплатформы.

Введение

Объектом исследования в рамках данной работы является криптовалюта, обращающаяся на цифровых платформах. Предмет исследования – теневая сторона криптовалюты. Целью работы является изучение влияния криптовалюты на экономику в стране и в мире. Для достижения поставленной цели необходимо четкое понимание правил обращения криптовалюты и принципов функционирования теневого сектора экономики, поэтому вначале будет рассмотрена история возникновения и развития криптовалют, теневая экономика в целом и взаимосвязь между рассматриваемыми понятиями. В процессе изучения темы производились опросы и анкетирование, респондентами которых стали 138 человек. Результаты опроса в отношении различных аспектов рассматриваемой темы будут приведены в статье. Новизна данного исследования связана, в первую очередь, с происходящими изменениями на криптовалютном рынке, а также с изменениями законодательной основы использования криптовалюты в Российской Федерации.

Основные понятия и история криптовалюты

Криптовалюта является одним из видов цифровой валюты, учёт внутренних расчётных единиц которой осуществляется децентрализованной платёжной системой, не имеющей ни внутреннего и внешнего администраторов, ни их аналогов. То есть данная система работает полностью в автоматическом режиме.

Криптовалюта полностью лишена как материальной, так и электронной формы. Она представляет собой число, определяющее количество расчётных единиц. Данное число вносится в определенную позицию информационного пакета протокола передачи данных. В большинстве случаев оно, как и иная информация об осуществляющихся транзакциях, не подвергается шифрованию.

История криптовалюты началась еще в 1990 году, когда ее начали использовать в система Digi-Cash Дэвида Чома для конфиденциальных платежей. Позднее, его компания была признана банкротом. В то время термин «криптовалюта» еще не был известен, а платежная система носила название «криптография» и была централизованной.

Первое использование термина «криптовалюта» относится к 2009 году с появлением платежной системы «Биткойн», разработанной человеком, носившим псевдоним Сатоши Накамото. Однако начало активного использования термин датируется 2011 годом, что связано с публикацией 20 апреля статьи «Crypto Currency» Энди Гринберга в Forbes

[1]. Но не все пользователи криптовалюты сразу приняли новый термин. Так, сам создатель биткойн использовал термин «*electronic cash*» или, в переводе, «электронная наличность».

Одним из ключевых этапов в развитии криптовалют является появление альткойнов. Такое название получили все известные криптовалюты, зарегистрированные после биткойн. Большинство разработанных альткойнов, исходя из характеристик, сходны с биткойн. Таким образом, многие новые виды криптовалют также называют форками, поскольку они появляются в качестве ответвления от уже известной криптовалюты. В результате внесения изменений в параметры данные старой и новой систем становятся несовместимыми. Но стоит отметить, что и первоначальная криптовалюта, и форк могут иметь общую историю транзакций, накопившуюся до момента их разделения. Оборудование, которое использовалось для работы с биткойн, может также использоваться для работы с новыми криптовалютами.

Первые форки, или альткойны, стали появляться в 2011 году. Разработчики Litecoin и Namecoin ставили перед собой цель преодолеть несовершенства, характерные для биткойн. Так, Litecoin, который активно использует хеширование scrypt, имеет повышенную скорость транзакций. Помимо этого, разработчики стремились внедрить технологию блокчейна в другие отрасли. Например, децентрализованная DNS Namecoin которая использовалась для регистрации внутри доменной зоны bit, была разработана, прежде всего, для построения альтернативных корневых DNS-серверов

Вместе с указанными ответвлениями появились PPCoin, использующий механизм proof-of-work/proof-of-stake, отличительной чертой которого является отсутствие верхнего предела объема эмиссии, а также Novacoin.

Однако некоторые криптовалюты все же существенно отличаются от биткойн. Криптовалюта Ethereum смогла превратиться в полноценную криптоплатформу, что стало результатом использования «умных контрактов». Что касается Ripple, в характеристиках данной криптовалюты прослеживается еще большая независимость от биткойн, поскольку ее можно отнести, фактически, к централизованным системам. У такой криптовалюты, как Dash, в качестве отличительного признака подчеркивается акцент на усилении анонимности.

Вплоть до середины 2013 года для у всех криптовалют была единая основа их программно-обеспечения – открытый исходный код системы «Биткойн». Исключение составляла только криптовалюта Ripple. Начиная с июля 2013 года в мире появилось новые криптоплатформы, обладающие преимуществами перед единой платформой, активно используемой ранее. Так, новые платформы демонстрировали различные инфраструктуры, такие как биржевая торговля, мессенджеры и магазины. Среди таких платформ можно выделить Bitshares, Mastercoin и Nxt.

Методы криптографии активно используются при создании адресов, а также при проверке наличия полномочий совершать операции с данными адресами [2]. Примером является цифровая подпись, созданная в системе с закрытым ключом. В таком случае, доступом к электронной подписи будет обладать только владелец секретного ключа. Помимо этого, криптографические методы задействованы при осуществлении транзакций и установке взаимосвязей с другими транзакциями. Здесь можно говорить о хешировании, не дающем внести какие-либо изменения в данные об объеме криптовалюты.

Криптоплатформы не предоставляют информацию о создании новых адресов и об их владельцах. Новый адрес может быть создан автономно, при этом механизм, позволяющий удостовериться в наличии факта создания адреса, не раскрывается. Именно отсутствие информации об операциях на криптоплатформах и является основой анонимности владельцев адресов. Далее будет подробнее рассмотрен аспект анонимности и его ограниченность.

Приобретение криптовалют осуществляется различными методами. Эмитированный объем криптовалюты традиционно распределяется по установленным процедурам. Однако каждая криптовалюта имеет специфичную процедуру распределения. Среди процедур выделяют майнинг, форжинг, ICO. Первые две процедуры направлены на построение блокчейна. Лица, создающие новые блоки, в качестве вознаграждения получают определенное количество эмитированной криптовалюты. Иных способов ввода криптовалюты в оборот при этом не предусмотрено. В использовании ICO прослеживаются некоторые отличия. Финансирование осуществляется путем продажи партий новой криптовалюты, сгенерированных и полученных организатором ICO.

После окончания процесса первоначального распределения криптовалюты ее могут получить остальные желающие, но только от тех лиц, кто ей уже владеет. Передача криптовалюты осуществляется либо за обычные деньги, либо в обмен на товары и услуги. Также криптовалюта может быть передана в качестве займа или на безвозмездной основе в форме пожертвования. Процесс обмена не нуждается в участии посредников и может происходить непосредственно между заинтересованными лицами. Участники рынка криптовалюты могут также воспользоваться одной из площадок обмена цифровых валют.

Криптовалюта и ее связь с теневой экономикой

Теневая экономика представляет собой экономическую деятельность лиц, которая скрыта от населения и государства и, соответственно, лишена соответствующего государственного контроля. Таким образом, теневая деятельность осуществляется в нелегальном секторе, поскольку она не оформлена надлежащим образом, а для государства и вовсе

является невидимой. Чтобы легализовать свою деятельность, необходимо соблюдение различных условий для каждой категории юридических лиц. Так, необходимо зарегистрировать свой бизнес, подписать трудовой договор, либо оформить ИП или самозанятость. В противном случае деятельность будет скрыта от государственных органов и считаться незаконной.

Теневая экономика наносит обществу ощутимый вред. В связи с неуплатой налогов и недоплатой в государственный бюджет, пенсионеры не могут получать социальные выплаты в достаточном объеме. Помимо этого, уровень коррупции становится выше и происходят регулярные нарушения трудового законодательства.

Однако можно выделить и положительные аспекты теневой деятельности. Так, в период финансового кризиса лица, оставшиеся без работы или попавшие в затруднительное финансовое положение, могут иметь значительный источник дохода.

Но не только уход от налогов может привлекать недобросовестных плательщиков. В теневом секторе меньше сложностей с поиском работы, в нем нет бюрократии. Люди получают возможность работать на нескольких местах одновременно. Что касается бизнеса, функционируя в теневом секторе, он может приобретать выгоды, связанные с уходом от налогов и различных государственных проверок. Это и объясняет тенденцию к росту теневого бизнеса по мере роста налогов.

Экономисты выделяют три основных вида теневой экономики:

1. Неофициальная (вторая) экономика. К данному виду можно отнести, например, работу визажистов на дому или автосервисы в гаражах.
2. Фиктивная экономика. Включает с себя незаконную деятельность зарегистрированных компаний. Например, легализация доходов, полученных преступным путем.
3. Черная экономика. Подразумевает запрещенную законом деятельность.

По оценкам экономистов, допустимый уровень теневой экономики не должен превышать 15% годового ВВП.

В результате проведенного авторами статьи опроса было установлено общее отношение респондентов к ситуации с теневой экономикой в Российской Федерации (Рис. 1). Так, 93% опрошенных считают, что теневая экономика присутствует. Из них 18% выделили преобладание черной экономики, 56% – фиктивной, остальные выделили неофициальную (вторую) экономику.

В разное время существовали различные средства платежа. В Гвинее и Африке платили тканями из хлопка, в Вирджинии – табаком, в России – тканью из льна. Эти средства платежа были подобны современным наличным деньгам. При уменьшении такого средства у одного участника сделки его количество увеличивалось у другого. Однако в истории существовали и иные денежные единицы. Так, например, на Каролинских островах использова-

ли «феи», представлявшие собой круг с многометровым отверстием в центре и весом около 1 тонны. Отличительной особенностью такой денежной единицы можно назвать трудность платежа и сложность транспортировки. Механизм его использования заключался в нанесении знаков на феи при совершении сделки. То есть фактического перемещения средства платежа не происходило. В целом, феи можно сравнить с современными денежными средствами, созданными с использованием методов криптографии. В обоих случаях отсутствует факт перемещения, а изменяется лишь «отметка» владельца.



Рис. 1. Результаты опроса, связанного с отношением респондентов к теневой экономике России

В контексте теневой экономики разные источники определяют криптовалюту по-разному. Есть мнение, что криптовалюта является одним из самых удобных инструментов теневого бизнеса [3]. Также криптовалюту определяют как финансовую пирамиду, как эффективный метод по снижению монополии государства на денежную систему [4].

Для более точного понимания принципов функционирования криптовалют в теневой экономике необходимо рассмотреть отличительные особенности криптовалют и платежных схем с их использованием в теневом секторе, а также положительные и отрицательные аспекты наличия конкурентных денег в хозяйственном цикле [5], [6].

Среди основных особенностей криптовалюты в теневом секторе наибольшее внимание стоит обратить на следующие:

- Децентрализованная эмиссия, означающая, что в большинстве случаев криптовалюты формируются при помощи распространенных по всему миру «майнеров». Возможности выпуска той или иной валюты зависят от ее вида, а также от характеристик компьютерной техники. Исходя из описания данной характеристики, в процессе эмиссии могут участвовать любые субъекты. Помимо этого, процесс эмиссии лишен центрального администратора. Поскольку попытки создания физического носителя исключены, эмиссия осуществляется полностью в безналичной форме.
- История всех транзакция находится в сети в открытом доступе для всех пользователей, у которых установлен абонентский со-клиент.

- Большая часть криптовалютных систем устанавливает ограничения по объему эмиссии. При наличии сетевого эффекта такое ограничение приводит к дефляции стоимости валюты.
- Исходный код программного обеспечения, как правило, является открытым.
- Совершенную транзакция невозможно отменить, так же как невозможно отозвать платеж, заморозить или изъять средства. Таким образом, если качество оплаченного товара не удовлетворило покупателя, получить денежные средства обратно не представляется возможным. Именно эта характеристика наибольшим образом отличает криптовалюту от иных существующих платежных систем.
- Информация по каждой транзакции сохраняется в системе в течение всего срока ее функционирования.
- Система является открытой для других платежных инструментов. Так, криптовалюту через электронные платформы можно обменивать на другие государственные и частные валюты. Исключением являются только случаи введения ограничений на подобный обмен какой-либо страной.
- Невозможно украсть часть криптовалюты, хранящейся в платежном кошельке, однако есть вероятность хищения всего кошелька как отдельного клиента, так и группы клиентов.
- На устанавливаемый курс влияют исключительно сетевой эффект и баланс спроса и предложения.

Ключевой особенностью, в частности, является анонимность транзакций. Однако указанная анонимность относительна. С одной стороны, имя плательщика скрыто. С другой – плательщика можно идентифицировать по дополнительной информации. При ее наличии идентифицировать плательщика, а в дальнейшем и все иные платежи с его участием, не составляет труда.

Особое внимание анонимности уделено в ходе анализа результатов опроса, где более 65% респондентов выбрали относительную анонимность в качестве главного недостатка криптосистемы (Рис. 2)



Рис. 2. Результаты опроса на тему «Ключевой недостаток криптосистемы»

Вывод

В целом, операции с криптовалютой больше похожи на механизм обращения наличных денег, хотя и созданы для совершения дистанционных транзакций. Это обуславливается экономическими условиями и последствиями использования криптовалюты.

Существенный рост курса криптовалют позволил стабилизировать ситуацию на криптовалютном рынке. Это, в свою очередь, способствовало еще большему вовлечению новой цифровой валюты в теневой сектор, что, очевидно, будет наносить всё больший урон национальной экономике. Уже сейчас он обрел огромные масштабы. В связи с этим, 1 января 2021 года в Российской Федерации вступил в силу закон, закрепивший за криптовалютой статус цифровой валюты, но ограничивший её использование для оплаты товаров и услуг. Однако использование криптовалюты как объекта инвестирования по-прежнему допустимо. Чтобы полноценно исключить криптовалюты из финансового сектора, необходимо использование комплексного подхода, что в данных экономических и геополитических условиях весьма затруднительно.

Литература

1. Greenberg, Andy. Crypto Currency [Электронный ресурс]. URL: <https://www.forbes.com/forbes/2011/0509/technology-psilocybin-bitcoins-gavin-andresen-crypto-currency.html?sh=157011a6353e> (Дата обращения: 08.02.2023)
2. Bobylev, Ya.O. Algorithms and methods of cryptography / Ya.O. Bobylev // Languages in professional communication. ООО «Издательский Дом «Ажур», 2021. pp 370–375.
3. Гладкий, Д.В. Влияние криптовалют на экономику и политику. Влияние на теневую экономику и теневой бизнес / Д.В. Гладкий, Д.О. Сотников // – 2017. – № 18. – С. 1380–1386.
4. The Emerging World of Shadow Crypto Finance [Электронный ресурс] URL: <https://seekingalpha.com/article/4419033-emerging-world-of-shadow-cryptocurrency-finance> (Дата обращения: 02.12.2022)
5. Commentary: Cryptocurrency is powering the underground economy of vice and crime [Электронный ресурс] URL: <https://www.channelnewsasia.com/commentary/cryptocurrency-hack-ransomware-colonial-pipeline-bitcoin-musk-1838296> (Дата обращения: 17.01.2023)
6. Assessing the Role of Digital Finance on Shadow Economy and Financial Instability: An Empirical Analysis of Selected South Asian Countries [Электронный ресурс] URL: <https://www.mdpi.com/2227-7390/9/23/3018> (Дата обращения: 08.02.2023)

MECHANISM OF CRYPTOCURRENCY INVOLVEMENT IN THE SHADOW ECONOMY

Dobrogorskaya M.O., Yakimenko V.A., Zvyagintseva E.P.
Financial University under the Government of the Russian Federation

The article is devoted to some features of cryptocurrency that has now become both a means of payment and an investment for many market participants. Moreover, cryptocurrency is the entry ticket to the world of the digital economy. The theoretical basis of the study is to highlight the issues of a shadow economy, which, according to experts, exists in almost any economic system. Some aspects of the use of cryptocurrency instruments in the financial sector are underlined and described, as well as the possibilities of expanding the shadow market associated with these instruments. The conditions of potential inclusion of cryptocurrencies in national economic processes are the objects of research reflected in this paper. The subject of the study was the economic properties of cryptocurrency, which contribute to its involvement in the shadow economy. It was concluded that cryptocurrency should be regarded as a means of entering the digital economy, while its circulation may be associated with the risk of money laundering due to its anonymity and cross-border, which in turn requires further development of methods and tools of economic security.

Keywords: cryptocurrency, transactions, shadow economy, blockchain, mining, crypto platforms.

References

1. Greenberg, Andy. Crypto Currency [Electronic resource]. URL: <https://www.forbes.com/forbes/2011/0509/technology-psilocybin-bitcoins-gavin-andresen-crypto-currency.html?sh=157011a6353e> (date of the application: 08.02.2023)
2. Bobylev, Ya.O. Algorithms and methods of cryptography / Ya.O. Bobylev // Languages in professional communication. LLC "Publishing House "Azhur", 2021. pp 370–375.
3. Gladkiy, D.V. The impact of cryptocurrencies on the economy and politics. Influence on the shadow economy and shadow business / D.V. Gladkiy, D.O. Sotnikov // – 2017. – No. 18. – P. 1380–1386.
4. The Emerging World of Shadow Crypto Finance [Electronic resource] URL: <https://seekingalpha.com/article/4419033-emerging-world-of-shadow-cryptocurrency-finance> (date of the application: 02.12.2022)
5. Commentary: Cryptocurrency is powering the underground economy of vice and crime [Electronic resource] URL: <https://www.channelnewsasia.com/commentary/cryptocurrency-hack-ransomware-colonial-pipeline-bitcoin-musk-1838296> (date of the application: 17.01.2023)
6. Assessing the Role of Digital Finance on Shadow Economy and Financial Instability: An Empirical Analysis of Selected South Asian Countries [Electronic resource] URL: <https://www.mdpi.com/2227-7390/9/23/3018> (date of the application: 08.02.2023)

Влияние состояния рынка энергоресурсов на формирование промышленной политики Российской Федерации

Дремов Владимир Владимирович,

кандидат экономических наук, директор ООО «ММК-ИНДУСТРИАЛЬНЫЙ ПАРК»

E-mail: dremov.vladimir@gmail.com

Особую роль в формировании Промышленной политики играют энергоресурсы, поскольку, как внутри страны, так и на международной арене, они становятся инструментом политического, экономического и социального воздействия. На мировой арене энергоресурсы являются источником возникновения конфликтов между странами, в том числе конфликтов военного характера. Внешние экономические ограничения в Российской Федерации требуют максимально эффективного использования энергоресурсов внутри страны и повышение показателей энергоэффективности производства. Ключевым моментом достижения поставленной цели можно считать повышение качества планирования потребления энергоресурсов, а именно – электроэнергии и газа.

Результаты. Увеличение себестоимости продукции за счет некорректного планирования энергопотребления является не только проблемой промышленных предприятий, но и всех жителей страны, т.к. подобные расходы промышленных предприятий в том числе, увеличивают расходы населения. *Выводы.* Учитывая масштаб потерь, связанных с неточным планированием энергоресурсов, а также иные негативные факторы, сопровождающие процесс недостаточно эффективного планирования производства, можно сделать вывод, что повышение эффективности энергопотребления за счет улучшения качества планирования производства является государственной задачей, которую необходимо решать в рамках Промышленной политики Российской Федерации.

Ключевые слова: промышленная политика, энергоэффективность, качество планирования потребления энергоресурсов.

Сложившаяся на данный момент макроэкономическая ситуация в системе экономических отношений Российской Федерации характеризуется использованием экономических рычагов со стороны недружественных стран в качестве влияния на политическую и экономическую ситуацию в стране. Важнейшим рычагом являются санкции коллективного запада в части поставок российского газа на территорию Европы и других сопредельных стран.

Подобные внешние экономические ограничения требуют максимально эффективного использования энергоресурсов в России, в т.ч. повышения показателей энергоэффективности производства. Одним из ключевых моментов достижения поставленной цели можно считать повышение качества планирования потребления энергоресурсов, а именно – электроэнергии и газа. Наличие резервов повышения энергоэффективности производства связано с природой самих энергетических ресурсов, т.к. по своей экономической сущности эти ресурсы не подлежат складированию, практически невозможно закупить электроэнергию в запас или создать для нее какой-либо склад. Процесс производства электроэнергии предполагает отсутствие незавершенного производства.

Газ, в отличие от электроэнергии, складированию подлежит, но такой процесс требует дополнительных затрат для сжижения газа, и строительства дорогих хранилищ – хабов. Технология добычи газа и расходы на добычу газа зависят от качества планирования потребления природного газа. В частности, объемы поднимаемого на поверхность газа ограничены мощностью насосов. Когда мощность насоса выбрана полностью, а от потребителя поступает заказ на дополнительное количество поставки газа, требуется запускать еще один насос, то есть организация – транспортер газа несет дополнительные постоянные расходы в случае выхода потребления газа за рамки запланированных объемов.

В нашем государстве эта задача реализуется с помощью Правил поставки газа в Российской Федерации, а также документов, регламентирующих работу оптового и розничного рынка электроэнергии [1].

Так, Правила поставки газа в России определяют, что потребитель должен заранее, а именно – за год, рассчитать свою потребность в природном. Корректировка годовых, а затем и месячных показателей, возможна только до начала планового периода. В случае нарушения поданных поставщику газа плановых показателей объемов, потребитель

попадает под штрафные санкции – повышение цены на газ, которое дифференцируется в зависимости от сезонного фактора. В зимний период подобные штрафы могут достигать увеличения цены до 50% от заложенной в договоре, это демотивирует предприятия увеличивать объем производимой продукции.

Такая же ситуация существует на оптовом рынке электроэнергии. Для закупки электроэнергии на оптовом рынке по низким ценам покупатель должен определить плановое потребление электроэнергии в разрезе каждого часа суток. В случае отклонения фактического энергопотребления от планового покупатель может продать излишек электроэнергии на балансирующем рынке по невыгодным ценам, либо докупить недостающую электроэнергию на том же балансирующем рынке по ценам, в большинстве случаев превышающим цену на рынке на сутки вперед.

Например, в Челябинской области в рамках научных исследований о стратегии развития области до 2030 года, было оценено состояние планирования энергопотребления на промышленных предприятиях Челябинской области.

По данным Челябинскстата, у хозяйствующих субъектов, ведущих деятельность в Челябинской области, имеется весьма существенная доля затрат на приобретение газа в себестоимости продукции, работ и услуг, достигающая 32%.

Для объективности в эту сумму входят, кроме стоимости газа, затраты на его транспортировку, которые не выделяются в статистической отчетности отдельной строкой. Размер затрат на транспортировку газа не зависит от санкций, применяемых к потребителям. Чтобы выявить долю затрат на транспортировку газа у потребителей природного газа в Российской Федерации, была проанализирована отчетность ПАО «Газпром» за 2014–2015 годы [2].

Таблица 1. Данные для расчета доли затрат на транспортировку газа у потребителей природного газа

Период	Выручка от продажи газа, руб.	Выручка от организации услуг по транспортировке газа, руб.	Доля затрат на транспортировку газа, %
2014	2 887 395 036 000	227 352 970 000	7,9
2015	3 054 378 800 000	247 468 705 000	8,1

Из таблицы 1 видно, что в общей сумме выручки Газпрома от продажи и транспортировки газа выручка от транспортировки занимает порядка 8%. Соответственно, для клиентов Газпрома в общей стоимости затрат на газ примерно 8% будут занимать затраты на транспортировку.

Также был оценен размер потерь, которые несут потребители в результате некачественного планирования энергопотребления, в сумме затрат на приобретение газа. Данные потери возникают в случае, когда цена за газ отклонилась от базовой цены в связи с санкциями за перебор или недобор

газа по сравнению с планом, переданным поставщику газа. В период с 2014 по 2021 год в Челябинской области сумма такого перерасхода составила более 25 триллионов руб.

Структура потребления электроэнергии в Челябинской области в рамках наиболее крупных организаций – потребителей представлена на рис. 1.

Самым крупным потребителем электроэнергии является Магнитогорский металлургический комбинат. Он занимает порядка 33% в общей сумме потребления. В число наиболее крупных потребителей входят также Челябинский электрометаллургический комбинат, Российские железные дороги (Челябинский филиал), и Челябинский цинковый завод. Названные четыре предприятия в сумме потребляют 65% электроэнергии в Челябинской области.

На рынке розничных продаж электроэнергии существует несколько ценовых категорий. Система этих категорий базируется на четком принципе: чем точнее потребитель планирует потребление электроэнергии, тем дешевле ему обходится киловатт-час (рис. 1).

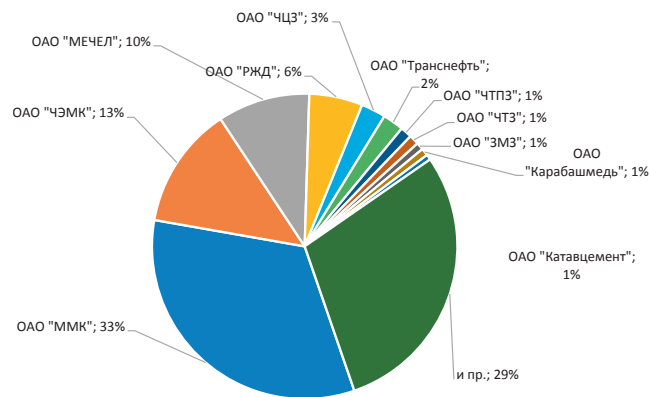


Рис. 1. Структура электропотребления Челябинской области за 2021 год, среднемесячные значения

Например, 1 ценовая категория вообще не предполагает, что потребитель планирует объем используемой электроэнергии; в этой категории стоимость киловатт-часа максимальная. В 6 ценовой категории предполагается, что потребитель не просто планирует общее количество потребляемых киловатт-часов, а выдает план энергопотребления на каждый час суток. Именно в этой категории киловатт-час самый дешевый. Оценка результатов работы промышленных предприятий на территории Челябинской области и других регионов Российской Федерации показала незначительное число организаций, которые применяют шестую ценовую категорию. Основная причина – отсутствие точного инструментария для оперативного производственного планирования и планового расчета энергопотребления.

В качестве примера можно привести два предприятия в Нижегородской области, производящих запасные части для военных самолетов, и выполняющих государственный оборонный заказ. Было выявлено использование 1 ценовой категории, самой неэффективной из всех возможных, более

того, на этих предприятиях, объединенных одним собственником, вообще не планируются кило- ватт-часы.

В калькуляции себестоимости оборонной продукции электроэнергия проставляется просто цифрой в стоимостной оценке, увеличенной на индекс инфляции. Сложившаяся ситуация не может положительно влиять на расходы государственного бюджета и на стоимость продукции, выполняемой в рамках гособоронзаказа.

Магнитогорский металлургический комбинат, являющийся самым крупным потребителем электроэнергии в Челябинской области, и имеющий все возможности для оперативного планирования производства, находится на четвертой ценовой категории, которая также не предполагает почасового планирования в рамках одних суток, и, как следствие, имеет не самый дешевый киловатт-час. Кроме того, Магнитогорский металлургический комбинат не является субъектом оптового рынка электроэнергии.

Челябинский цинковый завод, имеющий также достаточно крупное энергопотребление при выплавке цинка, показывает крайне незначительные отклонения в потреблении электроэнергии и практически никогда не попадает на балансирующий рынок. Однако вызвано это не высокой точностью планирования расхода электроэнергии, а жестким соблюдением графика производственного процесса. Это предприятие не производит продукцию сверх плана или меньше плана. Цинковый завод имеет равномерный график производственного процесса, без скачков и колебаний. При этом заказы покупателей далеко не всегда совпадают с графиком производственного процесса, и имеют неравномерный характер. Чтобы обеспечить выполнение заказов покупателей, не допустить потери клиентов или срывов сроков поставок, цинковый завод всегда имеет на складах весьма существенные запасы готовой продукции.

Таким образом, данное предприятие получило экономию в расходах на электроэнергию не за счет качественного фактора – повышения точности планирования производственного процесса и ресурсов, а за счет количественного фактора – вложения в оборот весьма существенного количества денежных средств, поскольку на поддержание такого количества запасов готовой продукции требуются крупные вложения денег в оборотные средства [3].

Челябинский металлургический комбинат также входит число наиболее крупных потребителей электроэнергии.

На оптовом рынке электроэнергии ООО «Мечел-энерго» допускал как положительные, так и отрицательные отклонения. За период с 2015 по 2022 год отклонения в сторону увеличения объемов потребления от плана колебались от 6 до 13%, а в сторону уменьшения объемов потребления от плана – от 4 до 14% (в мегаватт-часах). Потери, связанные с попаданием на балансирующий рынок, состоят из двух частей: первая часть образуется за счет ценовой разницы рынка на сутки вперед (PCB) и балансирующего рынка (БР), вторая часть представляет собой санкции за счет небаланса БР. За указанный период общая сумма потерь составила 261,65 млн руб.

По Челябинской области в целом ситуация с планированием потребления электроэнергии примерно совпадает с положением у крупных промышленных потребителей, аналогичная ситуация наблюдается и по стране в целом.

В таблице 2 представлены данные стоимостной оценки потерь хозяйствующих субъектов, связанных с неточным планированием энергопотребления [4]. Данные представлены в целом по Российской Федерации, в разрезе 1 и 2 ценовых зон. Как видно из таблицы, за 5 лет суммарные потери составили порядка 1,5 трлн руб.

Таблица 2. Стоимость некорректного планирования электроэнергии за 2017–2021 гг.

Территории	Потери при продаже з/з, млн руб.	Потери при покупке з/з, млн руб.	Суммарные потери субъектов оптового рынка в связи с некорректным планированием, млн руб.
Первая ценовая зона	590 748,23	667 392,67	1 258 140,90
Вторая ценовая зона	123 639,21	132 986,08	256 625,29
Итого по первой и второй ценовым зонам	714 387,44	800 378,75	1 514 766,19

Нужно отметить, что увеличение себестоимости продукции за счет некорректного планирования энергопотребления является не только проблемой промышленных предприятий. Подобные издержки снижают размер прибыли от производства, и, соответственно, уменьшают размер налоговых поступлений в бюджет в части налога на прибыль. Кроме того, через формирование цены относительно себестоимости промышленной продукции подобные расходы увеличивает расходы потребителей продукции, и в том числе, расходы населения.

Учитывая масштаб потерь, связанных с неточным планированием энергоресурсов, а также иные негативные факторы, сопровождающие процесс недостаточно эффективного планирования производства, можно утверждать, что повышение эффективности энергопотребления за счет улучшения качества планирования производства является государственной задачей, которую необходимо решать в рамках Промышленной политики Российской Федерации.

Особую роль в формировании Промышленной политики играют энергоресурсы, поскольку, как

внутри страны, так и на международной арене, они становятся инструментом политического, экономического и социального воздействия [5]. На мировой арене энергоресурсы являются источником возникновения конфликтов между странами, в том числе конфликтов военного характера. Внутри страны энергоресурсы являются источником функционирования производственных систем, жилищно-коммунального хозяйства, социальных служб, и общей стабильности и развития общества. В связи с этим в рамках Промышленной политики необходимо уделять повышенное внимание вопросам роста энергоэффективности промышленного производства, причем в основном за счет качественных, а не количественных факторов.

Литература

1. Об утверждении Правил поставки газа в Российской Федерации: Постановление Правительства «Об утверждении Правил поставки газа в Российской Федерации»: Постановление Правительства РФ от 05.02.1998 г. № 162 (ред. От 19.03.2020). РФ от 05.02.1998 г. № 162 (ред. От 19.03.2020).
2. Таблица составлена автором на основе финансовой отчетности ПАО «Газпром» за 2014–2015 годы, источник: сайт <https://www.gazprom.ru/>. Дата обращения: 02 апреля 2016 года.
3. Вывод о применении политики формирования большого объема запасов готовой продукции сделан на основе анализа бухгалтерской (финансовой) отчетности Челябинского цинкового завода за 2016 год.
4. Таблица составлена автором на основании запроса, в рамках подготовки к конференции по обсуждению Стратегии развития Челябинской области – 2030, совместно с Министерством экономического развития Челябинской области, ответ Ассоциации НП Совет рынка, (Приложение к письму от 20.05.2016 № СР-02/16–1969).
5. История мировых экономических кризисов: Справка РИА Новости. – URL: <http://ria.ru/20080917/151357556.html>. – Дата обращения: 12.11.2021.

THE INFLUENCE OF THE STATE OF THE ENERGY MARKET ON THE FORMATION OF THE INDUSTRIAL POLICY OF THE RUSSIAN FEDERATION

Dremov V.V.

000 MMK-INDUSTRIAL PARK

Energy resources play a special role in shaping the Industrial Policy, since, both within the country and in the international arena, they become an instrument of political, economic and social influence. On the world stage, energy resources are a source of conflicts between countries, including conflicts of a military nature. External economic restrictions in the Russian Federation require the most efficient use of energy resources within the country and an increase in the energy efficiency of production. The key point in achieving the set goal can be considered as improving the quality of planning the consumption of energy resources, namely, electricity and gas.

Results. An increase in the cost of production due to incorrect planning of energy consumption is not only a problem for industrial enterprises, but also for all residents of the country, because such expenses of industrial enterprises, among other things, increase the expenses of the population. *Conclusions.* Taking into account the scale of losses associated with inaccurate planning of energy resources, as well as other negative factors that accompany the process of insufficiently efficient production planning, it can be concluded that increasing the efficiency of energy consumption by improving the quality of production planning is a state task that must be addressed within the framework of the Industrial Policy of the Russian Federation.

Keywords: industrial policy, energy efficiency, quality of energy consumption planning.

Referents

1. On approval of the Rules for the supply of gas in the Russian Federation: Government Decree On the approval of the Rules for the supply of gas in the Russian Federation: Decree of the Government of the Russian Federation dated February 5, 1998 No. 162 (as amended on March 19, 2020). RF dated February 5, 1998 No. 162 (as amended on March 19, 2020).
2. The table was compiled by the author based on the financial statements of PJSC Gazprom for 2014–2015, source: website <https://www.gazprom.ru/>. Retrieved: April 02, 2016.
3. The conclusion about the application of the policy of forming a large volume of stocks of finished products was made on the basis of an analysis of the accounting (financial) statements of the Chelyabinsk Zinc Plant for 2016.
4. The table was compiled by the author on the basis of a request, in preparation for the conference to discuss the Development Strategy of the Chelyabinsk Region – 2030, together with the Ministry of Economic Development of the Chelyabinsk Region, the response of the Association NP Market Council, (Appendix to the letter dated 05.20.2016 No. CP-02 / 16–1969).
5. History of world economic crises: Information from RIA Novosti. – URL: <http://ria.ru/20080917/151357556.html>. – Date of access: 11/12/2021.

Источники венчурного инвестирования и финансовой поддержки стартапов в сфере цифровых технологий

Козлов Николай Вячеславович,
студент аспирантуры НИЯУ МИФИ
E-mail: Nikolaus-kozlov@yandex.ru

В статье рассмотрено сегодняшнее состояние и основные источники венчурного инвестирования в России в сфере цифровых технологий. Венчурное инвестирование касается вложений в стартапы – инновационные компании, находящиеся на начальных стадиях своего развития. Экономические определения «предпринимателя», «предпринимательства» и «стартапа» имеют общие черты, но отличаются по своей экономической сущности, которая подчеркивает инновационный потенциал компании. Проанализированы этапы «жизненного цикла» стартапов в России. Выявлены ключевые источники финансирования стартапов и уровень их развития в России и в мире. Раскрыты источники венчурного инвестирования, мало задействованные в России, и обозначены условия их эффективного использования. Разработаны рекомендации по привлечению инвесторов к инвестированию в стартапы в сфере информационных и цифровых технологий.

Ключевые слова: венчурная компания, цифровые технологии, бизнес-ангел, стартап, бизнес-акселератор, инновационный процесс.

Постановка проблемы и ее связь с важными научными и практическими задачами

Активно развивающиеся стартапы являются неотъемлемой частью современной глобальной экономической среды, которая характеризуется переходом к новому экономическому циклу в цифровых технологиях. Государство обозначило приоритетную роль развития цифровых технологий в национальном проекте «Цифровая экономика Российской Федерации» на 2019–2024 годы [3] и подчеркивает переход экономики на новый уровень. При этом процесс цифровизации экономики непрерывно происходит не только в России, но и по всему миру. Так, директор T2 Venture Creation, успешного стартапа в сфере цифровых технологий, В. Вонг отмечает, что мир переходит к модели экономики, которая рассматривает индивида не как безликий «винтик» в большой системе, а как ценный элемент, способный изменить всю экономическую систему с помощью своих инноваций и изобретений.

В современных экономических реалиях развитие инноваций делает возможными практически полезные открытия в цифровых технологиях, например, появление инновационных способов оплаты – с помощью смартфона, лица или отпечатка ладони, что делает технологии доступнее и ближе. Однако для этого необходимы системные, а не разовые инвестиции. Отдельные сферы цифровой экономики России особенно нуждаются в усилении. Так, например, с уходом платежных систем Виза и Мастеркард с российского рынка, в России фактически осталась одна платежная система («Мир»), и всего один обработчик безналичных платежей (АО «Национальная система платежных карт»), которые по факту являются одним юридическим лицом. Чтобы создать аналогичный стартап в сфере финансовых технологий, потребуются инвестиции и государственная поддержка. При этом, согласно результатам исследования, проводившегося среди сотрудников топ-100 российских стартапов, 70% организаций этого типа в качестве стартового капитала используют только собственные средства или инвестиции друзей или родственников. Поэтому особенно актуальным становится вопрос о поиске и вовлечении финансовых ресурсов в поддержку креативных и рискованных стартап-организаций, которые могут вывести цифровые технологии на новый уровень.

Анализ последних публикаций и исследований по теме, на которые опирается автор

Выдающийся учёный, В. Геец, подчеркивает, что создание и поддержка стартапов должны осу-

ществляться, в первую очередь, за счет венчурных инвесторов. Ученый А. Салихов всесторонне рассматривал и описывал процесс подключения бизнес-инкубаторов и акселераторов к созданию и поддержке стартапов. А. Курченко занимался проблемой оценки привлекательности стартапов в работе «Создание статистической основы для оценки особенностей инновационных стартапов России». В ней была представлена статистическая форма, учитывающая множество факторов для опроса стартапов в России, с целью оценки их ресурсов и результатов, уровня интеграции в современную цифровую экономику.

Здесь также следует заметить, что закономерности развития и критерии выбора наиболее привлекательных стартапов с точки зрения возврата инвестиций в сфере цифровых технологий обсуждают и исследуют не только ученые, но и предприниматели, инвесторы, имеющие значительный практический опыт. Так, эксперты с опытом инвестирования, работающие в компании «Сбер», разработали собственную методику оценки привлекательности стартапов, которая помимо финансовой привлекательности стартапа учитывает множество факторов.

Выделение проблемы, разрабатываемой автором данной статьи

Научные труды и исследования перечисленных авторов и компаний сфокусированы в основном на факторах, которые способствуют или мешают непосредственно созданию стартапов, и на оценке их привлекательности. При этом недостаточно внимания в отечественной науке уделяется источникам финансирования стартапов в сфере цифровых технологий и структуре этих источников.

Формулировка цели статьи

Цель статьи – раскрыть основные источники инвестиций в стартапы, работающие в сфере цифровых технологий, а также выявить новые возможности привлечения средств в российские стартапы за счет источников финансирования, которые являются востребованными за рубежом.

Изложение основного материала исследования с полным обоснованием полученных научных результатов

Прежде всего, необходимо раскрыть сущность понятия «стартап». Стартап – это недавно созданная компания, которая работает в сфере инновационных технологий или связана с инновациями. Как правило, человеческие и финансовые ресурсы таких инновационных компаний ограничены, что заставляет их извлекать максимальную пользу из имеющихся возможностей. Что касается технологий, которые внедряют стартапы, они могут быть локальными или глобальными [6]. Глобальные технологии означают, что инновация является новой для всего

мира, в то время как локальные инновации применяются только в отдельных странах или секторах экономики.

В России с каждым годом появляется всё больше креативных проектов и стартапов, имеющих важное практическое значение для развития цифровой экономики. Согласно рейтингу стран, составленному сервисом Startup Ranking, Россия имеет 700 технологичных стартапов и располагается на 21-й строчке рейтинга стран по количеству стартапов. Этот рейтинг объединяет статистические данные из 151 страны мира, и Россия, согласно рейтингу [5], обогнала Японию, Австрию, Швецию, Южную Корею, Литву и Эстонию по числу стартапов в сфере цифровых технологий. Здесь также стоит отметить, что большинство из отечественных стартапов сосредоточены в сферах информационных и цифровых технологий. Существенное влияние оказал национальный проект «Цифровая экономика Российской Федерации», благодаря которому внедрение инноваций происходит повсеместно и требует новых технологических решений. Кроме того, государство с помощью создания инновационных центров, таких как «Сколково», развивает инновационную деятельность, модернизирует экономику России [2], что, в конечном счете, приводит к повышению конкурентоспособности российских товаров и услуг, росту уровня жизни населения [1]. Кроме того, стоит отметить, что разработка новых актуальных для России технологий началась именно со стартапов. Примерами таких услуг стартапов служат, например, компании из сферы финансовых технологий, которые сделали возможным оплату по QR-коду или стартапы в области контроля «умных» устройств, которые позволяют крупным компаниям предотвращать инциденты кибербезопасности.

Тем не менее, практика показывает, что нестандартные идеи часто не выживают на рынке, поскольку им гораздо труднее найти финансирование. Чтобы добиться успеха в поиске источников инвестиций, разработчику стартапа требуются либо обширные связи, либо немало усилий, чтобы его идею заметили. Об этом свидетельствуют данные рейтинга простоты привлечения стартапами финансовых ресурсов, который рассчитывается в Глобальном индексе конкурентоспособности стран мира. Рейтинг составлен на основе опроса учредителей стартапов, где они оценивали, насколько просто им было привлечь источники инвестирования. Оценка давалась по шкале от 1 до 7, где 1 – максимально сложно, а 7 – максимально легко. Так, в 2017 г. по этому показателю Россия заняла 102-е место из 140. Средняя оценка простоты привлечения инвестиций в России составила всего 2,4 балла из семи возможных баллов. Для сравнения в среднем по миру этот показатель значимо больше и составил 2,95 балла [5].

Далее обратимся к основным источникам инвестирования стартапов на каждой из стадий своего «жизненного цикла». Каждый стартап имеет свой индивидуальный путь развития, однако можно вы-

делить общие стадии, которые проходит каждая инновационная компания. Это необходимо для формирования рекомендаций по созданию программ стимулирования и по привлечению венчурного инвестирования на каждом этапе жизненного цикла.

На рис. 1 представлены стадии роста/ зрелости стартапа, исходя из состояния доходности и времени, рассмотрим их поподробнее.

Стадии роста / зрелости стартапа

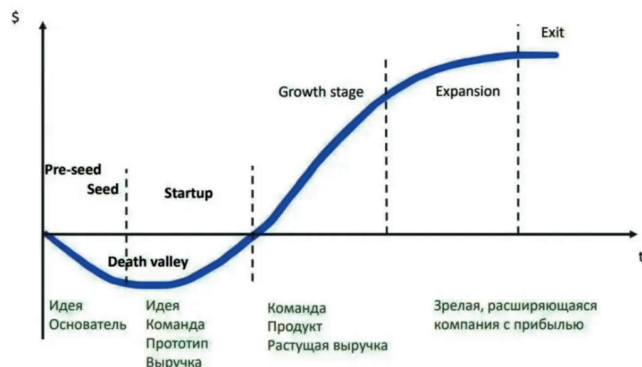


Рис. 1. Стадии роста/зрелости стартапа [7]

Первую стадию (pre-seed/seed) еще называют «долиной смерти», потому что именно на этой стадии больше всего стартапов завершают свою деятельность из-за нехватки финансовых средств, неактуальности бизнес-идеи или недостатка опыта основателей.

Вторую стадию, как правило, называют «startup», когда четко сформулирована ключевая бизнес-идея. Наличие прототипа готового решения на этом этапе также играет значительную роль. Однако круг инвесторов всё еще очень узкий и существует высокий риск неудачи в освоении новой технологии. При этом бесспорным преимуществом этапа являются высокий спрос и потенциал для умножения прибыли.

Затем, когда стартап проходит точку безубыточности и начинает получать прибыль, наступают стадии роста (growth stage) и расширения (expansion). Продукт компании почти полностью доработан, пользуется спросом, значительно снижаются риски, увеличивается количество желающих инвестировать в стартап. Кроме того на этом этапе возможно появление стратегических инвесторов, которые заинтересованы в получении контроля над бизнесом или большей его частью.

Технология, которая уже разработана и прошла испытания на рынке, используется на финальном этапе (exit) для массового производства продукции. На этом этапе компания-разработчик выходит на IPO, и на данном этапе возможны слияния и поглощения, а также выкуп стартапа одним из ключевых инвесторов. После этого происходит преобразование фирмы в открытое акционерное общество, и компания уже не называется стартапом, поскольку все начальные этапы уже пройдены. [7].

Далее рассмотрим ключевые источники финансирования стартапов на каждом этапе жизненного цикла. На самом первом этапе чаще всего гран-

товые программы поддерживают талантливых стартаперов и их идеи, потому что бизнес-ангелы и венчурные фонды чаще всего предпочитают инвестировать в идеи, которые уже имеют четкий бизнес-план. В России работают такие грантовые организации: Фонд развития венчурного инвестирования города Москвы, который создан Правительством Москвы с целью поддержания благоприятных условий для развития в Москве венчурного инвестирования. Грантовые программы инновационного центра «Сколково» получили глобальное значение для российской экономики [2], и в настоящий момент активно поддерживают такую отрасль применения цифровых технологий как искусственный интеллект.

Также в России действует фонд Global Technology Foundation, который поддерживает проекты в сфере государственных публичных сервисов, медицины, коммуникаций банковского дела, финансового развития, облачных приложений, игр и медиа. Еще один фонд TechPeaks в первую очередь поддерживает молодых и инициативных людей, личные качества основателей оцениваются выше, чем наличие четкого и продуманного плана работы. Программа фонда помогает получать инвестирование талантливым лидерам, даже если у них нет конкретной стратегии на будущее, которая касается стартапа.

Помимо прочего, краудфандинговые платформы очень распространены в США и Европе для сбора средств, что также может быть применено в России. Краудфандинг представляет собой коллективную деятельность, когда люди свободно объединяют свои ресурсы для достижения единой важной для них цели. При этом кооперация происходит преимущественно через сеть Интернет. Отличительной особенностью краудфандинга является наличие заявленной цели, на которую производится сбор средств. Когда средства собраны, информация об их использовании доносится до сообщества, которое вложило свои ресурсы. Кроме того, краудфандинговые платформы помогают спрогнозировать примерный спрос на продукт. Если очень мало людей откликается на сбор денег для реализации той или иной инициативы, это означает, что она не очень интересна пользователям, а значит, имеет небольшой потенциал по привлечению новых клиентов [4]. По мнению автора, краудфандинг может стать одним из наиболее эффективных способов поддержки стартапов в России для создания нового продукта или проекта в национальных регионах. Именно там между людьми существует крепкая связь за счет общих традиций, соблюдаемых веками, поэтому инициативы по развитию национальных регионов стабильно пользуются высоким спросом среди населения [14]. Так, например, в Татарстане на собранные средства создали инновационную клавиатуру с шестью дополнительными буквами татарского алфавита, поставили памятник национальному блюду, профинансировали создание нового музыкального альбома на татарском языке и многое другое.

В настоящий момент основными инвесторами в стартапы в России являются венчурные фонды, бизнес-акселераторы, бизнес-инкубаторы и бизнес-ангелы. Чаще всего они подключаются или на второй, или на третьей стадии, когда стартап уже существует и нуждается в средствах. Венчурные фонды – это фонды частного капитала, которые вкладывают средства в инновационные компании, которые находятся в разработке идеи или только выходят на рынок [8]. Диверсификация рисков – обязательная стратегия, которой придерживается большинство фондов, чтобы обезопасить тебя на случай экономического спада в той или иной отрасли. Кроме того, венчурные фонды часто настаивают на своем участии в управлении стартапом в обмен на инвестиции и наставничество экспертов фонда. Как правило, фонды вкладывают инвестиции в стартапы на 3–5 лет, однако возможны исключения, когда средства предоставляются на 7–8 лет. Еще одна особенность заключается в том, что венчурные фонды всегда имеют относительно небольшую долю в капитале компании, которая всегда меньше контрольного пакета акций [16].

В надежде получить достаточное количество капитала практически каждая инновационная компания или стартап стремятся привлечь венчурный фонд к инвестированию. Поэтому большое значение имеют отрасль, востребованность разработок стартапа, перспективы роста рынка, опыт команды, наличие успешного опыта запуска стартапа, финансовая оценка, краткосрочный и долгосрочный прогнозы и многие другие факторы. Согласно статистике, тысячи стартапов стремятся привлечь венчурные фонды к инвестированию, но всего лишь 10% инновационных компаний добиваются поддержки фондов [9]. Следует отметить, что успех инициативы по привлечению инвесторов напрямую зависит от способности работников и основателей стартапов показать привлекательность их проекта для инвестирования.

Бизнес-акселераторы и бизнес-инкубаторы являются еще одним типом инвесторов в стартапы. Это – организации или финансируемые ими программы развития стартапов, предоставляющие профессиональных наставников, которые делятся опытом, обучают, оказывают консультационную поддержку. Ключевой особенностью акселераторов является то, что они в течение долгого времени проводят обучение стартаперов, оказывают им экспертные консультации, что помогает командам завести нужные связи, проанализировать текущую и желаемую бизнес-модель своего стартапа [15]. Взамен бизнес-инкубаторы и акселераторы получают долю в капитале инновационной компании. Обычно бизнес-инкубаторы и акселераторы тесно сотрудничают с венчурными фондами. Акселератор предоставляет образовательную программу, нетворкинг, инфраструктуру, а фонд – финансовые средства. Кроме того, следует раскрыть отличия бизнес-акселератора от бизнес-инкубатора. Существенное отличие акселераторов заключает-

ся в том, что они обучают стартапы по ускоренной программе, которая продолжается 3–6 месяцев. При этом программа обучения в бизнес-инкубаторе обычно длится намного дольше – от 1 до 4 лет [9].

Стартапы, участвующие в акселераторах, получают доступ к воркшопам, мастер-классам и консультациями с опытными экспертами. Среди экспертов, которые фасилитируют сессии стартаперов, присутствуют профессионалы из IT-сферы, сферы финансов, юриспруденции, консалтинга и исследований [15]. Акселераторы также обеспечивают информационную поддержку наиболее перспективным стартапам. Кроме того, у тех инновационных компаний, которые участвуют в фасилитационных сессиях бизнес-инкубаторов, есть преимущество, поскольку многие инвесторы находят стартапы для инвестирования именно на таких мероприятиях. В России функционирует множество бизнес-инкубаторов и бизнес-акселераторов, которые поддерживают проекты в области цифровых технологий. Самыми мощными среди них являются Акселератор ФРИИ, 2Setup, Бизнес-катализатор, API Moscow, Яндекс.Фабрика.

Еще одним источником финансирования стартапов выступают бизнес-ангелы – частные лица, вкладывающие капитал и имеющие личную заинтересованность в развитии стартапа. Бизнес-ангел, прежде всего, стремится приумножить вложенный капитал, но также он имеет личные мотивы развивать выбранный стартап. Поэтому бизнес-ангелы не просто вкладывают деньги, а еще и дают консультации, могут помочь с обеспечением оборудованием, поделиться своими идеями и наработками. Это достаточно распространенная практика, позволяющая максимизировать ограниченные ресурсы инновационной компании и бизнес-ангела для достижения цели. По сравнению с фондами, их вложения, как правило, невелики, но при этом взамен на инвестиции они рассчитывают на небольшую долю в капитале стартапа. Обычно бизнес-ангелы выступают экспертами в выбранной ими сфере финансирования, потому сами когда-либо являлись или являются индивидуальными предпринимателями в этой отрасли. В то же время автор данной работы выделяет недостатки практики использования инвестиций от бизнес-ангела, которые включают остановку финансирования проекта на любом из этапов, вмешательство бизнес-ангела в инновационный процесс и любые другие аспекты управления стартапом.

В настоящий момент в российские инновационные компании инвестируют как российские, так и зарубежные бизнес-ангелы из США и Европы. Стоит отметить, что инвестиции из-за рубежа неуклонно снижаются, поэтому ключевые ресурсы стартапов и государства должны быть направлены на привлечение финансирования на внутреннем рынке. В России институт бизнес-ангелов развит слабо, но существует потенциал для его расширения [10].

Еще один источник финансирования стартапов – кредитование. Например, в США это основ-

ной вид вложения средств в инновационные компании, относящиеся к малому и среднему бизнесу. В России кредитование как мера финансирования стартапов не так развито, поскольку российские банки стремятся к защите своих средств и многие из них не готовы принять высокие риски, связанные с деятельностью инновационных компаний. Обычно банки задают высокую процентную ставку, поскольку опасаются, что проект не окупится, что значительно ухудшает условия выдачи кредита для стартапов.

В России существует своя специфика, связанная с тем, что зачастую личные средства и средства друзей и знакомых превращаются в основной источник финансирования стартапа, по крайней мере на первом этапе. Эта позиция подтверждается рядом исследований, проведенных российскими университетами и компаниями [11]. В 2022 году Государственный Университет управления России впервые инициировал опрос среди сотрудников российских стартапов как наиболее динамичных агентов национальной инновационной системы [12]. Осознавая, что репрезентативность выборки является основным критерием для определения границ генерализации, был использован метод, позволяющий получить достаточную для исследования репрезентативность выборки, – простой случайный (рандомизированный) отбор. В его основе – формирование списка объектов генеральной совокупности по системе отбора, что гарантирует равную вероятность попадания каждого объекта в выборку. Этот список был составлен на основе перечня Топ-100 Российских стартапов, составленного рейтинговым агентством GrowthUP Group. Всем стартапам из рейтинга было разослана анкета опроса. В проведенном исследовании приняли участие 70 российских стартапов из списка топ-100. В качестве российских стартапов были взяты те, где по меньшей мере один из учредителей является гражданином России. Исследование показало, 70% стартапов в качестве стартового капитала использовали средства друзей и семьи или личные средства. Гранты или субсидии стали стартовым капиталом только для 1% стартапов. На долю бизнес-ангелов и венчурных инвесторов также пришлось не более 1%. Стартапы покупают оборудование, программное обеспечение и лицензии преимущественно за рубежом, но за консультациями обращаются именно к российским экспертам, исследователям, консультантам. Из тех, кто участвовал в опросе, почти половина отметили, что получают в год доход, не превышающий 100 тыс. долл. (при средней численности работников до 10 человек). Стартапы в России имеют ключевое значение для развития цифровой экономики. По данным исследования, 65% опрошенных стартапов ведут инновационную деятельность в сфере цифровизации, проектируют новые продукты или процессы, которые повышают качество жизни населения.

Наиболее значимым фактом является то, что 76% стартапов ожидают введения в России государственной программы поддержки стартапов.

Причем самыми главными стимулами, которые будут способствовать развитию их компаний, респонденты отметили: государственные гранты и заказы (доля составляет 24%), льготы в налогообложении (20%), субсидии на возмещение части стоимости подготовки и повышение квалификации работников (17%), субсидии на возмещение расходов на организацию бизнеса (15%) и другие льготы (8%). Некоторые успешные стартапы для привлечения инвестиций наладили связи с различными исследовательскими организациями, университетами, научно-исследовательскими институтами, лабораториями и научными учреждениями. Изучив многообразие источников венчурного финансирования в стартапы в сфере цифровых технологий, автор данной работы пришел к выводу о недостаточной информационной базе, отсутствию единого источника, платформы, которая объединяла бы и стартапы, и инвесторов, и корпорации. Эффективным решением, позволяющим инвесторам найти стартап для инвестирования в несколько кликов, а стартапам – инвесторов без траты времени на посещение акселераторских сессий, может стать создание маркетплейса стартапов. На данном маркетплейсе будут представлены стартапы с оценкой их привлекательности, финансового состояния, потенциала рынка, отрасли, оценкой команды, уникальности технологии.

Создание маркетплейса стартапов будет способствовать:

- цифровизации процесса поиска стартапов для венчурного инвестирования в сфере цифровых технологий и развитию этой сферы, распространению передовых технологий;
- содействию установлению паритетных отношений участников наукоемкого рынка (научных учреждений и их экспериментальной базы, консалтинговых учреждений, производителей наукоемкой продукции);
- оптимизации сроков поиска партнеров и инвесторов для развития стартапов в сфере цифровых технологий.

Создание такой платформы является шагом сотрудничества в рамках государственно-частного предпринимательства по внедрению инновационного процесса в отрасль цифровых технологий, которая, имеет ключевое значение в экономике России [13].

По нашему мнению, именно описанные выше рекомендации по поддержке венчурного инвестирования в стартапы в сфере цифровых технологий, будут способствовать переходу к цифровой экономике. Именно технологии и их применение являются фундаментом дальнейшего развития России.

Выводы и перспективы дальнейших разработок в данном направлении

На каждом из этапов жизненного цикла стартапа автором данной работы были выделены основные источники инвестиций. На этапе старта ключевым источником являются личные средства, средства

друзей и семьи разработчика стартапа. Венчурные фонды, бизнес-акселераторы и бизнес-ангелы подключаются уже на следующих этапах. Бизнес-акселераторы и инкубаторы помогают опробовать бизнес-модель, найти новые связи, в том числе, дополнительные источники финансирования, поскольку на сессии акселерации попадают уже сильные стартапы, которые потенциально могут заинтересовать инвесторов. Однако необходимо объединить стартапы и инвесторов в рамках одной платформы. Это поможет перспективным инновационным компаниям получить поддержку без посещения бизнес-акселераторов, а венчурные фонды и частные инвесторы смогут видеть весь пул стартапов в интересных им отраслях. Можно с уверенностью сказать, что создание маркетплейса стартапов с встроенной оценкой привлекательности инновационных компаний будет способствовать расширению круга потенциальных инвесторов для нужд реализации инновационного процесса в сфере цифровых технологий.

Литература

1. «О науке и государственной научно-технической политике» [Текст]: федер. Закон от 23.08.1996 N 127-ФЗ (ред. От 23.05.2016) / Справочная правовая система «Консультант Плюс». Разд. «Законодательство»
2. «Об Инновационном центре «Сколково» [Текст]: Федеральный закон от 28.09.2010 N 244-ФЗ (ред. От 29.06.2015) / Справочная правовая система «Консультант Плюс». Разд. «Законодательство»
3. Национальный проект «Цифровая экономика Российской Федерации». Лопухин // Креативная экономика. – 2022. – № 10 (46). – С. 49–56.
4. Ашмарин, В.К. Инвестирование инноваций венчурными фондами и бизнес-ангелами [Текст] / В.К. Ашмарин // Инновации и Инвестиции. – 2012. – № 4. – С. 140–144.
5. Безрукова, Т.Л. Венчурное финансирование стартапов [Текст] / Т.Л. Безрукова, Ю.Н. Степанова // Экономические науки. – 2021. – № 1. – С. 254–256.
6. Нестеренко, М.Ю. Инновационные процессы как фактор экономического роста региона [Текст] / М.Ю. Нестеренко // Управление экономическими системами. – 2020. – № 2 (38). – С. 21–26.
7. Полещук, О.В. Венчурное финансирование инновационных проектов [Текст] / О.В. Полещук // Инновационная экономика. Инновации. – 2022. – № 9. – С. 21–27.
8. Рахлина, Е.Р. Обзор методов оценки эффективности инвестиционных проектов [Текст] /

Е.Р. Рахлина // Экономика и социум. – 2022. – № 4. – С. 39–42.

9. Рахматуллина, А.Р. Венчурное финансирование инновационных проектов [Текст] / А.Р. Рахматуллина // Самарский государственный экономический университет. – 2023. – № 1. – С. 520.
10. Рыжкова, Д.С. Стадии развития инновационной компании [Текст] / Д.С. Рыжкова // Вестник молодых ученых. – 2022. – № 3. – С. 57–63.

SOURCES OF VENTURE INVESTMENT AND FINANCIAL SUPPORT FOR STARTUPS IN THE FIELD OF DIGITAL TECHNOLOGIES

Kozlov N.V.
NRU MEPhI

The article examines the current state and main sources of venture capital investment in Russia. Venture investment refers to investments in start-ups – innovative companies that are at the initial stages of their development. The economic definitions of “entrepreneur”, “entrepreneurship” and “startup” have common features, but differ in their economic essence, which emphasizes the innovative potential of the startup. The stages of the “life cycle” of startups in Russia are analyzed. The key sources of funding for startups and the level of their development in Russia and in the world have been identified. Untapped sources of venture investment are disclosed, and the conditions for their effective use in Russia are indicated. Recommendations have been developed to attract investors to invest in startups in the field of information and digital technologies.

Keywords: venture company, digital technologies, business angel, startup, business accelerator, innovation process.

References

1. “On science and state scientific and technical policy” [Text]: Feder. Law of August 23, 1996 N 127-FZ (as amended on May 23, 2016) / Consultant Plus legal reference system. Sec. “Legislation”
2. “On the Skolkovo Innovation Center” [Text]: Federal Law of September 28, 2010 N 244-FZ (as amended on June 29, 2015) / Consultant Plus Legal Reference System. Sec. “Legislation”
3. National project “Digital Economy of the Russian Federation”. Lopukhin // Creative Economy. – 2022. – No. 10 (46). – S. 49–56.
4. Ashmarin, V.K. Investment of innovations by venture funds and business angels [Text] / V.K. Ashmarin // Innovations and Investments. – 2012. – No. 4. – P. 140–144.
5. Bezrukova, T.L. Venture financing of startups [Text] / T.L. Bezrukova, Yu.N. Stepanova // Economic sciences. – 2021. – No. 1. – P. 254–256.
6. Nesterenko, M. Yu. Innovative processes as a factor in the economic growth of the region [Text] / M. Yu. Nesterenko // Management of economic systems. – 2020. – No. 2 (38). – P. 21–26.
7. Poleshchuk O.V. Venture financing of innovative projects [Text] / O.V. Poleshchuk // Innovative economy. Innovation. – 2022. – No. 9. – S. 21–27.
8. Rakhlina, E.R. Review of methods for evaluating the effectiveness of investment projects [Text] / E.R. Rakhlina // Economics and society. – 2022. – No. 4. – P. 39–42.
9. Rakhmatullina, A.R. Venture financing of innovative projects [Text] / A.R. Rakhmatullina // Samara State University of Economics. – 2023. – No. 1. – P. 520.
10. Ryzhkova D.S. Stages of development of an innovative company [Text] / D.S. Ryzhkova // Bulletin of young scientists. – 2022. – No. 3. – P. 57–63.

Возможности и ограничения реализации политики импортозамещения: обобщение опыта латиноамериканских, европейских и азиатских стран

Крапивин Константин Петрович,

аспирант кафедры производственного менеджмента, РГУ нефти и газа (НИУ) имени И.М. Губкина
E-mail: kravivin996@mail.ru

В статье проведен обзор политики, направленной на импортозамещение, которая была реализована в ряде стран, исследованы проведенные работы и реализованные проекты, проведен анализ мероприятий по импортозамещению и сделаны выводы в части недостатков и преимуществ. История развития мировой экономики и экономик отдельных государств демонстрирует актуальность формирования политики и стратегии импортозамещения на том или ином этапе развития, текущий опыт России не является исключением. Проблематика определяется необходимостью проведения объективного анализа международного опыта для цели выработки наиболее корректной и отвечающей вызовам стратегии в РФ. При этом, непредвзятый анализ мероприятий по импортозамещению может помочь избежать потенциальных негативных эффектов для российской экономики, в связи с чем данный вопрос является актуальным для тщательного изучения.

Ключевые слова: импортозамещение, импортозависимость, протекционизм, суверенитет, локализация.

Многие страны в тот или иной период своей истории применяли политику импортозамещения и протекционизма. Опыт зарубежных стран в данном направлении рассмотрен в разрезе групп стран по территориальному признаку: Латинская Америка, Азия и Европа.

Среди латиноамериканских стран достаточно успешный опыт по реализации политики импортозамещения на отдельных временных промежутках продемонстрировали такие страны как:

- Бразилия;
- Чили;
- Мексика;
- Аргентина.

Политика, реализуемая в странах Латинской Америки, получила название «импортозамещающей индустриализации». Ее распространение в регионе происходило после Великой депрессии, что было обусловлено следующими негативными причинами, ею вызванными:

1. Сильное падение цен на экспорт, по сравнению с импортом, повлекло за собой ухудшение торгового баланса латиноамериканских стран (рисунок 1).

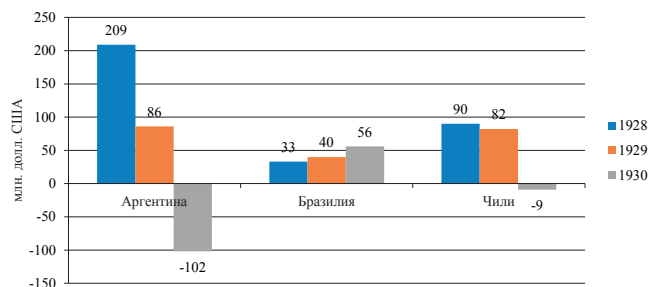


Рис. 1. Торговый баланс Аргентины, Бразилии и Чили в 1928–1930 гг. [14; 15; 16]

Источник: [составлено автором на основе анализа источников]

2. Сокращение притока капитала в страны региона.

3. Падение экспортных цен существенно увеличило реальное бремя внешнего долга [4].

Помимо этого, важным фактором стало распространение политики протекционизма в развитых странах как способ преодоления кризисных явлений, вызванных негативным влиянием Великой депрессии (например, введение тарифа Смута-Хоули в США в 1930 г.).

Согласно рисунку 1, в двух из трех рассматриваемых стран в результате внешних шоков положительное сальдо торгового баланса уменьшилось вплоть до отрицательных значений в 1930 г. Ситуация в Бразилии оставалась более стабильной благодаря экспорту кофе.

Для борьбы с негативным влиянием внешних потрясений на экономику стран Латинской Америки, в большинстве из них внедрялись инструменты протекционистской политики, среди которых можно отметить следующие:

- налоговые и кредитные льготы для тех видов производственной деятельности, которые конкурировали с импортными товарами;
- частные и государственные инвестиции в отрасли, конкурирующие с импортом;
- введение валютного контроля;
- введение квот, тарифов и др.

Подтверждением проведения протекционистской внешнеторговой политики в странах Латинской Америки в указанный период является динамика изменения темпов роста импорта (на рисунке 2 представлены базисные темпы роста по отношению к 1928 г.).

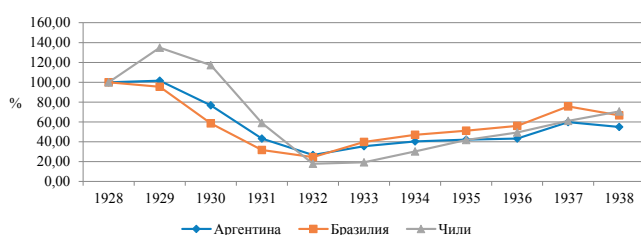


Рис. 2. Динамика импорта латиноамериканских стран в 1928–1938 гг. (1928 = 100) [14; 15; 16]

Источник: [составлено автором на основе анализа источников]

Рисунок 2 демонстрирует сокращение импорта во всех трех странах в 1930–1932 гг. И хотя с 1933 г. происходило некоторое ослабление ограничений, предкризисный уровень импорта так и не был достигнут вплоть до 1938 г.

Создание «внутристрановой» промышленности, ориентированной на выпуск ранее ввозимых товаров народного потребления краткосрочного пользования и некоторых сырьевых ресурсов, очевидно, привело к сокращению импорта этих товаров. Однако в то же время увеличился импорт другого сырья и капитальных товаров, необходимых для тех же самых отраслей. Чтобы уменьшить давление на внешние счета, в странах Латинской Америки был ограничен импорт «второстепенных товаров», что ускорило процесс импортозамещения и связанные с ним издержки. Наконец, Вторая мировая война вызвала как бум цен на экспорт полезных ископаемых, так и естественную приостановку потока импорта из промышленно развитых стран. Эти условия также стимулировали спрос в конкурирующем с импортом секторе.

После окончания войны в латиноамериканских странах продолжилась политика импортозамещения (с разной степенью протекционизма в различных странах).

Одним из инструментов стало создание государственных предприятий в широком спектре отраслей, таких как нефтяная, нефтехимическая, телекоммуникационная, сталелитейная и авиационная. Доля нефтяной и горнодобывающей промышленности в ВВП Аргентины с 0,3% в 1927–1929 гг.

до 1,5% в 1963–1965 гг. (при этом в 1950-х гг. нефтяная отрасль была одной из преимущественных для реализации политики импортозамещения в Аргентине). В тех отраслях, где индустриализация основывалась на сырье, декларировалось, что недра и ресурсы принадлежат нации и поэтому должны управляться от имени общества. При этом даже позднее, когда в латиноамериканских странах осуществлялась либерализация экономики и внешней торговли, стратегически важные сектора оставались в собственности государства (например, нефтяная отрасль в Мексике).

Одним из общих результатов этой политики был медленный рост общего объема экспорта и, в частности, экспорта продукции обрабатывающей промышленности: в период с первых послевоенных лет до начала 1960-х годов экспорт практически не менялся. Это особенно характерно для стран Южного Конуса (Аргентина, Чили и Уругвай), где уровень защиты выше, и в меньшей степени для Бразилии и Колумбии. В этот период наблюдались некоторые исключения из этих правил. Таким образом, к началу 1950-х годов Мексика и Перу пересмотрели свои обменные курсы и отменили политику подавления импорта, чтобы усилить стимулы для внешней торговли.

Обобщив опыт применения политики импортозамещения в странах Латинской Америки, его можно назвать первым («легким») этапом импортозамещения, который базируется на стимулировании относительно слабых отраслей промышленности путем количественного ограничения импорта, установления более высоких цен на импортные товары по сравнению с отечественными, распространение государственной собственности в определенных отраслях.

Следующей группой стран, применявших в своей экономической истории политику импортозамещения, являются страны Азии. В отличие от ранее рассмотренных стран, в странах Азии применялись иные стратегии импортозамещения.

Например, Китай и Индия изначально были сторонниками импортозамещающей индустриализации, прибегая к описанным ранее инструментам. Как и в случае латиноамериканских стран, применение стратегии импортозамещающей индустриализации привело к уменьшению импорта в китайскую и индийские экономики, что подтверждается уменьшением доли импорта в ВВП стран (рисунок 3).

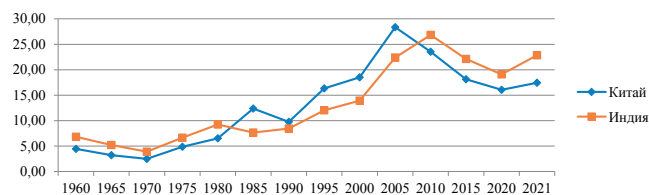


Рис. 3. Доля импорта в ВВП в 1960–2021 гг. [14; 15; 16]

Источник: [составлено автором на основе анализа источников]

Китай следовал советскому стилю индустриализации с 1949 года, а импортозамещение долгое время было ключевым элементом китайской тор-

говой политики до начала 1990-х годов. Делая акцент на развитии тяжелой промышленности, Китай реализовал стратегию импортозамещения посредством «прямой связи», согласно которой индустриализация изначально стимулировалась за счет секторов, в которых Китай имел наименьшие сравнительные преимущества, для того, чтобы поставлять капитальное оборудование и промежуточные товары для других секторов.

Что касается Индии, то в ней активно формировался государственный сектор, особенно в стратегически важных отраслях. Так, к концу 60-х гг. на долю госпредприятий приходилось 100% производства и переработки углеводов и 90% всей добывающей промышленности.

Часть азиатских стран применяла стратегию импортозамещения, получившую название «экспортноориентированное импортозамещение», и хотя каждое из азиатских государств на начальных этапах прибегало к протекционизму, добившись стабильного функционирования местных предприятий, власти разворачивали экономику в направлении ориентации на экспорт.

На протяжении реализации политики, в азиатских странах происходили структурные изменения в экономике данных стран, результатом которых стал рост доли обрабатывающей промышленности в ВВП (рисунок 4).

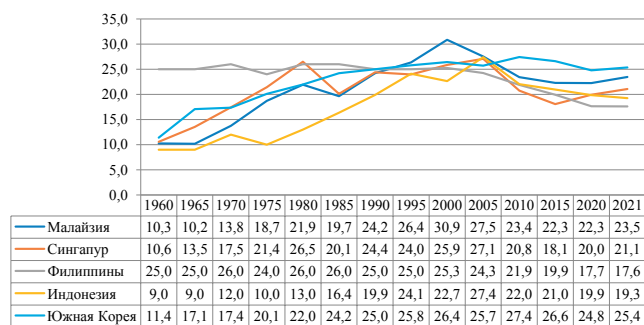


Рис. 4. Доля обрабатывающей промышленности в азиатских странах в 1960–2021 гг. [14; 15; 16]

Источник: [составлено автором на основе анализа источников]

Согласно рисунку 4, доля обрабатывающей промышленности в ВВП сократилась в течение рассматриваемого периода с 25% в 1960 г. до 17,6% в 2021 г., то в других странах данный показатель возрос более чем в 2 раза. При этом максимальную долю обрабатывающая промышленность составляет в ВВП Южной Кореи (25,4%).

Политика импортозамещения стран Восточной Азии выстраивалась на четко обозначенных факторах, которые помогали вытеснению зарубежной продукции с отечественного рынка и способствовали быстрому развитию экономики государства, а именно:

- валютный контроль, который был направлен на усиление проверочных мероприятий объема внешних операций в условиях мирового хозяйства;
- экспорт высокотехнологичной продукции;
- государственное регулирование экономических процессов [13].

Динамика изменения экспорта рассматриваемых стран представлена на рисунке 5.

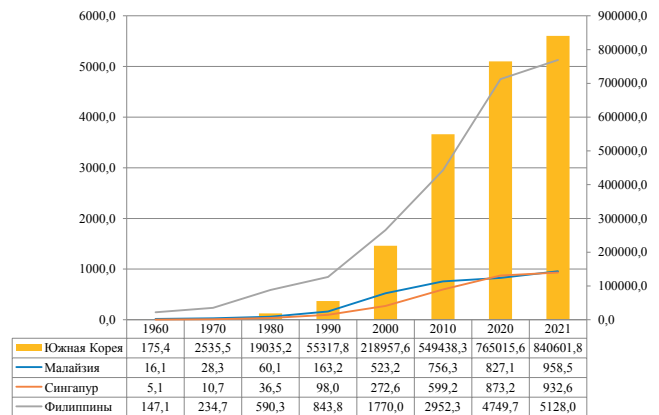


Рис. 5. Экспорт из стран Азии в 1960–2021 гг., млрд долл. США [14; 15; 16]

Источник: [составлено автором на основе анализа источников]

Рисунок 5 демонстрирует значительный рост экспорта из азиатских стран уже в 1960-х гг., когда в странах региона начала внедряться политика импортозамещения. 1970-е гг. для региона были еще более успешными.

Не стали исключением и европейские страны, которые в отдельные периоды своего исторического экономического развития использовали инструменты протекционизма для защиты экономики в целом или отдельных ее отраслей.

В европейских странах распространена практика защиты внутренних трудовых рынков. Например, в Великобритании противоречия по проблемам использования итальянских и португальских рабочих на нефтеперерабатывающих предприятиях вызвали ряд общенациональных акций протеста. Британские рабочие протестовали в основном тогда, когда компании не учитывали тот факт, что внутри страны имеется большое количество квалифицированных кадров и ввозили более дешевых работников из Южной и Восточной Европы [13]. Аналогичные меры в отдельные годы предпринимались в Германии и Франции как в отношении трудовых ресурсов из восточноевропейских стран, так и в отношении рабочей силы из Турции и т.д.

Не стала исключением и сфера розничной торговли. Так, Чехия, Венгрия, Польша и Словакия объединились в Вышеградскую группу, которая становилась все более влиятельной, часто укрепляя и усиливая позиции друг друга. Сектора бизнеса, которые считаются стратегическими и в которых доминируют иностранные игроки, в основном из Западной Европы, такие как банковское дело, телекоммуникации, СМИ, энергетика и продовольственный ритейл, стали «мишенью» в данных странах. В розничной торговле стран Вышеградской группы существуют протекционистские законы, ограничивающие западных продовольственных ритейлеров, которые сталкиваются со значительными препятствиями при открытии магазинов в другом государстве-члене. Их часто откровенно дис-

криминируют в пользу местных игроков и местного ассортимента.

Импортозамещающая индустриализация в странах Латинской Америки опиралась на множество экономических инструментов для достижения своей цели. При этом основной целью являлось импортозамещение как самоцель, что и подчеркивается введенной для этого региона категорией – импортозамещающая индустриализация. Набор инструментов можно разделить на три категории: активная промышленная политика, защитные международные инструменты и приспособленческая налогово-бюджетная и кредитно-денежная политика, дополненная продуманной программой транснационального участия. Важно отметить, что, хотя эти инструменты были в распоряжении всех политиков в регионе, в каждой стране они применялись в разной степени.

Восточноазиатская модель роста стала популярной благодаря своей «ориентации на экспорт» при одновременной защите местной промышленности в отличие от жестких стратегий импортозамещения в других странах, которые были «внутренне ориентированными» с высокими тарифными и количественными барьерами для торговли и барьерами для иностранных инвестиций. Страны Восточной Азии, за исключением Гонконга и Сингапура, также использовали защиту импорта с помощью тарифов и количественных барьеров и ограничивали иностранные инвестиции, но использовали стимулы и политику обменного курса для стимулирования экспорта. Что касается Гонконга и Сингапура, то в связи с их традиционной ролью международных торговых центров, их политика была более либеральной.

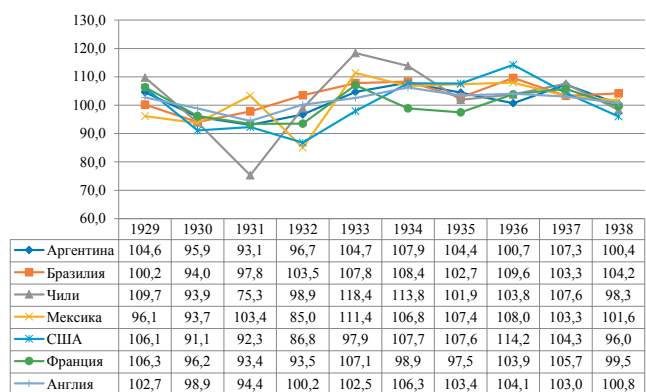


Рис. 6. Темп роста ВВП в ряде стран в 1929–1938 гг. [14; 15; 16]

Источник: [составлено автором на основе анализа источников]

Европейские страны также активно используют протекционистские инструменты, особенно в последние годы. И если раньше Европа и США были приверженцами свободной торговли, то в последнее время эту роль на себя взяли азиатские страны.

Опыт рассмотренных стран характеризуется как положительными, так и отрицательными аспектами.

Необходимо отметить, что проведение политики импортозамещения в странах Латинской Америки

на первом этапе было эффективным, поскольку позволило данным странам быстрее восстановиться после кризиса, вызванного Великой депрессией, как демонстрирует рисунок 6.

И хотя наибольшее падение ВВП, согласно рисунку 6, продемонстрировали латиноамериканские страны (например, Чили в 1931 г.), благодаря реализуемой политике страны данного региона быстрее восстановили ВВП. Так, среднегодовой темп роста ВВП за десятилетний период составил у Аргентины и Чили – 101,5%, Бразилии – 103%, Мексика – 101,4%. Для сравнения среднегодовой темп роста ВВП за указанный период у США и Франции составил 100,1%, что значительно меньше экономического роста в рассматриваемых латиноамериканских странах.

Можно выделить следующие недостатки импортозамещающей индустриализации в странах Латинской Америки:

- низкая национальная конкурентоспособность;
- отставание во внедрении новейших технологий;
- создание «тепличных» условий для производителей;
- консервация технологического устройства.

Также стоит обозначить и преимущества проводимой политики:

- снижение потребности в импортной продукции;
- развитие национального производства;
- повышение эффективности производства старых видов товаров;
- увеличение отечественной доли на национальном рынке;
- создание рабочих мест.

Эффективность проводимой в странах Латинской Америки политики импортозамещения снизилась, поскольку качество замещающей импорт продукции зачастую проигрывало зарубежным аналогам, что снижало их конкурентоспособность на международных рынках. А уровень жизни населения региона сокращал возможности для реализации товаров на внутренних рынках стран.

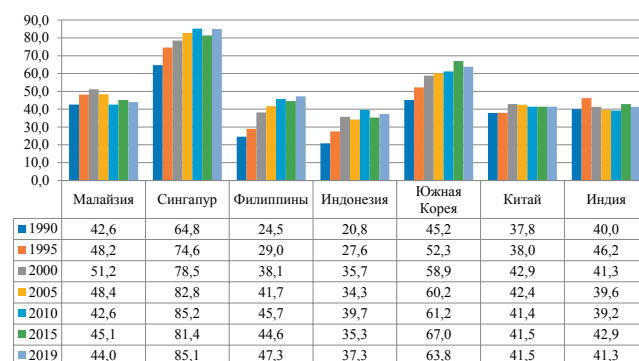


Рис. 7. Доля высокотехнологической промышленности в обрабатывающем производстве азиатских стран в 1990–2019 гг. [14; 15; 16]

Источник: [составлено автором на основе анализа источников]

Что касается модели импортозамещения, применяемой в азиатских странах, то основным преимуществом является то, что, адаптировав зару-

бежные технологии к внутренним условиям, данные страны активизировали разработку своих собственных технологий, в том числе финансируя их за счет активно возрастающих экспортных поступлений. Динамика изменения доли высокотехнологичной промышленности в обрабатывающем производстве стран представлена на рисунке 7.

Всемирный банк приводит статистику по данному показателю только с 1990 г., но уже к этому периоду азиатские страны продемонстрировали успехи в развитии собственных технологий для наращивания экспорта высокотехнологичной продукции. И если в Индонезии доля данной продукции в обрабатывающем производстве составила в 1990 г. 20,8% (то есть пятую часть), то в Сингапуре данный показатель составил 64,8%. И к 2019 г. в странах региона доля высокотехнологичной продукции возросла еще больше.

Эффективное применение инструментов политики импортозамещения, ориентированной на экспорт, в азиатских странах поспособствовало наращиванию экономического роста в странах региона, что подтверждает рисунок 8.

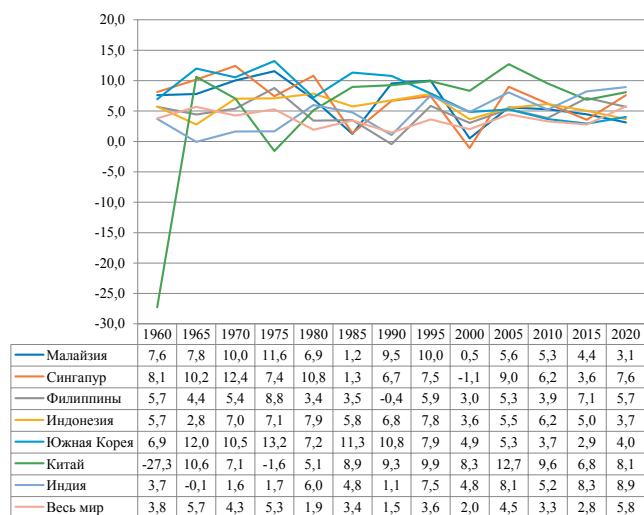


Рис. 8. Темп роста ВВП в азиатских странах в 1960–2020 гг. [14; 15; 16]

Источник: [составлено автором на основе анализа источников]

Согласно рисунку 8 в отдельные периоды времени страны региона под воздействием кризисных факторов сталкивались с замедлением экономического роста, однако темпы экономического роста большинства из них превышают среднемировой показатель. В экономической литературе данное развитие многие авторы называют «экономическим чудом».

Однако отдельные решения были не совсем успешными. Например, затянувшееся строительство первого нефтехимического завода в Южной Корее потребовало в итоге государственной поддержки нового предприятия, поскольку к моменту его запуска на международном рынке ситуация изменилась, в том числе в результате демпинга со стороны наиболее крупных игроков.

Можно выделить следующие отрицательные стороны политики импортозамещения, проводимой в странах Азии:

- отсутствие поддержки предприятий после выхода на внешний рынок;
- быстрый рост импорта промышленного оборудования, требуемого для продолжения экспортноориентированной индустриализации.

Также стоит обозначить и положительные достижения реализуемых стратегий:

- устойчивый экономический рост;
- развитие обрабатывающей промышленности;
- наращивание объемов экспорта товаров с высокой добавленной стоимостью;
- высокий поток инвестиций;
- быстрый и качественный рост доступной трудовой силы;
- производство конкурентоспособной продукции.

Как было отмечено ранее, положительные аспекты политики импортозамещения в странах Азии были достигнуты благодаря ориентации данных стран не просто на замену импортных товаров, но и на развитие экспорта продукции и технологий собственного производства, особенно в высокотехнологичных отраслях экономики.

По результатам проведенного исследования необходимо сделать следующие выводы.

Политика импортозамещения в разных странах характеризовалась как положительными, так и отрицательными итогами. В краткосрочном периоде любой из вариантов политики импортозамещения приносит пользу экономике страны, поскольку способствует развитию внутренних отраслей промышленности, созданию рабочих мест, экономическому росту и т.д. Однако в дальнейшем необходимо переходить от импортозамещения как самоцели к ориентированному на экспорт импортозамещению, что даст возможности для повышения конкурентоспособности страны в перспективе и укреплению ее экономической безопасности.

Литература

1. Кершенбаум В.Я. Из импортозависимости – в конкурентоспособность. Реалии и мифы. – М.: «Национальный институт нефти и газа». – 2017. – 400 С.
2. Кершенбаум В.Я. НГК – архипелаг импортозамещения. – М.: «Национальный институт нефти и газа». – 2015. – 340 С.
3. Азиева Р.Х. Эффективность политики импортозамещения в нефтегазовой отрасли РФ на современном этапе // Экономические науки. – 2022. – № 208. – С. 16–23.
4. Гатиятулин Ш.Н., Орлов А.В. Проблемы импортозамещения в России и пути их разрешения // Форум. Серия: Гуманитарные и экономические науки. – 2022. – № 3(26). – С. 8–12.
5. Евстафьева Е.А. Импортозамещение: понятие, модели, виды // Матрица научного познания. – 2022. – № 7–2. – С. 43–46.
6. Коток Н.Ю. Зарубежный опыт развития стратегий импортозамещения: выводы для России // Теория и практика общественного развития. – 2021. – № 12(166). – С. 91–97.

7. Носков В.А., Нестеров О.В. Импортозамещение и реиндустриализация – оценка мирового опыта // *Инновационное развитие экономики*. – 2021. – № 6(66). – С. 130–137.
8. Хрусталеv Е.Ю., Ларин С.Н., Хрусталеv О.Е. Влияние протекционизма на инновационное развитие в кризисных условиях // *Международный журнал гуманитарных и естественных наук*. – 2021. – № 9–1(60). – С. 191–196.
9. Alnabhan O. Protectionism or Free Trade?: Protectionism, a Good or Bad Approach for the United States Industry // Available at: https://www.academia.edu/35871862/Protectionism_or_Free_Trade_Protectionism_a_Good_or_Bad_Approach_for_the_United_States_Industry. (дата обращения: 24.04.2023).
10. Datas-Panero J.A. Import substitution // Available at: www.elibrary.imf.org/downloadpdf/journals. (accessed 21 April 2023).
11. Irwin D.A. The rise and fall of import substitution // Available at: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w27919/w27919.pdf. (дата обращения: 23.04.2023).
12. Lowenstein R. Why Attacking Free Trade Is Great Politics and Bad Economics. Retrieved November 5, 2017 // Available at: <http://fortune.com/2017/01/23/trump-nafta-protectionism-tariffs-politics/> (дата обращения: 25.04.2023).
13. Palomino M.N. Latin American and Caribbean countries: From Import-oriented substitution strategy to Export-oriented industrialization // Available at: <https://www.panoramas.pitt.edu/economy-and-development/latin-american-and-caribbean-countries-import-oriented-substitution-strategy> (дата обращения: 30.03.2023).
14. The World Economy: Historical Statistics // Available at: https://read.oecd-ilibrary.org/development/the-world-economy_9789264104143-en#page1 (дата обращения: 07.04.2023).
15. International trade statistics 1900–1960 // Available at: <https://unstats.un.org/unsd/trade/imts/Historical%20data%201900–1960.pdf> (дата обращения: 05.04.2023) <https://data.worldbank.org/> – Database of World Bank (дата обращения 15.04.2023)

tages and advantages. The history of the development of the world economy and the economies of individual states demonstrates the relevance of the formation of policies and strategies for import substitution at a particular stage of development, the current experience of Russia is no exception. The issue is determined by the need to conduct an objective analysis of international experience in order to develop the most correct and challenging strategy in the Russian Federation. At the same time, an unbiased analysis of import substitution measures can help to avoid potential negative effects for the Russian economy, and therefore this issue is relevant for a thorough study.

Keywords: import substitution, import dependence, protectionism, sovereignty, localization.

References

1. Kershenbaum V. Ya. From import dependence to competitiveness. Realities and myths. – M.: “National Institute of Oil and Gas”. – 2017. – 400 P.
2. Kershenbaum V. Ya. NGK – archipelago of import substitution. M.: “National Institute of Oil and Gas”. – 2015. – 340 P.
3. Azieva R.H. The effectiveness of the policy of import substitution in the oil and gas industry of the Russian Federation at the present stage // *Economic Sciences*. – 2022. No. 208. – pp. 16–23.
4. Gatiyatulin Sh.N., Orlov A.V. Problems of import substitution in Russia and ways of their resolution // *Forum. Series: Humanities and Economic Sciences*. – 2022. No. 3(26). – pp. 8–12.
5. Evstafyeva E.A. Import substitution: concept, models, types // *Matrix of scientific cognition*. – 2022. – No. 7–2. – pp. 43–46.
6. Kotok N. Yu. Foreign experience in the development of import substitution strategies: conclusions for Russia // *Theory and practice of social development*. – 2021. – № 12(166). – Pp. 91–97.
7. Noskov V.A., Nesterov O.V. Import substitution and reindustrialization – an assessment of world experience // *Innovative development of the economy*. – 2021. – № 6(66). Pp. 130–137.
8. Khrustalev E. Yu., Larin S.N., Khrustalev O.E. The impact of protectionism on innovative development in crisis conditions // *International Journal of Humanities and Natural Sciences*. – 2021. – № 9–1(60). – Pp. 191–196.
9. Alnabhan O. Protectionism or Free Trade?: Protectionism, a Good or Bad Approach for the United States Industry // Available at: https://www.academia.edu/35871862/Protectionism_or_Free_Trade_Protectionism_a_Good_or_Bad_Approach_for_the_United_States_Industry. (accessed 24 April 2023).
10. Datas-Panero J.A. Import substitution // Available at: www.elibrary.imf.org/downloadpdf/journals. (accessed 21 April 2023).
11. Irwin D.A. The rise and fall of import substitution // Available at: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w27919/w27919.pdf. (accessed 23 April 2023).
12. Lowenstein R. Why Attacking Free Trade Is Great Politics and Bad Economics. Retrieved November 5, 2017 // Available at: <http://fortune.com/2017/01/23/trump-nafta-protectionism-tariffs-politics/> (accessed 25 April 2023).
13. Palomino M.N. Latin American and Caribbean countries: From Import-oriented substitution strategy to Export-oriented industrialization // Available at: <https://www.panoramas.pitt.edu/economy-and-development/latin-american-and-caribbean-countries-import-oriented-substitution-strategy> (accessed 30 March 2023).
14. The World Economy: Historical Statistics // Available at: https://read.oecd-ilibrary.org/development/the-world-economy_9789264104143-en#page1 (accessed 07 April 2023).
15. International trade statistics 1900–1960 // Available at: <https://unstats.un.org/unsd/trade/imts/Historical%20data%201900–1960.pdf> (accessed 05 April 2023) <https://data.worldbank.org/> – Database of World Bank (accessed 15 April 2023)

POSSIBILITIES AND LIMITATIONS OF THE IMPLEMENTATION OF IMPORT SUBSTITUTION POLICY: GENERALIZING THE EXPERIENCE OF LATIN AMERICAN, EUROPEAN AND ASIAN COUNTRIES

Krapivin K.P.
Gubkin University

The article provides an overview of the policy aimed at import substitution, which has been implemented in a number of countries, studies the work carried out and implemented projects, analyzes import substitution measures, and draws conclusions in terms of disadvan-

Этапы построения рыночной экономики в Социалистической Республике Вьетнам

Нгуен Ань Фьонг,

соискатель, Санкт-Петербургский горный университет
E-mail: ap@vbc.com

Автором в статье рассматривается история становления Социалистической Республики Вьетнам, определены факторы экономического развития Вьетнама. В исследовании проведен подробный анализ перехода страны к рыночной экономике, рассматриваются ключевые показатели социально-экономического развития страны. Автор выявил основные элементы экономической политики СРВ, определил важнейшие решения руководства страны в области перехода государства на рыночную экономику, а также рассмотрел последствия данных решений на эффективность государственной политики по обеспечению высоких темпов социально-экономического развития Социалистической Республики Вьетнам. В статье делается вывод: в результате более чем 30 лет преобразовательной политики «Дой мой», позиции и потенциал Социалистической Республики Вьетнам значительно усилились, накоплен большой опыт государственного управления и регулирования процессов социально-экономического развития.

Ключевые слова: устойчивое развитие, рыночная экономика, международное сотрудничество, государственная политика, Социалистическая Республика Вьетнам.

Социалистическая Республика Вьетнам (СРВ) – государство, территориально располагающееся в Юго-Восточной Азии на п.о. Индокитай. С западной части страна граничит с Лаосом и Камбоджей, с северной с Китаем, с восточной и южной частью государство омывается Южно-Китайским морем (рисунок 1).



Рис. 1. Физико-географическое расположение Социалистической Республики Вьетнам

Источник: [3].

Вьетнам является одним из древних государств мира. Появление государства на территории современного Вьетнама относится к IV – началу III века до н.э., в тот период – это государство называлось Аулак, оно обладало достаточно развитой самобытной цивилизацией. История становления Вьетнама включает в себя в основном борьбу вьетнамского народа за независимость и свободу от иностранных завоеваний, страна подвергалась постоянному вторжению из-за рубежа и уже в 111 году до н.э. было захвачено китайцами. Хотелось бы отметить, что господство Китая во Вьетнаме с перерывами

длилось около 11 веков, когда наконец в 938 году Вьетнам вновь обрел независимость.

Самостоятельное развитие страны продолжалось более полувека вплоть до 1858 г., когда Франция начала колониальный захват государства. Данный период колониализма был завершён с окончанием первой мировой войны.

В начале XX века во Вьетнаме началась ожесточённая национально-освободительная борьба, в 1930 г. в стране создается Коммунистическая партия, которая возглавила освободительную борьбу вьетнамского народа.

Августовская революция 1945 года привела к разделению Вьетнама и формированию новой республики – Демократической Республики Вьетнам. С первых дней возникновения Вьетнама было отражено две крупные агрессии, именуемые Первой волной Сопротивления против колонизаторов из Франции в период 1945–1954 гг., а также Второй волной Сопротивления против колонизаторов из США в период 1965–1975 гг. Только после окончательной победы вьетнамского народа в апреле 1975 г., Северный Вьетнам освободил Южный Вьетнам и повторно объединил две части страны, что привело к возникновению в июле 1976 г. Социалистической Республики Вьетнам.

С этого момента была совершена лишь одна попытка по дестабилизации государства – это нападение Китая в феврале 1979 г., однако она не увенчалась успехом.

Вьеты (кинь) – титульный народ современного Вьетнама, они говорят на вьетнамском языке, ставшем государственным, и оказывают основное влияние на культурную и политическую картину в стране. Согласно данным МВФ, в 2021 г. в СРВ проживало 98,2 млн человек, из них 49,1 млн – женщины (50,0%) и 49,1 млн – мужчины (50,0%); городское население составляет 37,4 млн человек (38,1%), сельское – 60,8 млн человек (61,9%) [4].

Физико-географическое положение Вьетнама необходимо безусловно признать выгодным. Когда-то граница с Китайской Народной Республикой являлась местом военных действий, но на сегодняшний день близость китайских предприятий стала конкурентным преимуществом страны. СРВ и КНР связаны как автомобильными, так и железнодорожными путями, а также граничат по морю. Примечательным является тот факт, что темпы роста заработной платы во Вьетнаме уступают темпам роста заработной платы в Китае, что приводит к тому, что Вьетнам становится альтернативой для расположения там предприятий крупнейших ТНК мира, основная цель которых заключается в снижении издержек производства благодаря более низкой оплате труда, при чем, в данном случае, у инвесторов сохраняется тесная связь с развитыми цепочками поставок из Китая.

По форме правления Вьетнам можно отнести к странам с республиканской формой правления. Конституция Социалистической Республики Вьетнам была принята 15 апреля 1992 года и действует по сей день. Согласно Конституции, руководство

страной осуществляет Коммунистическая партия Вьетнама – далее КПВ.

80-е гг. XX века были охарактеризованы серьезными изменениями в экономике страны, в том числе, активным реформированием экономики, направленным на снижение негативного воздействия кризиса в связи с принятой в СРВ советской моделью кооперирования, применяемого в сельском хозяйстве. Хотелось бы отметить, что уже к середине 80-х гг. XX века стало ясно, что система коллективных хозяйств, активно применявшаяся в СССР, а далее распространившаяся в странах, входящих в социалистический лагерь, доказала свою неспособность из-за отсутствия стимулов и мотивации в плане обеспечения высокопроизводительного труда в сельскохозяйственном секторе.

Руководство Социалистической Республики Вьетнам, которое до этого активно взаимодействовало с СССР, начало активный уход от сформированных в Советском Союзе принципов экономического устройства, что привело к формированию во Вьетнаме собственного курса долгосрочного социально-экономического развития, в основу которого были заложены основные положения истории страны, её уникальности, специфики, ментальности и др. При этом руководство Социалистической Республики Вьетнам было убеждено в том, что в республике отсутствуют альтернативные пути развития, способные обеспечить высокие темпы экономического роста, а также сохранить текущий уровень политической стабильности, поддержку граждан государства и существующей на тот момент социальной направленности хозяйственной политики СРВ. Данному убеждению способствовали рост роли КПВ во Вьетнаме в связи с ее курсом по модернизации экономики страны, в первую очередь, а, во-вторых, в связи с тем, что активные вьетнамские оппозиционеры после падения проамериканского режима на территории Южной части Социалистической Республики Вьетнам преимущественно эмигрировали.

К основным идеологам совершенного нового направления экономического развития Вьетнама стали: Данг Суан Ки, Нгуен Зуй Куи, Во Дай Льюк, Ле Ван Шан, Фам Чан Киет, Хо Куок Ви [2].

Во время VI съезда КПВ в 1986 г. были приняты ключевые направления реформирования социально-экономической сферы Вьетнама. Таким образом, данный съезд predetermined дальнейшее ускоренное экономическое развитие СРВ. Было принято, что страна приостанавливает действовавшие ранее планы по индустриализации согласно моделям СССР в 30–50-е гг. XX века, а также Китая 50–60-х гг. XX века. Руководством СРВ было определено, что государство продолжит индустриализацию в рамках выполнения следующих ключевых программ:

- продовольственной;
- наращивания темпов и объемов производства товаров народного потребления;
- формирования, а также развития уже существующих отраслей и предприятий, ключевая деятельность которых направлена на экспорт.

Было определено, что для обеспечения реализации данных программ необходимо привлечение иностранных инвестиций.

Начало активного реформирования экономики Вьетнама способствовало разработке ключевых направлений экономического развития согласно современным приоритетам. Особая роль отводилась повышению уровня взаимодействия сельхозпредприятий с государством. В результате реализации данных направлений была достигнута цель по повышению экспортных возможностей Вьетнама. Страна не только обеспечила внутренние потребности в сельхозпродукции, но также стала одним из крупнейших экспортеров риса, чая, сырых и переработанных овощей, а также ягод и фруктов. Все это в большей мере стало ключевым фактором поддержки населением проводимых КПВ реформ в экономике страны.

Вместе с тем, помимо целей развития сельского хозяйства Вьетнама на VI съезде КПВ были также определены ключевые направления дальнейшего развития Социалистической Республики Вьетнам, которые получили свое полное отражение во время IX съезда Компартии Вьетнама, прошедшем в 2001 году.

Так, была принята развернутая программа, определяющая ключевые направления дальнейшего развития экономики Вьетнама согласно рыночным механизмам, а именно:

- формирование благоприятных условий, способствующих повышению притока иностранных инвестиций;
- реформирование финансовой, а также банковской системы Вьетнама;
- проведение реформ среди государственных предприятий, а также начало процесса их приватизации.

Примечательно, что руководством Вьетнама для обеспечения устойчивого развития страны была выбрана китайская модель, но в то же время, вьетнамское руководство не прекращало заимствовать опыт европейских стран, Российской Федерации, а также стран СНГ. Для проведения анализа опыта зарубежных государств, Вьетнам активно применял знания и компетенции, приобретенные гражданами страны, которые ранее получили образование в СССР и странах, входящих в социалистический лагерь.

После VI съезда Компартии Вьетнама, страна начала готовиться к переходу на рыночную экономику. В СРВ было объявлено о создании свободы для частного сектора, было положено начало формированию институтов, необходимых для перехода к рыночной экономике, таких как: негосударственные банки, биржи, а также страховые организации. Вместе с тем, роль государства все еще оставалась решающей.

Самые высокие темпы роста промышленности наблюдались с середины 80-х гг. XX века. За данным ускоренным развитием промышленности несомненно стояла Коммунистическая партия Вьетнама, которая в 1986 г., во время VI съезда Компар-

тии Вьетнама провела смену руководства государства, что стало началом процесса «обновления». Благодаря старту данного процесса, страна начала активно модернизировать отрасли экономики. Заложенные на время модернизации направления экономического развития полностью исключали государственное участие в ценообразовании, а также внешней торговле.

Во время VI съезда Коммунистической партии Вьетнама была определена необходимость расширения возможностей иностранных инвесторов, взят курс на повышение открытости экономики государства, началось реформирование нормативно-правовой базы. Руководство СРВ стремилось эффективно поддерживать компании развитых стран, были сняты идеологические, общественные, а также психологические барьеры в установлении связей с вьетнамской диаспорой «вьет киеу» за рубежом.

Иностранные инвесторы получали возможность открытия фирм, предприятий, в которых доля иностранного капитала составляла 100%. Для иностранного инвестирования были открыты только те отрасли, работа которых была направлена на экспорт, а также гостиничные предприятия и туристический бизнес.

В СРВ началось активное создание «зон экспортного производства», стимулирующих привлечение иностранных инвестиций в экономику, что стимулировало переход к рыночной экономике.

После 1990 г. в Социалистической Республике Вьетнам были приняты законы, ставшие правовой основой экономических реформ в СРВ. В этот же период происходит активная приватизация государственных предприятий с их последующей реорганизацией, что привело практически к двукратному сокращению госпредприятий за 1991–1995 г.

Стоит отметить, что начатые процессы в переходе экономике страны к рыночному устройству позволили за 1991–1996 гг. двукратно увеличить объемы выпускаемой продукции. Ежегодные темпы роста производства превышали 13%. Успешный переход к рыночной экономике, а также выстраивание внешнеэкономических связей позволили в полной мере реализовать производственный потенциал государства.

С начала XXI века в Социалистической Республике Вьетнам было сформировано около 30 млн рабочих мест, что позволило снизить уровень безработицы и уровень бедности населения с практически 10% до менее 3% на протяжении 2015–2020 гг.

В СРВ наблюдался один из самых низких показателей безработицы в регионе – 3,3% в 2020 г. (рисунок 2).

Одну из ключевых ролей в развитии экономики СРВ сыграло решение задач по реструктуризации промышленности, её активной модернизации, а также привлечению иностранных инвестиций и инновационных технологий.

В период 1991–1995 гг. общий объем инвестиций в промышленность практически достиг уровня

в 5 млрд долл. США, из которых чуть более 50% пришлось на государственные инвестиции, около трети на иностранные и около 4% на инвестиции самих предприятий.

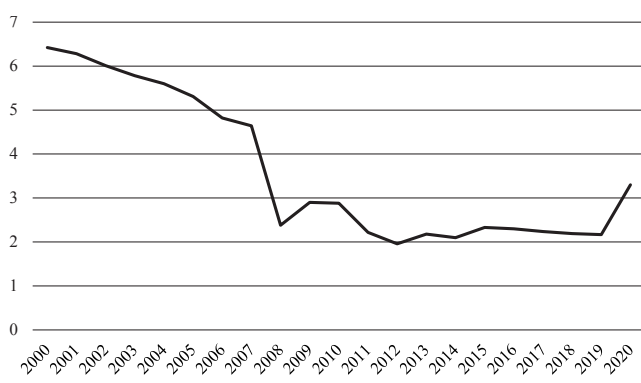


Рис. 2. Безработица в Социалистической Республике Вьетнам в 2000–2020 гг., %

Источник: составлено автором на основе данных [5].

Особо следует отметить, что активное участие иностранного капитала в экономике СРВ способствовало развитию важнейших отраслей промышленности: энергетической, металлургической, легкой, агропромышленной и др. Значительный объем привлекаемых иностранных инвестиций позволил сформировать такие отрасли, как автомобилестроение, и производство мотоциклов.

В указанный период во Вьетнаме наблюдался бум промышленного развития, активно создавались «зоны экспортного производства», «зоны концентрированного промышленного производства», в которых снижалась налоговая нагрузка и создавались другие льготы и преференции.

За 1991–2020 гг. ВВП (в текущих ценах в млрд долл. США) Социалистической Республики Вьетнам, вырос более, чем в 35 раз (рисунок 3).

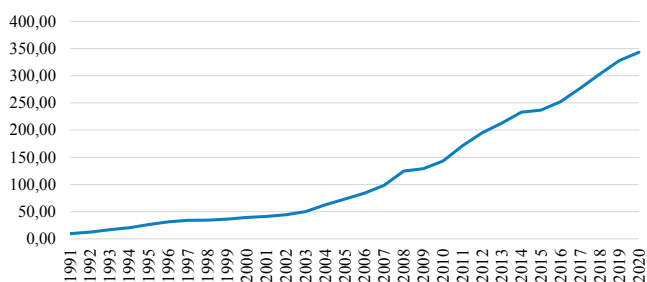


Рис. 3. ВВП (в текущих ценах) Социалистической Республики Вьетнам в 1991–2020 гг., млрд долл. США

Источник: составлено автором на основе данных [5].

За рассматриваемый период ежегодный темп роста ВВП составлял порядка 7%, а доля инвестиций во внутреннем валовом продукте Вьетнама и вовсе – превышала треть (рисунок 4). Отметим, что высокие темпы экономического роста Социалистической Республики Вьетнам сделали страну одним из лидеров среди государств, входящих в АСЕАН по показателю ВВП (по ППС).

Как отмечалось ранее, для обеспечения промышленного роста Вьетнама, руководством страны было санкционировано привлечение прямых

иностранных инвестиций. Так, если в 1991 г. объем прямых иностранных инвестиций в экономику государства была на уровне около 2,5 млрд долл. США, то уже спустя 6 лет, в 1997 г. данный показатель вырос более, чем в 13 раз, достигнув 31,2 млрд долл. США, что составляло около трети имеющихся капиталовложений. В 1991–1998 г. во Вьетнаме наблюдались высокие темпы ежегодного прироста экспорта и импорта, однако на сегодняшний день они снизились до 3% (рисунок 5).

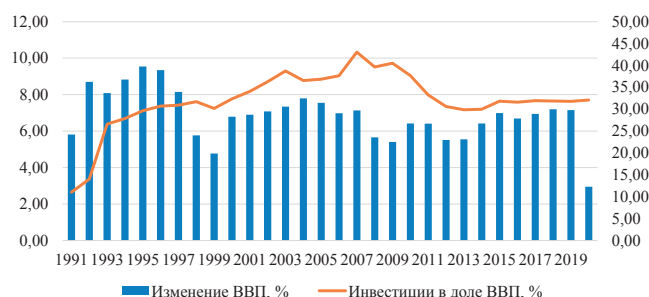


Рис. 4. Динамика роста ВВП и объема инвестиций в % от ВВП Социалистической Республики Вьетнам в 1991–2020 гг., %

Источник: составлено автором на основе данных [5].



Рис. 5. Динамика изменения импорта и экспорта товаров и услуг в Социалистической Республике Вьетнам в 1991–2020 гг., %

Источник: составлено автором на основе данных [5].

Как выше отмечалось, за период 2010–2020 СРВ были достигнуты очень высокие темпы экономического роста, сопровождавшиеся качественными улучшениями и явным повышением производительности труда. Удалось стабилизировать макроэкономическую ситуацию, сдерживать рост инфляции, улучшить пропорции экономической системы. Достигнуты значительные успехи по привлечению частных инвестиций (негосударственное региональное инвестирование росло быстро, улучшались его качество и эффективность). Основные направления деятельности инвестиционной системы, кредитных организаций, государственных предприятий были направлены на достижение практических результатов. Структура экономики активно видоизменялась; возрос удельный вес перерабатывающей и высокотехнологичной промышленности; сокращалась доля сельского хозяйства. С другой стороны, вместе с ростом экономики так-

же рос и объём потребляемой энергии. В частности, потребление электричества выросло с примерно 85,5 ТВт/ч в 2010 г. (122,4 млрд. USD в структуре ВВП), до 151,5 ТВт/ч (204,8 млрд. USD в структуре ВВП) в 2015 -м, и до 192,9 ТВт/ч (241,4 млрд. USD в структуре ВВП) в 2018 г.

Вместе с тем, следует отметить, что в 2010-х годах в экономике республики наблюдались серьезные структурные диспропорции. Например, в СРВ было объявлено, что на этапе строительства находятся более 20 металлургических заводов, мощность которых значительно выше потребностей Социалистической Республики Вьетнам в них.

В 2009 г. руководством Вьетнама были повышены налоги на разработку недр, однако размер ставок налога на добычу природного газа, древесины и использование водных ресурсов остались нетронутыми. Вместе с тем, постоянно происходит ужесточение экологических требований. Но до сих пор СРВ остается достаточно либеральной страной по данному вопросу.

Политика перехода к рыночной экономики, начатая во Вьетнаме более 25 лет назад и заложившая основу современного экономического устройства в полной мере оправдала себя.

Сегодня Вьетнам можно отнести к странам, с аграрно-индустриальным устройством, смешанной экономикой и развивающейся промышленностью. Государство входит в число лидеров среди стран мира по снижению уровня бедности, а также темпам экономического роста. По данным за 2020 г., страна занимает 44 место в мире по показателю ВВП (номинальному), 21 место в мире по показателю ВВП (по ППС) и на сегодняшний день СРВ показывает одни из самых высоких темпов экономического развития, что определило его новую роль в мировой экономике, а также присвоению роли «Азиатского дракона».

Положительным фактом является и то, что Вьетнам продолжает поддерживать стабильную социально-экономическую ситуацию. ВВП (по ППС) на душу населения страны в 21 веке вырос на более, чем на 424%.

Вопреки негативному воздействию эпидемии Covid-19 в торговле Вьетнама по-прежнему наблюдаются положительные результаты. В частности, объем экспорта продолжает расти, а положительное сальдо торгового баланса достигло рекордно высокого уровня. В течение 2020 года общий импортно-экспортный оборот государства составил около 543 млрд долларов США, что было на 3,1% больше по сравнению с 2019 годом. При этом экспортный оборот товаров составил более 281 млрд долларов США, что было примерно на 6,4% больше, чем в 2019 году.

В 2020 году Вьетнам подписал Соглашение о всеобъемлющем региональном экономическом партнерстве (ВРЭП). К этому торговому соглашению присоединились 10 стран АСЕАН и стран Азиатско-Тихоокеанского региона, включая Индию, Японию, Китай. Данный документ будет способствовать росту региональных и глобальных цепочек добавленной стоимости, а также создаст огромный

толчок к экономическому развитию стран-членов Ассоциации государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН) и стран-партнеров. К тому же, в 2020 году Вьетнам начал выполнять обязательства в рамках Всеобъемлющего и прогрессивного соглашения о Транстихоокеанском партнерстве (СРТПП) и Соглашения о свободной торговле с Европейским союзом (EVFTA). Успехи в выполнении вышеперечисленных соглашений отражают приверженность правительства Вьетнама международной интеграции и проведению реформ в стране.

В 2020 г. сальдо торгового баланса Социалистической Республики Вьетнам было положительным и практически достигло 20 млрд долл. США. Вместе с тем, в том же году, страна подписана несколько ключевых соглашений, способствующих достижению планов по расширению экспорта страны, привлечению иностранных инвестиций, а также поддержанию высоких темпов экономического развития. Отметим их ниже:

- 8 июня 2020 г. между Социалистической Республикой Вьетнам и государствами, входящими в Европейский Союз, было подписано Соглашение о свободной торговле, которое уже 1 августа 2020 г. было ратифицировано сторонами;
- 15 ноября 2020 г. между АСЕАН, в который входит Вьетнам, и КНР, Южной Кореей, Японией, Австралией и Новой Зеландией было подписано Всестороннее региональное экономическое партнерство, которое вступило в силу спустя 2 месяца с момента его подписания;
- 31 декабря 2020 г. Между Вьетнамом и Великобританией было подписано Соглашение о свободной торговле.

В 2020 г. обрабатывающая промышленность и тяжелая промышленность Вьетнама, несмотря на период пандемии COVID-19 показали рост практически на 4%, оставаясь одним из ключевых факторов, обеспечивающих экономическое развитие государства, сектор услуг и сельского хозяйства показали меньшие темпы роста, на 2,3 и 2,7% соответственно.

Среды ключевых факторов, позволяющих определить экономическое развитие Вьетнама благодаря внутреннему устойчивому спросу потребительских товаров и услуг, можно выделить следующие:

- достаточно большая численность населения страны, чуть более 97 млн человек, при ежегодном приросте в 1%;
- стабильные показатели экономического роста Вьетнама, которые в среднем с начала XXI века держатся на уровне 6–7%;
- интенсивно растущая доля среднего класса, по данным за 2020 г., доля среднего класса в СРВ составляет около 13% от всего населения, ожидается, что уже к 2026 г. данный показатель составит уже 26%;
- значительно выросший номинальный доход, приходящийся на душу населения, так, в 2000 г. уровень номинального дохода на душу населения составлял около 430 долл. США, а в 2020 г. превысил 2700 долл. США.

Одним из вьетнамских ученых было высказано следующее мнение: в общем виде, обеспечение возможности регулирования руководством государства экономического развития страны является реакцией КПВ на трудности, а также противоречия, складывающиеся в экономической, а также социальной отраслях жизни населения СРВ.

Отметим, что с момента определения курса на реформирование экономики страны, направленного на переход на рыночную экономику, руководство страны стремилось к проведению избирательной политики, в особенности, в сфере налогообложения по отраслям экономики и прогрессивной шкале.

Начало XXI века было ознаменовано для Вьетнама формированием первых бирж. Так, первой биржей, учрежденной на территории Социалистической Республики Вьетнам, стала фондовая биржа в 2000 году. Основной операцией, проводимой на данной бирже стала продажа облигаций, принадлежащих государству, которые в основном приобретали коммерческие банки, с государственным участием. На сегодняшний день, гособлигации занимают более 2/3 от зарегистрированных в стране ценных бумаг. За регулирование рынка ценных бумаг во Вьетнаме отвечает Государственная Комиссия по ценным бумагам, а также Биржевой Центр.

По данным на 2006 г. на территории СРВ активно действовали два крупных фондовых «центра», находящиеся в г. Хошимин и в г. Ханой. Хотелось бы особо выделить, что указанные фонды, и в целом – рынок ценных бумаг Вьетнама продолжает свой активный рост, который обеспечивается высокими темпами роста экономики страны, что обусловлено успешно выбранной стратегией долгосрочного экономического развития республики и её реализации.

Уже в 2006 г. Вьетнам вошел в ВТО (Всемирная торговая организация). СРВ был дан определенный переходный период, во время которого государство должно было пройти адаптацию к новым условиям, диктуемым ВТО. После вхождения во Всемирную торговую организацию, руководством СРВ был продолжен курс, направленный на либерализацию кредитно-денежного рынка, банковской сферы, продолжен процесс приватизации частными инвесторами государственных организаций и предприятий.

На наш взгляд, вступление Социалистической Республики Вьетнам во Всемирную торговую организацию имело как положительные, так и негативные последствия для государства. Так, с одной стороны, Вьетнам получил возможность более обширного выхода на мировой рынок, а его вхождение в ВТО стало одним из конкурентных преимуществ для инвесторов. С другой же стороны, были выявлены факторы, характеризующие неподготовленность Вьетнама к конкурентной среде. СРВ была подвержена внешнему давлению, которое выразилось в неудовлетворении некоторых политических сил социальной и региональной политикой, проводимой Компартией Вьетнама. Основные претензии

были предъявлены зарубежными ТНК, МНК, а также правительством некоторых государств, снижающих независимость внешней политики, проводимой СРВ.

Например, на сегодняшний день данное давление оправдывается усилением конкуренции на мировом рынке, что приводит к ухудшению положения ключевых отраслей экономики Вьетнама. Но в результате усиления участия Социалистической Республики Вьетнам в мировой экономике, торговле и интеграционных процессах ослабло негативное внешнее воздействие. В том числе, можно отметить тот важный факт, что Вьетнам продолжает демонстрировать высокие темпы экономического роста, что положительно сказывается на росте числа рабочих мест, а также привлечении рабочей силы из сельской местности, где наблюдается избыток рабочей силы.

Можно также отметить тот факт, что в СРВ активно проводится политика, направленная на решение социальных проблем. Значительное число граждан Вьетнама обладают общим, средним, профессиональным или же высшим образованием. Вместе с тем, на сегодняшний день особую озабоченность вызывает снижение рождаемости, что негативно повлияет в долгосрочной перспективе на обеспечении устойчивого экономического развития.

По сей день вьетнамские специалисты активно обсуждают вопросы объединения рыночной экономики и социалистического строя. При чем, в данном вопросе важным фактором является изучение зарубежного опыта стран, в которых существует социалистический строй (в первую очередь, Китая и некоторых других).

Хотелось бы выделить и такой важный вопрос для Вьетнама, которому было уделено особое внимание на IX съезде Компартии Вьетнама, как окончание в стране этапа «деиндустриализации», в результате чего, республика должна стать индустриально развитой страной, способной в полной мере оказывать влияние на дальнейшее развитие всего Азиатско-Тихоокеанского региона [1, С. 19].

Хотелось бы также особенно выделить итоги прошедшего 14 июня 2021 г. XIII съезда Компартии Вьетнама, на котором были рассмотрены следующие ключевые проблемы:

- проведение анализа и оценки угроз развития Вьетнама;
- формирование, принятие и следование стратегии их продолжения в период до 2045 года;
- проведение выборов нового руководства Компартии Вьетнама, что на основе стратегии, сформированной на данном съезде, должно обеспечить снижение возможности наступления угроз, а также обеспечить устойчивое экономическое развитие страны.

Анализ сочетания сложившихся к настоящему времени угроз и обозначенных в документах съезда, а также условий, при которых они могут быть нейтрализованы, показывает реалистичность принятой на съезде стратегии развития. В результате нашего исследования нами были сделаны выводы,

согласно которым современный Вьетнам, сохраняя политическую стабильность, имеет ресурсы для систематического наращивания своего экономического и оборонного потенциала и устойчивого развития.

Во то же время решение проблемы прихода пятого поколения руководителей страны, не решенная на XIII съезде КПВ, отложено на будущее, и от ее решения будет многое зависеть. Пока Вьетнам остается в том формате внешней и внутренней политики, который проводился до 2020 г. и убедительно показал свою эффективность.

Хотелось бы особо отметить, что текущая пятилетка практически обеспечила достижение ключевого рубежа в устойчивом экономическом росте Социалистической Республики Вьетнам.

Социалистическая Республика Вьетнам входит в число стран, показывающих наиболее высокие темпы экономического роста. Так, в 2020 г. Вьетнам вошел в элитный клуб стран, который несмотря на пандемию COVID-19 показали рост экономики (по предварительным данным таких стран всего 16).

При этом обеспечивается нормальная жизнь населения, не наблюдается проявлений хаоса. Выступая на 10-й сессии Национального собрания 14-го созыва с докладами о реализации планов социально-экономического развития на 2020 год и на период 2016–2020 годов, а также основных задачах и целях социально-экономического развития на 2021–2025 годы, премьер-министр Вьетнама Нгуен Суан Фук отметил, что вышеуказанные успехи были достигнуты благодаря решимости правительства Вьетнама по строительству созидательного, честного, справедливого государства, действующего ради народа. Вместе с этим, правительство Вьетнама всегда следит за ситуацией в мире, приспосабливается к новым кризисным условиям, и одновременно предпринимает своевременные и эффективные меры для решения возникающих сложных проблем, в том числе меры против коронавируса. Он отметил, что, благодаря усилиям правительства, Вьетнам достиг двуединой цели: ликвидировать эпидемию, стимулировать социально-экономическое развитие и обеспечивать благосостояние населения.

Таким образом, итоги социально-экономического развития Социалистической Республики Вьетнам за период осуществления рыночных реформ по настоящее время стоит признать успешными. Однако, перед страной формируется ряд важных задач и вызовов в области социально-экономического развития в средне- и долгосрочной перспективе.

В связи с ежегодным приростом экономики на 7%, на нужды её развития будет требоваться всё большее количество энергии, особенно, – электрической. В следующем десятилетии прогнозируется рост потребности в электричестве примерно на 10%, в связи с чем, полное, своевременное и современное обеспечение развития энергетической инфраструктуры становится первоочередной задачей.

К 2030 г. прогнозируемый рост отраслей энергетики, обслуживающих города, может достичь

45–50% от совокупного энергопотребления Вьетнама. За счёт резко возросшей скорости урбанизации, день ото дня растёт качество городской среды. Некоторые городские агломерации в ключевых экономических районах северной, центральной и южной частей государства развиваются в тесной взаимосвязи с «умной» городской средой в регионе и мире. Непосредственно в процессе формирования новых городов, строительства высотных зданий, происходит выработка стандартов и правил экономного и эффективного использования энергии. Отсюда следует необходимость диверсификации источников энергии, питающих городскую жизнь. К 2030 г., наша страна продолжит формирование и развитие национальной технической инфраструктуры, в первую очередь – транспортной, телекоммуникационной и других. Формируется центральная государственная информационная система, региональные и субрегиональные базы данных, объединённые в единый комплекс. Происходит формирование надёжных государственных и коммерческих систем хранения данных. Осуществляется техническое оснащение систем оборудованием для сбора, хранения, обработки и защиты служебных данных. Наряду с этим, будет осуществляться равномерная инфраструктурная модернизация всех ключевых отраслей, отвечающая требованиям внедрения технологий Четвёртой промышленной революции. Прежде всего, она коснётся энергетической и транспортной инфраструктуры. В свете сказанного, сверхнеобходимо надёжное обеспечение государственной энергетической безопасности.

При стабильно-высоких ежегодных темпах развития и работы множества предприятий с участием прямых иностранных инвестиций (FDI), постоянно растёт спрос на энергию для производственных и коммерческих нужд. Доля предприятий, использующих прогрессивные технологии, современное администрирование, заботящихся об охране окружающей среды, следующих курсом на внедрение высоких технологий, к 2025 г. должна увеличиться на 50% по сравнению с уровнем 2018 г., а к 2030-му. – на 100%. Доля импортозамещения в экономике, в настоящее время составляющая 20–25%, должна достигнуть отметки 30% к 2025-му и 40% – к 2030 г. Удельный вес рабочей силы, прошедшей подготовку в системе использования труда, должен увеличиться с 56% в 2017 г. до 70% в 2025 и 80% в 2030 г.

Мы видим, что в результате более чем 30 лет преобразовательной политики «Дой мой», позиции и потенциал Социалистической Республики Вьетнам значительно усилились, накоплен большой опыт государственного управления и регулирования процессов социально-экономического развития.

Литература

1. Нгуен тхи Кам Тхо. Влияние региональной экономической интеграции на инвестиционные

процессы во Вьетнаме: [автореф. канд. дис.]. – М., 2008. – 26 с.

2. Нгуен Фьонг. Новый этап развития науки и техники во Вьетнаме // Вьетнамское экономическое обозрение. – 2004. – № 7.
3. История стран Юго-Восточной Азии. [Электронный ресурс]. – URL: <http://armycarus.do.am/forum/11–204–1> (дата обращения: 21.09.2021)
4. The World Bank. World Development Indicators Database: Gross National Income 2020. [Электронный ресурс]. – URL: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators> (дата обращения: 18.09.2021)
5. World Economic Outlook Database: October 2021. [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/October> (дата обращения: 01.11.2021)

STAGES OF BUILDING A MARKET ECONOMY IN THE SOCIALIST REPUBLIC OF VIETNAM

Nguyen Ph.A.

Saint Petersburg Mining University

The author of the article examines the history of the formation of the Socialist Republic of Vietnam, determines the factors of Vietnam's economic development. The study provides a detailed analysis of the country's transition to a market economy, examines key indicators of the country's socio-economic development. The author iden-

tified the main elements of the Vietnamese economic policy, identified the most important decisions of the country's leadership in the field of the state's transition to a market economy, and also considered the consequences of these decisions on the effectiveness of state policy to ensure high rates of socio-economic development of the Socialist Republic of Vietnam.

The article concludes that as a result of more than 30 years of transformative policy "Doi Moi", the positions and potential of the Socialist Republic of Vietnam have significantly increased, and extensive experience in public administration and regulation of socio-economic development processes has been accumulated.

Keywords: sustainable development, market economy, international cooperation, government policy, Socialist Republic of Vietnam.

References

1. Nguyen thi Cam Tho. The impact of regional economic integration on investment processes in Vietnam: [Avtoref. cand. dis.]. – М., 2008. – 26 p.
2. Nguyen Phuong. A new stage in the development of science and technology in Vietnam // Vietnamese Economic Review. – 2004. – No. 7.
3. History of the countries of Southeast Asia. [Electronic resource]. – URL: <http://armycarus.do.am/forum/11–204–1> (date of access: 21.09.2021)
4. The World Bank. World Development Indicators Database: Gross National Income 2020. [Electronic resource]. – URL: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators> (Accessed: 09/18/2021)
5. World Economic Outlook Database: October 2021. [Electronic resource]. – URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/October> (Accessed: 11/01/2021)

Повышение инвестиционной привлекательности национальной экономики: отечественный и зарубежный опыт

Мелихова Мария Николаевна,

магистр по направлению «Финансы и кредит», главный специалист-эксперт Министерства финансов Российской Федерации

E-mail: mari.melikhova.99@mail.ru

Сигарев Александр Викторович,

кандидат экономических наук, доцент Департамента общественных финансов Финансового университета при Правительстве Российской Федерации

E-mail: alexsigarev@mail.ru

Статья посвящена рассмотрению путей повышения инвестиционной привлекательности государства. Проведен анализ опыта Российской Федерации и Китайской Народной Республики. Рассмотрены важность инвестиционной привлекательности страны для национальной экономики и основные факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность двух выбранных стран, определена ее степень. Проанализированы меры, применяемые в данных государствах, включающие совершенствование нормативно-правового регулирования, открытость информации, расширение возможностей инвесторов через снятие разного рода ограничений и предоставление льгот, развитие высокотехнологичных отраслей и совершенствование инфраструктуры. Проведено сопоставление мер повышения инвестиционной привлекательности Российской Федерации и Китая, выявлены их сходства и различия. Определены основные закономерности различий и их причины. Сделан вывод о значительных различиях в инвестиционном климате двух рассмотренных стран.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, инвестиции, прямые иностранные инвестиции, инвестиции в основной капитал, нормативно-правовое регулирование.

Поддержание инвестиционной привлекательности государства необходимо для обеспечения постоянного потока высококачественных и долгосрочных инвестиций в экономику. Применение мер стимулирования повышения инвестиционной привлекательности страны особенно актуально после пандемии. Наибольшее влияние пандемия оказала на поток прямых иностранных инвестиций (в 2020 году в мире они упали до 1 трлн долл., значительно ниже уровня глобального финансового кризиса), что сильно отразилось на экономике ряда государств, для которых она в большей степени ориентирована именно на внешние инвестиции.

Для повышения инвестиционной привлекательности правительства предпринимали различные шаги. Это были меры как для повышения инвестиционной привлекательности отдельных регионов, так и всего государства в целом.

В рамках данного исследования проведен анализ опыта повышения инвестиционной привлекательности Российской Федерации и Китайской Народной Республики.

Китайская экономика является одной из крупнейших в мире, на 2021 год она занимает второе место в мире по объёму полученных прямых иностранных инвестиций [14], но при этом ее внутренний рынок обладает значительным объемом, в чем выражается относительная схожесть с экономикой Российской Федерации.

Сопоставление китайских мер, применяемых на таком обширном рынке в условиях развитой экономики, с российскими, позволит понять основные различия инвестиционных сфер двух стран, сравнить факторы их инвестиционной привлекательности и понять механизм, с помощью которого Китайская экономика заняла такую высокую позицию в мире по инвестиционной привлекательности.

Несмотря на то, что экономика Китая является одной из крупнейших экономик мира, она наряду со всеми пережила резкий спад потока прямых иностранных инвестиций и снижение объема инвестиций в основной капитал в период 2020–2021 годов, во время пандемии. Для китайской экономики иностранные инвестиции составляют значительную часть общего инвестиционного потока, и резкое снижение их объема повлияло на экономическую ситуацию. Для Российской Федерации иностранные инвестиции не играют такой важной роли, как для Китая, так как ПИИ изначально не определялись как приоритет при разработке экономической политики (рис. 1).

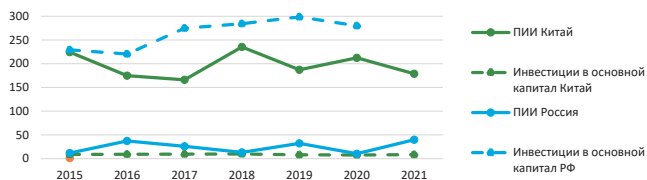


Рис. 1. Поток прямых иностранных инвестиций и объем инвестиций в основной капитал в Китай и Российскую Федерацию в период 2015–2021 гг., млрд долл. США

Источник: составлено по данным [20], [17], [18], [8], [16].

Одним из ключевых событий, оказавших значительное влияние на инвестиционную привлекательность Российской Федерации, стало ее вступление в ВТО. Это привело к либерализации торгового режима и интеграции в международную торговую систему. Также Российская Федерация заключила Соглашение об упрощении процедур торговли, которое привело к модернизации таможенного администрирования и расширению международной торговли.

На территории Российской Федерации действует целый комплекс мер, направленных на повышение инвестиционной привлекательности национальной экономики и экономик регионов. Для повышения инвестиционной привлекательности экономики на региональном уровне применяются целевые модели упрощения процедур ведения бизнеса и повышения инвестиционной привлекательности субъектов Российской Федерации, в то время как для контроля за результатами деятельности действует Стандарт деятельности исполнительных органов власти субъекта Российской Федерации, составляется Национальный рейтинг состояния инвестиционного климата в субъектах Российской Федерации [6].

Целевые модели упрощения процедур ведения бизнеса применяются на региональном уровне с января 2017 года. Их роль состоит в поддержке субъектов МСП, совершенствовании нормативно-правовой базы по защите прав инвесторов и повышении качества регионального государственного контроля (надзора). Именно в ходе реализации 12 целевых моделей проводятся выездные стратегические сессии федеральных органов исполнительной власти по федеральным округам, на которых рассматриваются проблемы и обсуждаются лучшие региональные практики [10].

В целом в последние несколько лет для повышения инвестиционной привлекательности российской экономики был разработан и применен целый перечень мер, в основном касающихся налогового регулирования. Для специального налогового режима – налога на профессиональный доход – было предусмотрено расширение применения на территории всех регионов. Данная мера была введена в 2019 году, и уже в конце 3 квартала 2021 года этот специальный налоговый режим стали применять более 3 млн человек, и их совокупный доход превысил объем в 600 млрд рублей [1]. Также были применены меры, связанные с прозрачностью, открытостью и упрощением налоговой системы: расширение применения системы налогового мо-

нитинга (снижение порога доходов и активов для входа с 3 млрд рублей до 1 млрд рублей в 3 раза, порога налогов также в 3 раза, с 300 млн рублей до 100 млн рублей, упрощение процедуры возмещения НДС (акциза) для участников системы), расширение взаимодействия налоговых органов с кредитными организациями в части предоставления информации, упрощение процедуры уплаты налогов и других платежей (по транспортному, земельному налогам и УСН – отмена налоговых деклараций, введение предоставления льгот по имущественным налогам в без заявительном порядке), запуск в 2021 году национальной системы прослеживаемости товаров (обеспечение контроля за оборотом товаров на всех этапах) [1].

Однако, несмотря на необходимость повышать инвестиционную привлекательность национальной экономики и улучшать условия для инвесторов, некоторые льготы были отменены или изменены на основе оценки по степени востребованности, целесообразности и экономического эффекта для бюджета: отменены льготы по добыче нефти на выработанных месторождениях с предоставлением права перехода соответствующих участков недр в режим НДД, отменены льготные ставки по НДС и экспортной пошлине для месторождений сверхвязкой нефти, изменены параметры налоговых льгот в рамках применения режима НДД, отменена льготная ставка НДС (0,7% от полной) для организаций, самостоятельно осуществивших геологоразведку участков недр до 1 июля 2001 года [1].

С 2012 года для глобального улучшения условий ведения бизнеса в Российской Федерации Агентством стратегических инициатив была начата реализация Национальной предпринимательской инициативы, в рамках которой были утверждены 12 «дорожных карт» [4], разработанных для решения проблем в важнейших областях для бизнеса, таких как административные процедуры, рынки, внешнеэкономическая деятельность. Государственное стимулирование повышения инвестиционной привлекательности в ходе реализации дорожных карт было выражено в совершенствовании налогового администрирования (в виде налоговых льгот), облегчении доступа к госзакупкам и поддержке экспорта (введение мер поддержки высокотехнологичных производств: кредитования с субсидированной процентной ставкой и порядка возмещения части затрат, связанных с производством). Среди мер дорожных карт также были направленные на развитие МСП – для госкомпаний была введена обязательная квота по закупкам у МСП в размере не менее 18% от годового объема и запущен ряд пилотных программ по партнерству заказчиков и МСП.

Для измерения успешности реализации дорожных карт используется место Российской Федерации в рейтинге Doing Business. До сентября 2021 года Всемирный банк ежегодно представлял рейтинг «Doing Business». Несмотря на то, что ежегодная публикация рейтинга приостановлена и планиру-

ется его замена на проект по оценке условий для ведения бизнеса Business Ready [15], по динамике места Российской Федерации в рейтинге можно оценить результативность применения дорожных карт.

За последние 15 лет Российская Федерация, за счет проведения реформ, поднялась 123 места на 28. Среди наиболее значимых факторов, оказавших влияние на повышение позиции России в рейтинги, были указаны следующие изменения: усовершенствование процесса подключения к электроэнергетики, усиление защиты миноритарных инвесторов через требование большей корпоративной прозрачности, облегчение уплаты налогов через сокращение периода рассмотрения налоговыми органами заявлений на возмещение НДС и усовершенствование программного обеспечения для расчета налогов [12] (табл. 1).

Таблица 1. Место Российской Федерации в рейтинге «Doing Business» в период 2006–2020 гг.

2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
28	31	35	40	51	62	92	112
2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	
120	123	120	118	106	96	97	

Источник: составлено по данным [15], [9], [7], [4].

Финансовые меры, осуществляемые на территории субъектов в ходе государственного финансового стимулирования повышения инвестиционной привлекательности, выражались в основном в налоговых льготах, государственных гарантиях и льготных займах. Также одной из самых распространенных мер была имущественная поддержка, выражающаяся в предоставлении земли или помещений без торгов и льгот по арендной плате.

Тем не менее, некоторые субъекты сосредоточили значительный объем своего внимания на поддержке субъектов МСП, что положительно сказалось на степени их инвестиционной привлекательности, например, в Белгородской области реализуется проект «500/10000», а в Астраханской области действуют 4 бизнес – инкубатора.

Китай выбран для рассмотрения по ряду причин. В первую очередь, китайская экономика является одной из крупнейших экономик мира и в 2020 году Китайская Народная Республика стала крупнейшим направлением прямых иностранных инвестиций в мире [13], а в 2021 заняла второе место после США [14]. Рассмотрение опыта Китая поможет понять методы, с помощью которых относительно похожая на российскую экономика смогла выйти на такой высокий уровень. Второй причиной выбора Китая является наличие схожих черт с экономикой Российской Федерации: большая емкость внутреннего рынка и значительный объем ресурсов. Несмотря на некоторое сходство, у Китая есть ряд экономических характеристик, которые делают его экономику гораздо привлекательнее для инвестиций, чем экономика Российской Федерации: развитая цепочка поставок [13] и относительная

стабильность валютного курса [3]. Таким образом, схожие черты экономик Китая и России не обеспечивают схожести уровня их инвестиционной привлекательности. Кроме того, быстрое восстановление китайской экономики после COVID-19 успокоило инвесторов и способствовало увеличению ПИИ и портфельных инвестиций. Министерство торговли Китая (MOFCOM) сообщило, что потоки ПИИ выросли примерно на 15 процентов в годовом исчислении, достигнув 173 миллиардов долларов США [14].

Исторически именно прямые иностранные инвестиции играли ключевую роль в экономическом развитии Китая [11], поэтому инвестиционная политика направлена в первую очередь на привлекательность для иностранных инвесторов.

Государственные меры по повышению инвестиционной привлекательности принимались как на местном, так и на национальном уровне.

Достаточно много внимания в Китайской республике уделяется совершенствованию нормативно-правовой базы. 17 марта 2019 года был принят Закон об иностранных инвестициях (Foreign Investment Law), который вступил в силу 1 января 2020 года. Данный закон заменил все предыдущие законы, регулирующие иностранные инвестиции, так как стандартизировал режимы регулирования иностранных инвестиций, объединив в одном документе систему отчетности по иностранным инвестициям и систему проверки безопасности иностранных инвестиций. Была запрещена принудительная передача технологий и лучшая защита прав интеллектуальной собственности. Также закон включил в себя систему управления отрицательным списком, о котором будет сказано далее. Правила проверки безопасности иностранных инвестиций (Rules on Security Reviews on Foreign Investments), включенные в закон, также были изменены: они были расширены и пороговое значение для инициирования проверки было снижено до нуля.

Кроме закона о прямых иностранных инвестициях были приняты поправки к Антимонопольному закону:

- в дополнение к законам центрального правительства и руководящим принципам их применения местные органы власти издали более 1000 правил и нормативных документов, которые регулируют иностранные инвестиции в пределах регионов данных органов;
- повысились тарифы за нарушение антимонопольного законодательства и расширил перечень ситуаций злоупотребления доминирующим положением на рынке со стороны интернет-компаний.

Выход на китайский рынок регулируется национальными «негативными списками», в котором перечислены секторы, в которых иностранные инвестиции ограничены или запрещены, и каталогом для поощренных инвестиций, в котором указаны сектора, инвестиции в которые, соответственно, поощряются. Каталог для поощренных националь-

ных инвестиций делится на межотраслевой общенациональный каталог и отдельный каталог для западных и центральных регионов, которые наименее развиты.

«Негативный список» состоит из «Негативного списка ЗСТ», который используется в 20 зонах свободной торговли Китая и в 1 порту свободной торговли, и «Общенационального негативного списка». Количество отраслей, входящих в «Общенациональный негативный список», с 2019 по 2021 год было сокращено с 48 до 31, а количество отраслей, входящих в «Негативный список ЗСТ», с 37 до 27 [14]. В основном изменения коснулись сферы услуг, автомобильного сектора и сектора производства спутникового телевидения. Негативный список, регулирующий пилотные зоны ЗСТ, снимает все барьеры для иностранных инвестиций во все производственные сектора, расширяет доступ иностранных инвесторов к некоторым секторам услуг и в дальнейшем позволит осуществлять деятельность в секторе исследований рынка на основе радио и телевидения.

Стоит рассмотреть и изменения в зонах свободной торговли. В 2013 году была создана пилотная ЗСТ в Шанхае. Целью было предоставление качественных торговых и инвестиционных услуг для иностранных компаний. Постепенно к 2020 году их количество было увеличено до 20 и добавлен 1 порт свободной торговли в Хайнане [13]. Данные изменения были проведены в ходе расширения испытательной площадки для мер по либерализации торговли и инвестиций, а также реформ в сфере финансовых услуг, которые Китай планирует внедрить в другие части национальной экономики. Для повышения инвестиционного климата наличие зон свободной торговли имеет большое значение, так как на данных территориях иностранным инвесторам обещают предоставлять условия для инвестирования в «национальном режиме».

Стимулирование иностранных инвестиций не ограничивается только предоставлением им равных условий в зонах свободной торговли. Различные провинции и муниципалитеты Китая предлагают иностранным инвесторам льготные пакеты, такие как временное снижение налогов, льготы по землепользованию, снижение импортных и экспортных пошлин, особый режим при получении основных инфраструктурных услуг, упрощенное получение правительственных разрешений, субсидии на исследования и разработки и финансирование начальных стартапов. Через данные меры правительство Китая стимулирует иностранных инвесторов к участию в таких инициативах, как MIC 2025 [11]. MIC 2025 – это дорожная карта, представленная в 2015 году, назначение которой состоит в преобразовании экономики Китая в экономику, основанную на инновациях.

Поддержка иностранных инвестиций происходит и через широкое информирование потенциальных инвесторов. Китай стремится поддерживать входящие прямые иностранные инвестиции через веб-сайт «Invest in China», на котором публикуются

законы, статистика и другая информация об инвестициях в Китай. Кроме того, в 2020 году был создан новый веб-сайт на английском языке, чтобы помочь иностранным инвесторам, желающим вести бизнес в Китае. В декабре 2019 года в рамках своей программы реформы «улучшения делового климата» Китай также запустил общенациональную платформу государственных услуг на китайском языке. Платформа связала 40 центральных правительственных агентств с 31 провинциальным правительством, предоставляя информацию о лицензировании и одобрении проектов конкретными агентствами [11].

Кроме того, в каждой провинции есть агентство по продвижению инвестиций на провинциальном уровне, которое работает под руководством местных торговых департаментов.

В 2001 году Китай вступил в ВТО, что стимулировало его экономический рост и повлекло за собой нормативные и экономические реформы. В рамках соглашения о вступлении правительство поставило цель пересмотреть законы об иностранных инвестициях, чтобы исключить разделы, налагающие на иностранных инвесторов требования в отношении показателей экспорта, местного содержания, сбалансированной иностранной валюты посредством торговли, передачи технологий и исследований и разработок в качестве предварительного условия для выхода на рынок Китая [13].

КНР также является членом Всеобъемлющего регионального экономического партнерства (ВРЭП), которое вступило в силу 1 января 2022 года, вместе с 14 государствами, на долю которых приходится 30% мирового ВВП. 16 сентября Китай подал письменное заявление о присоединении к Всеобъемлющему и прогрессивному Транстихоокеанскому партнерству (ВТТПП) Новой Зеландии.

15 января 2020 года Китай заключил торгово-экономическое соглашение с США «Phase One», по которому Китай обязался провести реформы предоставления и защиты прав интеллектуальной собственности, а также запретить принудительную передачу технологий как условие доступа на рынок. В апреле 2020 года Национальное управление интеллектуальной собственности Китая опубликовало план, содержащий 133 конкретных меры по усилению защиты прав интеллектуальной собственности [13]. Проблема охраны прав интеллектуальной собственности стоит в Китае очень остро, поэтому данное соглашение в дальнейшем значительно повысит инвестиционную привлекательность китайской экономики для инвесторов.

30 декабря 2020 года Китай достиг политического соглашения с ЕС по Всеобъемлющему соглашению об инвестициях между Китаем и ЕС (CAI), по результатам которого согласился предоставить больший доступ на рынок автомобилей и телекоммуникаций и предоставить некоторую информацию о государственных субсидиях [13].

Исходя из основных мер, предпринятых Китаем, можно сделать вывод о том, что китайское правительство постоянно стремится повышать инвести-

ционную привлекательность страны через улучшение условий для инвесторов.

Статус Китая как крупнейшего получателя прямых иностранных инвестиций и то, что инвестиционная политика направлена в первую очередь на привлекательность для иностранных инвесторов [13], повышает его инвестиционную привлекательность. В период января-февраля 2022 года объем прямых иностранных инвестиций увеличился на 45,2% по сравнению с аналогичным периодом в 2020 году [2].

В этом состоит первое отличие китайских мер государственного финансового стимулирования повышения инвестиционной привлекательности от российских.

Российские меры направлены на привлечение внутренних инвесторов в экономику регионов, на увеличение количества предприятий и их прибыли, а также повышение уровня налоговых отчислений в бюджет. Кроме федерального закона от 9 июля 1999 года № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации», закрепляющего права инвесторов и льготы, на федеральном уровне нет нормативно-правового акта, закрепляющего меры поддержки иностранного инвестора. В противоположность этому, в Китае государственные меры по повышению инвестиционной привлекательности принимаются как на местном, так и на национальном уровне.

В Китае реализуется мера, не имеющая аналога в Российской Федерации – каталог для поощренных инвестиций.

Зоны свободной торговли, наличие которых является большим плюсом для инвестиционной привлекательности государства, в России представлены только ЗСТ со странами СНГ, в то время как партнерами Китая по ЗСТ является более 15 государств. По количеству и степени влияния на инвестиционную привлекательность национальной экономики это не соизмеримо, и кроме ЗСТ у Китая заключено 24 соглашения о свободной торговле.

Как в Российской Федерации, так и в Китае регионы могут предлагать инвесторам собственные льготы. В основном это налоговые и таможенные льготы, административные послабления и получение субсидий на осуществление деятельности в отдельных отраслях. В этом региональные финансовые меры поддержки инвестиционной привлекательности схожи.

В начале 2022 года китайское правительство указало на необходимость помощи субъектам МСП, в ходе чего будут введены дополнительные налоговые льготы по возврату НДС [5].

Тем не менее, в Китае большой объем региональных льгот предоставляется предприятиям, работающим в области субсидий и разработок. Также разработана инициатива МС 2025 для преобразования китайской экономики в экономику, основанную на инновациях. В Российской Федерации данной меры не наблюдается, однако многие меры финансовой поддержки инвестиционной привлека-

тельности регионов включают в себя льготы высокотехнологичным компаниям.

Административные меры в Китае и в России схожи, так как в каждом регионе организован центр, отвечающий за инвестиционную привлекательность того или иного региона, будь это региональное Министерство финансов, Министерство экономического развития или соответствующий департамент.

Вступление и России, и Китая в ВТО повлекло за собой реформы экономик двух стран, такие как смягчение торговых режимов (отмена требований к объему экспорта, отмена требования передачи технологий при выходе с китайского рынка и модернизация таможенного администрирования в России). Также Китай заключил Соглашение о всеобъемлющем региональном экономическом партнерстве (РСЕР) и достиг политического соглашения с ЕС по Всеобъемлющему соглашению об инвестициях между Китаем и ЕС (CAI), предоставив больший доступ на рынок автомобилей и телекоммуникаций и некоторую информацию о государственных субсидиях [13]. Данные меры определенно поспособствовали повышению инвестиционной привлекательности китайской экономики, в то время как небольшое число соглашений, связанных с инвестиционной деятельностью, негативно сказывается на российской экономике.

Таким образом, некоторые меры финансового стимулирования инвестиционной привлекательности в Российской Федерации и в Китае имеют общий характер, однако глобальные различия в инвестиционном климате этих двух стран очень велики. В Китае меры ориентированы на привлечение инвестиций в высокотехнологичные отрасли из иностранных источников, в то время как в России идет упор на развития традиционных отраслей за счет источников внутренних. Меры стимулирования повышения инвестиционной привлекательности в Китае носят более глобальный, международный характер.

Литература

1. «Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2022 год и на плановый период 2023 и 2024 годов» от 30.09.2021.
2. В январе-феврале 2022 года приток прямых иностранных инвестиций в Китай вырос на 37,9% – URL: http://russian.news.cn/2022-03/15/c_1310514262.htm (дата обращения: 6.02.2022).
3. Динамика курса китайского юаня – URL: <https://www.banki.ru/products/currency/converter/cny/?to=usd> (дата обращения 20.04.2023).
4. «Дорожные карты» НПИ – URL: https://asi.ru/government_officials/rating/npi/ (дата обращения 17.03.2023).
5. Китай отдает приоритет малому бизнесу в предоставлении налоговых льгот – URL: <http://>

russian.news.cn/2022-03/11/c_1310510561.htm (дата обращения: 5.03.2023).

6. Региональный инвестиционный климат – URL: https://www.economy.gov.ru/material/directions/investicionnaya_deyatelnost/investklimat/regionalnyu_investicionnyu_klimat/ (дата обращения 15.03.2023).
7. Региональный инвестиционный стандарт – URL: https://asi.ru/government_officials/rating/investment/ (дата обращения 15.03.2023).
8. Средние номинальные курсы – URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/42108> (дата обращения 15.03.2023).
9. Целевые модели упрощения процедур ведения бизнеса и повышения инвестиционной привлекательности субъектов Российской Федерации – URL: https://asi.ru/government_officials/rating/models/ (дата обращения 20.04.2023).
10. Целевые модели – URL: https://www.economy.gov.ru/material/directions/investicionnaya_deyatelnost/investklimat/regionalnyu_investicionnyu_klimat/celevy_e_modeli/ (дата обращения 20.04.2023).
11. 2020 Investment Climate Statements: China – URL: <https://www.state.gov/reports/2020-investment-climate-statements/china/> (дата обращения 20.04.2023).
12. 2020 Investment Climate Statements: Russia – URL: <https://www.state.gov/reports/2020-investment-climate-statements/russia/> (дата обращения 20.04.2023).
13. 2021 Investment climate statements: China – URL: <https://www.state.gov/reports/2021-investment-climate-statements/china/> (дата обращения 25.02.2023).
14. 2022 Investment climate statements: China – URL: <https://www.state.gov/reports/2022-investment-climate-statements/china/> (дата обращения: 17.05.2023).
15. Doing Business Legacy – URL: <https://www.worldbank.org/en/businessready/doing-business-legacy> (дата обращения 18.05.2023).
16. Dollar Yuan Exchange Rate – 35 Year Historical Chart – URL: <https://www.macrotrends.net/2575/us-dollar-yuan-exchange-rate-historical-chart> (дата обращения 20.04.2023).
17. FDI flows – URL: <https://data.oecd.org/fdi/fdi-flows.htm> (дата обращения 20.04.2023).
18. Russia Foreign Direct Investment – Net Flows – URL: <https://tradingeconomics.com/russia/foreign-direct-investment> (дата обращения 20.04.2023).
19. Total investment in fixed assets in China from 2008 to 2021 – URL: <https://www.statista.com/statistics/280527/total-investment-in-fixed-assets/> (дата обращения 20.04.2023).
20. Value of foreign direct investment (FDI) inflows to China from 2010 to 2021 – URL: <https://www.statista.com/statistics/1016973/china-foreign-direct-investment-inflows/#:~:text=ln%202021%2C%20the%20value%20of,compared%20to%20the%20previous%20year> (дата обращения 20.04.2023).

INCREASING THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF THE NATIONAL ECONOMY: DOMESTIC AND FOREIGN EXPERIENCE

Melikhova M.N., Sigarev A.V.

Ministry of Finance of the Russian Federation; Financial University under the Government of the Russian Federation

The article is devoted to the consideration of ways to increase the investment attractiveness of the state. The experience of the Russian Federation and the People's Republic of China was analyzed. The importance of the investment attractiveness of the country for the national economy and the main factors affecting the investment attractiveness of the two selected countries are considered, its degree is determined. The measures applied in these states are analyzed, including the improvement of legal regulation, openness of information, empowerment of investors through the removal of various restrictions and the provision of benefits, the development of high-tech industries and the improvement of infrastructure. A comparison is made of measures to increase the investment attractiveness of the Russian Federation and China, their similarities and differences are revealed. The main patterns of differences and their causes are determined. It is concluded that there are significant differences in the investment climate of the two considered countries.

Keywords: investment attractiveness, investment, foreign direct investment, investment in fixed capital, legal regulation

References

1. "The main directions of the budget, tax and customs tariff policy for 2022 and for the planning period of 2023 and 2024" dated 09/30/2021.
2. In January-February 2022, the inflow of foreign direct investment into China grew by 37.9% – URL: http://russian.news.cn/2022-03/15/c_1310514262.htm (accessed: 02.06.2022).
3. Dynamics of the Chinese yuan exchange rate – URL: <https://www.banki.ru/products/currency/converter/cny/?to=usd> (accessed 20.04.2023).
4. "Road maps" of the NPI – URL: https://asi.ru/government_officials/rating/npi/ (accessed 17.03.2023).
5. China gives priority to small businesses in providing tax incentives – URL: http://russian.news.cn/2022-03/11/c_1310510561.htm (accessed: 03.05.2022).
6. Regional investment climate – URL: https://www.economy.gov.ru/material/directions/investicionnaya_deyatelnost/investklimat/regionalnyu_investicionnyu_klimat/ (accessed 15.03.2023).
7. Regional investment standard – URL: https://asi.ru/government_officials/rating/investment/ (accessed 03.05.2023).
8. Average nominal rates – URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/42108> (accessed 03.05.2023).
9. Target models for simplifying business procedures and increasing the investment attractiveness of the constituent entities of the Russian Federation – URL: https://asi.ru/government_officials/rating/models/ (accessed 20.04.2023).
10. Target models – URL: https://www.economy.gov.ru/material/directions/investicionnaya_deyatelnost/investklimat/regionalnyu_investicionnyu_klimat/celevy_e_modeli/ (accessed 20.04.2023).
11. 2020 Investment Climate Statements: China – URL: <https://www.state.gov/reports/2020-investment-climate-statements/china/> (Accessed 20.04.2023).
12. 2020 Investment Climate Statements: Russia – URL: <https://www.state.gov/reports/2020-investment-climate-statements/russia/> (Accessed 20.04.2023).
13. 2021 Investment climate statements: China – URL: <https://www.state.gov/reports/2021-investment-climate-statements/china/> (Accessed 25.02.2023).
14. 2022 Investment climate statements: China – URL: <https://www.state.gov/reports/2022-investment-climate-statements/china/> (accessed 17.05.2023).
15. Doing Business Legacy – URL: <https://www.worldbank.org/en/businessready/doing-business-legacy> (Accessed 18.05.2023).
16. Dollar Yuan Exchange Rate – 35 Year Historical Chart – URL: <https://www.macrotrends.net/2575/us-dollar-yuan-exchange-rate-historical-chart> (accessed 20.04.2023).
17. FDI flows – URL: <https://data.oecd.org/fdi/fdi-flows.htm> (accessed 20.04.2023).

18. Russia Foreign Direct Investment – Net Flows – URL: <https://tradingeconomics.com/russia/foreign-direct-investment> (Accessed 20.04.2023).
19. Total investment in fixed assets in China from 2008 to 2021 – URL: <https://www.statista.com/statistics/280527/total-investment-in-fixed-assets/> (Accessed 20.04.2023).
20. Value of foreign direct investment (FDI) inflows to China from 2010 to 2021 – URL: <https://www.statista.com/statistics/1016973/china-foreign-direct-investment-inflows/#:~:text=In%202021%2C%20the%20value%20of,compared%20to%20the%20previous%20year> (accessed 04.20.2023).

Применение инструментов венчурного инвестирования в условиях импортозамещения: на примере производства термопластавтоматов с числовым программным управлением

Козлов Николай Вячеславович,
студент аспирантуры НИЯУ МИФИ
E-mail: Nikolaus-kozlov@yandex.ru

Венчурное инвестирование является одним из наиболее перспективных и высокодоходных видов инвестирования в современном мире. Оно позволяет не только получать прибыль, но и активно участвовать в развитии технологий и новых проектов. Одной из востребованных областей для венчурного инвестирования является производство термопластавтоматов с числовым программным управлением (ЧПУ). Это современные устройства, которые позволяют автоматизировать процесс производства пластиковых изделий и значительно повысить его эффективность. Подавляющее большинство термопластавтоматов в настоящий момент поставляется из-за рубежа, и эти поставки напрямую зависят от политической ситуации. Венчурное инвестирование будет способствовать созданию отечественных термопластавтоматов, что позволит обеспечить России стратегический запас деталей для нужд машиностроения, автостроения, медицины при любой внешнеполитической ситуации. В данной статье мы рассмотрим основные принципы венчурного инвестирования в эту область, а также выделим перспективы развития производства термопластавтоматов с числовым программным управлением.

Ключевые слова: Венчурное инвестирование, станки ЧПУ, термопластавтоматы, производство.

Венчурное инвестирование – это один из видов инвестирования, который предполагает вложение средств в стартапы и малые компании с высоким потенциалом роста. Этот тип инвестирования является довольно рискованным, так как большинство стартапов не достигают успеха, но при этом может принести высокую доходность для инвесторов[1]. Одной из областей, которая привлекает внимание венчурных инвесторов, является производство термопластавтоматов с ЧПУ. Такие устройства используются для автоматической обработки пластмассы и могут быть использованы в различных отраслях промышленности, включая автомобильную, электронную и медицинскую. При этом технологии производства термопластавтоматов постоянно развиваются и улучшаются. Поэтому создание новых моделей термопластавтоматов требует значительных затрат на НИОКР (научно-исследовательские работы) и модернизацию производственного оборудования. В результате, малые компании со свежими идеями и технологиями могут иметь высокий потенциал роста и привлекать внимание венчурных инвесторов[4]. Однако, как уже упоминалось, инвестирование в стартапы является довольно рискованным. Некоторые компании не могут справиться с конкуренцией или не могут достичь ожидаемых результатов. Поэтому для принятия решения об инвестировании, венчурные инвесторы должны проводить тщательный анализ бизнес-плана компании и оценивать ее потенциальную доходность. Тем не менее, если стартап достигает успеха, то он может принести значительную прибыль своим инвесторам. Так, производя станки с числовым программным управлением, стартапы могут получать доход не только от продаж термопластавтоматов, но также от продукции, выпускаемой на этих инъекционно-литьевых машинах. Наценка таких товаров намного выше, и прибыль, полученная от дополнительного вида деятельности, может покрывать высокие издержки на первоначальном этапе.

Инновационная составляющая термопластавтоматов и обоснование венчурного инвестирования в их производство

Рынок термопластавтоматов непрерывно развивается, адаптируется под новые потребности заказчиков. Именно термопластавтоматы с числовым программным управлением вносят существенный вклад в развитие инноваций, так как позволяют создавать высокоточные детали для любых инновационных

компаний. Это становится возможным благодаря использованию числового программного управления, которое «программирует» параметры будущей детали. По типам термопластавтоматы с числовым программным управлением делятся на вертикальные и горизонтальные, причем на горизонтальные приходится больший объем рынка ввиду большей площади детали, которую можно произвести. Что касается материалов обработки, термопластавтоматы производят детали из различных материалов: пластмассы, резины, металла.

Термопластавтоматы позволяют с высокой точностью производить геометрические конструкции различных форм и размеров. Наиболее большие и сложные детали производятся на термопластавтоматах с усилием смыкания больше 1000 кН, и в настоящий момент спрос на такие машины неуклонно растет. В то же время термопластавтоматы открывают большие возможности не только для производства, но также для развития творчества, что способствует внедрению и развитию инновационного процесса и повышению эргономичности смартфонов, компьютеров, телевизоров и других цифровых устройств. В настоящий момент в России подавляющее большинство термопластавтоматов вводится из-за рубежа, поэтому существует угроза срыва поставок в случае неблагоприятного развития политической ситуации. Это означает, что такие важные отрасли как машиностроение, медицина, останутся без необходимых деталей и компонентов. В связи с этим стратегически важным направлением является венчурное инвестирование в стартапы, занимающиеся производством станков с числовым программным управлением[3].

С одной стороны, инвесторы могут столкнуться с потенциальными рисками при вложении инвестиций в термопластавтоматы, к которым относятся высокие первоначальные вложения, небольшой опыт российских компаний по производству термопластавтоматов. С другой стороны, отечественным компаниям по производству термопластавтоматов открываются большие возможности на российском рынке. При должном качестве продукции, они могут быть включены в реестр российских компаний, обеспечивающих импортозамещение. Их продукция может быть установлена повсеместно на крупнейших российских заводах, имеющих важное значение по развитию потенциала страны. Кроме того, заказчики термопластавтоматов охотнее перейдут на российские разработки, чтобы быть уверенными в стабильном качестве поставок этих машин, чтобы обезопасить себя на тот случай, если поставки из-за рубежа прекратятся.

Перспективы рынка термопластавтоматов с числовым программным управлением

Термопластавтоматы востребованы во всех сферах экономики – для производства товаров массового спроса, бытовой техники, автокомпонентов, профилей и фитингов, игрушек, спортивных товаров. Они также активно используются в медицине для изго-

товления коронок, зубных протезов, оборудования, которое требует высокой точности[9].

Сегодня на рынке представлено множество производителей термопластавтоматов с ЧПУ, которые постоянно совершенствуют свои продукты и расширяют ассортимент. Одни из самых крупных игроков на этом рынке – это компании Arburg, KraussMaffei и Engel. В 2018 году общий объем продаж термопластавтоматов с ЧПУ составил более 10 миллиардов долларов США. При этом большая часть продаж приходится на Азию и Тихоокеанский регион (более 60%). На втором месте – Европа (около 20%), а замыкает тройку лидеров Северная Америка (около 15%). Ожидается, что к 2025 году объем рынка достигнет 13 миллиардов долларов США. Среди ведущих стран-производителей термопластавтоматов с ЧПУ стоит выделить Китай, Германию и Японию. В этих странах расположены крупнейшие производители данного оборудования – Arburg, KraussMaffei и Fanuc.

Одной из особенностей рынка термопластавтоматов с ЧПУ является его разнообразие. Каждый производитель предлагает свои уникальные решения, которые отличаются по характеристикам и цене. В зависимости от потребностей заказчика можно выбрать как простой и недорогой термопластавтомат с ЧПУ для небольшого производства, так и сложное высокотехнологичное оборудование для массового производства. Важным трендом на рынке является повышение гибкости техники. Заказчики все чаще требуют от производителей возможности быстрой перенастройки оборудования на изготовление различных изделий. Это позволяет сократить время на производство и увеличить его эффективность[2].

Также стоит отметить, что многие производители термопластавтоматов с ЧПУ внедряют новые технологии, которые позволяют снизить затраты на электроэнергию и повысить точность изготовления. К примеру, компания Arburg представила свое последнее достижение – технику Freeformer, которая позволяет создавать трехмерные детали методом нагрева полимерной массы без использования формы[7]. Суммируя вышесказанное, можно сделать вывод о перспективности рынка термопластавтоматов с ЧПУ для венчурных инвестиций. Несмотря на то, что данный рынок уже достиг значительного объема продаж, он по-прежнему является динамично развивающимся направлением. Благодаря широкому спектру применения и конкурентной борьбе между производителями можно ожидать постоянного расширения ассортимента оборудования и повышения его функциональности.

Вместе с тем венчурные инвестиции в термопластавтоматы обладают определенными рисками и возможностями. Рассмотрим их подробнее.

Риски инвестирования в термопластавтоматы с ЧПУ:

1. Высокая стоимость оборудования. Технологическое оборудование для литья пластиковых изделий стоит дорого. Даже базовая модель термопластавтомата может стоить несколько десятков

тысяч долларов. Поэтому инвестору придется вложить значительную сумму для запуска производства.

2. Необходимость специализированных знаний. Для успешной работы с термопластавтоматами с ЧПУ необходимы специализированные знания и опыт. Если у инвестора нет таких знаний, ему придется нанять квалифицированных специалистов, что повлечет за собой дополнительные расходы.

3. Риски связанные с рынком. Венчурное инвестирование всегда связано с высокими рисками, в том числе и рисками связанными с изменениями на рынке. Потребители могут перейти на другие материалы или технологии литья пластика, что приведет к падению спроса на продукцию компании-инвестора.

4. Конкуренция на рынке. Конкуренция в области литья пластиковых изделий достаточно высока. И если компания-инвестор не будет предоставлять высококачественную продукцию по конкурентоспособной цене, то может проиграть битву на рынке[8].

Возможности инвестирования в термопластавтоматы с ЧПУ:

1. Высокий потенциал прибыли. Инвестор может получить большую прибыль от инвестирования в термопластавтоматы с ЧПУ, если ему удастся создать высококачественную продукцию и успешно продавать ее на рынке.

2. Растущий спрос на пластиковые изделия. Спрос на пластиковые изделия постоянно растет во всем мире, а значит, есть потенциальные возможности для развития бизнеса.

3. Использование новых технологий. Технологии литья пластика постоянно совершенствуются. Использование новых и более эффективных технологий может привести к снижению затрат на производство и повышению конкурентоспособности продукции.

4. Востребованность продукции. Пластиковые изделия широко используются в различных отраслях экономики: автомобильной, бытовой, медицинской и других. Потребители оценивают надежность и долговечность таких изделий[5].

Однако наравне с рисками венчурное инвестирование является одним из самых прибыльных видов инвестиций, рассмотрим примеры наиболее успешных венчурных проектов.

Примером успешного венчурного инвестирования в производство термопластавтоматов с ЧПУ является компания ARBURG GmbH + Co KG. Она была основана в 1923 году и занималась производством оборудования для литья под давлением. В конце 1940-х годов компания начала разрабатывать свои собственные термопластавтоматы, что позволило ей занять лидирующие позиции на мировом рынке. В 2021 году ARBURG получила венчурный капитал от инвестиционной компании Deutsche Beteiligungs AG. Эти инвестиции помогли компании укрепить свою позицию на мировом рынке и расширить ассортимент производимого оборудования. Сегодня ARBURG является одним

из крупнейших производителей термопластавтоматов с ЧПУ, экспортирующих продукцию в более чем 100 стран мира.

Еще одним успешным примером венчурного инвестирования в производство термопластавтоматов с ЧПУ является немецкая компания ENGEL Austria GmbH. Компания была основана в 1945 году и специализировалась на производстве электрических приборов. В начале 1950-х годов ENGEL начала разработку своих первых термопластавтоматов, которые оказались очень успешными. В 1974 году ENGEL получила свой первый венчурный капитал от инвестиционной компании AT&S. Эти инвестиции позволили компании расширить ассортимент производимого оборудования и укрепить свою позицию на мировом рынке. Сегодня ENGEL является одним из крупнейших производителей термопластавтоматов с ЧПУ, экспортирующих продукцию в более чем 60 стран мира[6].

Также стоит упомянуть американскую компанию Husky Injection Molding Systems. Она была основана в 1953 году и специализировалась на производстве оборудования для литья под давлением. В конце 1980-х годов компания начала разработку своих первых термопластавтоматов с ЧПУ, которые оказались очень успешными. В 2011 году Husky получила венчурный капитал от инвестиционной компании Berkshire Partners LLC. Эти инвестиции помогли компании расширить ассортимент производимого оборудования и укрепить свою позицию на мировом рынке. Сегодня Husky является одним из крупнейших производителей термопластавтоматов с ЧПУ, экспортирующих продукцию в более чем 100 стран мира.

В заключение можно сказать, что венчурное инвестирование в производство термопластавтоматов с ЧПУ является одним из самых перспективных направлений для инвесторов. Примеры успешных инвестиций показывают, что эта отрасль имеет большой потенциал для роста и развития, что делает ее привлекательной для инвесторов со всего мира. Вместе с тем стоит упомянуть, что инвестирование в термопластавтоматы с ЧПУ может быть выгодным для инвестора, но при этом связано со значительными рисками. Для успешной работы в этой области необходимы специализированные знания и опыт, а также эффективная стратегия маркетинга и продаж. Если все условия будут выполнены правильно, то компания-инвестор может получить большую прибыль от своих инвестиций.

Литература

1. Аскинадзи, В.М. Венчурное инвестирование: монография [Текст] / В.М. Аскинадзи, О.А. Жданова. – М.: Маркет ДС, 2009. – 134 с.
2. Балдин, К.В. Управление инвестициями: учебник для бакалавров [Текст] / К.В. Балдин, Е.Л. Макриденко, О.И. Швайка; под ред. докт. экон. наук, проф. К.В. Балдина. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К^о», 2016. – 240 с.

3. Баранов, А.О. Реальные опционы в венчурном инвестировании: оценка с позиции венчурного фонда [Текст] / А.О. Баранов, Е.И. Музыко // Вестник Новосибирского государственного университета. Серия: Социальноэкономические науки. – 2020. – № 2 – С. 62–70.
4. Инвестиции в России. 2019: Стат.сб. [Текст] / Росстат. – М., 2023. – 228 с.
5. Индикаторы инновационной деятельности: 2019: статистический сборник [Электронный ресурс] / Л.М. Гохберт, К.А. Дитковский, И.А. Кузнецова и др.; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». – М.: НИУ ВШЭ, 2020. – 376 с.
6. Индикаторы науки: 2019: статистический сборник [Электронный ресурс] / Л.М. Гохберг, К.А. Дитковский, Е.Л. Дьяченко и др.; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». – М.: НИУ ВШЭ, 2019. – 328 с.
7. Казакова, О.Б. Система факторов, определяющих инвестиционную привлекательность территории [Текст] / О.Б. Казакова // Интеллект. Инновации. Инвестиции. – 2017. – № 6. – С. 14–19.
8. Камалов, А.М. Венчурное финансирование индустрии нанотехнологий в Российской Федерации: состояние, проблемы, перспективы [Текст] / А.М. Камалов // Вестник Челябинского государственного университета. – 2019. – № 9. – С. 89–95.
9. Карасева, Д.Н. Венчурный капитал как источник финансирования инновационной деятельности субъектов малого бизнеса [Текст] / Д.Н. Карасева // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов. – 2019. – № 1. – С. 109–111.

THE USE OF VENTURE INVESTMENT TOOLS IN THE CONTEXT OF IMPORT SUBSTITUTION: ON THE EXAMPLE OF THE PRODUCTION OF INJECTION MOLDING MACHINES WITH NUMERICAL CONTROL

Kozlov N.V.
NRU MEPhi

Venture investment is one of the most promising and highly profitable types of investment in the modern world. It allows you not only to make a profit, but also to actively participate in the development of technologies and new projects. One of the most popular areas for venture investment is the production of injection molding machines with numerical control (CNC). These are modern devices that allow you to automate the production process of plastic products and significantly increase its efficiency. The vast majority of injection molding machines are currently supplied from abroad, and these supplies directly depend on the political situation. Excessive investment will contribute to the creation of domestic injection molding machines, which will allow Russia to provide a strategic stock of parts for the needs of mechanical engineering, automotive construction, medicine in any foreign policy situation. In this article, we will consider the basic principles of venture investment in this area, and also highlight the prospects for the development of the production of injection molding machines with numerical control.

Keywords: Venture investment, CNC machines, injection molding machines, production.

References

1. Askinadzi, V.M. Venture investment: monograph [Text] / V.M. Askinadzi, O.A. Zhdanova. – M.: Market DS, 2009. – 134 p.
2. Baldin, K.V. Investment management: a textbook for bachelors [Text] / K.V. Baldin, E.L. Makridenko, O.I. Shvaika; ed. doc. economy sciences, prof. K.V. Baldina. – M.: Publishing and Trade Corporation “Dashkov and K”, 2016. – 240 p.
3. Baranov, A.O. Real options in venture investment: assessment from the perspective of a venture fund [Text] / A.O. Baranov, E.I. Muzyko // Bulletin of the Novosibirsk State University. Series: Social and economic sciences. – 2020. – No. 2 – P. 62–70.
4. Investments in Russia. 2019: Stat. [Text] / Rosstat. – M., 2023. – 228 p.
5. Indicators of innovative activity: 2019: statistical collection [Electronic resource] / L.M. Gokhbert, K.A. Ditkovsky, I.A. Kuznetsova and others; National research University “Higher School of Economics”. – M.: NRU HSE, 2020. – 376 p.
6. Indicators of science: 2019: statistical collection [Electronic resource] / L.M. Gokhberg, K.A. Ditkovsky, E.L. Dyachenko and others; National research University “Higher School of Economics”. – M.: NRU HSE, 2019. – 328 p.
7. Kazakova, O.B. The system of factors that determine the investment attractiveness of the territory [Text] / O.B. Kazakova // Intelligence. Innovation. Investments. – 2017. – No. 6. – P. 14–19.
8. Kamalov, A.M. Venture financing of the nanotechnology industry in the Russian Federation: state, problems, prospects [Text] / A.M. Kamalov // Bulletin of the Chelyabinsk State University. – 2019. – No. 9. – P. 89–95.
9. Karaseva, D.N. Venture capital as a source of financing for innovative activities of small businesses [Text] / D.N. Karaseva // Proceedings of the St. Petersburg University of Economics and Finance. – 2019. – No. 1. – P. 109–111.

Маркетинговая стратегия формирования спроса на инновационные товары: на примере модели многосторонней платформы

Скляр Валерий Николаевич,

руководитель продаж отдела среднего корпоративного бизнеса АО «Тинькофф Банк»
E-mail: stydirect@yandex.ru

Исследование посвящено проблемам формирования стратегии спроса на инновационные товары в условиях цифровой трансформации экономики. Цифровизация ускоряет процесс появления продуктовых инноваций, вызванных не спросом на основании потребности, а напротив, формирующих спрос после вывода новинок на рынок. Доказано, что успех реализации стратегии формирования спроса на инновационные товары возможен в условиях тесного взаимодействия заинтересованных сторон. Ключевая роль в построении устойчивой системы коммуникаций и информационного обмена по ожидаемым трендам, характеристикам, свойствам будущих продуктов, ожиданиям от ценности таких инновационных продуктов в рамках бизнес-модели многосторонней платформы отводится потребителям инновационной продукции. Предложена концепция маркетинговой стратегии формирования спроса, синхронизированная с этапами жизненного цикла создания многосторонней платформы. Предлагаемая концепция стратегии основана на принципах гибкости, адаптивности, учитывает особенности функционирования многосторонних платформ и особенности поведения участников этих платформ, обладает потенциалом для дальнейшего методологического развития и практического применения.

Ключевые слова: маркетинговая стратегия, продвижение инновационных товаров, многосторонняя платформа, сетевая модель, цифровая экономика.

Введение

Цифровая трансформация экономики, связанная с активным внедрением и распространением передовых технологий шестого технологического уклада, кардинальным образом меняет бизнес-процессы, привычные отношения между продавцом и покупателем, саму среду обитания, превращая ее в цифровую. Традиционные методы и инструменты удовлетворения спроса теряют эффективность, классические схемы по выявлению потребностей все чаще проигрывают по скорости изменения этих потребностей. В вопросах продвижения инновационных товаров ситуация еще более сложная – неправильная оценка потенциала спроса на новинку может привести к полному обесцениванию вложений в инвестиционный проект или практически нулевой коммерческий эффект при запуске и распространении инноваций. Цифровая экономика создает все большее количество электронных активов, участвующих в реальном финансовом обороте, но при этом не имеющих материальной формы – цифровые двойники, NFT-токены и т.п. Меняются и подходы к организации продажи и продвижения таких активов в изменившихся условиях. В этой связи становится актуальными исследования в области разработки маркетинговых стратегий, призванных сформировать и сбалансировать спрос и предложение инновационных товаров. Основной гипотезой настоящего исследования является предположение, что успех реализации стратегии формирования спроса на инновационные товары возможен в условиях тесного взаимодействия заинтересованных сторон, прежде всего потребителей инновационной продукции, на основе устойчивой системы коммуникаций и информационного обмена по ожидаемым трендам, характеристикам, свойствам будущих продуктов, ожиданиям от ценности таких инновационных продуктов. В настоящей статье мы рассмотрим возможность построения маркетинговой стратегии формирования спроса на инновационные товары в рамках бизнес-модели многосторонней платформы.

Бизнес-модель многосторонней платформы

В традиционной бизнес-модели цепочки создания ценности (ЦСЦ) этапы разработки, производства, продвижения и продажи инновационной продукции представляют собой линейный процесс. Ключевыми задачами ЦСЦ является оптимизация всех бизнес-процессов, входящих в цепочку, ресурсов, способов и технологий, обеспечивающих создание

на выходе товара заданного качества. Маркетинговая стратегия в части разработки продукта предполагает основной объем работы на стадии его формирования – разработку концепции на основе запросов потребителей, таргетирование по сегментам, формирование ценовой политики на целевых сегментах и т.д. Механизмы обратной связи, задействованные на каждом этапе жизненного цикла создания инновационной продукции, позволяют вносить коррективы в сформированный концепт, но, как правило, носят кастомизирующий характер. В случае успешного выхода инновационной продукции происходит масштабирование и увеличение серийности производства и продаж. На этом этапе затраты на производство будут снижаться вследствие реализации эффекта масштабирования. Однако, по мере дальнейшего расширения бизнеса затраты на привлечение каждого дополнительного клиента возрастают. Это основной фактор, сдерживающий возможность получения инновационной премии (экстра-прибыли) на длительном промежутке времени. По мере морального устаревания инновационного продукта, появления продуктов-заместителей, эффекты от инновационного продукта нивелируются и становятся сопоставимыми с традиционными продуктами.

Альтернативным подходом к построению бизнес-модели создания ценности является многосторонняя платформа. Основные положения теории многосторонних платформ сформулированы в исследованиях Алонсо Р., Дессейна В., Матушек Н., Бельфламма П., Пейца М., Линь М., Ву Р. Хагиу А., Райта Дж. и других [1,2,3,4]. А. Хагиу и Дж. Райт определяют многостороннюю платформу как «организацию, создающую прибыль в первую очередь за счет обеспечения прямого взаимодействия двух или нескольких различных типов аффилированных групп участников, или сторон» [4]. Р. Фишман и Т. Салливан считают [5], что «платформа – это не просто вопрос соединения традиционного промышленного производителя с потребителями через Web. Вам нужно специально что-то делать, чтобы ваша платформа образовала рынок на пустом месте, где раньше спрос не находил предложения, или чтобы она предлагала заметно лучшее взаимодействие продавца и покупателя». С. Ленка, В. Парида и Й. Винсент формулируют преимущество использования цифровых платформ в создании условий для совместного формирования ценности между поставщиком и клиентом. Такое сотрудничество позволяет компании создавать ценность за счет расширения и углубления взаимодействия посредством появления новых возможностей для совместной деятельности и обеспечения по сути партнерских отношений с клиентами [6]. Б.М. Гарифулин и В.В. Зябрикова показывают преимущество платформенных технологий за счет быстроты функционирования и кратного снижения расходов. Они приходят к выводу, что область применения многосторонних платформ находится прежде всего в высокотехнологичных отраслях, где информация является одним из главных факторов [7].

Е.Н. Никитина, проводившая исследования влияния институционального доверия на шеринговые платформы [8], приходит к выводу, что прозрачность коммуникаций совместно с системой взаимного рейтингования покупателя и поставщика снижает склонность сторон к оппортунистическому поведению, т.е. риску обмана или «нечестной игры». Это важный вывод, демонстрирующий, что платформенный подход к взаимодействию поставщика и покупателя позволяет нивелировать одну из самых важных проблем поведения покупателя на рынке инновационной продукции – сопротивление инновациям. Непосредственно участвуя в процессе не только пользования, но и улучшения продукта, кратно повышается уровень вовлеченности и доверия к инновационному продукту со стороны потребителя.

В.Д. Маркова под многосторонней платформой понимает «совокупность частично или полностью открытых активов компании-владельца и правил их использования, которые позволяют объединять людей, компании и ресурсы с целью создания и распространения потребительских ценностей». Далее общий характер этого определения конкретизируется в процессе описания функций участников платформы [9]. Описывая роли и поведение участников многосторонней платформы – организатора, разработчиков, поставщиков, провайдеров, партнеров и потребителей, она отмечает, что платформа предоставляет ее пользователям добавленную ценность, не доступную за пределами платформы. Эта ценность может быть связана с удобством или эксклюзивностью доступа, более широким выбором, гарантией безопасности и т.п. Любое взаимодействие потребителя с платформой, своего рода «цифровой след», фиксируется как транзакция, содержащая информацию, и с течением времени становится активом платформы, увеличивая ее ценность – прежде всего в части, касающихся реакции и взаимодействия потребителя и данных о его опыте.

А.И. Коваленко отмечает, что компании, использующие платформенную модель ведения бизнеса, приходят на отраслевые рынки традиционных фирм, ориентированных на разработку продукции под существующего потребителя, и реализуя стратегию подрывных инноваций, меняют границы и состав рынка, правила конкуренции, создавая добавочную стоимость или ценность, базирующуюся на сетевом эффекте взаимодействия продавцов и покупателей [10]. В отличие от модели линейной ЦСЦ, платформенная модель нацелена не на удовлетворение конкретных потребностей клиента, а на стимулирование их массового присутствия на платформе и стимулирования максимального взаимодействия с третьими сторонами. Грамотная комбинация бизнес модели линейной ЦСЦ и платформенной бизнес-модели позволяет при переходе от продукта к платформе удерживать клиентов, преданных бренду компании или конкретному продукту, и обеспечить доступ к клиентской базе комплементоров (производителям дополняющих това-

ров и услуг), предоставляя тем самым своим клиентам возможность пользования дополнительными продуктами и сервисами сторонних компаний.

Несмотря на значительную проработанность проблематики бизнес-моделей платформенного типа, сравнительно малое внимание уделяется вопросам формирования маркетинговой стратегии, обеспечивающей спрос на инновационные товары. Рассмотрим далее концептуальный подход к формированию такой стратегии.

Результаты

В бизнес-моделях платформенного типа ключевыми аспектами формирования маркетинговой стратегии являются построение концепции маркетинга взаимодействия и задача наполнения платформы участниками. Маркетинг взаимодействия предполагает выбор вектора установления долгосрочных отношений с клиентами, отдавая приоритет этому взаимодействию в сравнении с реализацией краткосрочных целей по привлечению клиентов и увеличению индивидуальных продаж. Функционирование компании в рамках модели многосторонней платформы предоставляет ей возможность совершенствовать методы ведения бизнеса с целью максимизации ценности отношений для клиента. Для ключевых лояльных к бренду сегментов, наличие возможности участия в процессе разработки инновационной продукции (например, участие в конкурсах на дизайн, слоган, выбор ключевых характеристик и т.п.) позволяет сформировать высокий уровень сопричастности к разработке инновационного продукта, почувствовать элемент соавторства. Компании, осуществляющие вывод новинки на рынок, посредством этих коммуникаций формируют соответствующие ожидания от продукта, а в некоторых случаях – модифицируют или создают потребность. Создание маркетинговой стратегии формирования спроса на основе предложения инновационных товаров в модели многосторонней платформы предлагается осуществлять в следующей последовательности.

1. Трансформация позиционирования компании и декларирование готовности к созданию платформы. Это важный первоначальный этап, который предполагает изменение мышления и стратегического видения компании в сторону сетевой модели взаимодействия. Важно, чтобы новые ценности разделяли и были приняты как руководством, так и ключевыми специалистами компании. Должны быть проведены рекламные кампании в поддержку открытости, разделению принципов стратегий устойчивого развития и готовности компании к сотрудничеству в процессе создания инновационного продукта. Один из ключевых посылов рекламной компании должен заключаться в том, что только совместно можно сделать идеальный новый продукт.
2. Формирование многосторонней платформы. Помимо чисто технологических особен-

ностей, связанных с выбором ИТ-системы, среды реализации и механизмов управления взаимоотношением с участниками платформы, необходимо запустить пилотный проект с наиболее проработанным целевым сегментом. На этом же этапе к проекту необходимо привлекать пилотных сторонних разработчиков дополнительных проектов и услуг, демонстрируя им высокомотивированную и активную клиентскую базу. По итогам пилотного проекта, на основе опыта взаимодействия первоначальных участников группы, будет сформировано ядро ценностного предложения для участников платформы. Это позволит продемонстрировать участникам платформы, какую выгоду получает каждый из них. Завершение пилотного проекта должно сопровождаться полномасштабной маркетинговой кампанией, трансляцией историй успеха и позитивного опыта взаимодействия на платформе, первых результатов совместного создания инновационного продукта и опыта его использования.

3. Масштабирование платформы и увеличение объема предложения инновационных товаров. Как правило, выбор способа масштабирования сводится к следованию либо двухшаговой стратегии увеличения числа участников платформы, либо стратегии зигзага. В случае двухшаговой стратегии платформа обеспечивает критическую массу пользователей на одной стороне (например, пользователей инновационных продуктов), затем предоставляет доступ к ней для другой стороны (производителей комплементарных товаров и сервисов), тем самым обеспечивает и ее рост. Стратегия зигзага предполагает одновременное или поочередное увеличение каждой из сторон до критической массы. Эта стратегия реализуема в тех случаях, когда между сторонами ожидается двухсторонний положительный эффект – например, в игровой индустрии геймеры только выигрывают от роста числа разработчиков для их консоли, а разработчики в равной степени выигрывают от роста числа пользователей их игр. Рост предложения инновационных товаров следует за достижением критической массы платформы, когда взаимодействие сторон будеткратно возрастет и в полной мере будет обеспечен сетевой эффект от взаимодействия всех участников платформы.
4. Маркетинговая поддержка коммуникаций платформы и конкурентный анализ аналогичных решений. Ключевой задачей формирования и поддержания спроса на инновационные товары, запуска обновленных линеек этих товаров в условиях функционирования многосторонней платформы, преодолевшей «критическую массу», будет заключаться в маркетинговой поддержке сегментов платформы, направленных на удержание и привлечение. Отдельно следует отметить необходимость системного конкурентного анализа других платформ и экоси-

стем – в случае возникновения ключевых преимуществ на их стороне, пользователи и другие участники платформы могут сделать свой выбор в сторону конкурирующей платформы и покинуть существующую. На стадии зрелости многосторонней платформы количество инновационных товаров, создаваемых в сетевой ЦСЦ, кратно увеличивается, а эффект сопротивления инновациям практически исчезает. На место одного коммерчески неудачного продукта приходят два новых, внедрение которых перекрывает издержки, связанные с потерями от неудачи.

Заключение

Предложенная концепция маркетинговой стратегии формирования спроса в модели многосторонней платформы обладает следующими преимуществами, позволяющими увеличить объем продаж инновационной продукции:

- этапы реализации стратегии формирования спроса синхронизированы с этапами жизненного цикла создания многосторонней платформы и учитывают особенности продвижения инновационной продукции на каждом из этапов;
- предлагаемая концепция адаптивна, и может быть применена как в условиях стартапа платформенной организации, так и в условиях трансформации продуктовой организации с линейными процессами создания ценности в гибридный или платформенный тип ведения бизнеса;
- формирование спроса на инновационную продукцию и рост объема продаж на его основе поддерживается не только в рамках саморегулируемой деятельности разных сторон платформы, но и в обязательном порядке посредством комплексной маркетинговой кампании для всех участников платформы;
- стратегия формирования спроса адаптирована к созданию и распространению цифровых активов, в процессе продвижения и продажи которых возможно появление абсолютно новых механизмов реализации, поскольку она реализуется на основе многосторонних сетевых механизмов с контурами саморегуляции.

Литература

1. Alonso R., Dessein W., Matouschek N. Organizing to adapt and compete: working paper. – Los Angeles: University of Southern California, 2014.
2. Belle amme P., Peitz M. Platform Competition: Who Benefits from Multi-homing? // International Journal of Industrial Organization. Published online: 6 April 2018. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.ijindorg.2018.03.014>. (дата обращения 18.04.2023)
3. Lin M., Wu R., Zhou W. Two-Sided Pricing and Endogenous Network Effects. Mimeo. [Элек-

тронный ресурс]. Режим доступа: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2426033>. (дата обращения 18.04.2023)

4. Hagiu A., Wright J. Multi-Sided Platforms // International Journal of Industrial Organization. 2015. Vol. 43. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://ssrn.com/abstract=2794582>. (дата обращения 18.04.2023)
5. Fishman R., Sullivan T. The Internet of “Stuff Your Mom Won’t Do for You Anymore” // Harvard Business Review. 2016 (b). 26 July. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://hbr.org/2016/07/theinternet-of-stuff-your-mom-wont-do-for-you-anymore>. (дата обращения 18.04.2023)
6. Lenka S., Parida V., Wincent J. Digitalization capabilities as enablers of value co-creation in servitizing firms // Psychology and Marketing. – 2017. – Vol. 34, No. 1. – P. 92–100.
7. Гарифуллин Б. М., Зябриков В. В. Виды бизнес-моделей компаний в цифровой экономике // Креативная экономика. – 2019. – Т. 13. – № 1. – С. 83–92.
8. Никишина Е. Н. Доверие и шеринговые платформы // Вестник Московского университета. Серия 6: Экономика. – 2020. – № 4. – С. 71–83.
9. Маркова В. Д. Платформенные модели бизнеса: подходы к созданию // ЭКО. – 2019. – № 5. – С. 106–123.
10. Коваленко А. И. Проблематика исследований многосторонних платформ // Современная конкуренция. 2016. Т. 10. № 3(57). С. 64–90.

MARKETING STRATEGY FOR GENERATING DEMAND FOR INNOVATIVE PRODUCTS: ON THE EXAMPLE OF A MULTILATERAL PLATFORM MODEL

Skliar V.N.
Tinkoff Bank

The study is devoted to the problems of forming a demand strategy for innovative goods in the context of the digital transformation of the economy. Digitalization accelerates the emergence of product innovations that are not driven by demand based on need, but, on the contrary, generate demand after new products are introduced to the market. It has been proved that the success of implementing the strategy for generating demand for innovative products is possible in conditions of close interaction between stakeholders. A key role in building a sustainable system of communications and information exchange on expected trends, characteristics, properties of future products, expectations of the value of such innovative products within the business model of a multilateral platform is assigned to consumers of innovative products. The concept of a marketing strategy for generating demand, synchronized with the stages of the life cycle of creating a multilateral platform, is proposed. The proposed concept of the strategy is based on the principles of flexibility, adaptability, takes into account the peculiarities of the functioning of multilateral platforms and the peculiarities of the behavior of the participants in these platforms, and has the potential for further methodological development and practical application.

Keywords: marketing strategy, promotion of innovative products, multi-sided platform, network model, digital economy.

References

1. Alonso R., Dessein W., Matouschek N. Organizing to adapt and compete: working paper. – Los Angeles: University of Southern California, 2014.

2. Belle amme P., Peitz M. Platform Competition: Who Benefits from Multi-homing? // *International Journal of Industrial Organization*. Published online: 6 April 2018. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://doi.org/10.1016/j.ijindorg.2018.03.014>. (date of access 18.04.2023)
3. Lin M., Wu R., Zhou W. Two-Sided Pricing and Endogenous Network Effects. Mimeo. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2426033>. (date of access 18.04.2023)
4. Hagiu A., Wright J. Multi-Sided Platforms // *International Journal of Industrial Organization*. 2015. Vol. 43. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://ssrn.com/abstract=2794582>. (date of access 18.04.2023)
5. Fishman R., Sullivan T. The Internet of “Stuff Your Mom Won’t Do for You Anymore” // *Harvard Business Review*. 2016 (b). 26 July. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://hbr.org/2016/07/theinternet-of-stuff-your-mom-wont-do-for-you-anymore>. (date of access 18.04.2023)
6. Lenka S., Parida V., Wincent J. Digitalization capabilities as enablers of value co-creation in servitizing firms // *Psychology and Marketing*. – 2017. – Vol. 34, No. 1. – P. 92–100.
7. Garifullin B. M., Zyabrikov V.V. Types of business models of companies in the digital economy // *Creative Economy*. – 2019. – Т. 13. – No. 1. – P. 83–92.
8. Nikishina E.N. Trust and sharing platforms. *Bulletin of Moscow University. Series 6: Economy*. – 2020. – No. 4. – P. 71–83.
9. Markova V.D. Platform business models: approaches to creation // *ECO*. – 2019. – No. 5. – P. 106–123.
10. Kovalenko A.I. Problems of research of multilateral platforms // *Modern competition*. 2016. V. 10. No. 3(57). pp. 64–90.

Организационно-управленческие условия коммерциализации объектов интеллектуальной собственности исследовательских университетов

Шумков Вячеслав Владиславович,

аспирант, ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ» (ФГБОУ ВО «НГУЭУ», НГУЭУ)
E-mail: vyacheslav.shumkov@innopraktika.ru

Покрытан Лариса Анатольевна,

кандидат технических наук, доцент кафедры финансового менеджмента, Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова
E-mail: la.pokrytan@mail.ru

В статье рассмотрены особенности университетских разработок как объектов интеллектуальной собственности, раскрыт процесс их коммерциализации, выявлены способы и механизм коммерциализации объектов интеллектуальной собственности вузов, а также показан наиболее эффективный способ с помощью создания спин-офф компаний. Показано, что создание совместного предприятия между научной организацией и компанией может стать одной из эффективных форм коммерциализации интеллектуальной собственности вузов в России. Определено, что в высших учебных заведениях России необходимо создавать специальные подразделения, аффилированные с университетом, которые могут оказывать всестороннюю поддержку инновационным проектам. Такими структурами выступают, например, центры коллективного пользования, инновационно-технологические центры, центры предпринимательства, бизнес-инкубаторы, отделы коммерциализации интеллектуальной собственности и т.п. В статье уделено особое внимание такому подразделению российского вуза как центр трансфера технологий (ЦТТ), который отвечает за коммерциализацию научных разработок, показана его роль и функции.

Ключевые слова: университет, коммерциализация, интеллектуальная собственность, спин-офф компании, объекты интеллектуальной собственности.

Одной из основных целей управления интеллектуальной собственностью, созданной в высшем учебном заведении, является коммерциализация этих объектов, которая может служить для извлечения дополнительных доходов, достаточных для самофинансирования инфраструктуры, обеспечивающей управление объектами интеллектуальной собственности.

Согласно Федеральному закону от 23.08.1996 № 127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике», под *коммерциализацией* понимается «деятельность по вовлечению в экономический оборот научных и (или) научно-технических результатов» [1, ст. 2].

Коммерциализация интеллектуальной собственности является основным инструментом повышения эффективности инновационных процессов и обеспечения конкурентоспособности бизнеса. Этот процесс возможен путем интеграции усилий государства, бизнеса и университетов в формировании неформальных институтов в сфере интеллектуальной собственности, создания критической массы специалистов в этой области, усиления образовательной составляющей, что обеспечит профессиональную поддержку коммерциализации интеллектуальной собственности и активизирует инновационную деятельность в России.

Коммерциализация интеллектуальной собственности сопряжена с широким спектром рисков. Наиболее важным из них является риск неудачного выбора объекта интеллектуальной собственности для коммерциализации. Следующим по важности является риск неправильной оценки стоимости интеллектуальной собственности. На практике его чаще недооценивают, чем переоценивают. Любая инновация может столкнуться с проблемой сложного поиска потребителя, неправильного выбора сегмента рынка, недобросовестного покупателя, некомпетентного персонала, утечки информации. При продвижении инноваций за рубежом часто является слабая защита научных или технических результатов.

Вузы нередко переключают затраты на правовую охрану своих разработок на покупателя. Последствия такого шага часто ущемляют права авторов, он лишается роялти. При этом возникают проблемы конфиденциальности, и в результате этого снижается цена лицензии.

При коммерциализации инноваций важно работать с рисками, а именно уходить от них (например, отказ от статуса ноу-хау, не защищающего научные результаты в случае утечки информации), выявлять наиболее рискованные участки проекта и защищать их, страховать риски.

Особую группу составляют такие риски коммерциализации интеллектуальной собственности как появление аналогичной продукции и контрафакта.

Руководство вуза должно формировать и осуществлять стратегию коммерциализации результатов научных исследований сотрудников. Важным является приближение результатов к технологиям, где возможно быстрое внедрение. Для этого важен прогноз развития той отрасли, на которую ориентирована инновация (объем инновационной продукции, доля инновационно активных предприятий), средний срок службы оборудования и ориентировочный срок его обновления, продолжительность инновационного цикла.

Следование перечисленным фазам процесса коммерциализации интеллектуальной собственности, учет и минимизация рисков данного процесса позволят университету повысить доходы от собственных разработок, улучшить имидж у предприятий и в мировых рейтингах, что несомненно привлечет новых участников процесса коммерциализации инноваций и дополнительное финансирование в университет.

Сам процесс коммерциализации может быть представлен следующим образом (рис. 1).



Рис. 1. Этапы процесса коммерциализации объектов интеллектуальной собственности

Источник: составлено авторами по [3].

Для создания эффективного механизма коммерциализации научно-технических разработок в вузах создаются центры трансфера технологий (ЦТТ).

Центр трансфера технологий – это «организация, которая инициирует движение технологии с использованием каких-либо информационных каналов от одного ее индивидуального или коллективного носителя к другому» [2].

Задачами центра трансфера технологий выступают:

- взаимодействие с органами государственной власти, научными учреждениями и институтами развития, отвечающими за программы научно-технологического развития в регионе;
- поиск и предварительная подготовка компаний, которые выступают в роли получателей технологического трансфера;
- формирование инновационных консорциумов из представителей бизнеса и науки, которые

смогут эффективно воспользоваться полученными технологиями и знаниями;

- проведение экспертно-аналитической и научно-исследовательской деятельности на глобальных рынках трансфера технологий для инновационных компаний в различных сферах с последующим обобщением и популяризацией полученных результатов.

Для того чтобы успешно реализовать главные задачи, ЦТТ выполняет следующие функции:

- «- формирование списков потенциальных получателей технологий;
- осуществление информирования научного и экспертного сообщества и общественности о результатах деятельности Центра;
- установка связей с зарубежными экспертными учреждениями для усовершенствования процесса международного трансфера технологий;
- проведение специализированных мероприятий для потенциальных получателей технологий и других участников процесса трансфера технологий» [6].

Следует отметить, что часто понятия «коммерциализации технологий и инноваций» и их трансфера употребляются как абсолютно тождественные понятия, либо связывают их в одно – «трансфер и коммерциализация технологий и инноваций». Авторы согласны с мнением, что это не всегда верно, поскольку это два самостоятельных процесса, которые в реальной практике могут быть не связаны [4]. Мы считаем, что процесс трансфера знаний или технологий в первую очередь предполагает передачу информации для выполнения какой-то задачи, и далеко не всегда на возмездной основе, в то время как коммерциализация предполагает именно экономически выгодное применение новых технологий в практическом использовании.

В этой связи российским вузам может быть полезен опыт зарубежных научно-образовательных структур, их принципы развития, подходы к оценке результативности проводимых научных исследований и трансферу научных разработок.

Одним из наиболее эффективных механизмов коммерциализации результатов интеллектуального труда считается создание университетами дочерних предприятий (спин-офф). Эта бизнес-модель впервые появилась в Англии в конце XIX века и быстро завоевала внимание и применение в других странах.

Общепринятого определения спин-офф университетов не существует. Этот термин используется довольно широко и обычно относится к любой новой, небольшой, высокотехнологичной или наукоемкой компании. В основе такой компании лежит результат интеллектуальной деятельности (РИД), который в соответствии с действующим законодательством подлежит правовой охране. В случае, если правовая охрана не предоставляется, то такой результат интеллектуальной деятельности относится к неохранным интеллектуальным продуктам (НИП). Интеллектуальная собственность может внедряться в коммерческий оборот сторон-

них организаций, которые уже существуют и созданы с участием вуза, с помощью лицензирования.

Обычно спин-офф компания включает один или несколько из пяти различных типов фирм [5].

1. Любая новая фирма, одним из учредителей которой является сотрудник государственного сектора или университета.

2. Любая новая фирма, которая лицензирует технологию у университета или государственного исследовательского института.

3. Любая новая фирма, одним из учредителей которой является студент или выпускник.

4. Любая новая фирма, созданная в инкубаторе или технологическом парке, связанном с государственным сектором или университетом.

5. Любая новая фирма, в которой университет или национальная лаборатория инвестируют в акционерный капитал.

На процесс коммерциализации влияют размер университета, преподавательский состав, сфера исследований вуза, объемы финансирования и т.п.

Эффективность спин-офф компании зависит от соотношения доходов, полученных вузом от деятельности этой компании, к затратам университета на реализацию результатов интеллектуальной собственности. С точки зрения экономической целесообразности, следует реализовывать инновационный проект на начальном этапе как «дочернюю» компанию в структуре вуза. В России самой популярной моделью является малое инновационное предприятие.

С течением определенного периода времени спин-офф компания выводит инновацию как продукт или технологию на рынок. На первоначальном этапе создания спин-офф компании в вузе создается результат интеллектуальной деятельности (РИД) сотрудниками университета. Однако в России существует ряд проблем, связанных с управлением РИД. Эти проблемы делятся на правовые, экономические, организационно-управленческие и проблемы кадрового обеспечения.

Правовые проблемы включают в себя отсутствие локальных нормативных актов и отсутствие мониторинга неправомерного использования РИД в ВУЗах, а также не принятия мер противодействия соответствующим правонарушениям.

К экономическим проблемам создания РИД относятся сложности с оценкой стоимости РИД, недостаток знаний и опыта в коммерциализации и недостаток средств для получения патента.

Организационно-управленческие проблемы включают в себя неразвитость партнерских отношений университетов с научно-исследовательскими центрами и отсутствие четкой регламентации в вузе охраны РИД.

Проблема кадрового обеспечения связана с отсутствием квалифицированных специалистов для создания РИД.

После создания РИД университету необходимо выполнить следующие шаги:

- оформить права на РИД и, если необходимо, ввести режим коммерческой тайны;

- поставить РИД на учет как нематериальный актив;
- принять решение о способе коммерциализации РИД;
- подписать соглашение о намерении с соучредителями;
- подать патентные заявки;

После выполнения всех вышеперечисленных пунктов ВУЗ приступает к учреждению спин-офф компании:

- передает спин-офф компании лицензию на использование интеллектуальной собственности (ИС);
- принимает на себя обязательства по передаче лицензии на все будущие патенты, которые будут получены на данную ИС;

Спин-офф компания приобретает лицензию у вуза. Однако для реализации деятельности также необходим центр трансфера технологий (ЦТТ), который может оказать помощь спин-офф компании в правовых вопросах.

Для развития спин-офф компании необходимо привлечение частных инвесторов. Если частные инвестиции составляют не менее 25% от общей суммы необходимых средств, то компания может претендовать на грант от фонда Российской венчурной компании (РВК). Финансируя инновационную деятельность, инвесторы приобретают долю акций спин-офф компании.

В качестве успешного примера спин-офф компании можно привести компанию PolyProx Therapeutics от университета Cambridge в Великобритании. Компания была создана в 2019 году и обладает большим потенциалом для лечения рака и нейродегенеративных заболеваний. Уже в первый год компания привлекла инвестиции в размере 3,4 миллиона фунтов [7].

В 2020 году PolyProx Therapeutics обосновалась в собственных лабораториях в исследовательском кампусе Babraham с опытной научной и управленческой командой, в которую входят опытные биотехнологические предприниматели из Кембриджа. Компания PolyProx Therapeutics также занималась разработками в области вакцин от COVID-19. Еще одним положительным эффектом модели спин-офф компании является возможность привлечения сотрудников вуза в ее работу, а также пользование оборудованием на временной основе. Таким образом, можно сделать вывод, что модель спин-офф компаний для коммерциализации разработок университетов является эффективным и вполне перспективным способом.

Полученные от спин-офф компании средства университет может использовать для развития новых технологий и создания новых РИД, а также для улучшения инфраструктуры университета.

Литература

1. Федеральный закон «О науке и государственной научно-технической политике» от 23.08.1996

№ 127-ФЗ (редакция от 17.02.2023)//<http://www.consultant.ru/document/>

2. Тюрина В.Ю., Ипполитова А.А. От коммерциализации исследований и разработок до создания инновационного продукта //Иновационная деятельность. 2014. № 4.
3. Покрытан Л., Шумков В., Хворостяная А., Новикова Ю. Стратегическая сравнительная характеристика европейских и американских центров трансфера технологий //Интеллектуальная собственность. Промышленная собственность. 2020. № 12. С. 21–29.
4. European Commission. What is technology transfer? URL: https://ec.europa.eu/knowledge4policy/technology-transfer/what-technology-transfer_en (дата обращения: 12.04.2023)
5. Тюрина В.Ю., Казакова Н.В. О некоторых особенностях процесса трансфера технологий и инноваций // Иновационная деятельность. 2012. № 4.
6. Шевелёва Н. П., Сумина П.А. Спин-офф компании как способ управления интеллектуальной собственностью вуза //Проблемы устойчивого развития российских регионов. – 2015. – С. 378–380.
7. Iacobucci, D., & Micozzi, A. How to Evaluate the Impact of Academic Spin-Offs on Local Development: An Empirical Analysis of the Italian Case. The Journal of Technology Transfer. 2019. URL: <https://doi.org/10.1007/s10961-014-9357-8> (дата обращения: 09.04.2023)

ORGANIZATIONAL AND MANAGERIAL CONDITIONS FOR THE COMMERCIALIZATION OF INTELLECTUAL PROPERTY OBJECTS OF RESEARCH UNIVERSITIES

Shumkov V.V., Pokrytan L.A

Novosibirsk State University of Economics and Management "NINH"; Lomonosov Moscow State University

The article examines the features of university developments as objects of intellectual property, reveals the process of their commercialization, identifies the methods and mechanism of commercialization of intellectual property objects of universities, and also shows the most effective way by creating spin-off companies. It is shown that the creation of a joint venture between a scientific organization and a company can become one of the effective forms of commercialization of intellectual property of universities in Russia. It is determined that in higher educational institutions of Russia it is necessary to create special units affiliated with the university, which can provide comprehensive support to innovative projects. Such structures can be, for example, collective use centers, innovation and technology centers, entrepreneurship centers, business incubators, intellectual property commercialization departments, etc. The article pays special attention to such department of the Russian university as the Technology Transfer Center (TTC), which is responsible for the commercialization of scientific developments, its role and functions are shown.

Keywords: university, commercialization, intellectual property, spin-off companies, intellectual property objects.

References

1. Federal Law "On Science and State Scientific and Technical Policy" dated 23.08.1996 No. 127-FZ (as amended on 17.02.2023)//<http://www.consultant.ru/document/>
2. Tyurina V. Yu., Ippolitova A.A. From commercialization of research and development to creation of an innovative product // Innovative activity. 2014. No.4.
3. Pokrytan L., Shumkov V., Hvorostyanaya A., Novikova Yu. Strategic comparative characteristics of European and American technology transfer centers //Intellectual property. Industrial property. 2020. No. 12. pp. 21–29.
4. European Commission. What is technology transfer? URL: https://ec.europa.eu/knowledge4policy/technology-transfer/what-technology-transfer_en
5. Tyurina V. Yu., Kazakova N.V. On some features of the process of technology transfer and innovation // Innovation activity. 2012. № 4.
6. Sheveleva N. P., Sumina P.A. Spin-off of the company as a way of managing the intellectual property of the university //Problems of sustainable development of Russian regions. – 2015. – pp. 378–380.
7. Iacobucci, D., & Micozzi, A. How to Evaluate the Impact of Academic Spin-Offs on Local Development: An Empirical Analysis of the Italian Case. The Journal of Technology Transfer. 2019. URL: <https://doi.org/10.1007/s10961-014-9357-8>

Сравнительный анализ принципов РСБУ и МСФО на примере признания выручки в бухгалтерском учете

Божко Елизавета Андреевна,

студент, Департамент аудита и финансового консалтинга
Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
E-mail: elbozko@yandex.ru

В настоящий момент на территории Российской Федерации применение Международных стандартов финансовой отчетности осуществляют исключительно крупные компании, составляющие консолидированную отчетность. Однако малые и средние организации, используя международные нормы финансового права, также могут повысить качество бухгалтерской (финансовой) отчетности. Следует отметить, что способ признания выручки представляет собой один из ключевых показателей, влияющих на финансовый результат экономического субъекта, и методы ее оценки в бухгалтерском учете существенно влияют на решения инвесторов в отношении организации. В статье проводится сравнительный анализ отражения фактов хозяйственной жизни признания выручки согласно Международным стандартам финансовой отчетности и Федеральным стандартам бухгалтерского учета и оглашается вывод о целесообразности применения международного опыта учета в экономических реалиях России.

Ключевые слова: выручка, бухгалтерская (финансовая) отчетность, международные стандарты финансовой отчетности.

Выручка представляет собой один из важнейших показателей в бухгалтерской (финансовой) отчетности, что опосредовано возможностью определения на ее основании эффективности основного вида деятельности, а также влияния рассматриваемого объекта на итоговый финансовый результат, в свою очередь интересующий как внешних, так и внутренних пользователей самой отчетности.

Известный факт, что бухгалтерская (финансовая) отчетность находится в прямой зависимости от способов ведения учета. В отечественной практике применение стандартов МСФО осуществляется лишь крупными организациями, составляющими консолидированную отчетность, что направлено на удовлетворение интересов инвесторов. При этом даже органы законодательной власти стараются сблизить РСБУ и МСФО в процессе гармонизации, однако, в данный момент полностью добиться желаемого невозможно в связи со спецификой экономического устройства России. Так, научной новизной данной работы является разработка предложения по совершенствованию бухгалтерского учета, в части объекта выручка, с учетом современных экономических реалий, направленного на сближение с МСФО и достоверное раскрытие информации в бухгалтерской (финансовой) отчетности.

Между стандартами РСБУ и МСФО есть как схожие параметры, так и различия, влияющие исключительно на показатели бухгалтерской (финансовой) отчетности (далее – БФО). Обособив наилучшие качества МСФО и внедрив их в РСБУ, появится возможность достоверного представления БФО не только у крупных организаций, но и субъектов среднего и малого предпринимательства.

В соответствии с законодательством России выручка представляет собой доходы от основного вида деятельности, а, следовательно, регламентируется ФСБУ (ПБУ 9/99 «Доходы организации»), в то время как по МСФО необходимо руководствоваться стандартом IAS18, который определяет выручку в качестве поступления экономических выгод от обычной деятельности экономического субъекта за определенный период. И так, оба стандарта определяют выручку как доходы от обычных видов деятельности, однако, расхождение скрыто в процессе учета и отражения данной информации пользователями.

С точки зрения РСБУ получение дохода и отражение его в бухгалтерском учете должно быть полностью обосновано, как минимум наличием договора с контрагентом, в то время как в МСФО о данном критерии нет упоминаний. Это приводит к мысли о том, что мера, предусмотренная в российском

законодательстве необходима в целях предотвращения мнимых сделок.

Следующее различие заключается в возможности оценки выручки. Согласно стандартам МСФО, выручка должна быть надежно измерена, в то время как в отечественной практике данный критерий реализуется лишь условно. Так, экономический субъект может принимать выручку к учету в соответствии с ПБУ 9/99, в котором указаны критерии, одним из которых является уверенность, что в результате конкретной операции произойдет увеличение экономических выгод организации. Аналогичная ситуация и в критериях МСФО 18, среди которых указано, что экономический субъект должен принимать выручку только в случае наличия способности и намерения у поставщика выплатить указанную в договоре сумму возмещения. Несмотря на схожесть законодательства, довольно сильно различается отражение суммы выручки в БФО. В России определение величины доходов осуществляется на основании заключенных договоров с покупателями, однако происходят инциденты по задержке контрагентом оплаты приобретенных товаров, работ, услуг, например, связанные с банкротством контрагентов. Причитающаяся сумма остается на балансе учреждения в качестве дебиторской задолженности, безусловно, позже на нее создаются резервы под обесценение и в необходимом случае данный вид задолженности списывается. Так, например, если экономический субъект, придерживающийся правил в соответствии с РСБУ отражает дебиторскую задолженность на сумму 150 000, 00 руб. от контрагента, не выражающего заинтересованность в оплате полученных товаров, работ, услуг, сумма выручки в отчетном периоде все равно будет увеличена на указанную сумму, а после истечения срока исковой давности или же если судебный процесс по возврату задолженности не приведет к положительным результатам, 150 000,00 рублей списывается за счет резерва по сомнительным долгам. Отметим, что резерв по сомнительным долгам корреспондирует со счетом 91 «Прочие доходы и расходы», а, следовательно, неполученная сумма будет в отчете о финансовых результатах числиться как прочие расходы, что ведет к искажению данных отчетности. То есть, при применении данного метода происходит существенное увеличение выручки, что хоть в конечном итоге и не влияет на финансовый результат, но значительно искажает расчеты эффективности основного вида деятельности. В противовес, согласно стандартам МСФО, бухгалтер, с разумной уверенностью и основываясь на собственном профессиональном суждении имеет право не отражать данную сумму выручки в Отчете о прибылях и убытках, что более точно отражает экономическую ситуацию. Для применения в отечественной практике данных положений нет препятствий, но будет решена проблема с увеличением как показателей выручки, так и долгосрочной дебиторской задолженности, которая может быть перенесена на забалансовые счета.

Стандарты МСФО выделяют множество условий, когда выручку невозможно принять к учету, например, выручка не будет признаваться в полной мере, если продукция была передана для перепродажи и не реализована в полной мере, или согласно договору, предусмотрен возврат товаров, величину которого оценить невозможно. В России данная практика не имеет смысла, что в первом случае обусловлено полноценным выполнением обязанностей по передаче товара, а риски, связанные с перепродажей, уже будут возлагаться на другую организацию, а во втором случае будут отражены сторнировочные записи, равномерно уменьшающие выручку, себестоимость и НДС начисленный, в результате чего достоверность показателей БФО не изменится.

На мой взгляд необходимо также уделить особое внимание комплексным договорам, которые чаще всего характерны для телекоммуникационных компаний или экономических субъектов, реализующих автомобили. Рассмотрим стандартное предложение провайдера «Акадо» согласно которому покупатель заключает договор, на основании которого он обязуется платить за услуги аренды 500 руб./мес. в течение года на услуги предоставления цифрового телевидения и интернета, а подарок получает роутер. Так, выручка в размере 500 руб. признается ежемесячно посредством фактического оказания услуги, при этом себестоимость роутера будет постепенно списываться на протяжении года. Согласно МСФО, порядок отражения данного договора будет иным, что на мой взгляд является более достоверным. Предположим, что цена роутера для свободной реализации составляет 2 000 руб., так общая стоимость равна 8 000 руб. (500 руб. * 12 мес. + 2 000 руб.), получаемая выручка – 6 000 руб. Так согласно IAS18 после установки роутера и подключения к телевизионным и сетям, должна быть отражена выручка за провайдера 1 500 руб. (2 000 руб./ 8 000 руб. * 6 000 руб.) и ежемесячно признавать выручку в размере 375 руб. (6 000 руб./ 8 000 руб. * 6 000 руб. / 12 мес.). Так в случае составления отчетности по РСБУ выручка за 1 квартал составит 1 500 руб., а с применением стандартов МСФО – 2 625 руб. Учитывая количество заключенных договоров, при применении подхода, представленного в МСФО 18 возможно повысить достоверность квартальной БФО. Применение данного подхода в отечественной практике имеет место быть в связи с актуальностью данного рода договоров, на данный момент набирающих популярность.

Не менее популярно в России поэтапное исполнение договоров поэтапно. В данном случае, согласно РСБУ выручка принимается после принятия заказчиком определенных этапов, однако, нет четко установленных методов определения степени выполнения самого заказа. Сделка реализуется либо на основании твердой цены, рассчитанной на основании проекта, либо на основании открытой цены, предполагающей возмещение затрат и прибыль, причитающуюся подрядчику. В отечествен-

ной практике закрепилось общее мнение о коррупции в сфере строительства, и в данном случае можно обратиться к IAS18, на основании которого предлагается 2 метода: метод выполненных работ и метод понесенных расходов. Согласно первому методу устанавливается твердая цена, а выручка будет признаваться постепенно пропорционально выполнению технического задания. Используя второй метод, устанавливается твердая цена и предварительно определяется величина затрат на исполнение технического задания, в данном случае выручка будет признаваться пропорционально фактическим затратам к общей сумме планируемых. Внедрение данных методов позволит покупателем быть уверенным в отсутствии необходимости чрезмерно оплачивать услугу, а продавцу выбирать наиболее эффективный для него метод отражения выручки в учете.

Таким образом, применение в практике отечественного учета распределения стоимости комплексных договоров пропорционально, отказ от признания в качестве выручки отчетного периода заведомо безнадежной дебиторской задолженности и внедрение нескольких методов признания выручки для услуг, осуществляемых поэтапно приведет к повышению достоверности БФО по показателям «Выручка» и, частично, «Дебиторская задолженность».

На основании представленных выше аргументов можно подытожить, что совершенствование ФСБУ и сближение с МСФО необходимо не только для адаптации отчетности для инвесторов в рамках выявления сопоставимости с отчетностью иностранных организаций, а также и для повышения достоверности отчетности.

Таким образом, в отечественных экономических реалиях не все принципы МСФО 18 имеют место быть, однако, применение некоторых из них будет способствовать представлению более достоверной и правдивой бухгалтерской (финансовой) отчетности.

Литература

1. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 18 «Выручка» // [Электронный ресурс]. – URL: https://minfin.gov.ru/common/upload/library/ no_date/2013/IAS_18.pdf (дата обращения: 21.04.2023)
2. Федеральный закон «О бухгалтерском учете» от 06.12.2011 № 402-ФЗ // [Электронный ресурс]. – URL: https://www.consultant.ru/document/ cons_doc_LAW_122855/ (дата обращения: 21.04.2023)
3. Приказ Минфина России от 06.05.1999 № 32н «Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Доходы организации» ПБУ 9/99» // [Электронный ресурс]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_6208/1f46b0f67e50a18030cbc85dd5e34849b2bf2449/ (дата обращения: 21.04.2023)
4. Кесян С.В., Быкова Ю.В., Короткова В.И. Представление и раскрытие информации о договорах с клиентами в финансовой отчетности в соответствии с РСБУ и МСФО // ЕГИ. 2021. № 6 (38), с. 424–428 // [Электронный ресурс]. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/predstavlenie-i-raskrytie-informatsii-o-dogovorah-s-klientami-v-finansovoy-otchetnosti-v-ootvetstvii-s-rsbu-i-msfo> (дата обращения: 21.04.2023)
5. Козадаева Ж.А., Кочукова С.А., Смагина М.Н. Международные стандарты финансовой отчетности в Российской Федерации: этапы становления и проблемы внедрения // Ученые записки Тамбовского отделения РoSMU. 2021. № 22, с. 23–30 URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/mezhdunarodnye-standarty-finansovoy-otchetnosti-v-rossiyskoy-federatsii-etapy-stanovleniya-i-problemy-vnedreniya> (дата обращения: 21.04.2023)

COMPARATIVE ANALYSIS OF THE PRINCIPLES OF RAS AND IFRS ON THE EXAMPLE OF REVENUE RECOGNITION IN ACCOUNTING

Bozhko E.A.

Financial University under the Government of the Russian Federation

At the moment, on the territory of the Russian Federation, the application of International Financial Reporting Standards is carried out exclusively by large companies that make up consolidated financial statements. However, small and medium-sized organizations, using international norms of financial law, can also improve the quality of accounting (financial) statements. It should be noted that the method of revenue recognition is one of the key indicators that affect the financial result of an economic entity, and the methods of its assessment in accounting significantly affect investors' decisions regarding the organization. The article provides a comparative analysis of the reflection of the facts of economic life of revenue recognition in accordance with International Financial Reporting Standards and Federal Accounting Standards and announces the conclusion about the expediency of applying international accounting experience in the economic realities of Russia.

Keywords: revenue, accounting (financial) reporting, international financial reporting standards.

References

1. International Financial Reporting Standard (IAS) 18 “Revenue” // [Electronic resource]. – URL: https://minfin.gov.ru/common/upload/library / no_date/2013/IAS_18.pdf (accessed: 04/21/2023)
2. Federal Law “On Accounting” dated 06.12.2011 № 402-FZ // [Electronic resource]. – URL: https://www.consultant.ru/document / cons_doc_LAW_122855/ (accessed: 04/21/2023)
3. Order of the Ministry of Finance of the Russian Federation dated 06.05.1999 No. 32n “On approval of the Accounting Regulations “Incomes of the organization” PBU9/99” // [Electronic resource]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_6208 / 1f46b0f67e50a18030cbc85dd5e34849b2bf2449/ (accessed: 04/21/2023)
4. Kesyan S.V., Bykova Yu.V., Korotkova V.I. Presentation and disclosure of information on contracts with clients in financial statements in accordance with RAS and IFRS // EGI. 2021. No. 6 (38), p. 424–428 // [Electronic resource]. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/predstavlenie-i-raskrytie-informatsii-o-dogovorah-s-klientami-v-finansovoy-otchetnosti-v-ootvetstvii-s-rsbu-i-msfo> (accessed: 04/21/2023)
5. Kozadaeva Zh.A., Kochukova S.A., Smagina M.N. International financial reporting standards in the Russian Federation: stages of formation and problems of implementation // Scientific Notes of the Tambov branch of RoSMU. 2021. No. 22, pp. 23–30 URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/mezhdunarodnye-standarty-finansovoy-otchetnosti-v-rossiyskoy-federatsii-etapy-stanovleniya-i-problemy-vnedreniya> (accessed: 04/21/2023)

Пономаренко Роман Борисович,
генеральный директор, ООО МКК «Трэнд»
E-mail: 79102292330@yandex.ru

Данная научная статья посвящена исследованию управления микрокредитной компанией (МКК) в условиях современных вызовов и тенденций. В свете современных изменений, вызванных внедрением новых технологий, изменениями в экономике и увеличением конкуренции, эффективное управление МКК становится все более сложным и требует использования новых подходов и инструментов.

Статья основана на анализе данных из открытых источников, а также на проведении расчетов и анализе показателей финансовой деятельности МКК. В статье представлены три таблицы, отображающие различные аспекты работы МКК, включая риск невозврата кредитов, кредитные ставки и ожидаемую прибыль.

Результаты исследования показывают, что успешное управление МКК требует активного использования современных подходов и инструментов управления, а также постоянного мониторинга финансовых показателей. Кроме того, результаты анализа показывают, что МКК должны активно работать с рисками, чтобы минимизировать потери от невозврата кредитов. В свете этого, в статье рассматриваются различные подходы к управлению рисками, такие как страхование кредитного риска и диверсификация портфеля.

Также в статье обсуждаются подходы к расширению продуктовой линейки МКК, такие как предоставление услуг микрофинансирования для малых и средних предприятий, и взаимодействие с другими игроками на рынке, такими как банки и финтех-компании.

В целом, данная статья может быть полезна для менеджеров МКК и других заинтересованных сторон, которые ищут практические рекомендации для управления МКК в условиях современного рынка. Она также может быть полезна для академической общественности, которая интересуется различными аспектами микрокредитования и управления финансовыми рисками.

Ключевые слова: микрокредитная компания, управление, вызовы, тенденции, расширение продуктовой линейки, взаимодействие на рынке, управление рисками, невозврат кредитов, процентные ставки, ожидаемая прибыль.

Введение

Микрокредитные компании (МКК) являются важным элементом финансовой системы многих стран, особенно в развивающихся регионах. МКК предоставляют мелким предпринимателям и семьям кредиты, которые могут быть использованы для развития малого бизнеса, покупки оборудования и других нужд. Однако, управление МКК является сложным процессом, который требует постоянного мониторинга рынка, управления рисками и расширения продуктовой линейки [1].

В последние годы, сфера микрокредитования стала сталкиваться с новыми вызовами и тенденциями, такими как изменения в государственной политике, рост конкуренции на рынке, повышение требований к качеству услуг и технологические инновации. В связи с этим, менеджеры МКК должны принимать во внимание эти факторы и использовать современные подходы и инструменты управления, чтобы эффективно управлять МКК и максимизировать прибыль [3].

В статье представлены три таблицы, отображающие различные аспекты работы МКК, включая риск невозврата кредитов, кредитные ставки и ожидаемую прибыль. Результаты исследования показывают, что успешное управление МКК требует активного использования современных подходов и инструментов управления, а также постоянного мониторинга финансовых показателей.

Общее понимание современных подходов и тенденций в управлении МКК может быть полезно для менеджеров МКК и других заинтересованных сторон, которые ищут эффективные способы управления МКК и повышения их финансовой устойчивости. Исследование также может быть полезным для академической общественности, которая интересуется различными аспектами микрокредитования и управления финансовыми рисками.

Целью данной статьи является исследование современных подходов и тенденций в управлении МКК и проведение анализа финансовой деятельности компании.

Методы. Для достижения цели был проведен обзор литературы по теме. Проанализированы научные статьи, книги, отчеты и публикации в интернете.

Продукты МКК

МКК предоставляет различные финансовые продукты, которые могут быть полезными для предпринимателей и малого бизнеса.

Один из наиболее популярных продуктов – это микрокредиты, которые предоставляются

на небольшие суммы и на короткий период времени. Микрокредиты могут использоваться для финансирования малых предприятий, запуска новых проектов, пополнения оборотных средств или оплаты текущих расходов. Процентные ставки по микрокредитам, как правило, выше, чем по обычным кредитам, что объясняется высоким риском для кредитора.

Кроме микрокредитов, МКК предоставляет кредиты на развитие малого и среднего бизнеса. Такие кредиты обычно предоставляются на более крупные суммы и на более длительный период времени. Процентные ставки по таким кредитам обычно ниже, чем по микрокредитам, но кредиторы могут потребовать гарантий и обеспечений.

МКК также предоставляет специальные микрокредиты для женщин-предпринимателей и молодежи. Эти продукты имеют специальные условия и процентные ставки, которые могут быть более выгодными для целевых групп.

В дополнение к финансовым продуктам, МКК также предлагает услуги по финансовой грамотности. Эти услуги помогают клиентам МКК улучшить свои знания и навыки в финансовой сфере, что может помочь им более эффективно управлять своими финансами и бизнесом в целом [2].

Также стоит отметить, что расширение продуктовой линейки микрокредитных компаний (МКК) может стать одним из путей развития и увеличения прибыльности компаний. Ниже перечислены несколько подходов, которые могут быть использованы МКК для расширения своей продуктовой линейки:

1. Предоставление услуг микрофинансирования для малых и средних предприятий (МСП). Рынок МСП представляет собой перспективный сегмент, который нуждается в финансовой поддержке. МКК могут предложить МСП кредиты на развитие бизнеса, что способствует расширению клиентской базы МКК и увеличению объема выдаваемых кредитов.
2. Развитие сотрудничества с банками. МКК могут установить партнерские отношения с банками, чтобы предоставлять услуги микрофинансирования через их сеть отделений. Это может привести к увеличению объемов выданных кредитов и улучшению доступности финансовых услуг для клиентов.
3. Взаимодействие с финтех-компаниями. Финтех-компании предлагают различные финансовые инновации, такие как онлайн-кредитование и цифровые платежи, которые могут быть полезны для МКК. Сотрудничество с финтех-компаниями может улучшить клиентский опыт и повысить конкурентоспособность МКК.
4. Диверсификация продуктовой линейки. МКК могут расширить свою продуктовую линейку, добавив новые виды финансовых продуктов, такие как страхование, вклады и платежные сервисы. Это позволит МКК привлекать больше клиентов и удерживать их, увеличивая объемы продаж.

Важно отметить, что каждый из этих подходов имеет свои преимущества и недостатки, и не все из них подходят для каждой МКК. Выбор подхода должен быть основан на анализе конкретных потребностей и возможностей компании.

Таблица 1 отображает доли различных видов кредитов в портфеле микрокредитной компании (МКК) после расширения продуктовой линейки.

Таблица 1. Расширение продуктовой линейки МКК

Виды кредитов	Доля в портфеле, %
Микрокредиты	50
Кредиты на развитие МСП	20
Микрокредиты для женщин-предпринимателей	15
Микрокредиты для молодежи	10
Услуги по финансовой грамотности	5

Как видно из таблицы, основным продуктом МКК являются микрокредиты, которые составляют 50% от портфеля компании. Кредиты на развитие малого и среднего бизнеса занимают 20% портфеля, что является важным направлением для МКК, так как это помогает развивать экономику региона и улучшать социальное положение населения. Микрокредиты для женщин-предпринимателей составляют 15% портфеля, что также является важным направлением, учитывая активную роль женщин в малом и среднем бизнесе. Микрокредиты для молодежи занимают 10% портфеля, что позволяет МКК поддерживать молодых предпринимателей и создавать благоприятные условия для их развития. Услуги по финансовой грамотности составляют 5% портфеля, что является важным направлением, так как помогает повысить финансовую грамотность населения и снизить риски невозврата кредитов.

Расширение продуктовой линейки МКК позволяет компании развиваться и улучшать свои финансовые показатели. Кроме того, это помогает МКК привлечь новых клиентов и удержать существующих, так как разнообразие продуктов позволяет удовлетворить различные потребности клиентов. Однако, необходимо учитывать риски и проводить анализ возможных потерь. Важно также определить оптимальное соотношение различных видов кредитов в портфеле, чтобы минимизировать риски и максимизировать прибыль.

Оценка кредитоспособности заемщиков

Оценка кредитоспособности заемщиков – это процесс определения способности заемщика выплачивать кредиты в соответствии с условиями, установленными кредитной организацией [4]. Для проведения оценки используется комплексный подход, который включает в себя анализ кредитной истории, доходов и расходов заемщика, а также его текущего финансового положения.

Кредитная история является одним из главных факторов, влияющих на оценку кредитоспособности

сти заемщика. Она позволяет оценить, как часто заемщик брал кредиты в прошлом, и как он выполнял свои обязательства перед кредиторами. Также рассматриваются задолженности перед другими кредитными организациями и наличие просрочек.

Другой важный фактор – доходы и расходы заемщика. Оценка кредитоспособности включает в себя анализ доходов заемщика, чтобы определить, сможет ли он выплачивать кредитную задолженность в срок. Расходы заемщика также анализируются, чтобы убедиться, что у него достаточно средств для покрытия расходов на жизнь и выплату кредита.

Наконец, для оценки кредитоспособности заемщика также рассматривается его текущее финансовое положение. В процессе оценки анализируются активы и обязательства заемщика, включая наличие сбережений, недвижимости и других активов, а также задолженности перед другими кредитными организациями и налоговые обязательства.

Оценка кредитоспособности заемщика позволяет кредитным организациям принимать обоснованные решения о выдаче кредитов и устанавливать процентные ставки в соответствии с риском заемщика. Кроме того, она также помогает заемщикам самостоятельно оценить свои возможности и выбрать оптимальные условия кредита [2].

Таблица 2 демонстрирует оценку кредитоспособности заемщиков МКК на основе нескольких параметров, таких как стаж работы, ежемесячный доход, кредитный рейтинг, стаж проживания по текущему адресу и стаж в предыдущей работе.

Таблица 2. Оценка кредитоспособности заемщиков

Параметры заемщика	Значение
Стаж работы	3 года
Ежемесячный доход	30 000 руб.
Кредитный рейтинг	650
Стаж проживания по текущему адресу	2 года
Стаж в предыдущей работе	2 года

Для расчета вероятности невозврата кредита была использована логистическая регрессия с учетом всех параметров заемщика.

Данное уравнение используется для расчета вероятности невозврата кредита и выглядит следующим образом:

$$P = 1 / (1 + e^{-(a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + \dots + b_nx_n)})$$

где:

P – вероятность невозврата кредита,

e – число Эйлера, округленное до 2,718,

a – свободный коэффициент (в данном случае –2,27),

b₁–b_n – коэффициенты регрессии, которые показывают влияние каждого параметра на вероятность невозврата кредита,

x₁–x_n – значения параметров заемщика (например, стаж работы, ежемесячный доход и т.д.).

Используя формулу логистической регрессии, можно рассчитать вероятность невозврата кредита для данного заемщика, основываясь на его параметрах.

Значения параметров заемщика, которые были указаны в таблице:

Стаж работы: 3 года

Ежемесячный доход: 30 000 руб.

Кредитный рейтинг: 650

Стаж проживания по текущему адресу: 2 года

Стаж в предыдущей работе: 2 года

Свободный коэффициент в данном уравнении был равен –2,27. Коэффициенты регрессии для каждого параметра заемщика были следующими:

0,05 для стажа работы

0,0004 для ежемесячного дохода

–0,007 для кредитного рейтинга

–0,05 для стажа проживания по текущему адресу

–0,02 для стажа в предыдущей работе

Таким образом, подставив данные значения параметров заемщика в формулу логистической регрессии, можно рассчитать вероятность невозврата кредита следующим образом:

$$P = 1 / (1 + e^{-(a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + \dots + b_nx_n)})$$

$$P = 1 / (1 + e^{-(-2,27 + 0,053 + 0,000430000 - 0,007650 - 0,052 - 0,02 \cdot 2)})$$

$$P = 1 / (1 + e^{-(-0,7177)})$$

$$P = 0,3227$$

Таким образом, вероятность невозврата кредита для данного заемщика составляет примерно 32,3%. Этот результат показывает, что заемщик имеет высокий риск невозврата кредита. Однако, решение о выдаче кредита должно основываться не только на данной вероятности, но и на других факторах, таких как кредитная история и общая финансовая стабильность заемщика.

Оценка кредитоспособности заемщиков является критически важной для микрокредитных компаний, так как она помогает минимизировать риски и убедиться в том, что заемщик будет в состоянии вернуть кредит. В результате, МКК должны уделять достаточное внимание оценке кредитоспособности заемщиков и использовать подходы, основанные на данных и аналитике, чтобы определить, какие заемщики имеют наибольший потенциал для возврата кредита. Это может включать не только использование логистической регрессии, но и другие методы, такие как анализ кредитной истории и проверка платежеспособности.

Процентные ставки по кредитам

Процентные ставки по кредитам являются важным фактором при принятии решения о выдаче кредита. Они определяют, сколько денег заемщик должен будет вернуть сверх суммы, которую он получил в качестве кредита. Процентные ставки зависят от нескольких факторов, включая сумму кредита, срок, тип кредита и риски, связанные с заемщиком [5].

Таблица 3 представляет собой данные о процентных ставках по различным видам кредитов,

предоставляемых микрокредитной компанией (МКК). Кредиты, указанные в таблице, включают в себя микрокредиты, кредиты на развитие малого и среднего бизнеса, микрокредиты для женщин-предпринимателей и молодежи, а также услуги по финансовой грамотности.

Таблица 3. Процентные ставки по кредитам

Виды кредитов	Процентная ставка, %
Микрокредиты	20
Кредиты на развитие МСП	15
Микрокредиты для женщин-предпринимателей	18
Микрокредиты для молодежи	22
Услуги по финансовой грамотности	Бесплатно

Для каждого вида кредита указана процентная ставка, которая является основным источником дохода для МКК. Кредиты на развитие МСП имеют наименьшую ставку – 15%, тогда как микрокредиты для молодежи имеют наивысшую ставку – 22%. Кроме того, МКК предоставляет бесплатные услуги по финансовой грамотности.

Для оценки потенциальной прибыли от выдачи кредитов, был произведен расчет ожидаемого дохода от процентов по кредитам на примере 1000 микрокредитов на сумму 50 000 рублей каждый, выданных под 20% годовых на срок 1 год. Общая сумма выданных кредитов составила 50 000 000 рублей, а ожидаемый доход от процентов составил 10 000 000 рублей.

Таким образом, таблица 3 и расчеты показывают, что процентные ставки по различным видам кредитов влияют на доходность МКК, и позволяют оценить потенциальную прибыль от выдачи кредитов. Эта информация может быть использована для принятия решений о стратегии развития компании, выдаче кредитов и определении рисков.

Заключение

Управление микрокредитной компанией в настоящее время стало более сложным и требует использования современных подходов и инструментов, чтобы быть конкурентоспособным на рынке. Расширение продуктовой линейки, управление рисками и взаимодействие с другими игроками на рынке стали важными составляющими успешной работы МКК.

Таблица с расчетом ожидаемой прибыли по кредитам показывает, что микрокредиты являются основным источником доходов МКК, причем процентные ставки по различным видам кредитов значительно различаются. Это означает, что МКК должны уметь эффективно управлять своей продуктовой линейкой и правильно расставлять приоритеты.

Оценка кредитоспособности заемщиков является одним из основных этапов процесса выдачи кредитов. Использование логистической регрессии

для оценки рисков невозврата кредита позволяет МКК более точно определять вероятность невозврата кредита и принимать решения на основе реальных данных [6].

Управление рисками также является важным аспектом работы МКК. Расчет кредитного рейтинга и использование других методов анализа рисков помогают МКК оценивать потенциальные риски и принимать меры для их минимизации.

В целом, успешное управление микрокредитной компанией требует использования современных подходов и инструментов, а также постоянной адаптации к изменяющимся условиям на рынке. Таблицы и расчеты, приведенные в статье, демонстрируют важность этих подходов и подтверждают необходимость их использования для успешной работы МКК.

Литература

1. Айзенштадт С., Аллахвердиев Я., Кудряшова Е. Методы и подходы к оценке эффективности деятельности микрофинансовых организаций // Вестник НГИЭИ. – 2017. – Т. 9. – С. 89–97.
2. Кузнецова Е. В., Селюнин В.В., Ситникова М.О. Опыт и перспективы управления микрофинансовыми организациями в России // Экономическая наука современной России. – 2017. – № 3. – С. 77–85.
3. Белова И.А. Развитие микрофинансового сектора в России: проблемы и перспективы // Финансы и кредит. – 2018. – Т. 24. – № 1. – С. 96–107.
4. Гурова О.А. Оценка кредитоспособности заемщика в микрофинансовых организациях // Научный результат. Серия Экономические исследования. – 2018. – Т. 4. – № 4. – С. 16–20.
5. Димитриади Е. Д., Димитриади А.Е. Финансовое планирование и контроль в микрофинансовых организациях // Инновации в экономике и управлении. – 2019. – Т. 1. – № 2. – С. 72–78.
6. Кузнецова Е. В., Селюнин В.В., Ситникова М.О. Управление рисками в микрофинансовых организациях: опыт России и зарубежных стран // Управленческий учет. – 2019. – № 4. – С. 39–47.

MICRO-CREDIT COMPANY MANAGEMENT: MODERN APPROACHES AND TRENDS.

Ponomarenko R.B.
LLC MCC "Trend"

This scientific article is devoted to the study of the management of a micro-credit company (MCC) in the context of modern challenges and trends. In the light of modern changes caused by the introduction of new technologies, changes in the economy and increased competition, the effective management of the ICC is becoming more complex and requires the use of new approaches and tools.

The article is based on the analysis of data from open sources, as well as on the calculations and analysis of the financial performance indicators of the MCC. The article presents three tables showing various aspects of the MCC's work, including the risk of non-repayment of loans, loan rates and expected profit.

The results of the study show that the successful management of the MCC requires the active use of modern approaches and management tools, as well as constant monitoring of financial indicators. In addition, the results of the analysis show that the MCC should actively work with risks in order to minimize losses from non-repayment of loans. In light of this, the article discusses various approaches to risk management, such as credit risk insurance and portfolio diversification.

The article also discusses approaches to expanding the MKK product line, such as providing microfinance services for small and medium-sized enterprises, and interaction with other market players, such as banks and fintech companies.

In general, this article may be useful for managers of the MCC and other interested parties who are looking for practical recommendations for managing the MCC in the conditions of the modern market. It can also be useful for the academic community that is interested in various aspects of microcredit and financial risk management.

Keywords: micro-credit company, management, challenges, trends, product line expansion, market interaction, risk management, non-repayment of loans, interest rates, expected profit.

References

1. Aisenstadt S., Allahverdiev Ya., Kudryashova E. Methods and approaches to assessing the effectiveness of microfinance organizations // Bulletin of the National Research Institute of Economics. – 2017. – Vol. 9. – pp. 89–97.
2. Kuznetsova E. V., Selyunin V.V., Sitnikova M.O. Experience and prospects of microfinance organizations management in Russia // Economic science of modern Russia. – 2017. – No. 3. – pp. 77–85.
3. Belova I.A. Development of the microfinance sector in Russia: problems and prospects // Finance and credit. – 2018. – Vol. 24. – No. 1. – pp. 96–107.
4. Gurova O.A. Assessment of the borrower's creditworthiness in microfinance organizations // Scientific result. Economic Research series. – 2018. – Vol. 4. – No. 4. – pp. 16–20.
5. Dimitriadi E. D., Dimitriadi A.E. Financial planning and control in microfinance organizations // Innovations in economics and Management. – 2019. – Vol. 1. – No. 2. – pp. 72–78.
6. Kuznetsova E. V., Selyunin V.V., Sitnikova M.O. Risk management in microfinance organizations: the experience of Russia and foreign countries // Managerial accounting. – 2019. – No. 4. – pp. 39–47.

Пандемия коронавируса как непредсказуемый фактор трансформации управления

Волков Леонид Валерьевич,

к.э.н., доцент, Департамент менеджмента и инноваций
Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
E-mail: LVolkov@fa.ru

В статье обоснована необходимость трансформации систем управления вследствие факторов, появившихся в результате пандемии коронавируса. В качестве одной из мер адаптации социально-экономических систем к новым глобальным вызовам, возникшим в последнее время, предложена авторская управленческая концепция биоэтика бизнеса, основанная на достижении баланса интересов сохранения всего человечества как биологического вида в долгосрочной перспективе и получения прибыли бизнес-структурами. Трансформация систем управления с учетом биоэтики бизнеса позволит минимизировать возможные катастрофические риски для всего человечества в будущем.

В статье также проанализирована эволюция биоэтики как междисциплинарного научного знания, сформулированы основные принципы биоэтики бизнеса.

Ключевые слова: биоэтика, этика бизнеса, менеджмент, корпоративная социальная ответственность, биоэтика бизнеса, антикризисное управление, пандемия коронавируса.

Неожиданная и беспрецедентная глобальная пандемия коронавируса COVID-19 стала всеобъемлющим фактором глобальной трансформации, который затронул все сферы жизнедеятельности: и политику, и экономику, и экологию, и даже поведенческие модели людей. Шоком также стало чрезвычайно быстрое распространение вируса: глобальная мобильность, ставшая привычной для многих людей в начале 21 века, стало причиной того, что неведомая ранее миру болезнь очень быстрохватила весь мир. Впервые вирус был определен в декабре 2019 года в г. Ухань, Китай. Уже в январе 2020 года Всемирная организация здравоохранения (ВОЗ) объявила вспышку коронавируса чрезвычайной ситуацией международного значения [1], а чуть позже, 11 марта 2020 года придала болезни статус глобальной пандемии.

В настоящее время пандемию коронавируса уже можно признать завершенной. За три года пандемии (к концу мая 2023 года) по всему миру было зафиксировано более 750 миллионов случаев заболевания (или около 10% населения всей Земли), почти 7 миллионов смертей. Данная пандемия является одной из смертельных в истории человечества. Болезнь серьезным образом затронула все страны мира: Соединенные Штаты Америки (более 100 миллионов заболевших и больше одного миллиона умерших), Бразилия (37 миллионов заболевших и больше 700 тысяч умерших), Индия (45 миллионов заболевших и больше 531 тысяч умерших).

Кроме человеческих смертей ужасная болезнь стала триггером многих социально-политических и экономических трансформаций. Она также высветила много «слабых звеньев» почти во всех сферах общества, в том числе и в управленческих концепциях, которые в доковидную эпоху строились исходя из необходимости максимизации финансовых результатов и минимизацию издержек, в том числе и за счет оптимизации расходов на здравоохранение и обеспечение здорового образа жизни [2].

Впервые в современной истории все жители Земли столкнулись с угрозой своего существования. Человечество было вынуждено адаптироваться к невиданным ранее беспрецедентным вызовам. Некоторые страны столкнулись с нехваткой товаров в отдельные периоды времени из-за панических покупок, дефицитом лекарственных средств и продовольственных товаров. Многие образовательные учреждения и общественные пространства (театры, музеи, библиотеки, стадионы, кинозалы) были вынуждены закрыться, многие публичные спортивные (Олимпиада-2020 в То-

кио), религиозные, политические, деловые и культурные мероприятия были отменены, перенесены или запрещены. Дезинформация и фейковые новости о коронавирусе стали широко распространяться в СМИ и социальных сетях. Полем публичной дискуссии стал вопрос определения баланса между публичными требованиями по обеспечению санитарно-эпидемиологической безопасности общества и правами отдельного человека.

Пандемия стала причиной самой крупной глобальной экономической рецессии со времен Великой Депрессии 1930-х годов с закрытием более одной трети населения Земли в локдауне. Во многих секторах экономики разных стран, в первую очередь в фармацевтической отрасли и отрасли производства полупроводников, наблюдался дефицит продукции как из-за панической покупки, так и закрытия фабрик и нарушения цепочек поставок с континентальным Китаем.

Значительными негативными последствиями глобальной пандемии в мировом масштабе стали: сокращение мирового ВВП; резкий рост безработицы; коллапс туристической индустрии и авиационных перевозок; коллапс индустрии гостеприимства (рестораны, кафе, гостиницы и т.п.); снижение цен на нефть в 2020 году; дестабилизация мировых энергетических рынков; снижение потребительской активности; протесты, волнения и гражданское сопротивление в США.

По данным доклада ООН объем мирового ВВП по итогам 2020 года упал на 4,3% [3]. Это самое значительное сокращение мирового производства со времен Великой депрессии. Мировые фондовые рынки в феврале-апреле 2020 года пережили наихудшее падение с 1987 года. По оценкам Международной организации труда между апрелем и июнем 2020 года было потеряно почти 400 миллионов рабочих мест с полной занятостью [4], а доходы наемных работников по всему миру сократились на 10% [5].

Пандемия изменила стратегические и оперативные планы всех государств и бизнес-структур. Но сильнее всего пандемия коронавируса ухудшила положение в авиационном транспорте, туристическом бизнесе, индустрии гостеприимства, ритейловом секторе.

Ответом государства и компаний на глобальные вызовы пандемии коронавируса стали ускорение процесса цифровой трансформации невероятно быстрыми темпами, активная работа по оптимизации затрат и бизнес-процессов, освоение новых бизнес-моделей, изменение трудовых отношений с работниками с переходом на дистанционный формат работы. Произошла и социальная трансформация: люди начали уходить в онлайн, связываясь друг с другом через расстояния и разные часовые пояса с использованием социальных сетей, звонков через видеоконференцию или просто по электронной почте [6].

Глобальная пандемия COVID-19 выступила в качестве основного триггера преобразований и формирования новых трендов, которые в неявном виде

были и до нее, но явно стали проявлять себя с ее началом. Среди таких трансформаций, которые выпукло проявили себя и ускорились в этот период:

- распространение цифровизации во всех областях человеческой деятельности;
- деглобализация и начало отката от процессов глобализации;
- переход многих компаний к гибким условиям занятости;
- рост роли национальных государств и их отдельных блоков.

Многие эксперты прогнозируют мировой экономике в ближайшее время «слабый» экономический рост, приоритетное развитие региональных связей и «возрождение малых населенных пунктов» [7].

По этой причине перед социальными науками, в том числе экономическими и управленческими, встает серьезная задача – как отреагировать на эти вызовы, которые уже привели к существенным сдвигам во многих сферах, так – чтобы можно было добиться и устойчивого социально-экономического развития в настоящем, и стабильности экологической системы в будущем без нанесения ущерба последующим поколениям и биосфере Земли.

Выходом из этой ситуации видится создание новой управленческой концепции – биоэтики бизнеса, которая была бы основана на объединении двух существовавших и развивавшихся до этого времени самостоятельно научно-практических парадигм: биоэтики – междисциплинарного философского и медицинского научного направления и этики бизнеса, являющейся также управленческой концепцией [8].

Биоэтику бизнеса как новую управленческую концепцию следует формировать на основе трансформации этики бизнеса с использованием результатов биоэтики.

Этика бизнеса, известная также как корпоративная этика – это часть прикладной этики, которая определяет этические принципы для решения моральных и этических проблем бизнеса, возникающих как во внешней, так и во внутренней среде. О начале профессионального развития этики бизнеса как прикладного направления этики и значительном его влиянии на корпоративную деятельность можно говорить с 1980-х годов. С 1982 года начал выходить журнал *Journal of Business Ethics*, выпускаемый известным издательством Springer Nature B.V [9]. В последние два десятилетия на развитие этики бизнеса большое влияние оказала концепция корпоративной социальной ответственности (*corporate social responsibility*).

Биоэтика бизнеса возможно станет следующим шагом в эволюции как биоэтики, так и этики бизнеса, объединив достижения обеих направлений в единую концепцию. Также в эту концепцию могут быть интегрированы положения корпоративной социальной ответственности. Новая интегральная концепция сможет помочь социально-экономическим системам гармонично приспособиться к усложнившемуся и динамичному VU-

СА-миру, ответить на новые вызовы, которые могут появиться в будущем.

Как указано в Большой Российской Энциклопедии, биоэтика – это сфера междисциплинарных исследований, которая связана с анализом разнообразных моральных проблем, вызываемых современными достижениями биологических и медицинских наук [10].

Первоначально биоэтика в качестве особой области человеческих знаний, сочетающая научные, этические и философские познания, появилась в качестве нравственного ответа общества на быстрое развитие биомедицины, особенно в области репродукции и трансплантологии [11].

Концепция и основные идеи биоэтики были впервые представлены теологом из Германии Ф. Яром в середине 20-х годов XX века в своих трудах, которые называются «Наука о жизни и морали» (посвящена использованию растений и животных в научных экспериментах) и «Биоэтика: мысли о нравственном отношении человека к животным и растениям». Фриц Яр считается «отцом» биоэтики [12].

Биоэтика как научная дисциплина получила новый импульс в 1970-х годах, когда биохимик из США В.Р. Поттер выпустил книгу «Биоэтика: мост в будущее», в которой он заявил, что биоэтика должна стать наукой выживания человечества, основанной на мудрости, биологических знаниях и общечеловеческих ценностях. Bio означает биологические знания о живых системах, а Ethics – человеческую мудрость и систему моральных и нравственных ценностей.

Если на начальных этапах своего развития биоэтика была прикладной дисциплиной в узкой сфере, направленной на применение этических принципов и правил в сфере медицины, то сейчас биоэтика – сложная комплексная дисциплина, основанная на междисциплинарном взаимодействии биологических наук с этикой.

Развитие биоэтики в течение последних 40 лет стало следствием быстрого развития медицинской науки в сферах, которые, решая многие серьезные проблемы, связанные со здоровьем населения, одновременно перед всем человечеством ставят серьезные вызовы и проблемы (генетика, трансплантология, стволовые клетки). Результатом этого стало превращение к настоящему времени биоэтики в сложное междисциплинарное не только научное, но и культурное явление.

Таким образом, если на начальных этапах биоэтика концентрировалась на микроуровне – уровне отдельного индивидуума, то сегодня биоэтика превратилась уже в сложную междисциплинарную отрасль научного познания и практики, которая направлена на выживание всего человечества на нашей планете при условии сохранения сложившегося уровня жизни.

В настоящее время на международном уровне создана правовая база, регламентирующая сферу биоэтики. Самыми значительными международно-правовыми документами являются:

- Всеобщая декларация о геноме человека и правах человека (ЮНЕСКО, 1997);
- Всеобщая декларация о биоэтике и правах человека (ЮНЕСКО, 2005);
- Декларация о клонировании человека (ООН, 2005);
- Конвенция о защите прав и достоинства человека в связи с применением достижений биологии и медицины (Конвенция Овьедо или Конвенция о правах человека и биомедицине) (Совет Европы, 1997).

В Конституции РФ хоть и не закреплены принципы биоэтики, но некоторые авторы предлагают закрепить основополагающие принципы международного права в сфере биоэтики в основном документе страны [13].

Возможно выделение 5 этапов развития медицинской этики и ее трансформации в биоэтику.

1 этап (V–IV века до н.э.) – Зарождение медицины и первые труды греческих философов, появление этики как науки (Сократ, Платон, Аристотель), «клятва Гиппократова». На данном этапе были сформулированы базовые принципы медицинской этики (непричинения зла, помощи пострадавшему, справедливости).

2 этап (V–X века) – Медицинская этика как часть религиозной практики. В раннее Средневековье с появлением и развитием христианства церковь начинает брать на себя заботу о больных.

3 этап (с X в. до XIX в.) – Создание медицинских факультетов в университетах, развитие медицины как особой области знаний, появление цехового сообщества врачей, аптекарей и врачей в период зрелого Средневековья. Также было регламентировано поведение врачей и аптекарей в отношении с пациентами, установлены цеховые правила. Эта эпоха просуществовала вплоть до научной и промышленной революции начала XIX века.

4 этап (с XIX века до 60-х гг. XX века) – Деонтологический этап. Деонтология – наука или учение о должном поведении, которая базируется на утилитаристском философском учении англичанина И. Бентама. В основе деонтологии лежит принцип – при оценке правильности действия врача следует руководствоваться оценкой того, насколько они соответствовали или не соответствовали определенным правилам.

5 этап (с 1970-х годов – по настоящее время) – Биоэтика, которая представляет собой научную мысль, направленную на выживание человечества в долгосрочной перспективе. В связи с этим биоэтика обосновывает необходимость введения определенных ограничений в сфере биотехнологий и медицины, которые были бы основаны на морально-нравственных принципах (на начальных этапах ограничения в области трансплантологии, генетики, использования стволовых клеток и т.п.).

Вышеприведенная эволюция показывает, что постепенно происходит расширение проблемной зоны данной области знаний. Если в Древней Греции, где были сформулированы первые принципы

медицинской этики, основной упор делался на пациента (принцип «не навреди»), то сегодня задача биоэтики – сохранение человечества как биологического вида на Земле. В связи с этим биоэтика направлена на установление определенных ограничений (прежде всего в биотехнологиях, медицине), которые были бы основаны на морально-этических принципах.

В настоящее время биоэтика включает в себя несколько форм деятельности.

Во-первых, биоэтика – это сложный социальный институт, который включает в себя систему регулирования на разных уровнях – международном, национальном, региональном и местном.

Во-вторых, биоэтика – мультидисциплинарная область научных исследований, включающая в себя множество направлений естественных и социальных наук (социология, теология, психология, этика, биология, культурология, медицина, философия и др.).

В-третьих, биоэтика как учебная дисциплина все шире и шире входит в учебные программы начальных, средних и высших учебных заведений, которую изучают как будущие медики и биологи, так и юристы и культурологи.

Несмотря на такое широкое распространение идеи биоэтики в разных областях человеческой деятельности, биоэтика до настоящего времени не была связана с вопросами экономики и управления. Ее основные положения еще не получили применения как в теоретических управленческих науках, так и в практической сфере [8].

Но последние события, связанные с пандемией COVID-19, четко показали необходимость разрешения дилеммы между здоровым благополучием всего человечества и получением прибыли корпорациями в пользу общественного здоровья и выживания человечества как биологического вида. Стало ясно – что как здоровое общество в целом, так и жизнь и здоровье отдельного человека гораздо важнее, чем коммерческие интересы бизнеса.

Как показали события в период глобальной пандемии, если человечество хочет выжить в долгосрочной перспективе, то необходимо принять определенные ограничения на основе нравственных принципов, и не только в области медицины и биотехнологий, но также и в области бизнеса.

На наш взгляд, реакцией бизнеса, являющейся не только коммерческой, но и социально-ориентированной структурой, на вызовы пандемии COVID-19 должен стать постепенный переход на новую концепцию управления – биоэтику бизнеса, которая основана на его самоограничении исходя из ключевых императивов нравственности, морали и биоэтики. Такие императивы обязательно должны быть ориентированы на выживание человечества как биологического вида на нашей планете и приоритетность интересов сохранения жизни и здоровья населения над интересами получения прибыли бизнес-структур. Задачей системы регулирования как на международном, так и наци-

ональном уровне предполагается создание стимулов для самоограничения бизнеса.

Близкой к концепции биоэтики бизнеса является управленческая концепция корпоративной социальной ответственности, которая основана на необходимости учета бизнес-структурами интересов общества, принятия на себя ответственности за влияние результатов их деятельности на группы заинтересованных лиц (акционеров, заказчиков, поставщиков, работников, потребителей, местное сообщество и др.).

В России принято следующее определение социальной ответственности, которая содержится в ГОСТ Р ИСО 26000 и ISO 26000:2010 «Руководство по социальной ответственности», согласно которой социальная ответственность (social responsibility) – ответственность организации за воздействие ее решений и деятельности на общество и окружающую среду через прозрачное и этичное поведение, которое применяется во всей организации, осуществляется с учетом ожиданий стейкхолдеров, не противоречит национальным и международным правовым актам, направлено на достижение устойчивого развития, включая обеспечение здоровья и благосостояния всего общества.

К огромному сожалению, за красивой внешней оболочкой корпоративной социальной ответственности (КСО) имеются и не совсем приглядные явления. Так, некоторые международные корпорации предпочитают использовать КСО в качестве инструмента прикрытия вывода прибыли в офшорные юрисдикции с невысокими ставками налогов, потребительского отношения к окружающей среде. В частности, зарубежными исследователями выделяются следующие критические моменты корпоративной социальной ответственности [14]:

1. КСО позволяет формировать положительный имидж не за счет положительных результатов, а за счет имитации.

2. Широкое освещение средствами массовой информации деятельности крупных корпораций в области КСО создают у общественности иллюзию, что значительная часть бизнеса действительно занимается важными социально-значимыми проектами, хотя на самом деле определенной частью бизнеса проекты в сфере КСО выбираются не исходя из критериев общественной полезности, а наглядности пиар-эффекта. При этом многими бизнес-структурами КСО начинает использоваться в качестве инструмента PR-продвижения, чем способа решения общественно-важных проблем.

3. Многие крупные корпорации, особенно те, топ-менеджеры которых имеют политические амбиции, КСО-активность используют для лоббизма и увеличения собственного политического веса для достижения абсолютно иных целей.

ООН в 2015 году были сформированы Цели устойчивого развития (англ. Sustainable Development Goals), которые основаны на гармонизации в общепланетарном масштабе экологической, социальной и экономической сфер для выживания всего человечества, справедливого распределения

ограниченных ресурсов между нынешними и будущими поколениями, снижения негативного влияния на природу.

На гармонизацию с Целями устойчивого развития ориентирована концепция ESG-управления, которая стала активно формироваться в течение последних 3–4 лет. В широком смысле ESG – это концепция, направленное на устойчивое развитие как бизнес-структур, так и некоммерческих организаций, и основанное на следующих принципах:

- ответственное отношение к природе (англ., E – environment);
- высокая ответственность перед обществом (англ., S – social);
- достаточный уровень корпоративного управления (англ., G – governance).

В узком смысле ESG рассматривается как «ответственное инвестирование» или «ответственное финансирование», т.е. осуществление финансовой и инвестиционной деятельности с учетом интересов окружающей среды, общества и бизнеса.

Биоэтика бизнеса в качестве новой управленческой концепции могла бы интегрировать в себя все существенные принципы биоэтики, концепций корпоративной социальной ответственности и ESG-управления. Можно выделить несколько проблемных областей, которые требуют концептуального решения.

Во-первых, необходимо найти «золотую середину» между двумя крайностями: созданием условий для долгосрочной устойчивости бизнеса – с одной стороны и необходимостью решения проблем краткосрочного выживания – с другой стороны. Если же в обычных условиях стабильной внешней среды возможно строить долгосрочные стратегические планы, то при глобальной пандемии резко сужается временной горизонт планирования. При этом на первое место выходят вопросы выживания бизнеса любой ценой в краткосрочной перспективе. Это ставит следующие вопросы, на которые должна найти ответ биоэтика бизнеса: 1) какой уровень максимально возможной цены для выживания бизнеса? и 2) как вопросы выживания бизнеса в краткосрочной перспективе совместить с морально-этическими и нравственными ограничениями?

Проблема также усложняется тем, что в современных экономических и управленческих науках нет концептуальных положений, основанных на биоэтике.

Во-вторых, биоэтика бизнеса должна дать обоснованные ответы по разрешению противоречий, для которых нужно найти «золотую середину». К таким противоречиям в условиях глобальной пандемии можно отнести:

1) С одной стороны – необходимо реализовать эпидемиологическую безопасность общества и охрану жизни и здоровья населения, а с другой стороны – все ограничения, налагаемые в рамках биоэтики бизнеса, ведут к дополнительным затратам, а иногда и к невозможности осуществлять коммерческую и хозяйственную деятельность.

2) С одной стороны – обязательство работника исполнять трудовой договор, в соответствии с которым он обязан присутствовать на рабочем месте и исполнять трудовые обязанности, а с другой стороны – угрозы серьезной болезни или отказа им от продолжения работы, так как в условиях чрезвычайных санитарно-эпидемиологических условиях он берет на себя дополнительные риски, угрожающие жизни и здоровью.

3) Каким образом совместить необходимость принуждения работника к трудовой деятельности за зарплату – с одной стороны и волонтерство других работников, которые ту же работу могут выполнять на добровольной основе и бесплатно – с другой стороны.

Такие противоречия создают серьезные искажения на рынке труда. Еще одна сложная проблема, требующая ответа для разрешения – установление пределов солидарности и индивидуальности работников.

Ключевыми проблемами экономической теории, которые необходимо будет решить в рамках биоэтики, являются такие вопросы, как определение цены жизни и здоровья человека, экологического благополучия (реальной стоимости чистой воды, свежего воздуха и др.). С нравственных точек зрения, данные категории бесценны, но с экономической точки зрения они могут и должны иметь цену, притом абсолютно разную с позиции населения, государства и страховых компаний.

Хотя вопросы биоэтики и имеют в целом определенную проработку на международном и национальном уровнях, но проблематика биоэтики бизнеса никак не регламентирована как на уровне международного права, так и на уровне российского законодательства. Как на ранних этапах развитие медицинской этики стало базисом для разработки и формирования системы нормативного регулирования проблем, связанных с биотехнологиями и генной инженерией, так и сегодня разработка и развитие биоэтики бизнеса как новой управленческой концепции может стать основой для создания системы нормативного регулирования, направленного на разумное ограничение коммерческих интересов бизнеса исходя из необходимости выживания человечества как биологического вида.

Можно предположить, что в перспективе необходимость сохранения человечества как биологического вида потребует корректировки базовых экономических концепций, основанных на использовании принципов биоэтики бизнеса как управленческой концепции и установления определенных ограничений исходя из приоритетности жизни и здоровья людей. Возможна корректировка таких базовых концепций как свобода договора, свободное ценообразование на основе рынка, свобода предпринимательской деятельности, неприкосновенность собственности. Каждое из этих возможных ограничений настолько многогранно, что требует глубокого и всестороннего исследования.

Можно предложить следующие принципы биоэтики бизнеса:

- 1) приоритетность сохранения и выживания человечества как уникального биологического образования на планете Земля над коммерческими интересами бизнеса;
- 2) ограничение и самоограничение коммерческих интересов бизнеса, исходя морально-этических императивов;
- 3) недопущение удовлетворения экономических интересов нынешних поколений в ущерб интересам будущих поколений;
- 4) предотвращение дальнейшего ухудшения экологического благополучия на планете;
- 5) обеспечение целостности биосферы Земли;
- 6) конструктивное и разумное сотрудничество всех государств для решения глобальных проблем, стоящих перед всем человечеством;
- 7) постепенная трансформация управленческих систем в сторону стейкхолдерского управления, основанного на учете интересов всех заинтересованных групп (стейкхолдеров).
- 8) переход от соперничества к кооперации за счет развития формальных и неформальных институтов, которые подталкивают людей к взаимовыгодному сотрудничеству в рамках рыночной экономики.

Трансформация систем управления, основанных на принципах биоэтики бизнеса, будет способствовать адаптации как мировой социально-экономической системы, так и бизнеса к текущим и будущим глобальным вызовам, и помочь человечеству не только выжить и обезопасить себя от рисков уничтожения, но и устойчиво развиваться в долгосрочной перспективе.

Следует согласиться с российским исследователем Э. Баталовым, что кризис – это не только кризис сложившихся в нем институтов и избранных стратегий, но и кризис идей, представлений, ориентаций, установок, которые иногда являются первопричиной остальных видов кризиса [15]. В связи с этим представляется, что современный кризис, порожденный глобальной пандемией коронавируса – это прежде всего кризис экономического сознания.

Кризис – это прерывание функционирования объекта на должном уровне: мировое сообщество не может справиться с проблемными ситуациями в разных частях света, государство оказывается неспособным принимать необходимые решения, компании прекращают бизнес-деятельность, банки не могут выполнять обязательства перед клиентами. Таким образом, кризис можно определить как дисфункцию объекта (социально-экономической системы, института, структуры, организации).

Российский ученый Э. Баталов определяет кризис как истощение (исчерпание) созидательного потенциала или ресурса объекта, что делает его irrelevantным, то есть не соответствующим требованиям окружающей среды. Это в свою очередь порождает дисфункцию объекта и ведет либо к обретению им нового потенциала и нового качества (через соответствующие требованиям времени трансформации), либо к ликвидации (разрушению) [15].

Поэтому и формирование новой управленческой концепции – биоэтики бизнеса может стать креативным ответом международного сообщества на серьезные вызовы современного кризиса.

Вопросы, поднятые в данной статье, являются настолько сложными, что невозможно на них дать ответ в рамках одной научной статьи. Цель данной работы – постановка проблем, на которые возможно найти ответ с использованием предлагаемой управленческой концепции биоэтики бизнеса.

Литература

1. ВОЗ объявила вспышку коронавируса ЧС международного значения // Известия, 2020, 30 января. См.: <https://iz.ru/970549/2020-01-30/voz-obiavila-vspyshku-koronavirusa-chs-mezhdunarodnogo-znachenii> (дата обращения: 05.05.2023).
2. Волков Л.В. Ключевые глобальные тренды, влияющие на трансформацию современной экономики // Финансовые рынки и банки, 2022, № 5.
3. В ООН заявили о сокращении мировой экономики в 2020 году на 4,3% // ТАСС, 2021, 25 января. См.: <https://tass.ru/ekonomika/10542613> (дата обращения: 05.05.2023).
4. The coronavirus is expected to have cost 400 million jobs in the second quarter, UN labor agency estimates. См.: <https://www.cnn.com/2020/06/30/coronavirus-expected-to-cost-400-million-jobs-in-the-second-quarter.html> (Дата обращения: 05.05.2023).
5. Pandemic knocks a tenth off incomes of workers worldwide. См.: <https://www.ft.com/content/fabd4737-fa29-45ca-ad62-1b04c71d7b6a> (дата обращения: 05.05.2023).
6. Волков, Л. В., Развитие антикризисного управления в условиях глобальной трансформации: монография / Л.В. Волков. – Москва: КноРус, 2021. – 207 с. – ISBN 978-5-406-09034-3. – URL: <https://book.ru/book/941853> (дата обращения: 01.05.2023). – Текст: электронный.
7. Отчет швейцарского банка Credit Suisse «Долгосрочное влияние пандемии COVID-19», 2020, декабрь. См.: <https://www.credit-suisse.com/media/assets/corporate/docs/about-us/research/publications/the-long-term-implications-of-covid-19.pdf> (дата обращения: 01.05.2023).
8. Волков Л.В. Биоэтика бизнеса как новая управленческая концепция // Финансовые рынки и банки, 2021, № 5.
9. Сайт издательства Springer. См.: <https://www.springer.com/journal/10551/>
10. «Биоэтика», статья в Большой Российской Энциклопедии. См.: <https://bigenc.ru/sociology>
11. Публичное медицинское право – Краснодар: учебное пособие, 2022.
12. Сайт Института этики в Эрфурте, Германия. См.: <https://ethik-in-der-praxis.de/fritz-jahr/index.htm>
13. Холодова Е.И., Туршук Л.Д. Биоэтика и права человека: международно-правовое регулиро-

вание и пути имплементации. Актуальные проблемы российского права. 2017;(3):193–198.

14. Дудовски Дж. Критика, связанная с корпоративной социальной ответственностью. См.: <https://research-methodology.net/criticism-associated-with-corporate-social-responsibility-csr/>
15. Мегатренды: Основные траектории эволюции мирового порядка в XXI веке: Учебник / Под ред. Т.А. Шаклеиной, А.А. Байкова – М.: ЗАО Издательство «Аспект Пресс», 2013 – с. 36.

THE CORONAVIRUS PANDEMIC AS AN UNPREDICTABLE FACTOR OF MANAGEMENT TRANSFORMATION

Volkov L.V.

Financial University under the Government of the Russian Federation

The article substantiates the need to transform management systems due to factors that have emerged as a result of the coronavirus pandemic. As one of the measures for adapting socio-economic systems to new global challenges that have arisen recently, the author's management concept of business bioethics is proposed, based on achieving a balance of interests of preserving all of humanity as a biological species in the long term and making a profit by business structures. The transformation of management systems, taking into account the bioethics of business, will minimize possible catastrophic risks for all mankind in the future.

The article also analyzes the evolution of bioethics as an interdisciplinary scientific knowledge, and formulates the basic principles of bioethics of business.

Keywords: bioethics, business ethics, management, corporate social responsibility, business bioethics, crisis management, coronavirus pandemic.

References

1. WHO has declared an outbreak of coronavirus an emergency of international importance // *Izvestia*, 2020, January 30. See: [https://iz.ru/970549/2020-01-30/voz-obiavila-vspyshku-](https://iz.ru/970549/2020-01-30/voz-obiavila-vspyshku-koronavirusa-chs-mezhdunarodnogo-znachenia)

[koronavirusa-chs-mezhdunarodnogo-znachenia](https://iz.ru/970549/2020-01-30/voz-obiavila-vspyshku-koronavirusa-chs-mezhdunarodnogo-znachenia) (accessed: 05.05.2023).

2. Volkov L.V. Key global trends affecting the transformation of the modern economy // *Financial markets and banks*, 2022, No. 5.
3. The UN announced a reduction in the global economy by 4.3% in 2020 // *TASS*, 2021, January 25. See: <https://tass.ru/ekonomika/10542613> (accessed: 05.05.2023).
4. The coronavirus is expected to have cost 400 million jobs in the second quarter, UN labor agency estimates. See: <https://www.cnbc.com/2020/06/30/coronavirus-expected-to-cost-400-million-jobs-in-the-second-quarter.html> (Accessed: 05.05.2023).
5. Pandemic knocks a tenth off incomes of workers worldwide. See: <https://www.ft.com/content/fabd4737-fa29-45ca-ad62-1b04c71d7b6a> (accessed: 05.05.2023).
6. Volkov, L. V., The development of anti-crisis management in the context of global transformation: monograph / L.V. Volkov. – Moscow: KnoRus, 2021. – 207 p. – ISBN 978-5-406-09034-3. – URL: <https://book.ru/book/941853> (accessed: 01.05.2023). – Text: electronic.
7. Report of the Swiss bank Credit Suisse “Long-term impact of the COVID-19 pandemic”, 2020, December. See: <https://www.credit-suisse.com/media/assets/corporate/docs/about-us/research/publications/the-long-term-implications-of-covid-19.pdf> (accessed: 01.05.2023).
8. Volkov L.V. Bioethics of business as a new management concept // *Financial markets and Banks*, 2021, No. 5.
9. Springer Publishing house website. See: <https://www.springer.com/journal/10551/>
10. “Bioethics”, an article in the Great Russian Encyclopedia. See: <https://bigenc.ru/sociology>
11. Public Medical Law – Krasnodar: textbook, 2022.
12. Website of the Institute of Ethics in Erfurt, Germany. See: <https://ethik-in-der-praxis.de/fritz-jahr/index.htm>
13. Kholodova E.I., Turshuk L.D. Bioethics and human rights: international legal regulation and ways of implementation. Actual problems of Russian law. 2017;(3):193–198.
14. Dudowski J. Criticism related to corporate social responsibility. See: <https://research-methodology.net/criticism-associated-with-corporate-social-responsibility-csr/>
15. Megatrends: The main trajectories of the evolution of the world order in the XXI century: Textbook / Edited by T.A. Shakleina, A.A. Baykov – M.: CJSC Publishing House “Aspect Press”, 2013 – p. 36.

Вопросы устойчивости российского рубля в условиях мирового санкционного давления

Багратуни Каринэ Юрьевна,

кандидат экономических наук, доцент, доцент Департамента общественных финансов, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации
E-mail: kbagratuni@mail.ru

Посаднева Елена Михайловна,

канд. экон. наук, доцент, базовая кафедра финансового контроля, анализа и аудита Главного контрольного управления города Москвы, ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова»
E-mail: Posadneva.EM@rea.ru

Устойчивость национальной валюты зависит от множества факторов, и ее курс практически всегда может изменяться в зависимости от изменения этих факторов, которые могут быть как ценовыми, так и не ценовыми. В исследовании рассматривается актуальный вопрос устойчивости национальной валюты в условиях санкционного давления западных стран на социально-экономическую систему России. Объектом исследования выступает финансовая система России. Предметом исследования является национальная валюта, как важнейший элемент финансовой системы, обеспечивающий целостность и стабильность функционирования национальных экономических систем. Цель исследования – рассмотреть количественно измеримым способом устойчивость национальной валюты в период экономического противостояния западных стран и России. В исследовании рассмотрены вопросы устойчивости национальной валюты с позиции ключевых факторов: сальдо торгового баланса, уровня инфляции, регулирования процентных ставок, курсовой разницы национальной валюты и международных резервных валют. Аргументируется, что устойчивость национальной валюты обеспечена своевременными мерами Центрального Банка России и Правительства России.

Ключевые слова: денежно-кредитная система, торговый баланс, котировка, инфляция, процентная ставка, цифровой рубль.

Основная часть

В 2022 году изменение геополитического устройства мира обострило проблему экономического противостояния, соответственно объём санкционного давления на Россию резко вырос, что привело к негативным последствиям для экономических систем во всём мире. Основным объектом санкционного давления выступает национальная валюта, покупательная способность и курсовая разница которой должны были резко упасть, что привело бы к резкому снижению экономического и социального благополучия общества. Вопросы устойчивости российского рубля являются крайне важными для «*международных цепочек поставок оборонно-промышленного комплекса*» [1, с. 63] так как напрямую влияют на национальную безопасность государства. Связь между национальной валютой и устойчивостью национальной экономики является взаимозависимой, стоимость национальной валюты может оказывать влияние на экономическую ситуацию в стране, а также на уровень инвестиций и экспорта. Если национальная валюта сохраняет паритет цены относительно других валют, то это может привести к увеличению инвестиций в экономику страны, так как инвесторы будут чувствовать большую уверенность в стабильности экономической ситуации. Кроме того, устойчивая национальная валюта может привести к увеличению экспорта, так как товары и услуги становятся более доступными для иностранных покупателей. Здесь следует отметить, что под устойчивостью понимается способность сохранять диапазон курсовой разницы относительно других валют, а не высокую стоимость (курсовую разницу). Однако, если национальная валюта неустойчива, то это может привести к снижению инвестиций и экспорта. Волатильность стоимости национальной валюты может вызвать неопределенность и непредсказуемость в экономической ситуации, что может оттолкнуть инвесторов и покупателей. Кроме того, устойчивость национальной валюты может оказывать влияние на уровень инфляции и уровень занятости. Если национальная валюта неустойчива, это может привести к увеличению инфляции и снижению уровня занятости, так как компании могут сокращать свою деятельность из-за неопределенности в экономической ситуации.

Таким образом, устойчивость национальной валюты является важным фактором для сохранения стабильности национальной экономики. Она может оказывать влияние на уровень инвестиций, экспорта, инфляции и занятости. Поэтому, правительство и центральный банк страны должны принимать ме-

ры для обеспечения устойчивости национальной валюты.

Одним из основных факторов, влияющих на устойчивость национальной валюты, является баланс торгового счёта. Если экспорт товаров и услуг превышает импорт, то это приводит к увеличению спроса на национальную валюту и укреплению ее курса. Наоборот, если импорт превышает экспорт, то это приводит к увеличению предложения национальной валюты и ослаблению ее курса (рис. 1).

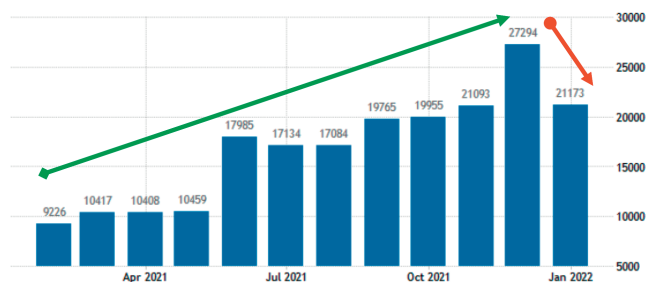


Рис. 1. Баланс торгового счёта России, в долл. США

Источник: <https://ru.tradingeconomics.com/russia/balance-of-trade>

Как можно увидеть из рисунка 1 баланс торгового счёта продемонстрировал резкое снижение, при этом величина сальдо выше величины сальдо аналогичного периода 2021 года, что удержало позиции национальной валюты России от снижения курсовой разницы.

Другой фактор, влияющий на устойчивость национальной валюты – уровень инфляции. Если уровень инфляции высокий, то это может привести к снижению спроса на национальную валюту и ослаблению ее курса и наоборот, если уровень инфляции низкий, то это может привести к укреплению курса национальной валюты (рис. 2).

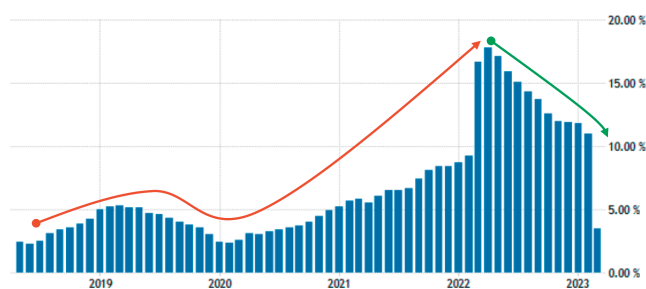


Рис. 2. Уровень инфляции в России, проценты

Источник: <https://ru.tradingeconomics.com/russia/balance-of-trade>

Как видно из рисунка 2 уровень инфляции двукратно вырос в начале 2022 года и также резко снизился, что в целом незначительно повлияло на устойчивость российского рубля. Политические и социальные факторы также могут влиять на устойчивость национальной валюты, нестабильность в политической ситуации может привести к снижению спроса на национальную валюту и ослаблению ее курса и наоборот, стабильность в политической ситуации может привести к укреплению курса национальной валюты.

Также важным фактором, влияющим на устойчивость национальной валюты, является уровень

процентных ставок. Если уровень процентных ставок высокий, то это может привести к увеличению спроса на национальную валюту и укреплению ее курса. Наоборот, если уровень процентных ставок низкий, то это может привести к снижению спроса на национальную валюту и ослаблению ее курса (рис. 3).

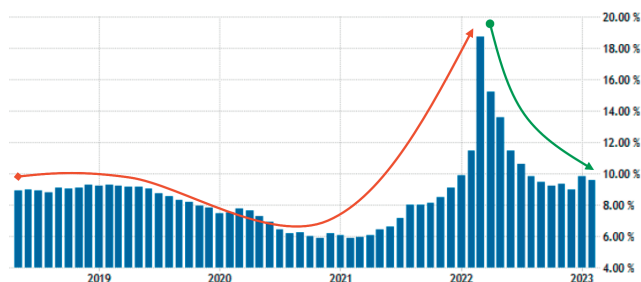


Рис. 3. Уровень ключевой процентной ставки, проценты

Источник: <https://ru.tradingeconomics.com/russia/balance-of-trade>

Ключевая процентная ставка порядка одного месяца демонстрировала ослабление национальной валюты с последующим возвратом устойчивости.

Кроме того, устойчивость национальной валюты может зависеть от международных экономических отношений. Например, если национальная валюта является активно используемой в международных расчётах, это может привести к укреплению ее курса в тоже время, если национальная валюта практически не используется в международных расчётах, то это может привести к ее ослаблению, именно по этой причине Правительство России осуществляет часть международных расчётов в национальной валюте¹.

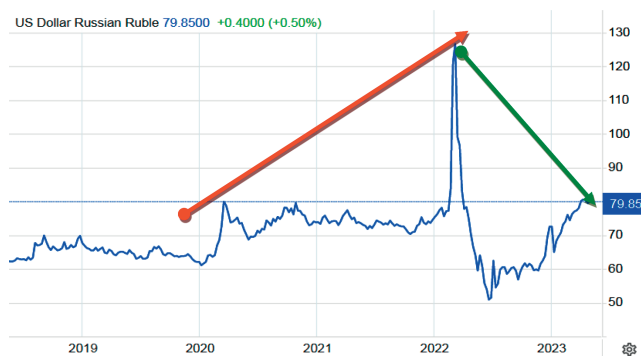


Рис. 4. Изменение котировки USD/RUB

Источник: составлено автором по данным <https://ru.tradingeconomics.com/currencies>

Котировка валюты – это цена одной валюты, выраженная в другой валюте. Котировка валюты может быть выражена в виде прямой котировки или косвенной котировки. Устойчивость национальной валюты можно охарактеризовать, как способность валюты сохранять свою покупательную способность на длительный период времени и курсовую

¹ Указ Президента Российской Федерации от 27.12.2022 № 961 «О применении специальных экономических мер в топливно-энергетической сфере в связи с установлением некоторыми иностранными государствами предельной цены на российские нефть и нефтепродукты»

разницу (котировку валюты). Рассмотрим, как изменилась устойчивость российского рубля за прошедший период, обусловленный ростом санкционного давления. Если рассмотреть котировку рубля на период 2022–2023 года, то в течение 2022 года наглядно видна крайне высокая волатильность от резкого ослабления национальной валюты до резкого укрепления в течение года (рис. 4).

Сохранение курсовой разницы национальной валюты способствовало резкое ослабление валюты еврозоны, рыночная стоимость которой пострадала в наибольшей мере (рис. 5).



Рис. 5. Изменение котировки EUR/USD

Источник: составлено автором по данным <https://ru.tradingeconomics.com/currencies>

Таким образом, устойчивость национальной валюты зависит от многих факторов, и ее курс может колебаться в зависимости от изменения этих факторов. Для обеспечения устойчивости национальной валюты государство может принимать различные меры, такие как регулирование торгового баланса, контроль уровня инфляции, регулирование процентных ставок и другие меры. Одним из основных факторов устойчивости национальной валюты отечественные исследователи выделяют цифровизацию валюты [2], которая в значительной степени ускорит товарооборот и скорость международных расчетов. Отечественные исследователи отмечают, что: «На сегодняшний момент Россия является безусловным мировым «лидером» по количеству введенных в отношении нее санкций: если по состоянию на 24 февраля 2022 г. против нашей страны было принято 2754 санкций, то на 1 мая 2022 г. – 7374» [4, с. 50], при этом основным объектом санкций выступает национальная валюта [3].

Можно утверждать на объективных основаниях, что меры предпринятые Правительством России по стабилизации национальной валюты являются эффективными, в частности таким примером выступает, Указ Президента России от 06.02.2023 N 72 в котором российские экспортеры, поставляющие западным компаниям товары российского производства, разрешается переводить поступающие от нерезидентов иностранные валюты (за вычетом понесенных расходов) недружественных стран на счета поставщиков в уполномоченных банках без ее обязательной продажи, одновременно с этим до 1 сентября 2022 года все экспортеры получали право осуществления обязательной

продажи иностранной валюты, которая была зачислена начиная с 19 апреля 2022 года на их счета в уполномоченных банках, не позднее 60 рабочих дней со дня ее зачисления на транзитные валютные счета. Кроме того, устойчивость национальной валюты может оказывать влияние на уровень долга страны в случае ослабления национальной валюты, это приводит к увеличению внешнего долга страны, так как выплаты по зарубежным кредитам становятся более дорогими, таким образом мероприятия правительства по поддержанию устойчивости национальной валюты имеют стратегический характер для национальной безопасности страны.

Заключение

Можно утверждать по данным количественной оценки и представленным графиками (рисунок 1,2,3,4,5), что российский рубль, как национальная валюта сохраняет устойчивость, как в курсовой разнице (котировка валютной пары), так и в покупательной способности, что очевидно способствует сохранению социально-экономической устойчивости в российском обществе. Ряд факторов, которые являются системными способствовали сохранению устойчивости национальной валюты:

1. Своевременные меры, предпринятые Правительством России в части конвертации валютной выручки в национальную валюту, что поддержало курсовую разницу национальной валюты и сохранил паритет цен;
2. Отказ от доллара, как мировой резервной валюты, определяющей курсовую разницу национальных валют. Своевременность подобного отказа наглядно видна на рисунке 5, когда курсовая разница двух международных валют определяет падение стоимости валюты еврозоны с резким снижением покупательной способности валюты и увеличением инфляции;
3. Развитие внутреннего производства и внутреннего потребления отечественных товаров, что активизировало внутренний спрос на национальную валюту и способствовала росту курсовой стоимости национальной валюты.

Литература

1. Шахян, И.А. Стратегические инструменты обеспечения устойчивости международных цепочек поставок оборонно-промышленного комплекса Российской Федерации / И.А. Шахян // Вестник Тверского государственного университета. Серия: Экономика и управление. – 2022. – № 3(59). – С. 63–73. – DOI 10.26456/2219-1453/2022.3.063-073. – EDN GEVSB1.
2. Морозова П. А. ЦИФРОВОЙ РУБЛЬ И УСТОЙЧИВОСТЬ ДЕНЕЖНОЙ СИСТЕМЫ РОССИИ // Устойчивое развитие в России и за рубежом: тенденции и перспективы. – 2022. – С. 106.
3. Абрамов, Н.Р. Социально-экономические последствия санкционной политики как меры регулирования / Н.Р. Абрамов, Р.Р. Самигуллин,

С.Р. Абрамова // Евразийский юридический журнал. – 2022. – № 10(173). – С. 524–525. – DOI 10.46320/2073–4506–2022–10–173–524–525. – EDN ZYBLZS.

4. Артёмов Н. М., Ситник А.А. Противодействие антироссийским санкциям в платежной и валютной сферах // Актуальные проблемы российского права. – 2022. – Т. 17. – № . 6 (139). – С. 48–62. – DOI 10.17803/1994–1471.2022.139.6.048–062.

ISSUES OF STABILITY OF THE RUSSIAN RUBLE IN THE CONTEXT OF GLOBAL SANCTIONS PRESSURE

Bagratuni K. Yu., Posadneva E.M.

Financial University under the Government of the Russian Federation; Russian University of Economics named after G.V. Plekhanov

The stability of the national currency depends on many factors, and its exchange rate can almost always change depending on changes in these factors, which can be both price and non-price. The study examines the topical issue of the stability of the national currency in the context of the sanctions pressure of Western countries on the socio-economic system of Russia. The object of the study is the financial system of Russia. The subject of the study is the national currency, as the most important element of the financial system, ensuring the integrity and stability of the functioning of national economic systems. The purpose of the study is to consider the stability of the national currency in a quantifiable way during the period

of economic confrontation between Western countries and Russia. The study examines the issues of the stability of the national currency from the perspective of key factors: the trade balance, the inflation rate, interest rate regulation, the exchange rate difference of the national currency and international reserve currencies. It is argued that the stability of the national currency is ensured by timely measures of the Central Bank of Russia and the Government of Russia.

Keywords: monetary system, trade balance, quotation, inflation, interest rate, digital ruble.

References

1. Shakhyan, I.A. Strategic tools for ensuring the sustainability of international supply chains of the military-industrial complex of the Russian Federation / I.A. Shakhyan // Bulletin of Tver State University. Series: Economics and Management. – 2022. – № 3(59). – Pp. 63–73. – DOI 10.26456/2219–1453/2022.3.063–073. – EDN GEVSBI.
2. Morozova P. A. DIGITAL RUBLE AND STABILITY OF THE MONETARY SYSTEM OF RUSSIA //Sustainable development in Russia and abroad: trends and prospects. – 2022. – p. 106.
3. Abramov, N.R. Socio-economic consequences of sanctions policy as a regulatory measure / N.R. Abramov, R.R. Samigullin, S.R. Abramova // Eurasian Law Journal. – 2022. – № 10(173). – Pp. 524–525. – DOI 10.46320/2073–4506–2022–10–173–524–525. – EDN ZYBLZS.
4. Artemov N. M., Sitnik A.A. Countering anti-Russian sanctions in the payment and currency spheres //Actual problems of Russian law. – 2022. – Т. 17. – № . 6 (139). – Pp. 48–62. . – DOI 10.17803/1994–1471.2022.139.6.048–062.

Актуальные вопросы проведения политики импортозамещения в России в современных экономических условиях

Посаднева Елена Михайловна,

канд. экон. наук, доцент, базовая кафедра финансового контроля, анализа и аудита Главного контрольного управления города Москвы, ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова»
E-mail: Posadнева.EM@rea.ru

Багратуни Каринэ Юрьевна,

кандидат экономических наук, доцент, доцент Департамента общественных финансов, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации
E-mail: kbagratuni@mail.ru

Программа импортозамещения выступает стратегическим инструментом, обеспечивающим национальный суверенитет и независимость цепочек поставок. Программа импортозамещения выступает эффективным инструментом в современной экономической реальности, когда у страны возникают проблемы с внешней торговлей и платежным балансом. В таких условиях программа импортозамещения может помочь укрепить внутреннюю экономику и снизить зависимость от импорта, что определяет актуальность данного исследования. Объект исследования – национальная экономика. Предмет исследования – элементы программы импортозамещения, обеспечивающие эффективность её реализации. Цель исследования – рассмотреть содержание и реализацию программы импортозамещения в России. В исследовании рассмотрены товарная структура импорта, объем импортируемого топлива и горюче-смазочных материалов по странам мира, отрасли хозяйствования, в которых уровень импортозамещения крайне низкий и требует срочных мер государственного вмешательства.

Ключевые слова: экспорт, импорт, хозяйственная деятельность, экономическая политика, экономическая стратегия.

Основная часть

Импортозамещение представляет собой экономическую политику, направленную на снижение объемов импорта товаров и услуг и увеличение производства внутри страны, политика может быть реализована путем введения таможенных пошлин на импортируемые товары, субсидирования отечественных производителей, ограничения импорта и т.д. В России, учитывая геополитическую обстановку и экономические ограничения западных стран в отношении национальной экономики России вопросы импортозамещения являются важнейшими для обеспечения стратегической безопасности, устойчивости национальной экономики и благополучия граждан: «Если говорить о сложившейся сегодня геополитической ситуации, то на фоне экономических санкций со стороны западных стран в отношении России вопросы импортозамещения становятся наиболее актуальными» [1, с. 58]. Импортозамещение может иметь как положительные, так и отрицательные последствия для экономики страны, с одной стороны, это может привести к увеличению внутреннего производства внутри страны, созданию новых рабочих мест и снижению зависимости от импорта, с другой стороны, это может привести к увеличению цен на товары и услуги, снижению качества продукции и ограничению выбора потребителей. Импортозамещение в нашей стране имеет исторические корни: «Наиболее наглядным примером импортозамещения в истории нашей страны является сталинская индустриализация 1930-х годов, когда в СССР была практически с нуля выстроена передовая по меркам тех времен промышленность и создана необходимая ресурсная база для ее эффективного функционирования» [2, с. 101]. То есть существует исторический опыт, который способствует реализации механизма импортозамещения в современной экономической реальности. Рассмотрим товарную структуру импорта по видам экономической деятельности (табл. 1).

Необходимо понимать, что полного импортозамещения в национальной экономике всех без исключения товаров добиться невозможно, так как в этом случае национальная система хозяйствования сталкивается с падением качества продукции и падением эффективности промышленных секторов экономики: «Полностью замкнутые в пределах одной страны производственные цепочки (которые сейчас выстраиваются в нашей стране – по крайней мере, подобные попытки предпринимаются) будут неэффективны по сравнению с глобальными производствами» [3, с. 10].

Таблица 1. Товарная структура импорта, в процентах

Код	Наименование	2021 год		2021 год	
		январь	удельный вес, %	декабрь	удельный вес, %
	Импорт – всего	16768	100	29428	100
	в том числе:				
01-24	Продовольственные товары и сельскохозяйственное сырье (кроме текстильного) для их производства	2182	13,0	3350	11,4
25-27	Минеральные продукты	337	2,0	466	1,6
28-40	Продукция химической промышленности, каучук	3157	18,8	5469	18,6
41-43	Кожевенное сырье, пушнина и изделия из них	73,9	0,4	128	0,4
44-49	Древесина и целлюлозно-бумажные изделия	234	1,4	418	1,4
50-67	Текстиль, текстильные изделия и обувь	1052	6,3	1515	5,1
71-83	Металлы, драгоценные камни и изделия из них	1165	6,9	2183	7,4
84-90	Машины, оборудование и транспортные средства	7933	47,3	14251	48,4
68-70, 91-97	Прочие товары	635	3,8	1649	5,6

Источник: составлено автором по данным <https://rosstat.gov.ru/folder/11188>

Таблица 2 Объем импортируемого топлива и ГСМ по странам мира

	За период с начала года			За отчетный месяц (декабрь 2022)		
	Кол-во	Стоимость		Кол-во	Стоимость	
	Количество импортируемого бункерного топлива, горючего, продовольствия и материалов (тыс.тонн)	Стоимость импортируемого бункерного топлива, горючего, продовольствия и материалов (млн.долларов)	Стоимость импортируемого бункерного топлива, горючего, продовольствия и материалов (млн.рублей)	Количество импортируемого бункерного топлива, горючего, продовольствия и материалов (тыс.тонн)	Стоимость импортируемого бункерного топлива, горючего, продовольствия и материалов (млн.долларов)	Стоимость импортируемого бункерного топлива, горючего, продовольствия и материалов (млн.рублей)
Всего по странам мира	1420,2	981,6	72172,9	150,8	124,9	9252,5
Страны вне СНГ	1340,6	909,6	66885,0	140,1	113,4	8398,6
Страны Европы	630,2	422,9	31111,6	58,8	46,7	3457,3
Страны ЕС	483,0	313,1	23034,7	46,4	36,4	2701,1
СОЕДИНЕННОЕ КОРОЛЕВСТВО	186,3	115,6	8528,7	13,4	10,6	794,4
Другие страны Европы	147,2	109,8	8076,9	12,4	10,3	756,2
Страны Азии	544,1	358,7	26407,6	54,6	42,7	3167,9
Страны Африки	36,3	29,7	2173,2	8,9	7,5	556,6
Страны Америки	128,6	97,4	7125,9	17,5	16,2	1200,2
Австралия и Океания	1,4	0,9	66,7	0,2	0,2	16,6
Государства-участники СНГ	79,6	72,0	5287,9	10,7	11,5	853,9
АЗЕРБАЙДЖАН	2,8	2,4	176,3	0,5	0,4	31,7
АРМЕНИЯ	7,2	6,8	497,2	1,4	1,4	106,1
БЕЛАРУСЬ	2,6	2,5	194,2	0,2	0,2	17,8
КАЗАХСТАН	7,3	5,4	396,3	0,8	0,8	57,9
КИРГИЗИЯ	21,8	18,9	1387,2	1,8	2,0	150,9
МОЛДОВА, РЕСПУБЛИКА	1,6	1,3	98,1	0,3	0,3	21,1
ТАДЖИКИСТАН	10,6	14,1	1032,5	2,2	3,0	222,6
ТУРКМЕНИСТАН	1,3	0,7	49,2	0,1	0,0	2,5
УКРАИНА	0,5	0,5	38,4	0,1	0,1	6,1
УЗБЕКИСТАН	23,7	19,4	1418,5	3,4	3,2	237,1

Источник: составлено автором по данным https://rosstat.gov.ru/statistics/vneshnyaya_torgovlya

Основными отраслями, которые практически полностью выстроили цепочки поставок и производства из отечественных производств являются следующие (рис. 1).



Рис. 1. Отрасли хозяйствования с максимальным уровнем импортозамещения

Источник: составлено автором

Основным источником воспроизводства ресурсов является топливо, потребление которого создаёт условия воспроизводства продукции (табл. 2).

Обращает на себя внимание, что значительный объём (порядка 40 процентов) импорта топлива и ГСМ приходится на Великобританию и страны Европы притом что данные страны являются основными источниками санкционного давления на Россию. Импортозамещение выступает важнейшим инструментом экономической политики, направленной на поддержание экономической стабильности и развития внутреннего производства в условиях экономического давления и ограничений экспортно/импортных операций, отсюда ограничение импорта энергетических ресурсов в недружественные страны выглядит логичным. Однако, эффективность этой политики зависит от многих факторов, таких как уровень технологического развития, конкурентоспособность отечественных производителей, доступность капитала и т.д. Важно отметить, что импортозамещение может быть эффективным инструментом в периоды экономического кризиса, когда у страны возникают проблемы с внешней торговлей и платежным балансом. В таких условиях импортозамещение укрепляет внутреннюю экономику и снижает зависимость от импорта, при этом ряд отраслей в России имеют крайне высокие показатели доли импорта (рис. 2).

Отечественные исследователи справедливо отмечают, что: «Импортозамещение признается результативным при условии соответствия значений и динамики показателей, характеризующих тенденции развития структурных составляющих модели, установленным целевым индикаторам» [4, с. 71], таким образом, отрасли хозяйствования на рисунке 2 можно считать не результативными с позиции достижения целевых показателей.

Основными проблемными отраслями хозяйствования с позиции импортозамещения выступают:

- реализация и производство средств программного обеспечения (94,2%)
- производство лекарственных средств (70,2%)
- текстильная промышленность (51,5%).



Рис. 2. Наиболее импортозависимые отрасли хозяйствования в России

Источник: составлено автором по данным <https://www.business.ru/article/4087-imporzozameshenie-2022>

Для того чтобы программа импортозамещения была эффективной, необходимо учитывать ряд факторов, которые обеспечивают производственную активность и эффективную реализацию программы: уровень технологического развития, конкурентоспособность отечественных производителей, доступность капитала для малого и среднего бизнеса. Важно учитывать международные договоренности и соглашения, так как введение таможенных пошлин и ограничений на импорт может привести к нарушению международных торговых соглашений. Программа импортозамещения может привести к ограничению конкуренции и инноваций, что может негативно сказаться на экономическом развитии страны в долгосрочной перспективе для этого необходимо стимулировать внутренний спрос и развитие внутренней конкуренции. Поэтому, необходимо сбалансировать программу импортозамещения с другими экономическими инструментами, которые нацелены на компенсацию внешних угроз в виде санкций [6], [7], в частности стимулирование экспорта, поддержка внутренних инноваций и развитие международной торговли с дружественными странами: «Несомненно, выбор импортозамещающей политики, вне зависимости от того к какому из двух типов она принадлежит, во многом должен опираться на отраслевые/региональные особенности и имеющиеся конкурентные преимущества. В этой связи крайне важно исследовать структуру внешнеторгового оборота как в секто-

ральном, так и в региональном разрезах, а также выявить степень уязвимости отдельных отраслей к локализации импортных поставок» [5].

Стимулирование экспорта с дружественными странами (страны БРИКС) может помочь компенсировать снижение объемов импорта и увеличить экспортные доходы страны, которые снижаются на фоне экспортных ограничений западными странами. Поддержка инноваций может помочь отечественным производителям улучшить качество продукции и повысить конкурентоспособность на мировом рынке. Развитие международной торговли может помочь увеличить объемы экспорта и импорта, что может привести к улучшению торгового баланса страны.

Заключение

В долгосрочной перспективе импортозамещение помимо очевидных плюсов, таких как: экономическая безопасность, национальный суверенитет, социальная устойчивость, может иметь ряд негативных последствий, прежде всего таких как ограничение конкуренции и развитие инноваций, что может негативно сказаться на экономическом развитии страны. Поэтому, важно реализовывать политику импортозамещения с другими мерами государственного регулирования, такими как стимулирование экспорта, поддержка инноваций и развитие международной торговли. Программа импортозамещения может привести к увеличению государственных расходов на поддержку отечественных производителей, поэтому, при реализации программы импортозамещения необходимо учитывать финансовые возможности и бюджетное обеспечение отраслей, а также обеспечить эффективное использование бюджетных средств при реализации целевых программ импортозамещения. Важно отметить, что программа импортозамещения может быть эффективной только при условии наличия достаточных ресурсов и квалифицированной рабочей силы внутри страны, то есть при реализации программы импортозамещения необходимо учитывать потенциал отечественных производителей и обеспечивать условия для их развития.

Литература

1. Пронина Н.Н., Оганезова Д.И., Усенкова О.В. Реальность импортозамещения в России // Вестник Пензенского государственного университета. – 2015. – № 3 (11). – С. 58–62.
2. Наружный В.Е., Титов В.А., Оболенская Ю.А. Импортозамещение в России: исторический опыт и текущие перспективы // Управленческое консультирование. – 2019. – № 11 (131). – С. 101–112.
3. Рукинов М.В. Проблемы импортозамещения в России и их влияние на обеспечение национальной экономической безопасности // Теория и практика сервиса: экономика, социальная сфера, технологии. – 2019. – № 2 (40). – С. 9–12.

4. Литвинова А. В., Талалаева Н.С., Парфенова М.В. Развитие методических подходов к оценке результативности импортозамещения в России // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. – 2019. – Т. 12. – № 4. – С. 67–85.
5. Ельшин Л.А., Гафаров М.Р., Савушкин М.В. Стратегические ориентиры импортозамещения в России в условиях системных преобразований // Теоретическая и прикладная экономика. – 2022. – № 3. – С. 60–71.
6. Джавадова С.А. Глобальные перспективы экономического противостояния России и Запада // Дискуссия. – 2022. – № 6 (115). – С. 29–38.
7. Чернов Ю.И., Елисеенко С.А., Малов Г.В. Санкционный режим в отношении «Северный поток-2» как вектор международно-правового нигилизма // Евразийский юридический журнал. – 2022. – № 3 (166). – С. 25–26.

CURRENT ISSUES OF IMPORT SUBSTITUTION POLICY IN RUSSIA IN MODERN ECONOMIC CONDITIONS

Posadneva E.M., Bagratuni K.Yu.

Russian University of Economics named after G.V. Plekhanov; Financial University under the Government of the Russian Federation

The import substitution program is a strategic tool that ensures national sovereignty and independence of supply chains. The import substitution program is an effective tool in the modern economic reality when a country has problems with foreign trade and the balance of payments. In such circumstances, the import substitution program can help strengthen the domestic economy and reduce dependence on imports, which determines the relevance of this study. The object of research is the national economy. The subject of the study is the elements of the import substitution program that ensure the effectiveness of its implementation. The purpose of the study is to consider the content and implementation of the import substitution program in Russia. The study examines the commodity structure of imports, the volume of imported fuel and lubricants in the countries of the world, economic sectors in which the level of import substitution is extremely low and requires urgent measures of state intervention.

Keywords: export, import, economic activity, economic policy, economic strategy.

References

1. Pronina N. N., Oganezova D.I., Usenkova O.V. The reality of import substitution in Russia // Bulletin of the Penza State University. – 2015. – № 3 (11). – Pp. 58–62.
2. External V. E., Titov V.A., Obolenskaya Yu.A. Import substitution in Russia: historical experience and current prospects // Management consulting. – 2019. – № 11 (131). – Pp. 101–112.
3. Rukinov M.V. Problems of import substitution in Russia and their impact on ensuring national economic security // Theory and practice of the service: economy, social sphere, technology. – 2019. – № 2 (40). – Pp. 9–12.
4. Litvinova A.V., Talalaeva N.S., Parfenova M.V. Development of methodological approaches to assessing the effectiveness of import substitution in Russia // Economic and social changes: facts, trends, forecast. – 2019. – Vol. 12. – No. 4. – pp. 67–85.
5. Yelshin L. A., Gafarov M.R., Savushkin M.V. Strategic guidelines for import substitution in Russia in the context of systemic transformations // Theoretical and applied economics. – 2022. – No. 3. – pp. 60–71.
6. Javadova S.A. Global prospects of economic confrontation between Russia and the West // Discussion. – 2022. – № 6 (115). – Pp. 29–38.
7. Chernov Yu.I., Eliseenko S.A., Malov G.V. The sanctions regime against Nord Stream-2 as a vector of international legal nihilism // Eurasian Legal Journal. – 2022. – № 3 (166). – Pp. 25–26.