

НАУЧНЫЕ ТРУДЫ ВОЛЬНОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО ОБЩЕСТВА РОССИИ

ТОМ ДВЕСТИ СОРОК ПЯТЫЙ



МОСКВА
№ 1 (245)
2024



НАУЧНЫЕ ТРУДЫ

ВОЛЬНОГО
ЭКОНОМИЧЕСКОГО ОБЩЕСТВА
РОССИИ

ИЗДАЕТСЯ С 1765 Г.



SCIENTIFIC WORKS
OF THE FREE ECONOMIC
SOCIETY OF RUSSIA

PUBLISHED SINCE 1765

ВОЛЬНОЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОБЩЕСТВО РОССИИ

НАУЧНЫЕ ТРУДЫ ВЭО РОССИИ

НАУЧНЫЕ ТРУДЫ

ВОЛЬНОГО
ЭКОНОМИЧЕСКОГО ОБЩЕСТВА
РОССИИ



ТОМ ДВЕСТИ Сорок ПЯТЫЙ

МОСКВА
№ 1/2024

THE FREE ECONOMIC SOCIETY OF RUSSIA

SCIENTIFIC WORKS OF THE VEO OF RUSSIA

SCIENTIFIC WORKS

OF THE FREE ECONOMIC
SOCIETY OF RUSSIA



VOLUME TWO HUNDRED FORTY FIVE

Moscow
№ 1/2024

УДК 33

ББК 65

Научные труды Вольного экономического общества России с 2003 года входят в Перечень рецензируемых научных изданий Высшей аттестационной комиссии (ВАК) при Министерстве науки и высшего образования Российской Федерации, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук.

245 том Научных трудов Вольного экономического общества России – совместное издание Вольного экономического общества России и Международного Союза экономистов.

Публикуемые в Научных трудах Вольного экономического общества России статьи имеют международный цифровой идентификатор DOI, индексируются в международных реферативных и полнотекстовых базах данных: Российский индекс научного цитирования (РИНЦ) на базе научной электронной библиотеки eLibrary.ru (НЭБ), CrossRef, CiberLeninka, Google Академия.

Since 2003 «the Scientific works of the Free Economic Society of Russia» is in the List of scientific publications reviewed by the Supreme Certification Commission of Russia of the Ministry of Science and Higher Education of the Russian Federation, where the main results of doctoral and candidates' theses are published.

Volume 245 of the Scientific works of the Free Economic Society of Russia is a joint publication of the VEO of Russia and the International Union of Economists.

Articles published in Scientific works of the Free Economic Society of Russia have an Digital Object Identifier (DOI), and are indexed in international databases, such as: Russian Science Citation Index (RSCI), Electronic Scientific library (eLibrary.ru), CrossRef, CiberLeninka, Google Academy.

УДК 33

ББК 65

© Вольное экономическое общество России, 2024

© The Free economic society of Russia, 2024

ISBN 978-5-94160-234-6

ISSN 2072-2060

Главный редактор Научных трудов Вольного экономического общества России

**БОДРУНОВ Сергей
Дмитриевич**

Президент Вольного экономического общества России, президент Международного Союза экономистов, директор Института нового индустриального развития имени С.Ю. Витте, член-корреспондент РАН, д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

Редакционный совет Научных трудов Вольного экономического общества России

**АГАНБЕГЯН Абел
Гезевич**

Академик РАН, д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

**ГЕОРГИЕВ Румен
Младенов**

Профессор Софийского государственного университета св. Климента Охридского, ассоциированный член Международного Союза экономистов, д.э.н., профессор (г. София, Болгария)

**ГЛАЗЬЕВ Сергей
Юрьевич**

Вице-президент ВЭО России, Вице-президент Международного Союза экономистов, член Коллегии (Министр) по интеграции и макроэкономике Евразийской экономической комиссии (ЕЭК), академик РАН, д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

ГОЛОВНИН Михаил Юрьевич

Член Президиума ВЭО России, член Президиума Международного Союза экономистов, директор Института экономики Российской академии наук, член-корреспондент РАН, д.э.н. (г. Москва, Россия)

ГОРШКОВ Михаил Константинович

Член Президиума ВЭО России, директор Института социологии ФНИСЦ РАН, научный руководитель Федерального научно-исследовательского социологического центра Российской академии наук, академик РАН, д.ф.н. (г. Москва, Россия)

ГРИНБЕРГ Руслан Семенович

Действительный член Сената ВЭО России, член Координационного Совета Международного Союза экономистов, научный руководитель Института экономики РАН, член-корреспондент РАН, д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

ГРОМЫКО Алексей Анатольевич

Член Президиума ВЭО России, член Президиума Международного Союза экономистов, директор Института Европы Российской академии наук, член-корреспондент РАН, д.п.н. (г. Москва, Россия)

ГЭЛБРЕЙТ Джеймс

Член Международного комитета ВЭО России, ассоциированный член Международного Союза экономистов, иностранный член Российской академии наук, профессор Школы общественных связей имени Линдона Б. Джонсона Техасского университета в Остине (США)

ГУТЕНЕВ Владимир Владимирович

Председатель Комитета Государственной Думы по промышленности и торговле, Первый вице-президент Союза машиностроителей России, д.т.н. (г. Москва, Россия)

ДЫНКИН Александр Александрович

Вице-президент ВЭО России, вице-президент Международного Союза экономистов, президент ФГБНУ «Национальный исследовательский институт мировой экономики и международных отношений имени Е.М. Примакова Российской академии наук», член Президиума РАН, академик-секретарь Отделения глобальных проблем и международных отношений РАН, академик РАН, д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

КАЛАШНИКОВ Сергей Вячеславович

Член Президиума ВЭО России, член Президиума Международного Союза экономистов, председатель Президиума Международного союза общественных объединений «Российская ассоциация международного сотрудничества», д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

КРЮКОВ Валерий Анатольевич

Член Президиума ВЭО России, член Президиума Международного Союза экономистов, директор Института экономики и организации промышленного производства Сибирского отделения Российской академии наук, главный редактор Всероссийского экономического журнала «ЭКО», академик РАН, д.э.н., профессор (г. Новосибирск, Россия)

**КУЗЫК Борис
Николаевич**

Научный руководитель Института экономических стратегий Российской академии наук, заслуженный деятель науки РФ, академик РАН, д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

**КУЛЕШОВ Валерий
Владимирович**

Научный руководитель Института экономики и организации промышленного производства Сибирского отделения Российской академии наук, заместитель Председателя Сибирского отделения Российской академии наук, академик РАН, д.э.н., профессор (г. Новосибирск, Россия)

ЛЕЙН Дэвид

Профессор Кембриджского университета (University of Cambridge), ассоциированный член Международного Союза экономистов (Кембридж, Великобритания)

**ЛЕМЕЩЕНКО Петр
Сергеевич**

Вице-президент Международного Союза экономистов, заместитель председателя комиссии по технологическому развитию Союзного государства, заведующий кафедрой международной политэкономии Белорусского государственного университета, д.э.н., профессор (г. Минск, Республика Беларусь)

**МАЕВСКИЙ
Владимир
Иванович**

Заведующий Центром институционально-эволюционной экономики и прикладных проблем воспроизводства Института экономики РАН, академик РАН, д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

**МАКАРОВ Валерий
Леонидович**

Член Президиума ВЭО России, член Президиума Международного Союза экономистов, научный руководитель Центрального экономико-математического института РАН, академик РАН, профессор математической экономики, доктор физико-математических наук (г. Москва, Россия)

**МУРЫЧЕВ
Александр
Васильевич**

Член Президиума ВЭО России, член Президиума Международного Союза экономистов, вице-президент Российского союза промышленников и предпринимателей, д.э.н. (г. Москва, Россия)

**ПЕТРИКОВ
Александр
Васильевич**

Член Президиума ВЭО России, член Координационного Совета Международного Союза экономистов, руководитель Всероссийского института аграрных проблем и информатики имени А.А. Никонова — филиала ФГБНУ «Федеральный научный центр аграрной экономики и социального развития сельских территорий — Всероссийский научно-исследовательский институт экономики сельского хозяйства», академик РАН, д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

**ПОРФИРЬЕВ Борис
Николаевич**

Вице-президент ВЭО России, член Президиума Международного Союза экономистов, руководитель секции экономики Отделения общественных наук РАН, научный руководитель Института народнохозяйственного прогнозирования РАН, академик РАН, д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

**РЯБУХИН Сергей
Николаевич**

Вице-президент ВЭО России, вице-президент Международного Союза экономистов, Первый заместитель председателя Комитета Совета Федерации по бюджету и финансовым рынкам, директор НИИ «Инновационные финансовые инструменты и технологии» РЭУ имени Г.В. Плеханова, д.э.н. (г. Москва, Россия)

**САМЕДЗАДЕ Зияд
Алиаббас оглы**

Президент Союза экономистов Азербайджана, Действительный член Академии наук Азербайджанской Республики, ассоциированный член Международного Союза экономистов, д.э.н., профессор (г. Баку, Азербайджанская Республика)

**СИЛИН Яков
Петрович**

Вице-президент ВЭО России, президент Уральского отделения ВЭО России, ректор ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет», д.э.н., профессор (г. Екатеринбург, Россия)

**ШИРОВ Александр
Александрович**

Член Президиума ВЭО России, член Президиума Международного Союза экономистов, директор Института народнохозяйственного прогнозирования РАН, член-корреспондент РАН, д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

**ЭСКИНДАРОВ
Михаил
Абдурахманович**

Вице-президент ВЭО России, президент, научный руководитель Финансового университета при Правительстве Российской Федерации, академик Российской Академии образования, заслуженный деятель науки РФ, д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

**ЯКУТИН Юрий
Васильевич**

Вице-президент ВЭО России, член Президиума Международного Союза экономистов, председатель Совета директоров, научный руководитель АО Издательский дом «Экономическая газета», генеральный директор АО ИД «Экономика и жизнь», научный редактор русской классической библиотеки «Экономика и духовность», заслуженный деятель науки РФ, д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

Редакционная коллегия Научных трудов Вольного экономического общества России

**АНТИПИНА Ольга
Николаевна**

Член Правления ВЭО России, профессор кафедры политической экономии экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова, ученый секретарь Ученого совета экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова, д.э.н. (г. Москва, Россия)

**БАРСУКОВ Игорь
Евгеньевич**

Член Правления ВЭО России, заместитель директора Центра Национальной технологической олимпиады НИУ ВШЭ, к.э.н. (г. Москва, Россия)

**БОБИНА Анна
Вячеславовна**

Член Правления ВЭО России, заместитель директора – руководитель департамента по научным конференциям и всероссийским проектам ВЭО России, к.т.н. (г. Москва, Россия)

БОДРУНОВА
Светлана Сергеевна

Член Правления ВЭО России, профессор Высшей школы журналистики и массовых коммуникаций Санкт-Петербургского государственного университета, д.полит.н. (г. Санкт-Петербург, Россия)

БЕРЕНИКИН
Алексей Олегович

Член Правления ВЭО России, профессор кафедры политической экономии экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова, д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

ВОЕЙКОВ Михаил
Илларионович

Член Правления ВЭО России, заведующий сектором политической экономии Института экономики Российской академии наук, д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

ГОЛОВ Роман
Сергеевич

Член Президиума ВЭО России, заведующий кафедрой «Менеджмент и маркетинг высокотехнологических отраслей промышленности» Московского авиационного института (национального исследовательского университета), д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

ГОРОДЕЦКИЙ
Андрей Евгеньевич

Член Правления ВЭО России, руководитель научного направления «Институты современной экономики и инновационного развития» Института экономики Российской академии наук, заслуженный деятель науки Российской Федерации, д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

ДЗАРАСОВ Руслан
Солтанович

Член Президиума ВЭО России, ведущий научный сотрудник Центрального экономико-математического института РАН, д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

ЗОЛОТАРЕВ
Александр
Анатольевич

Вице-президент ВЭО России, руководитель Санкт-Петербургской региональной общественной организации ВЭО России, член Президиума Международного Союза экономистов, исполнительный директор Института нового индустриального развития имени С.Ю. Витте, к.э.н. (г. Санкт-Петербург, Россия)

КОЛГАНОВ Андрей
Иванович

Член Президиума ВЭО России, член Президиума Международного Союза экономистов, заведующий Лабораторией сравнительного анализа экономических систем экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова, г.н.с. Института экономики Российской академии наук, д.э.н., профессор (г. Москва, Россия)

ПЛОТНИКОВ
Владимир
Александрович

Член Президиума ВЭО России, член Президиума Международного Союза экономистов, профессор кафедры общей экономической теории и мировой экономики Санкт-Петербургского государственного экономического университета, д.э.н., профессор (г. Санкт-Петербург, Россия)

РАТНИКОВА
Мargarита
Анатольевна

Вице-президент ВЭО России, директор ВЭО России, вице-президент Международного Союза экономистов, доктор экономики и менеджмента (г. Москва, Россия)

РОМАНОВА Галина
Максимовна

Член Правления ВЭО России, заместитель председателя комитета Городского Собрания Сочи по вопросам образования, науки, социальной политики, охраны здоровья; руководитель программы магистратуры «Туризм и индустрия гостеприимства» МГИМО МИД РФ, д.э.н., профессор (г. Сочи, Россия)

**САДОВНИЧАЯ Анна
Викторовна**

Член Президиума ВЭО России, заместитель генерального директора АО «Экспоцентр», к.э.н. (г. Москва, Россия)

**САВИНА Ольга
Алексеевна**

Руководитель пресс-службы ВЭО России (г. Москва, Россия)

**СМАГИНА
Валентина
Викторовна**

Член Президиума ВЭО России, руководитель Тамбовского регионального отделения ВЭО России, проректор-главный ученый секретарь Тамбовского государственного университета имени Г.Р. Державина, член Ревизионной комиссии Международного Союза экономистов, д.э.н., профессор (г. Тамбов, Россия)

**ТКАЧЕНКО Елена
Анатольевна**

Член Правления ВЭО России, профессор кафедры экономики и управления предприятиями и производственными комплексами Санкт-Петербургского государственного экономического университета, д.э.н., профессор (г. Санкт-Петербург, Россия)

**УСЕНКО Людмила
Николаевна**

Член Президиума ВЭО России, член Ревизионной комиссии Международного Союза экономистов, руководитель Ростовского регионального отделения ВЭО России, заведующая кафедрой анализа хозяйственной деятельности и прогнозирования ФГБОУ ВПО «Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)», заслуженный деятель науки РФ, член-корреспондент РАН, д.э.н., профессор (г. Ростов-на-Дону, Россия)

Editor-in-Chief of the Scientific Works of the Free Economic Society of Russia

**Sergey
D. BODRUNOV**

President of the VEO of Russia, President of the International Union of Economists, Director at the Vitte Institute of New Industrial Development, Corresponding Member of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Economics, Professor (Moscow, Russia)

Editorial Council of Transactions of the Free Economic Society of Russia

**Abel
G. AGANBEGYAN**

Academician of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Economics, Professor (Moscow, Russia)

**Rumen
M. GUEORGUIEV**

Professor at the Sofia State University of Saint Kliment Ohridski, Associate Member of the International Union of Economists, Doctor of Economics, Professor (Sofia, Bulgaria)

**Sergey Yu.
GLAZIEV**

Vice President of the VEO of Russia, Vice President of the International Union of Economists, member of the Board (Minister) for Integration and Macroeconomics of the Eurasian Economic Commission (EEC), Academician of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Economics, Professor (Moscow, Russia)

**Mikhail Yu.
GOLOVNIN**

Member of the Presidium of the VEO of Russia, Member of the Presidium of the International Union of Economists, Director of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Corresponding Member of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Economics (Moscow, Russia)

**Mikhail
K. GORSHKOV**

Member of the Presidium of the VEO of Russia, Director of the Institute of Sociology of the Federal Scientific Research Center of the Russian Academy of Sciences, Scientific Supervisor of the Federal Research Sociological Center of the Russian Academy of Sciences, Academician of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Philosophy (Moscow, Russia)

**Ruslan
S. GRINBERG**

Active member of the Senate of the VEO of Russia, member of the Coordinating Council of the International Union of Economists, Scientific Director of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Corresponding Member of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Economics, Professor (Moscow, Russia)

**Aleksey
A. GROMYKO**

Member of the Presidium of the VEO of Russia, Member of the Presidium of the International Union of Economists, Director of the Institute of Europe of the Russian Academy of Sciences, Corresponding Member of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Political Sciences. (Moscow, Russia)

**James
K. GALBRAITH**

Member of the VEO of Russia International Committee, Associate Member of the International Union of Economists, foreign member of the Russian Academy of Sciences, Professor at the Lyndon B. Johnson School of Public Relations, University of Texas at Austin (USA)

**Vladimir
V. GUTENEV**

Chairman of the State Duma Committee on Industry and Trade, First Vice-President of the Union of Mechanical Engineers of Russia, Doctor of Technical Sciences (Moscow, Russia)

**Alexander
A. DYNKIN**

Vice President of the VEO of Russia, Vice President of the International Union of Economists, President of the Primakov National Research Institute of World Economy and International Relations of the Russian Academy of Sciences, member of the Presidium of the Russian Academy of Sciences, Academician-Secretary of the Department of Global Problems and International Relations of the Russian Academy of Sciences, Academician of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Economics, Professor (Moscow, Russia)

**Sergey
V. KALASHNIKOV**

Member of the Presidium of the VEO of Russia, member of the Presidium of the International Union of Economists, Chairman of the Presidium of the International Union of Public Associations «Russian Association for International Cooperation», Doctor of Economics, Professor (Moscow, Russia)

**Valery
A. KRYUKOV**

Member of the Presidium of the VEO of Russia, Member of the Presidium of the International Union of Economists, Director of the Institute of Economics and Organization of Industrial Production of the Siberian Branch of the Russian Academy of Sciences, Editor-in-Chief of the All-Russian Economic Journal "ECO", Academician of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Economics, Professor (Novosibirsk, Russia)

Boris N. KUZYK

Scientific Director of the Institute of Economic Strategies of the Russian Academy of Sciences, Honored Scientist of the Russian Federation, Academician of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Economics, Professor (Moscow, Russia)

**Valery
V. KULESHOV**

Scientific Director of the Institute of Economics and Organization of Industrial Production of the Siberian Branch of the Russian Academy of Sciences, Deputy Chairman of the Siberian Branch of the Russian Academy of Sciences, Academician of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Economics, Professor (Novosibirsk, Russia)

David LANE

Professor at the University of Cambridge, associate member of the International Union of Economists (Cambridge, United Kingdom)

**Petr
S. LEMESHCHENKO**

Vice-President of the International Union of Economists, Deputy Chairman of the Commission for Technological Development of the Union State, Head of the Department of International Political Economy of the Belarusian State University, Doctor of Economics, Professor (Minsk, Republic of Belarus)

**Vladimir
I. MAEVSKY**

Head of the Center for Institutional Evolutionary Economics and Applied Problems of Reproduction of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Academician of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Economics, Professor (Moscow, Russia)

**Valery
L. MAKAROV**

Member of the Presidium of the VEO of Russia, Member of the Presidium of the International Union of Economists, Scientific Director of the Central Economics and Mathematics Institute of the Russian Academy of Sciences, Academician of the Russian Academy of Sciences, Professor of Mathematical Economics, Doctor of Physical and Mathematical Sciences (Moscow, Russia)

**Alexander
V. MURYCHEV**

Member of the Presidium of the VEO of Russia, Member of the Presidium of the International Union of Economists, Vice-President of the Russian Union of Industrialists and Entrepreneurs, Doctor of Economics (Moscow, Russia)

**Alexander
V. PETRIKOV**

Member of the Presidium of the VEO of Russia, Member of the Coordinating Council of the International Union of Economists, Head of the Nikonov All-Russian Institute of Agrarian Problems and Informatics – branch of the Federal State Budgetary Scientific Institution "Federal Scientific Center for Agrarian Economy and Social Development of Rural Areas – All-Russian Research Institute of Agricultural Economics", Academician of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Economics, Professor (Moscow, Russia)

**Boris
N. PORFIRIEV**

Vice-President of the VEO of Russia, Member of the Presidium of the International Union of Economists, Head of the Economics Section of the Department of Social Sciences of the Russian Academy of Sciences, Scientific Director of the Institute of Economic Forecasting of the Russian Academy of Sciences, Academician of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Economics, Professor (Moscow, Russia)

**Sergey
N. RYABUKHIN**

Vice President of the VEO of Russia, Vice President of the International Union of Economists, First Deputy Chairman of the Federation Council Committee on Budget and Financial Markets, Director of the Research Institute "Innovative Financial Instruments and Technologies" of the Plekhanov Russian University of Economics, Doctor of Economics (Moscow, Russia)

**Ziyad
A. SAMEDZADE**

President of the Union of Economists of Azerbaijan, Member of the Academy of Sciences of the Republic of Azerbaijan, Associate Member of the International Union of Economists, Doctor of Economics, Professor (Baku, Azerbaijan Republic)

Yakov P. SILIN

Vice-President of the VEO of Russia, President of the Ural Department at the VEO of Russia, Rector of the Ural State Economic University, Doctor of Economics, Professor (Yekaterinburg, Russia)

**Alexander
A. SHIROV**

Member of the Presidium of the VEO of Russia, Member of the Presidium of the International Union of Economists, Director of the Institute for Economic Forecasting of the Russian Academy of Sciences, Corresponding Member of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Economics, Professor (Moscow, Russia)

**Michael
A. ESKINDAROV**

Vice-President of the VEO of Russia, President, Scientific Director of the Financial University under the Government of the Russian Federation, Academician of the Russian Academy of Education, Honored Scientist of the Russian Federation, Doctor of Economics, Professor (Moscow, Russia)

Yuri V. YAKUTIN

Vice President of the VEO of Russia, Academic Adviser of the «*Ekonomicheskaya Gazeta*» Publishing House, member of the Presidium at the International Union of Economists, Honorary Scientist of the Russian Federation, Doctor of Economics, Professor (Moscow, Russia)

Editorial Board of the Scientific Works of the Free Economic Society of Russia

Olga N. ANTIPINA

Member of the Board of the VEO of Russia, Professor of the Department of Political Economy of the Faculty of Economics of Lomonosov Moscow State University, Scientific Secretary of the Academic Council of the Faculty of Economics of Lomonosov Moscow State University, Doctor of Economics (Moscow, Russia)

- Igor E. BARSUKOV** Member of the Board of the VEO of Russia, Deputy Director of the Center for the National Technology Olympiad, National Research University Higher School of Economics, Candidate of Economic Sciences (Moscow, Russia)
- Anna V. BOBINA** Member of the Management Board of the VEO of Russia, Deputy Director, Head of the Department for Scientific Conferences and All-Russian Projects of the VEO of Russia, Candidate of Technical Science (Moscow, Russia)
- Svetlana S. BODRUNOVA** Member of the Board of the VEO of Russia, Professor of the Graduate School of Journalism and Mass Communications of St. Petersburg State University, Doctor of Political Science (St. Petersburg, Russia)
- Aleksey O. VERENIKIN** Member of the Board of the VEO of Russia, Professor of the Department of Political Economy at the Economic Faculty of Lomonosov Moscow State University, Doctor of Economics, Professor (Moscow, Russia)
- Mikhail I. VOEYKOV** Member of the Board of the VEO of Russia, Head of the Sector of Political Economy of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Economics, Professor (Moscow, Russia)
- Roman S. GOLOV** Member of the Presidium of the VEO of Russia, Head of the Department of Management and Marketing of High-Tech Industries, Moscow Aviation Institute (National Research University), Doctor of Economics, Professor (Moscow, Russia)

**Andrey
E. GORODETSKY**

Member of the Board of the VEO of Russia, Head of the scientific direction "Institutes of Modern Economy and Innovative Development" of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Honored Scientist of the Russian Federation, Doctor of Economics, Professor (Moscow, Russia)

**Ruslan
S. DZARASOV**

Member of the Presidium of the VEO of Russia, Leading Researcher of the Central Economics and Mathematics Institute of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Economics, Professor (Moscow, Russia)

**Alexander
A. ZOLOTAREV**

Vice President of the VEO of Russia, Head of the St. Petersburg regional public organization the VEO of Russia, member of the Presidium of the International Union of Economists, Executive Director of the Vitte Institute of New Industrial Development, Candidate of Economics Science (St. Petersburg, Russia)

**Andrey
I. KOLGANOV**

Member of the Presidium of the VEO of Russia, Member of the Presidium of the International Union of Economists, Head of Laboratory of comparative social and economic analysis at the Faculty of Economics of Lomonosov Moscow State University; head scientist of Institute of Economy Russian Academy of Science, Doctor of Economic Sciences, Professor (Moscow, Russia)

**Vladimir
A. PLOTNIKOV**

Member of the Presidium of the VEO of Russia, member of the Presidium of the International Union of Economists, Professor of the Department of General Economic Theory and World Economy of the St. Petersburg State University of Economics, Doctor of Economics, Professor (St. Petersburg, Russia)

**Margarita
A. RATNIKOVA**

Vice President of the VEO of Russia, Director of the VEO of Russia, Vice President of the International Union of Economists, Doctor of Economics and Management (Moscow, Russia)

**Galina
M. ROMANOVA**

Member of the Board of the VEO of Russia, Deputy Chairman of the Committee of the City Assembly of Sochi on education, science, social policy, health protection; Head of the Master's program "Tourism and Hospitality Industry" MGIMO of the Ministry of Foreign Affairs of the Russian Federation, Doctor of Economics, Professor (Sochi, Russia)

**Anna
V. SADOVNICHAYA**

Member of the Presidium of the VEO of Russia, Deputy General Director of Expocentre, Candidate of Economics (Moscow, Russia)

Olga A. SAVINA

Head of the press service of the VEO of Russia (Moscow, Russia)

**Valentina
V. SMAGINA**

Member of the Presidium of the VEO of Russia, Head of the Tambov Regional Branch of the VEO of Russia, Vice-Rector-Chief Scientific Secretary of the Derzhavin Tambov State University, Member of the Audit Commission of the International Union of Economists, Doctor of Economics, Professor (Tambov, Russia)

Elena
A. TKACHENKO

Member of the Board of the VEO of Russia, Professor of the Department of Economics and Management of Enterprises and Industrial Complexes of the St. Petersburg State University of Economics, Doctor of Economics, Professor (St. Petersburg, Russia)

Lyudmila
N. USENKO

Member of the Presidium of the VEO of Russia, member of the Audit Commission of the International Union of Economists, Head of the Rostov Regional Branch of the VEO of Russia, Scientific Supervisor, Head of the Department of Economic Activity Analysis and Forecasting at the Rostov State Economic University, Honored Scientist of the Russian Federation, Corresponding Member of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Economics Sci., Professor (Rostov-on-Don, Russia)

СОДЕРЖАНИЕ

31 ПРЕЗЕНТАЦИЯ ДОКЛАДА ООН Мировое экономическое положение и перспективы 2024 Стенограмма (16 января 2024 г.)

Открытие:

М.А. Ратникова

В.В. Кузнецов

Модератор:

А.А. Дынкин

Презентеры доклада:

Д.Р. Белоусов

И.Б. Ипатова

Выступления:

А.А. Широв

М.Ю. Головнин

В.Д. Миловидов

Б.Н. Порфирьев

А.В. Данильцев

М.В. Ершов

Н.И. Масленников

Г.Б. Клейнер

А.Г. Аганбегян

Заключительное слово:

А.А. Дынкин

121 АНАЛИТИЧЕСКИЕ СТАТЬИ

- 122 **А.Н. Клепач**
 Бюджетная политика 2020–2026 годов: в условиях турбулентности
- 136 **Р.О. Восканян**
 Сравнительный анализ эмиссионных инструментов финансирования компании
- 153 **Э.Р. Закирова, А.С. Кузнецова**
 Источники финансирования внеоборотных активов промышленных предприятий
- 165 **И.И. Рахмеева, Л.К. Чеснюкова**
 Методология нравственной и социокультурной экономики
- 176 **Р.Т. Тимакова, С.Г. Пьянкова**
 Региональные тренды развития агропромышленного комплекса
- 194 **Р.Г. Тихончук**
 Моделирование резильентности как альтернативы трансформации управления региональными системами в условиях цифровизации
- 210 **А.А. Мишин**
 Аллокация в тематические инвестиции: новый подход к формированию портфеля
- 223 **Н.С. Пионткевич**
 Развитие финансового менеджмента организаций в контексте интеграции факторов эндогенной и экзогенной среды
- 235 **А.С. Рогачев, М.П. Логинов, Н.В. Усова**
 Налогообложение малого бизнеса в теневой экономике
- 259 **Е.А. Разумовская, В.И. Халин**
 Методика формирования финансового инструментария инвестиционных проектов с использованием концессионного механизма

Contents

31 PRESENTATION OF THE UN REPORT World Economic Situation and Prospects 2024 Verbatim record (January 16, 2024)

Opening:

M.A. Ratnikova

V.V. Kuznetsov

Moderator:

A.A. Dynkin

Presenters of the report:

D.R. Belousov

I.B. Ipatova

Speakers:

A.A. Shirov

M.Yu. Golovnin

V.D. Milovidov

B.N. Porfiryev

A.V. Daniltsev

M.V. Ershov

N.I. Maslennikov

G.B. Kleiner

A.G. Aganbegyan

Closing speech:

A.A. Dynkin

121 ANALYTICAL ARTICLES

- 122 **A.N. Klepach**
Fiscal policy 2020–2026: in conditions of turbulence
- 136 **R.O. Voskanian**
Comparative analysis of the financing instruments employed by the company
- 153 **E.R. Zakirova**
A.S. Kuznetsova
Sources of financing of non-current assets of industrial enterprises
- 165 **I.I. Rakhmeeva**
L.K. Chesnyukova
Methodology of moral and socio-cultural economics
- 176 **R.T. Timakova**
S.G. Pyankova
Regional trends in the development of the agro-industrial complex
- 194 **R.G. Tikhonchuk**
Resilience modeling as an alternative to transforming the management of regional systems in the context of digitalization
- 210 **A.A. MISHIN**
Allocation to thematic investments: a new approach to portfolio construction
- 223 **N.S. Piontkevich**
Development of financial management of organizations in the context of factor integration endogenous and exogenous environment

235 **A.S. Rogachev**

M.P. Loginov

N.V. Usova

Taxation of small businesses in the shadow economy

259 **E.A. Razumovskaya**

V.I. Khalin

Methodology for forming financial instrumentation for investment projects using the concession mechanism

ПРЕЗЕНТАЦИЯ ДОКЛАДА ООН

Мировое экономическое положение и перспективы 2024

16 января 2024 года в Доме экономиста — штаб-квартире Международного Союза экономистов (Москва, ул. Тверская, д. 22А) традиционно состоялась ежегодная презентация доклада ООН «Мировое экономическое положение и перспективы 2024», организованная Информационным Центром ООН в Москве и Международным Союзом экономистов при участии Вольного экономического общества России.

В настоящем разделе представлена стенограмма мероприятия.





Мировое экономическое положение и перспективы 2024

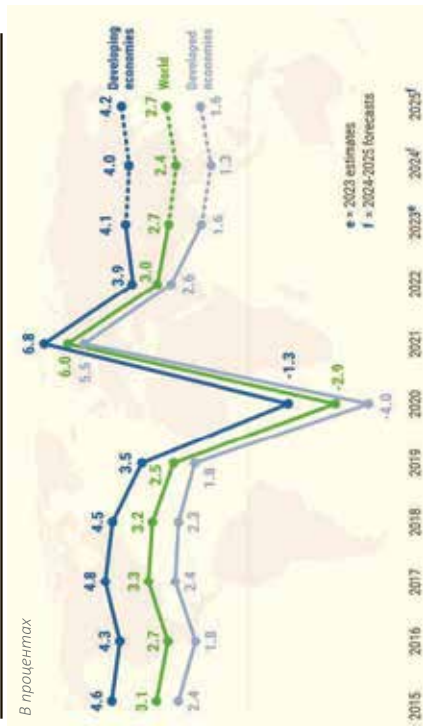


DESA – Департамент по экономическим и социальным вопросам | 16 января 2024 г.

Устойчивость роста маскирует основные риски и уязвимости

Экономический рост в мире, развитых и развивающихся странах

В процентах



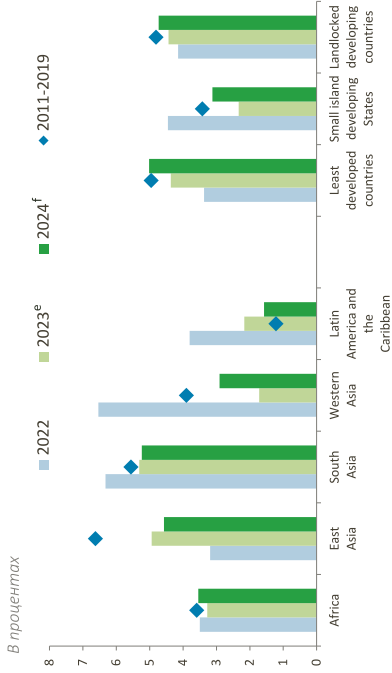
- Прогнозируется, что рост мировой экономики замедлится в 2024 г. после более высоких, чем ожидалось, показателей в 2023 г.
- Ужесточение денежно-кредитной политики, ограниченное фискальное пространство, слабая торговля и геополитические конфликты повлияют на перспективы
- Каскадные глобальные кризисы и замедление экономического роста угрожают подорвать перспективы достижения ЦУР

Source: UN DESA, based on estimates produced with the World Economic Forecasting Model.



Ослабленные перспективы роста для многих развивающихся стран

Рост ВВП по группам стран и развивающимся регионам

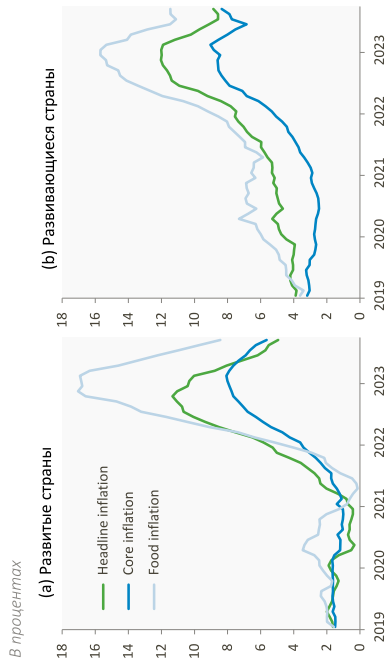


Source: UN DESA, based on estimates produced with the World Economic Forecasting Model. The model includes the whole period and Sudan for the period 2023-25; those of South Asia exclude Afghanistan for the period 2022-25; those of Western Asia exclude the State of Palestine for the period 2022-25; those of least developed countries exclude Afghanistan and Sudan for the period 2022-26; and those of landlocked developing countries exclude Afghanistan for the period 2022-26.

- **Ужесточение финансовых условий, сужение бюджетного пространства и вялый внешний спрос**
 - В большинстве развивающихся регионов прогнозируется слабый или умеренный замедление роста.
 - По прогнозам, в 2024 г. наименее развитые страны вырастут на 5%, что все еще ниже целевого показателя в 7%, установленного в ЦУР 8.
 - Малым островным развивающимся государствам выйдно восстановление международного туризма, но они остаются подверженными климатическим рискам.
- **Слабый экономический рост подрывает борьбу с бедностью**
 - Бедность незначительно снизилась в 2023 г.
 - Уровень бедности в странах с низкими доходами остался выше допандемических значений.

Инфляция снизилась в большинстве стран, но остается ключевым вопросом политики

Общая инфляция и ее компоненты



Source: UN DESA, based on data from CEIC and Ho, Kose and Ohnorge (2021).

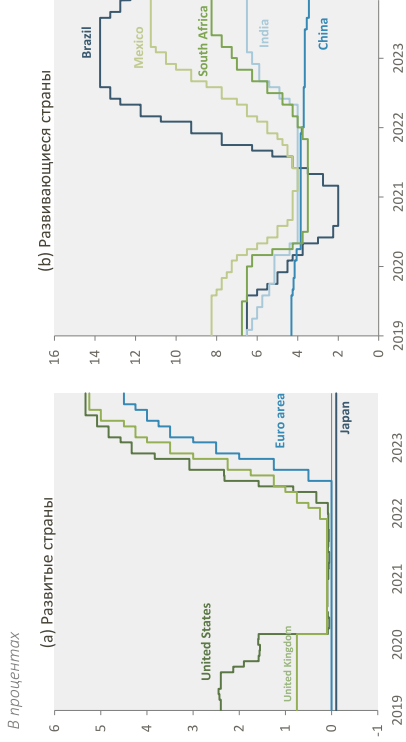
Notes: Country group data are an unweighted 10 per cent trimmed mean, excluding the 10 per cent largest and 10 per cent smallest values from the sample. Core inflation excludes food and energy.



- **Инфляция снизилась во всем мире;** но инфляционное давление во многих странах остается высоким.
- **Мировые рынки труда восстанавливаются быстро, но неравномерно.**
 - **В развитых странах** рынки труда устойчивые;
 - **Уровень безработицы в развивающихся странах** все еще выше, чем до пандемии.
- **Гендерный разрыв** на рынке труда сохраняется.

Более высокие процентные ставки на более длительный срок создают риски

Ключевые ставки центральных банков в отдельных крупных экономиках

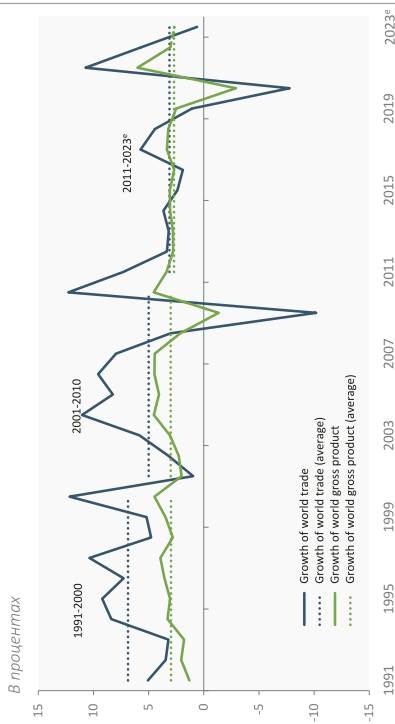


Source: UN DESA, based on data from CEIC and Trading Economics.

- Ожидается, что глобальный цикл повышения процентных ставок закончился, но позиция денежно-кредитной политики, вероятно, останется жесткой, наряду с ускорением количественного ужесточения.
- Высокие процентные ставки и жесткие условия кредитования могут усугубить давление на платежный баланс и долговую уязвимость развивающихся стран.

Международная торговля теряет обороты как драйвер роста

Рост мировой торговли и мирового ВВП



Source: UN DESA, based on estimates produced with the World Economic Forecasting Model.

Note: G-estimates.



• Мировая торговля значительно ослабла

- Спад торговли товарами – сдвиг потребительских расходов с товаров на услуги.
- Более высокая стоимость заимствования.
- Рост геополитической напряженности.

• Рост мировых инвестиций будет оставаться сдержанным

- Инвестиции в жилищное строительство значительно ослабли в развитых странах.
- Ограничение ликвидности, рост стоимости заимствований и экономическая неопределенность препятствуют росту инвестиций в развивающихся странах.

Хрупкое финансовое положение во многих развивающихся странах

Государственные процентные расходы в развивающихся странах



Source: UN DESA, based on data from IMF World Economic Outlook databases, October 2023.
 Notes: LHS=left-hand scale, RHS=right-hand scale. Net interest payments of the general government refer to the total amount of domestic and external interest expenses incurred from loans and other forms of borrowing, minus any interest income received.

- Более высокие процентные ставки отрицательно повлияли на бюджетный баланс.
- Более высокий уровень долга и стоимость заимствований создают замкнутый круг замедленного роста, низкого уровня инвестиций и хрупкого бюджетного положения.
- Ограниченное бюджетное пространство сужает способность стран реагировать на будущие потрясения.

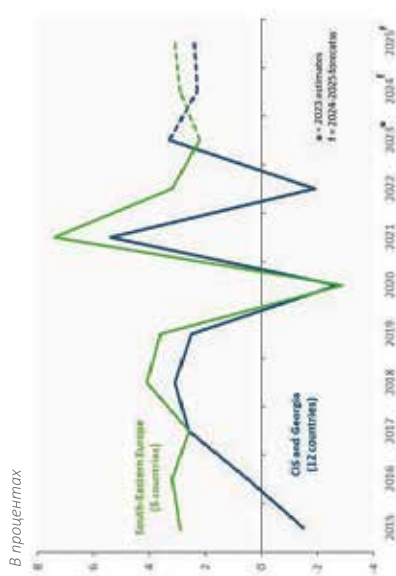
Страны ориентируются
в сложном политическом пространстве

 <p>Монетарная политика</p>	 <p>Фискальная политика</p>	 <p>Промышленная политика</p>	 <p>Международное сотрудничество</p>
<p>Центральные банки ищут хрупкий баланс между инфляцией, ростом, занятостью и финансовой стабильностью</p> <p>Центральным банкам развивающихся стран понадобится широкий спектр инструментов макроэкономической и макропродуманной политики, чтобы минимизировать побочные эффекты ужесточения денежно-кредитной политики.</p>	<p>Правительствам необходимо будет увеличить бюджетные доходы за счет улучшения соблюдения налогового законодательства и повышения прогрессивности налоговой системы</p> <p>Необходимо избежать обремененной на провал бюджетной консолидации.</p>	<p>Необходимы меры промышленной политики для поддержки инноваций, повышения устойчивости и ускорения перехода к «зеленой» экономике</p> <p>Между странами сохраняются огромные различия в их возможностях проводить политику в области науки, технологий и инноваций.</p>	<p>Расширение международного сотрудничества необходимо для:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Поддержания основанной на правилах инклюзивной и прозрачной торговой системы. • Предоставления адекватного и недорогого финансирования развивающимся странам и устранения долговой уязвимости. • Расширения глобального финансирования Борьбы с изменением климата.

Содружество Независимых Государств
и Грузия: адаптация к новым реалиям

Тенденции экономического роста в 2023 г. отличаются для регионов СНГ и Юго-Восточной Европы

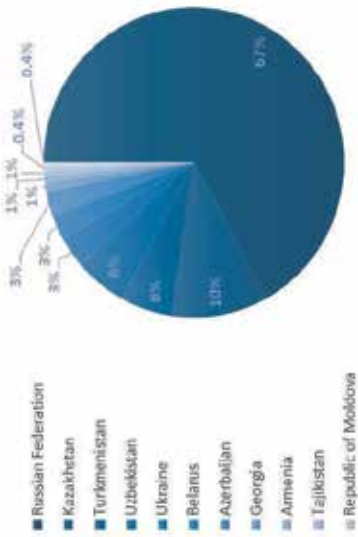
Прирост совокупного ВВП по региону



Source: UN DESA, based on estimates and forecasts produced with the World Economic Forecasting Model.
 Note: e = estimates; f = forecasts



Доля экономик региона СНГ и Грузии по странам, 2022 г.



Source: UN DESA.

Военные действия на Украине продолжают влиять на регион

Экономика региона адаптировалась к военным действиям на Украине и экономическим санкциям против Российской Федерации

В 2023 г. ВВП возрос во всех странах, кроме Молдовы, где экономика немного сошралась

- Переориентация торговли, финансовых потоков и денежных переводов
- Появились новые цепочки создания добавленной стоимости, особенно внутри Евразийского экономического союза
- Более высокие, чем ожидалось, показатели российской экономики в 2023 г. способствовали росту региона благодаря его значительной доле и сопутствующим эффектам
- Совокупный ВВП СНГ и Грузии увеличился, по оценкам, на 3,3% в 2023 г. после сокращения на 1,9% годом ранее

Показатели региона оказались лучше, чем прогнозировалось – после сокращения на 1,9% в 2022 г. его совокупный ВВП увеличился на 3,3% в 2023 г.

- В 2023 г. **российская экономика выросла почти на 3%**
 - Растущая доля государственных расходов в ВВП и растущее импортозамещение
 - Военные расходы – значительная составляющая государственных расходов – резко возросли
 - Высокий уровень сельскохозяйственного производства
 - Быстрый рост номинальной заработной платы и увеличение социальных трансфертов способствовали росту частного потребления в первой половине 2023 г.; субсидируемая ипотека поддерживала строительство
 - Многие иностранные компании все еще работают на российском рынке, по крайней мере частично
- **Многим странам региона удалось сохранить высокую экономическую активность**
 - Релокация российских предприятий и резидентов и связанные с этим потоки капитала
 - Увеличение экспорта/реэкспорта на российский рынок

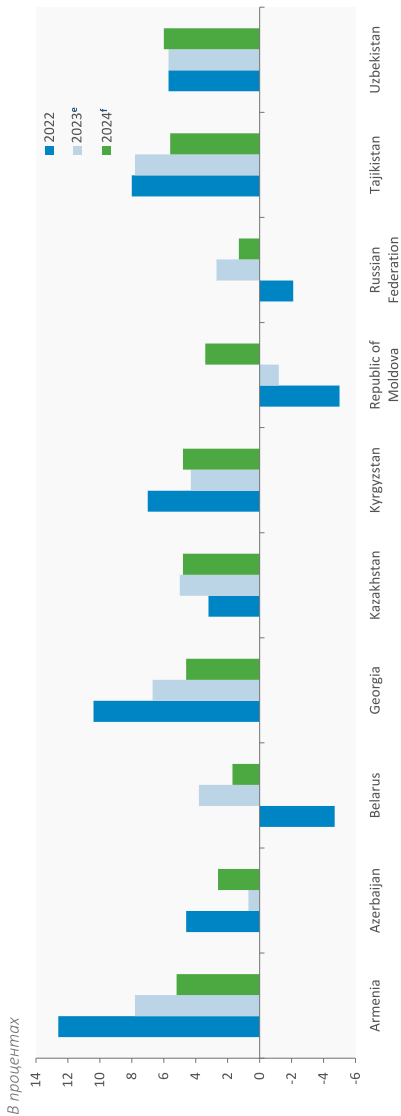
Экономическая ситуация на Украине остается сложной

В 2023 г. на Украине наблюдался незначительный рост в диапазоне 4,5–5%

- Большая устойчивость к продолжающимся военным действиям, особенно в том, что касается электроснабжения
- Частное потребление возросло, а капитальные затраты на реконструкцию увеличились
- Объем сельскохозяйственного производства ниже уровня, наблюдавшегося до военных действий, отгрузка зерна проблематична
- Значительный разрыв между прогнозируемыми доходами и расходами бюджета в 2024 г.
- Внешняя помощь по-прежнему имеет решающее значение, но в основном предоставляется в виде займов, а не грантов
- Важна отсрочка выплат по внешнему долгу (G7, Парижский клуб до 2027 г.)
- Финансирование реконструкции остается сложной задачей

Рост ВВП в регионе СНГ и Грузии в 2022–2024 гг.

Рост ВВП в регионе СНГ и Грузии в 2022–2024 гг.



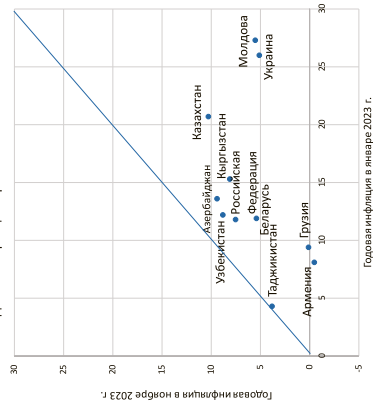
Source: UN DESA, based on estimates and forecasts produced with the World Economic Forecasting Model.
 Note: e = estimates; f = forecasts



Инфляция в регионе в основном замедлилась в 2023 г.

Инфляция в отдельных странах СНГ

Замедление инфляции в регионе СНГ в 2023 г.

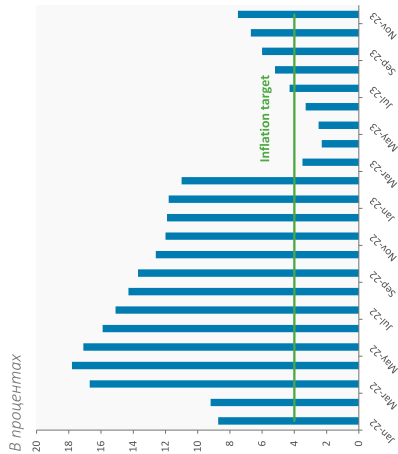


Source: UN DESA, based on data from Trading Economics and national sources.
Note: The blue line is at 45 degrees.

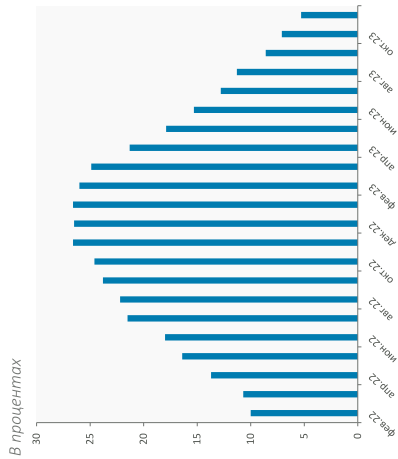
- Сильный эффект базы от резкого роста цен в 2022 г. (особенно на Украине); снижение цен на продовольствие и энергоносители в 2023 г.
- Влияние более раннего ужесточения денежно-кредитной политики практически всеми центральными банками региона.
- Крепкие обменные курсы в некоторых странах СНГ, чему способствовал приток капитала.
- Однако во второй половине 2023 г. инфляция в Российской Федерации ускорилась (обесценивание валюты, рост номинальной заработной платы, высокий внутренний спрос).

Динамика инфляции в Российской Федерации и на Украине, январь 2022 г. – ноябрь 2023 г.

Российская Федерация



Украина



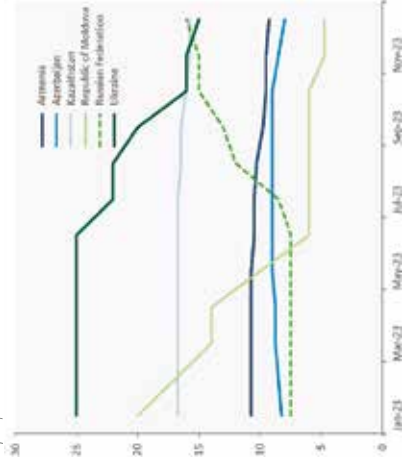
Source: UN DESA, based on data from Trading Economics and national sources.



Денежно-кредитная политика на пространстве СНГ в основном смягчилась в 2023 г. (за исключением Российской Федерации)

Ключевые ставки в регионе СНГ

В процентах

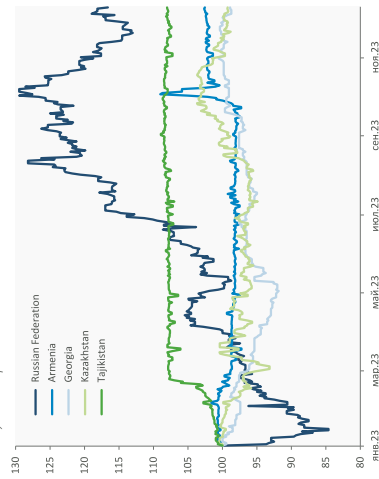


Source: UN DESA, based on data from Trading Economics and national central banks.

Обменный курс российского рубля несколько «отсоединился» от курса других валют СНГ

Обменный курс по отношению к доллару США

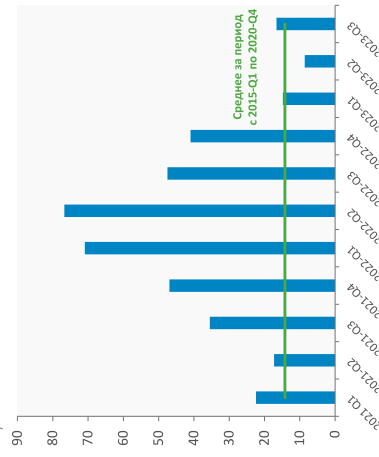
Индекс, 2 января 2023 г. = 100



Source: UN DESA, based on data from national central banks.
Note: An increase in the index means depreciation of currency against the United States dollar.

Сальдо счета по текущим операциям Российской Федерации

Млрд долл. США



Среднее за период с 2015-Q1 по 2020-Q4

Source: UN DESA, based on data from Trading Economics.

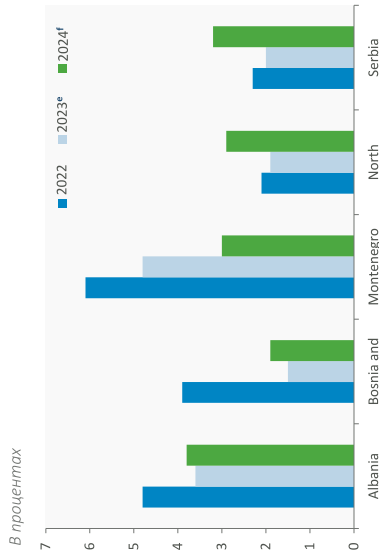


Краткосрочные экономические перспективы региона подвержены многочисленным рискам

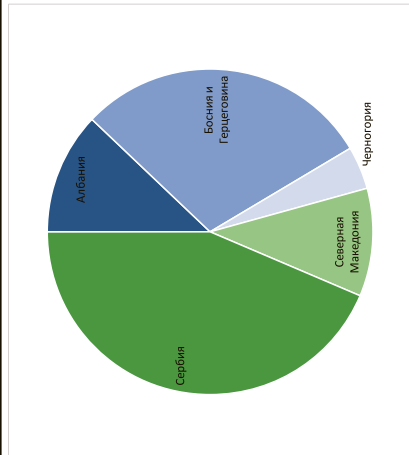
- Глобальные финансовые условия остаются жесткими, а геополитические риски преобладают.
- Ожидается, что российская экономика замедлится в 2024–2025 гг., оставаясь на траектории низких темпов роста (исчерпание импортозамещения, высокие процентные ставки в начале 2024 г., нормирование кредитования, нехватка рабочей силы).
- Прогноз для Украины зависит от выхода из конфликта.
- В некоторых странах экономический рост вернется к более устойчивым уровням.
- Ожидается, что совокупный ВВП СНГ и Грузии увеличится на 2,3% в 2024 г. и на 2,4% в 2025 г.
- Усилия по восстановлению на Украине потребуют огромных ресурсов.

Юго-Восточная Европа: замедление в 2023 г., умеренный рост ожидается в 2024 г.

Рост ВВП в Юго-Восточной Европе



Доля в общем объеме производства, 2022 г.



Source: UN DESA.

Source: UN DESA, based on estimates and forecasts produced with the World Economic Forecasting Model.
Note: * - estimates; f - forecasts



Юго-Восточная Европа: замедление в 2023 г., умеренный рост ожидается в 2024 г.

- Замедление темпов роста в 2023 г. отражает потерю динамики в ЕС.
- Больше всего пострадал производственный сектор, в то время как сфера услуг (особенно туризм) устойчива.
- Увеличение расходов в государственном секторе и минимальной заработной платы частично компенсировало разрушительное воздействие высокой инфляции на доходы и потребление.
- Ожидается, что рост немного ускорится в 2024 г.
- Структурные препятствия для роста—крупный неформальный сектор, низкий уровень участия в рабочей силе (особенно женщин), демографическое давление, внешняя миграция.
- ЕС предусматривает план роста экономики региона на сумму 6 млрд евро на десятилетний период.

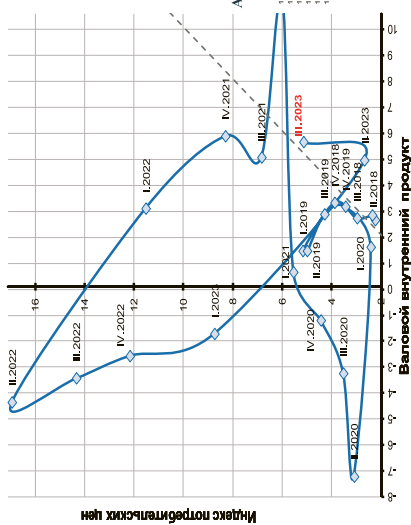


**ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА
И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ**

Тел.: +7-499-129-17-22, факс: +7-499-129-09-22, e-mail: mail@forecast.ru, <http://www.forecast.ru>

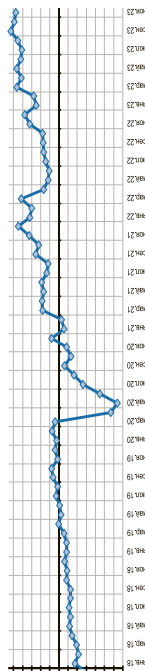
Приложение: О ситуации в российской экономике и среднесрочных перспективах развития

Динамика инфляции и экономического роста, квартал к соотв. кварталу предшествующего года (темы роста, %)



Высоконастоящие данные об экономической динамике показывают, что она, как и ожидалось, снизилась. Говорить о рецессии рано. Но сбой в механизме воспроизводства уже налицо. Судя по оперативной информации, основной удар пришелся по частным инвестициям в основной капитал – наиболее ценному элементу спроса. Рост потребления населения основывается, в значительной мере, на расширении продаж непродовольственных товаров, которые, по всей видимости, является реакцией на начавшийся, но не законченный, цикл повышения процентных ставок по потребительским кредитам.

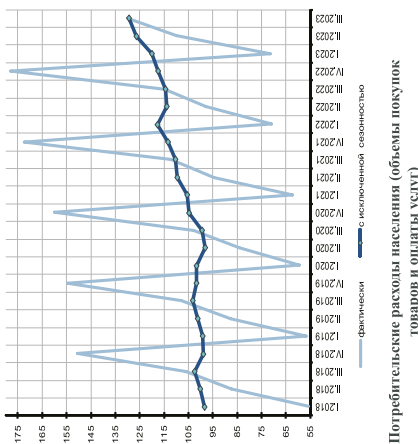
Агрегат экономической активности (со снятой сезонностью, среднемесячный уровень 2019 г. = 100)



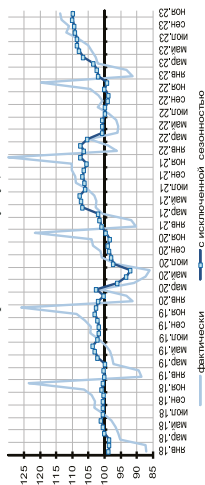
В III кв. в экономике, на фоне в целом благоприятных итогов, появились признаки ухудшения ситуации. Изменился баланс между экономическим ростом и инфляцией: рост ускорился не очень сильно (с 4,9% до 5,5% – хотя уровень очень высокий), а вот инфляция подскочила почти вдвое – с 2,7% до 5,1% (а в ноябре – до 7,2%). Если эта ситуация закрепится, есть риск, что прирост спроса в экономике в очень значительной степени будет «уходить» в инфляцию.

Источник: ЦИМАКП

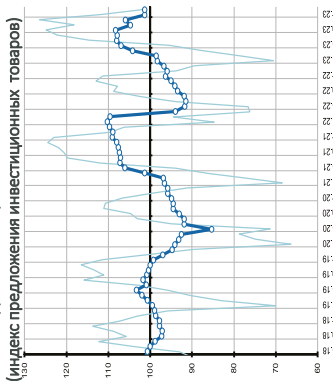
Инвестиции в основной капитал
(% к среднеквартальному значению 2018 г.)



Потребительские расходы населения (объемы покупок товаров и оплаты услуг)



Индекс инвестиционной активности
(Индекс предложения инвестиционных товаров)



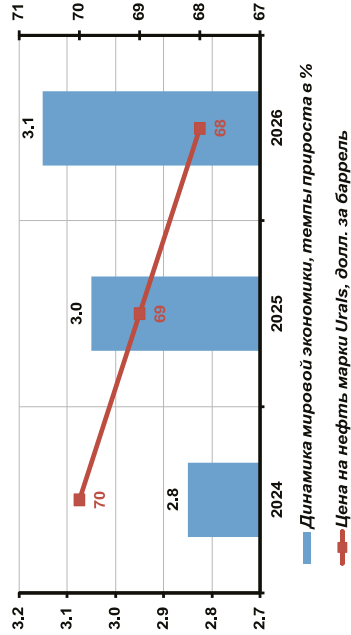
В III кв. рост *инвестиций в основной капитал* сохранился, лишь замедлившись (первый квартал: +2,2%, второй: +5,4%, третий квартал: +2,3%, сезонность устранена). Эта динамика находится в разительном противоречии со все более негативной динамикой предложения инвестиционных товаров и объясняется либо продолжением в III квартале «строительного бумага» (в октябре сошел на нет), либо с таким специфическим компонентом инвестиций, как военная техника.

Потребление населения в целом растет (июль: +0,2%, август: +0,5%, сентябрь: +0,2%, октябрь: +0,7%, ноябрь: -0,2%, сезонность устранена), но почти исключительно – на фоне ожиданий дальнейшего повышения ставок по потребительским кредитам – за счет расширения *продажи неподолевательных товаров* (июль: +0,6%, август: +0,5%, сентябрь: +0,7%, октябрь: +1,4%, ноябрь: -0,9%, сезонность устранена).

Источник: ЦИМАП

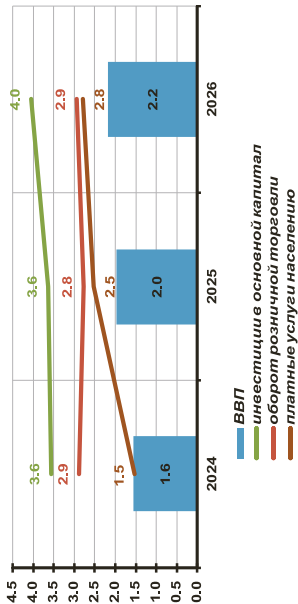
Внешнеэкономические условия прогноза

Динамика мировой экономики и цен на нефть марки Urals

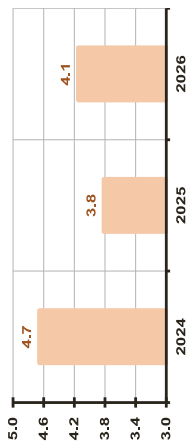


Прогноз на период до 2026 г., темпы прироста в %

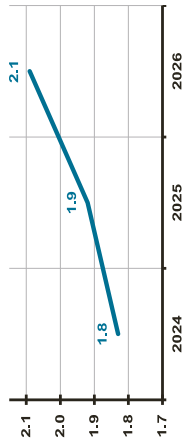
Экономический рост



Индекс потребительских цен (декабрь к декабрю)



Реальная заработная плата



DOI: 10.38197/2072-2060-2024-245-1-60-120

СТЕНОГРАММА

ПРЕЗЕНТАЦИЯ ДОКЛАДА «МИРОВОЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ПОЛОЖЕНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ 2024»,

подготовленного Департаментом по экономическим и социальным вопросам ООН (ДЭСВ) в сотрудничестве с Конференцией ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД) и пятью региональными комиссиями ООН.

16 января 2024 г.

Москва, ул. Тверская, д. 22А, Дом экономиста

ОРГАНИЗАТОРЫ:

Международный Союз экономистов (в Генеральном Консультативном статусе Экономического и Социального Совета ООН) и Информационный Центр ООН в Москве при участии Вольного экономического общества России.

МОДЕРАТОР:

Дынкин Александр Александрович, вице-президент Международного Союза экономистов, вице-президент ВЭО России, президент Национального исследовательского института мировой экономики и международных отношений имени Е.М. Примакова РАН, академик-секретарь Отделения глобальных проблем и международных отношений РАН, академик РАН, доктор экономических наук, профессор.

ОТКРЫТИЕ:

Ратникова Маргарита Анатольевна, вице-президент Международного Союза экономистов, вице-президент ВЭО России, директор ВЭО России.

Кузнецов Владимир Валерьевич, директор Информационного центра Организации Объединенных Наций в Москве.

ПРЕЗЕНТЕРЫ:

Белоусов Дмитрий Рэмович, заместитель генерального директора Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП).

Ипатова Ирина Борисовна, ведущий эксперт Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП).

ВЫСТУПЛЕНИЯ:

Широв Александр Александрович, член Президиума Международного Союза экономистов, член Президиума ВЭО России, директор Института народнохозяйственного прогнозирования РАН, член-корреспондент РАН.

Головнин Михаил Юрьевич, член Президиума Международного Союза экономистов, член Президиума ВЭО России, директор Института экономики РАН, член-корреспондент РАН, доктор экономических наук.

Миловидов Владимир Дмитриевич, член Правления ВЭО России, член Координационного Совета Международного Союза экономистов, заместитель директора по научной работе Национального исследовательского ин-

ститута мировой экономики и международных отношений имени Е.М. Примакова РАН, доктор экономических наук, заслуженный экономист Российской Федерации.

Порфирьев Борис Николаевич, член Президиума Международного Союза экономистов, вице-президент ВЭО России, научный руководитель Института народнохозяйственного прогнозирования РАН, руководитель секции экономики Отделения общественных наук РАН, академик РАН, доктор экономических наук, профессор.

Данильцев Александр Владимирович, директор Института торговой политики Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики», доктор экономических наук.

Ершов Михаил Владимирович, член Президиума ВЭО России, главный директор по финансовым исследованиям «Института энергетики и финансов», профессор Финансового университета при Правительстве РФ, доктор экономических наук.

Масленников Никита Иванович, ведущий эксперт Центра политических технологий.

Клейнер Георгий Борисович, член Президиума ВЭО России, заместитель научного руководителя, руководитель научного направления «Мезоэкономика, микроэкономика, корпоративная экономика» Центрального экономико-математического института РАН, член-корреспондент РАН, доктор экономических наук, профессор.

Аганбегян Абел Гезевич, академик Российской академии наук, доктор экономических наук, профессор.

Ратникова Маргарита Анатольевна, вице-президент Международного Союза экономистов, вице-президент ВЭО России, директор ВЭО России.

Коллеги, добрый день! Очень рада видеть вас в Доме экономиста на первом событии 2024 года, традиционной январской встрече, ежегодной презентации одного из самых авторитетных докладов ООН «Мировое экономическое положение и перспективы», который готовится Департаментом по экономическим и социальным вопросам ООН вместе с ЮНКТАД и пятью региональными комиссиями ООН.

Организаторами мероприятия являются Международный Союз экономистов и Информационный центр ООН в Москве при участии Вольного экономического общества России. Международный Союз экономистов имеет уже 25 лет генеральный консультативный статус Экономического и социального Совета ООН, и несмотря на сложности, которые есть сейчас в признании ооновскими структурами российских организаций, он был еще раз подтвержден в ноябре 2023 года. Официально опубликован новый перечень наделенных этим высоким статусом организаций, и Международный Союз экономистов там по-прежнему фигурирует. Всего в мире 142 неправительственные организации, которые имеют генеральный консультативный статус Экономического и социального Совета ООН.

Мы очень признательны Информационному центру ООН в Москве и руководителю группы ООН в России Владимиру Валерьевичу Кузнецову за долговременное плодотворное сотрудничество и выбор площадки Международного Союза экономистов в качестве такого органа для организации презентаций авторитетных докладов ООН.

Прежде чем передать слово модератору презентации академику Александру Александровичу Дынкину, мы очень признательны за его согласие модерировать презентацию доклада, я бы хотела попросить взять слово Владимира Валерьевича для открытия сегодняшнего мероприятия и представления лиц, которые будут презентовать доклад «Мировое экономическое положение и перспективы 2024». Пожалуйста, Владимир Валерьевич.

Кузнецов Владимир Валерьевич, директор Информационного центра Организации Объединенных Наций в Москве.

Маргарита Анатольевна, большое спасибо! Мне очень приятно сегодня оказаться, можно сказать, уже в родном Доме экономистов по такому важному поводу. Это ключевое событие для всей системы ООН — презентация доклада, кратко именуемая WESP-2024. И, разумеется, первые слова благодарности в адрес Международного Союза экономистов, как уже говорилось, носителю генерального консультативного статуса при Экономическом и социальном Совете ООН, примите слова благодарности и в адрес Вольного экономического общества России. В нынешние времена это дорогого стоит. И нет нужды лишней раз говорить о значимости вклада ВЭО России и МСЭ в представ-

ление важнейших ооновских докладов, поскольку авторы доклада — крупнейшие экономисты, и сегодня презентуют доклад, один из соавторов Дмитрий Рэмович Белоусов, заместитель генерального директора Российского центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования, и Ипатова Ирина Борисовна, ведущий эксперт Центра. Поэтому мы сегодня будем знакомиться с докладом из первых рук. Слова особой признательности Александру Александровичу Дынкину, президенту Института мировой экономики и международных отношений имени Евгения Максимовича Примакова, который по традиции выступает модератором сегодняшней дискуссии.

Я хотел бы отметить, что мировая презентация доклада состоялась в этом году чуть-чуть раньше, она прошла 4 января, но в то же самое время это несколько не умаляет значимости нашего сегодняшнего события, поскольку у нас не только прохождение, скажем так, по тексту доклада, что само по себе представляет интерес, но и возможность научной дискуссии, экспертной дискуссии, которая будет касаться важнейших глобальных проблем сегодняшнего мира.

Я хотел бы сказать по поводу доклада, что мое лично беглое ознакомление с докладом не дает повода для большого оптимизма. Там есть достаточно мрачные прогнозы, в том числе и на ближайшую перспективу. Это и стабильно высокие процентные ставки, и дальнейшая эскалация конфликтов, вялая международная торговля, учащающиеся климатические катастрофы, которые создают серьезные проблемы для глобального роста и возможности достижения 17 целей устойчивого развития. Но в то же самое время и в резюме доклада говорится о тех инициа-

тивах и тех призывах, с которыми выступает генеральный секретарь — это и инициатива по стимулированию целей устойчивого развития, которая получила поддержку на глобальном Саммите, посвященном Целям устойчивого развития, который состоялся 18–19 сентября 2023 года (2023 SDG Summit); это и призывы к более активным и смелым инвестициям; и, наконец, итоги состоявшегося в декабре в Дубае главного климатического саммита — это 28-я Конференция сторон Рамочной конвенции ООН об изменении климата (COP28), где был принят ряд важных решений, в том числе и по созданию инструментов, таких, как Фонд для возмещения потерь и ущерба от изменения климата развивающимся государствам, что, конечно же, чрезвычайно важно для беднейших стран, потому что одной из ключевых проблем современности, в том числе то, что касается климатической повестки, — это проблема неравенства. Это проблема, которая делает беднейшие страны, в частности страны Африки, еще более зависимыми, сажая их на кредитную иглу, и не дает возможности развиваться нормально, полноценно, то, что принято называть устойчивым развитием.

Мне бы на этом хотелось закончить, и с большим удовольствием передать слово Александру Александровичу Дынкину, нашему сегодняшнему модератору. Александр Александрович, прошу Вас.

Модератор: Дынкин Александр Александрович, вице-президент Международного Союза экономистов, вице-президент ВЭО России, президент Национального исследовательского института мировой экономики и международных отношений имени Е.М. Примакова

РАН, академик-секретарь Отделения глобальных проблем и международных отношений РАН, академик РАН, доктор экономических наук, профессор.

Владимир Валерьевич, большое спасибо за то, что Вы неизменно выбираете нашу площадку для презентации этого важного документа. И Маргарита Анатольевна уже сказала, что это у нас традиционная январская встреча. Я думаю, что мы поговорим, и у нас сегодня замечательные презентеры доклада — и Дмитрий Рэмович, и Ирина Борисовна, но я думаю, что мы поговорим шире, чем этот доклад, о мировой экономике. Я позволю себе сделать несколько комментариев о том, как представляется динамика мировой экономики в прошлом году и в текущем году.

Мировая экономика медленно восстанавливается после пандемии. Еще, конечно, шоки пандемии очевидны. И, конечно, украинский кризис тоже сыграл свою роль. Эти два события увеличили стоимость жизни, и этот фактор тоже влияет на динамику мировой экономики. Но в целом мировая экономика проявила определенную устойчивость. Если говорить об ожиданиях рецессии, а об этом очень многие говорили, то пока предварительные данные только о минимальной рецессии в Германии, минус 0,3% ВВП по прошлому году, но это самые предварительные данные, они будут нуждаться в уточнении. Но динамика в развитой части мира — она превзошла ожидания прежде всего благодаря тому, что уровень потребления инвестиций в Соединенных Штатах не остановился, и Соединенные Штаты далеко сегодня оторвались от зоны евро по экономической динамике. Но что любопытно — в области денежно-кредитной политики, и Владимир Валерьевич об этом сказал,

беспрецедентное ужесточение денежно-кредитной политики, но новый акцент, который мы видим — это акцент на так называемые коммуникационные стратегии, то есть с целью достижения дезинфляции с меньшими издержками для объемов производства посредством управления инфляционными ожиданиями субъектов экономики. Это такая относительно новая черта.

Очевидно, что происходит геоэкономическая фрагментация в мировой экономике. И здесь это видно в фрагментации между Китаем и Соединенными Штатами. Торговля начала снижаться, но объем торговли снижается относительно незначительно. Но где очевидна фрагментация? Она очевидна сегодня в объеме прямых иностранных инвестиций в Китае. Они упали до исторически минимальных значений, которые мы видели в конце прошлого века. А вторая сфера фрагментации между этими двумя экономиками — это, конечно, область высоких технологий, в силу тех санкций, которые вводят Соединенные Штаты, прежде всего на микропроцессоры, на квантовые вычисления и на искусственный интеллект.

Я попытался сделать такую табличку, сравнив оценки ООН и оценки МВФ. В общем, я хочу сказать, что оценки МВФ отличаются. Если ООН считает, что рост мировой экономики в 2023 году был 2,7, МВФ считает, что 2,9. На 2024 год ООН ожидает 3% роста мировой экономики, МВФ — 3,8. По России тоже прогноз ООН — 1,3 роста на 2024 год, прогноз МВФ — 1,1. Если говорить по другим экономикам, по Соединенным Штатам МВФ ожидает 1,5%, по Европе идентичные прогнозы между ООН и МВФ — 1,2%; по Китаю у ООН более оптимистичная оценка — 4,7 и 4,2 у МВФ; и, наконец, по Японии 2024 год, ООН — 1,2, МВФ дает 1%.

Мне кажется, что интересно будет поговорить... я не знаю, Дмитрий Рэмович согласится с этим или нет, но поговорить о технологическом прогрессе, потому что до сих пор совокупный фактор производительности в развитых странах заметно снижается после кризиса 2008 года. Похожая картина в Китае. И консенсусная интерпретация этой статистики заключается в том, что основные эффекты третьей промышленной революции, то есть компьютерные, оказались исчерпаны, а новых прорывных технологий всеобщего назначения (таких как, скажем, двигатели внутреннего сгорания, компьютеры, мобильная связь) не появилось.

Но что любопытно? То, что есть опережающие индикаторы технического прогресса. Я имею в виду — это индексы смертности и рождения новых компаний. Так вот, в американской экономике за 2021–2022 гг. эти индексы выросли на 25% по сравнению со средними для первых двух десятилетий века, и резко выросла динамика перетока рабочей силы между старыми и новыми компаниями. Я не знаю, реализуется ли вот этот опережающий индикатор, но это такое заметное явление.

Конечно, очень много разговоров, особенно среди тех, кто занимается мировой экономикой, об архитектуре будущего мирового порядка. Есть такая банальная точка зрения, что мировой порядок будет многополярным, справедливым и так далее. С моей точки зрения, это такая завышенная оптимистическая оценка, потому что мировой порядок никогда не будет справедливым. Всегда есть страны, которые мощнее, есть страны, которые быстрее развиваются, есть страны, которые деградируют, поэтому говорить о том, что это некое всеобщее царство справедливости — на мой взгляд, преждевременно.

С моей точки зрения, сегодня очевидна новая биполярность в северном полушарии, я имею в виду, между группой стран евро-атлантических, как мы их называем, Соединенные Штаты и Западная Европа, и Китае-центричный центр вместе с Россией, в то время как на юге можно ожидать динамичного полицентризма. Когда я об этом говорю, обычно задают вопрос: «Почему Вы Китай относите к северу?» Во-первых, не только я отношу Китай к северу. Все индийские экономисты тоже относят Китай к северу. Если посмотреть на ВВП на душу населения, в Китае этот показатель очень приличный — более 12,5 тыс. долларов на душу населения, тогда как в Индии это всего лишь 2600 долларов на душу населения.

Вот такой мой взгляд на эти процессы. Конечно, для нас важно сохранять то, что я называю стратегической автономией. Это не должно даже дискутироваться. Но если мы говорим о постоднопольном мировом порядке, для него нужны новые институты, и они постепенно формируются.

И здесь важное событие — это БРИКС. С этого года председательство перешло к России. Вы знаете, что сегодня в эту организацию входят пять стран, и еще пять стран — этот вопрос будет обсуждаться на уровне глав государств, они рассматриваются в качестве потенциальных членов. Провели такие предварительные расчеты, и у нас получается, что совокупная экономическая мощь этих десяти стран составляет 67 трлн долларов, что превышает суммарный объем ВВП стран семерки. По ряду рынков, скажем, по металлургии, по нефти, по минеральным удобрениям, по продовольствию эти страны БРИКС далеко превышают долю стран семерки и в производстве, и в потреблении. Поэтому мне кажется, что если России удастся

убедить страны — члены БРИКС перейти к некой более согласованной экономической и технологической политике, то это будет таким важным, заметным событием, и тогда БРИКС станет одним из таких институциональных кирпичиков будущего мирового порядка.

Очевидно, что страны Евразийского экономического союза тоже являются вот этим институциональным блоком будущего мирового порядка. И здесь я хочу отметить, что дела у пяти союзных стран идут гораздо лучше, чем у стран СНГ, которые предпочли остаться за пределами ЕАЭС, я имею в виду Азербайджан, Молдавию, Таджикистан, Туркмению, Узбекистан. По прошлому году ВВП на душу населения в странах Евразийского союза было в 3,5 раза выше, чем у этих несоюзных стран. Я считаю, что это тоже такой важный результат минувшего года.

На этом я, наверно, поставлю точку. Дмитрий Рэмович, прошу Вас.

Белоусов Дмитрий Рэмович, заместитель генерального директора Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП).

Добрый день! Большое спасибо организаторам, спасибо тем, кто смог прийти. Два организационных замечания и несколько вводных слов.

Первое: мы не являемся соавторами этого доклада. Этот доклад готовится в Нью-Йорке Департаментом по экономическому и социальному развитию ООН. Да, они используют материалы стран-партнеров, но готовят его, конечно, сами. И выводы в Докладе — это выводы департамента ООН.

Второй момент, я сейчас сделаю несколько вводных слов по общей картинке. После этого Ирина Борисовна остановится на основных блоках доклада, и я дополню нашу презентацию рассказом об экономической ситуации в странах СНГ и России.

Базовая метафора, которую я бы применил к данным доклада ООН «Мировое экономическое положение и перспективы 2024», это классический фильм Джорджа Лукаса «Скрытая угроза». Вроде все хорошо: идет восстановление, в прошлом году не реализовались самые ужасные прогнозы по поводу разного рода шоков.

Но это восстановление оказалось и менее масштабным, чем ожидалось, и совсем не с той географией, которую ожидали эксперты: это связано в том числе и с развитием Китая. Одна из самых непонятных сейчас историй — замедление роста в Китае: что это, краткосрочный сбой, связанный с проблемами в строительстве, финансах и так далее, или долгосрочный тренд?

И, наконец, все это обременено очень серьезными финансовыми проблемами, причем буквально во всех крупных странах — и в Соединенных Штатах Америки в той или иной мере, и в странах ЕЭС, и в Китае, и ряде других стран. Наиболее развитые страны (Китай здесь — исключение) ответили на инфляционные риски ужесточением финансовой политики, повышением процентных ставок, которое, с одной стороны, притормаживает рост, а с другой — вызывает естественный переток капитала в эти страны и замедление развития (в том числе относительную нереализацию инвестиционных проектов из-за отсутствия притока капитала с рынка) в развивающихся странах. Соответственно, развивающиеся страны после ковида, в ряде случаев, в пол-

ной мере не восстановились. В каких-то странах ситуация улучшилась, типа малых островных государств, у которых есть туристический поток.

Но один из самых загадочных негативных эффектов 2023 года — это то, что ожидалось, что после окончания пандемии мы вернемся к нормальной торговле, восстановится логистика, в том числе продовольствия. Но в полной мере этого восстановления не произошло. Учитывая высокие процентные ставки, возникает вопрос, и об этом говорил Генеральный секретарь ООН: как в этой ситуации мы будем достигать целей устойчивого развития, особенно в плане борьбы с бедностью, в плане индустриализации развивающихся стран, которые нуждаются в больших капитальных вложениях, и в плане зеленой революции, что тоже требует крупных капитальных вложений.

Ипатова Ирина Борисовна, ведущий эксперт Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП).

Как уже сказал Дмитрий Рэмович, мировая экономика в прошлом году оставалась достаточно устойчивой, но она скрывала краткосрочные риски и структурные уязвимости, связанные с высокими процентными ставками, новыми конфликтами, слабой международной торговлей, ограничением фискального пространства. Все это привело к тому, что авторы доклада прогнозируют замедление темпов экономического роста до 2,4% в 2024 году с 2,7%, это расчетный показатель в 2023 году, что, конечно, ниже показателя, который был после пандемии в 2022 году.

И череда глобальных кризисов привела к тому, что прогнозируются проблемы в достижении целей устойчивого развития, в том числе по снижению уровня бедности.

В особенности эти проблемы повлияли на развивающиеся страны. Ужесточение финансовых условий, сужение бюджетного пространства и вялый внешний спрос привел к тому, что в большинстве регионов развивающихся стран прогнозируется слабое или умеренное замедление экономического роста. В наименее развитых странах он составит в 2024 году 5% при цели 7%. Государствам, которые зависят от туризма, восстановление туристического потока пошло на пользу в 2023 году. Однако новые климатические проблемы могут отрицательно повлиять на экономический рост этих стран. И несмотря на то, что в 2023 году общее число людей, живущих за чертой бедности, немного снизилось, прогнозируется в 2024 году отрицательный тренд, в особенности в тех странах, где низкие доходы населения.

Прогнозируется, что инфляция в большинстве стран снизится с расчетных 5,7% в 2023 году до 3,9% в 2024 году. Однако инфляционное давление остается высоким. В 2023 году была высокая продовольственная инфляция за счет того, что было ограничено предложение, возникли локальные конфликты. Это инфляционное давление приведет к тому, что процентные ставки будут высокими еще долгое время. Мировые рынки труда восстанавливались неравномерно. В развитых странах рынки труда были относительно устойчивыми; в развивающихся странах уровень безработицы так и не смог достигнуть допандемийного значения.

Более высокие процентные ставки создают финансовые и бюджетные риски, особенно в развивающихся странах.

И несмотря на то, что в 2023 году развитые страны во второй половине года перестали ужесточать свою монетарную политику, они заявляют о том, что ставки будут оставаться высокими еще долгое время и власти будут ускорять количественное ужесточение. Это может усугубить давление на платежный баланс и долговую нагрузку развивающихся стран.

При этом международная торговля была слабая, как и глобальный рост производства в 2023 году. Был относительный сдвиг в сторону торговли услугами. Более высокая стоимость заимствований и рост геополитической напряженности будут влиять на этот тренд и в 2024 году. Рост мировых инвестиций также был слабый, особенно в сфере жилищного строительства.

В развивающихся странах на фоне высоких процентных ставок росли риски финансовой и бюджетной устойчивости, росли спреды с теми же американскими казначейскими облигациями, и, соответственно, происходил отток инвестиций. Более высокий уровень долга и стоимость заимствований создают некий замкнутый круг: это замедляет экономический рост в развивающихся странах, что приводит к более низким инвестициям и, соответственно, к росту долговых проблем. Авторы доклада говорят о том, что развивающимся странам нужно принимать большой спектр макроэкономических и макропруденциальных мер для того, чтобы иметь маневр реагировать на новые вызовы в мировой экономике.

В монетарной политике центральные банки по-прежнему ищут баланс между экономическим ростом, уровнем безработицы, инфляцией и финансовой стабильностью. А в фискальной политике авторы отмечают,

что экономикам необходимо повышать доходы за счет улучшения налоговой системы, улучшать налоговую дисциплину вместо, так скажем, малоэффективной количественной бюджетной консолидации. И промышленная политика выходит на первый план, поскольку через нее можно осуществлять меры по поддержке инноваций, в том числе в сфере зеленой экономики. Но между странами существуют некие различия в их способности осуществлять эти меры поддержки, поэтому авторы считают, что необходимо развивать международное сотрудничество. Торговля должна быть прозрачной, инклюзивной и основанной на правилах. Всемирная торговая организация должна решать возникающие конфликты между странами и препятствовать тому, чтобы вводились торговые ограничения, чье число увеличилось за последний год. Для развивающихся стран предлагается разработать новые механизмы по недорогому и доступному достаточному финансированию для устранения их долговых проблем. Акцентируется внимание на том, что необходимо расширять сотрудничество в сфере перехода к зеленой экономике. В том числе для развивающихся стран можно осуществлять программы по снижению долговой нагрузки в обмен на реализацию программ в области климата. Также отмечается, что необходимо скорейшее создание фонда, который будет расходоваться на возмещение ущерба после всевозможных природных катаклизмов.

Дынкин Александр Александрович. Доклад, как всегда, такой ооновский: за все хорошее, против всего плохого. Дмитрий Рэмович, Вы хотите что-то добавить?

Белоусов Дмитрий Рэмович, заместитель генерального директора Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП).

По региону СНГ. Основным фактором, который воздействует на весь регион, является динамика российской экономики. Как ведет себя российская экономика, так примерно ведет себя и вся группа стран СНГ, естественно, в силу размера нашей. Крупнейшим системным фактором, разумеется, остается СВО и весь набор причин, следствий и санкций, которые на эту ситуацию наложились. Отмечается, что российская экономика неожиданно хорошо адаптировалась к новой сложившейся ситуации. Эксперты ООН оценивали рост менее чем в 3%, а сейчас уже есть официальные сообщения о том, что это 3,5% и, возможно, даже 4%.

Относительно России в докладе показано, что удалось выстроить новые логистические цепочки, адаптироваться к введенным санкциям в части углеводородов, в том числе за счет танкерного флота, который не подпадает под систему страховок, удалось создать новые кооперационные производственные цепочки и так далее. Соответственно, российская экономика потянула за собой восстановление всех основных экономик региона, за исключением Молдавии (там спад). Существенным моментом стало то, что для более слабых экономик СНГ продолжается прямое положительное влияние на них со стороны денежных переводов из России, и был косвенный положительный момент от релокаций, потому что релоканты — это и человеческий капитал, это и деньги, которые они с собой вывозят, и бизнесы, которые они там создают (часто в кооперации с нашими,

российскими). Сделан акцент и на успехе России в сельском хозяйстве.

Отметим, что авторы доклада отмечают в России не только влияние на рост бюджетных расходов (в том числе на оборону), но и эффекты повышения оплаты труда, а также ипотеку, благодаря субсидированию которой удалось поддержать активное строительство. Однако авторы доклада говорят о том, что этот бюджетный стимул так или иначе исчерпывается. Отмечу, что уже во втором полугодии мы столкнулись с ситуацией, когда произошло ужесточение денежно-кредитной политики, на фоне того, что возможности бюджетного стимула ограничены. Поэтому ООН ожидает замедления экономического роста в России.

В соседних странах, повторюсь, экономика идет в целом за российской, за исключением Молдовы, где второй год подряд отмечается экономический спад. На Украине рост отмечен в диапазоне 4,5–5,0%, но после падения на треть в предшествующем году это не восстановление, а «болтание на дне». С одной стороны, им удалось восстановить часть энергетической инфраструктуры, с другой стороны, идет просадка в промышленности и в сельском хозяйстве, и — что важно — нарастают проблемы с финансовой стабильностью, которая поддерживается исключительно за счет притока внешних финансовых ресурсов. Причем поддержка финансовой системы Украины осуществляется не за счет грантов, а, в значительной мере, за счет кредитов, которые когда-то придется возвращать, и, в общем-то, не вполне понятно как, учитывая масштабы кредитов, с одной стороны, и состояние производственного аппарата — с другой.

Рост затронул более или менее все страны СНГ. В числе чемпионов отдельно выделяется Беларусь, которой удалось «зацепиться» за кооперацию с Россией достаточно успешно. Отмечается также успех государств Центральной Азии.

Исключение — второй год хоть и небольшого, но спада в Молдавии — и в промышленности, и в сельском хозяйстве.

Проблема инфляции. В целом по странам СНГ она замедлилась; в России в меньшей степени, в результате дестабилизации обменного курса, — с точки зрения позиции ООН это связано в том числе с санкциями. С нашей точки зрения, эта дестабилизация курса, скорее, обусловлена чрезмерно ранней отменой ограничений по продаже экспортной выручки. Когда рубль начал укрепляться в конце 2022 года, мы начали быстро и избыточно дерегулировать эту сферу, в результате получили всем известное ослабление (на которое смогли отреагировать слишком поздно). Как бы то ни было, получили прибавку к инфляции. На начало января (по данным за первые девять дней) инфляция составила где-то 7,4%, цель ЦБ — 4,0%. Это, соответственно, обусловило проведение достаточно жесткой денежно-кредитной политики, и, на мой взгляд, избыточно жесткой. Ситуация отчасти имеет структурный, среднесрочный характер (например, «импорт инфляции с мирового рынка» или проблемы локальных дефицитов на наших рынках; она тем самым не чувствительна к процентной политике), отчасти инфляция была связана с факторами, которые уже удалось преодолеть, стабилизировав валютный рынок.

В целом же по группе стран СНГ идет смягчение денежно-кредитной политики, связанное с общим торможением инфляции.

Вопрос смягчения денежно-кредитной политики — это в значительной мере вопрос дальнейшего снижения инфляции. И в России он стоит особенно остро, потому что мы довольно сильно выбиваемся из общей картины по СНГ. Соответственно, обменный курс рубля отделился от курса других валют, поскольку в остальных странах в целом ситуация была намного более стабильная, у нас — довольно драматичная.

В России в Докладе ООН рост ВВП в 2024 году оценивается порядка 1,3%. Мы полагаем, что рост будет более высокий, но, в любом случае, следствием фундаментальных причин (загрузка мощностей, использование рабочей силы, также и конъюнктура слишком жесткой денежно-кредитной политики) является существенное замедление роста в текущем году. То, что в зависимости от динамики инвестиций возможен выход на более высокую траекторию, ООН не видит. В целом можно ожидать, что в зоне СНГ начнется слабо поступательное оживление (отметим, что с Украиной ситуация отдельная).

В Юго-Восточной Европе в целом довольно тяжелая ситуация, за исключением туристических стран, где ситуация заметно лучше (Албания и Черногория). Ситуация там ближе к развивающимся странам. Тем, кому удалось взять «низковисящие плоды» типа туристических потоков — те восстановились; тем, кто зависит от стагнирующих партнеров, а там для ряда стран очень важный торговый партнер Германия (а в ней рецессия), — тормозят. ООН предлагает этим странам проведение реформ, направленных на активизацию инвестиционной деятельности. Я считаю, что это правильно. В южной Европе можно ожидать, что в 2024 году начнется некоторое ускорение роста.

Теперь мы выйдем за пределы доклада ООН. Как я уже говорил ранее, по оценкам, рост российской экономики по итогам 2023 года может составить около 3,5–4,0%. У нас периодом интенсивного роста было первое полугодие, уже в третьем квартале экономическая динамика начала тормозиться (в том числе под воздействием процентной политики). Пока не подведены окончательные итоги года, нет данных по четвертому кварталу. Возможно, были крупные изменения в конце четвертого квартала, которые могли поменять экономическую динамику. Возможно, Росстат переоценит динамику и первых трех кварталов на основе статистики, которая появилась позже.

Хорошо видно, что в России инвестиции росли, но ближе к концу года предложение инвестиционных товаров, в первую очередь оборудования, начало довольно заметно замедляться. Росли потребительские расходы, но в значительной мере за счет продаж непродовольственных товаров, где действовал парадоксальный кризисный механизм: покупай сегодня, потому что завтра ставка по потребительским кредитам будет выше. В этой связи при умеренно консервативных, довольно мягких условиях мы ожидаем роста ВВП в ближайшем году примерно на 1,6–1,8% с последующим выходом на траекторию порядка 2–2,5% в год, если удастся запустить инвестиционный механизм. Ключевые вопросы сейчас — снять ограничения со стороны труда за счет технического перевооружения, благо импорт товаров из Китая достаточно стабилен.

Механизм, который работал в этом году, связанный, в том числе, с довольно интенсивным ростом заработных плат, вряд ли сможет в той же мере работать и дальше. Если удастся обеспечить опережающую динамику инвестиций,

рост российской экономики в 2025–2026 годах составит порядка 2–2,5%. Что касается инфляции в 2024 году, то с учетом ситуации в начале года, вряд ли она опустится ниже 4,5–5,0%, но на горизонте 2025–2026 годов, скорее всего, она опустится на целевой уровень 4%, может быть, с небольшим плюсом.

Дынкин Александр Александрович. Дмитрий Рэмович, спасибо большое, особенно за Ваше дополнение к докладу Организации Объединенных Наций. Коллеги, у меня в списке выступающих семь человек. Просьба такая: 5–7 минут, если это возможно. Александр Александрович Шилов, прошу Вас.

Шилов Александр Александрович, член Президиума Международного Союза экономистов, член Президиума ВЭО России, директор Института народнохозяйственного прогнозирования РАН, член-корреспондент РАН, доктор экономических наук, профессор.

Спасибо, Александр Александрович. Спасибо уважаемым коллегам за тот материал, который нам предоставили.

Главное, что происходит в мировой экономике — это то, что вся ее структура под воздействием событий 2020–2022 гг. пришла в движение. Это значит, что все страны так или иначе ищут свое место в новой структуре глобальной экономики. Сейчас возникли как ограничения, связанные в том числе и с санкционным давлением, так и существенные возможности. Перенаправление огромных потоков товаров и финансов с западного направления на восточное, наращивание поставок энергоносителей из Соединенных Штатов в Европейский союз — все это элементы

этого процесса, который связан не только с геополитическим конфликтом России и Запада, но и с тем, что интересы крупнейших развивающихся и развитых экономик входят во все большее противоречие. Новым крупным игрокам, ведущим развивающимся странам, вес которых в мировой экономике неизменно растет, хочется иметь больше прав при принятии глобальных решений. И эта конфликтная ситуация не уйдет в ближайшие 5–10 лет. В этой связи можно констатировать, что тенденция к переформатированию мировой экономики и фрагментации или регионализации мировой экономики становится доминирующей. И России для того, чтобы выстраивать собственную экономическую политику, собственную экономическую стратегию, конечно, нужно понимать, в каком направлении будут перестраиваться финансовые и торговые потоки и в каких направлениях можно наиболее эффективно сотрудничать с нашими партнерами.

Напомню, что товарооборот Китая с Россией уже составляет 35% от общего товарооборота России, а с точки зрения импорта и экспорта мы можем большую часть российской торговли описать взаимоотношениями с тремя, четырьмя, пятью странами. Мы видим ситуацию не диверсификации наших торговых потоков, а, скорее, концентрации, что при определенных условиях может порождать дополнительные риски. И необходимо понимать, как мы будем действовать на тех рынках, которые для нас важны в перспективе. Я имею в виду новые рынки глобального юга, Африки и Латинской Америки.

В условиях конфронтации страны вынуждены защищаться. Защищаться они могут либо при помощи финансового стимулирования, что мы активно видели в период

кризиса 2020 года, либо через использование протекционистских мер, ограничений в торговле и так далее. Здесь ключевую роль приобретает климатическая политика. И климатический саммит COP28, который прошел в Дубае в конце ноября — начале декабря 2023 года это наглядно показал — бизнес теперь является более активным игроком на климатической площадке, где решается судьба торговых переговоров. Если раньше доминировали национальные правительства, то теперь крупные компании и корпорации постепенно начинают брать значительную часть климатической повестки на себя.

Если мы говорим уже про наше окружение, про страны ЕАЭС, то я хотел бы отметить, что страны, вошедшие в Евразийский экономический союз, стали бенефициарами той ситуации, которая сложилась в последние 3–4 года. Действительно, мы видим сильный рост и валового внутреннего продукта, и подушевых показателей ВВП. Оказалось, что эти длительные дискуссии по поводу того, а что же дает ЕАЭС таким странам, как Казахстан, Армения, Киргизия, в некотором смысле разрешились сами собой через конкретные показатели экономического роста. И теперь уже трудно говорить о том, что никакого позитивного импульса эти страны от вступления в ЕАЭС не получают. Это значит, что в области интеграции открывается окно возможностей и для других стран. Мы можем рассматривать тот ареал, в котором может существовать Евразийский экономический союз, даже уже шире, чем пространство ЕАЭС. Там возникает Монголия, другие страны, которые входят в азиатскую группу, и в том числе страны СНГ. И это направление создает и дополнительные потоки доходов, и возможности для этих стран, к которым я отношу Тад-

жикистан и Узбекистан, и в целом, довольно серьезно продвинуться с точки зрения формирования экономической динамики на всем Евразийском пространстве.

В докладе ООН дана оценка роста ВВП России в 1,3%, что является адекватной для текущего года, но, по нашим оценкам, он может быть выше, примерно 2%. Разница в оценках ничего не решает. Главное, что наша экономика растет, и мы должны понимать, как нам дальше двигаться в этом меняющемся мире и формировать эффективную экономическую политику на ближайшие годы.

Дынкин Александр Александрович. Спасибо большое, Александр Александрович. Пожалуйста, Михаил Юрьевич Головнин.

Головнин Михаил Юрьевич, член Президиума Международного Союза экономистов, член Президиума ВЭО России, директор Института экономики РАН, член-корреспондент РАН, доктор экономических наук, профессор.

Доклад очень интересный, и в рамках его обсуждения я бы сфокусировался на термине, который уже вошел в научную литературу применительно к характеристике современного состояния мировой экономики, — «фрагментация». В докладе ООН он звучит в несколько меньшей степени по сравнению, скажем, с материалами Международного валютного фонда. Хотя здесь тоже не все однозначно. Я не могу сказать, что мы наблюдаем в полной мере тенденции фрагментации статистически, но динамика некоторых показателей свидетельствует об их распространении. Например, ярким показателем является отмечаемое

в докладе снижение темпов роста международной торговли в 2023 году.

Если посмотреть на явление фрагментации с точки зрения финансовой сферы, то следует отметить достаточно серьезный шок, который имел место в 2022 году, когда возросла волатильность на мировых финансовых рынках, сократились международные валютные резервы. Но в 2023 году произошла некоторая стабилизация в части снижения волатильности и некоторого восстановления объема резервов.

Если мы говорим о многополярности в мировой экономике применительно к реальному сектору, к международной торговле, то в финансовой системе однополярность сохраняется. И во многом эта тенденция к фрагментации является следствием этой однополярности. Почему? Потому что мы видим, как те же санкции в отношении России фактически выключают ее из этой однополярной финансовой системы, где существует, по сути дела, монополистическая инфраструктура как в банковской сфере, так и на рынке ценных бумаг, контролируемая ведущими развитыми странами. Да, отчасти можно говорить о появлении Китая как отдельного, самостоятельного финансового центра, но мы прекрасно понимаем, что это центр во многом закрытый, он в меньшей степени ориентирован на международные связи и очень специфический с точки зрения участия в международном движении капитала. Мы привыкли говорить о Китае с точки зрения прямых иностранных инвестиций, но на самом деле он во многом взаимодействует с другими странами именно через кредитную систему: через государственные кредиты, которые относятся к прочим инвестициям. И, если говорить о долговой проблеме,

то она во многом проявляется в части задолженности наименее развитых стран именно перед Китаем.

В мировой экономике в 2023 году произошло снижение темпов инфляции. Но я бы вот над чем задумался: а почему произошел всплеск инфляции в 2022 году? Не в смысле конкретных факторов, мы их можем назвать, но эти же факторы действовали и на более ранних этапах — те же цены на энергоносители росли гораздо существеннее в предыдущие периоды. На мой взгляд, одним из возможных ответов может быть рост фрагментации в мировой экономике, потому что именно глобализация оказывала сдерживающее воздействие на глобальные темпы инфляции.

Важный момент — сохранение высоких процентных ставок денежно-кредитной политики в 2023 году. Причем я подчеркну: высоких процентных ставок в условиях снижающейся инфляции. Что это означает? Это означает рост реальных ставок процента и ужесточение условий на мировых финансовых рынках, что тоже подчеркивается в докладе. И вот здесь я бы хотел перейти к проблеме, которая тоже освещается в докладе, — это долговая нагрузка в мировой экономике.

Если в 2021–2022 годах формально по отношению к ВВП долговая нагрузка несколько снизилась, то в 2023 году ее рост возобновился. По предварительным данным Института международных финансов, по итогам первого полугодия 2023 года, глобальный долг составил примерно 336% от мирового ВВП, включая финансовый сектор, или в абсолютном выражении 307 трлн долларов. При этом в первом полугодии 2023 года долговая нагрузка возросла на 10 трлн долларов в абсолютном выражении,

причем в основном за счет развитых стран. В условиях, когда нагрузка снижалась формально в основном за счет высокой инфляции в 2021–2022 году, росли издержки обслуживания долга, потому что повышались процентные ставки. А сочетание, к которому мы приходим сейчас, еще раз повторяю, растущие реальные процентные ставки и растущая долговая нагрузка, — это сочетание осложняет проблему долга. В краткосрочном плане это во многом проблема наименее развитых стран или стран с формирующимися рынками, а вот в среднесрочном и долгосрочном плане это проблема развитых стран, которые формируют основную часть глобального долга. И эту проблему необходимо каким-то образом решать, а мы прекрасно понимаем, что в условиях фрагментации найти консенсус становится все сложнее. Фрагментация — это еще и проблема поиска решения глобальных проблем в существующих условиях.

И в завершение скажу несколько слов насчет такого близкого мне предмета, как денежно-кредитная политика. ООН отметили тройную цель денежно-кредитной политики в своем докладе — это экономический рост, инфляция и финансовая стабильность. В 2023 году ужесточение денежно-кредитной политики привело к замедлению роста, но это замедление не было существенным. Тренды, которые мы наблюдаем, не так однозначны, и многие риски остаются скрытыми и еще не реализовавшимися до конца. Для решения имеющихся проблем развивающиеся страны, а в последнее время — и Россия, используют в монетарном регулировании такие инструменты управления международным движением капитала, как валютные ограничения, макропруденциальная политика и регулирование валют-

ного курса. Отказ от использования валютных ограничений, особенно в современных условиях в России, может привести к существенному увеличению оттока капитала и волатильности валютного курса.

Дынкин Александр Александрович. Большое спасибо, Михаил Юрьевич. Я прошу взять слово Владимира Дмитриевича Миловидова.

Миловидов Владимир Дмитриевич, член Правления ВЭО России, член Координационного Совета Международного Союза экономистов, заместитель директора по научной работе Национального исследовательского института мировой экономики и международных отношений имени Е.М. Примакова РАН, доктор экономических наук, заслуженный экономист Российской Федерации.

Как вы знаете, сейчас (15–19 января 2024 г.) проходит Всемирный экономический форум (ВЭФ) в Давосе. Российская делегация, как и в прошлом году, не принимает участие в работе форума. Накануне форума эксперты ВЭФ опубликовали доклад о рисках. И вот интересно сопоставить этот доклад с докладом ООН «Мировое экономическое положение и перспективы 2024».

Что любопытно? Эксперты Всемирного экономического форума делят прогнозируемый период на два отрезка — двухлетний и десятилетний. На двухлетнем ближайшем отрезке времени из трех тревожных градаций ситуации — штормовое, состояние турбуленции и беспокойного состояния такого среднего, умеренного волнения — больше половины респондентов отметили, что в течение ближайших двух лет ситуация будет беспокойной. А вот на горизонте до 10 лет практически 50% респондентов отмечают,

что ситуация будет близка к штормовой или как минимум к турбулентной. Это во-первых.

Во-вторых, очень интересно распределились риски, которые видят эксперты ВЭФ на этот период. На ближайшую перспективу первую строчку среди всех рисков, которые они отмечают, занял риск недостоверной информации и дезинформации, то есть, по существу, искажение информации, информационной среды, в которой мы живем. Когда мы видим такого рода оценки, то невольно хочется сопоставить их с экономическими прогнозами. Как будут реализовываться экономические прогнозы, если мы живем в эпоху, когда движение информации становится крайне затрудненным. Это стало притчей во языцех, называть нынешнее время эпохой постправды. Роль знаний и информации в текущий турбулентный период сильно возрастает. Причем эта роль двойка, с одной стороны, востребовано расширение объемов достоверной информации, что могло бы способствовать объективной оценке рисков и возможностей развития регионов, отдельных стран, частного бизнеса. С другой стороны, происходит «вепонизация» информации, то есть расширяется ее использование рядом стран в целях давления на другие государства, введения санкций, что затрудняет нормальный ход экономической деятельности. Поэтому вполне естественны ответные усилия по защите чувствительной информации, как это делает Россия, обеспечивая тем самым дополнительные условия для усиления адаптационных возможностей нашей экономики, ее сопротивляемости внешнему давлению. Поэтому санкции неминуемо ведут к снижению транспарентности экономики, торговых и инвестиционных связей, цен на ключевые мировые товары.

В этой связи хотелось бы напомнить целый ряд недавних исследований, авторы которых сходятся во мнении, что санкции не дают эффекта. Австралийский мозговой центр, Институт Леви, который, в частности, составляет рейтинги стран азиатского региона по факторам силы, поставил Россию на шестое место по перспективам долгосрочного роста ВВП по паритету покупательной способности. При этом Россия заняла второе место после США по силе сопротивляемости и восстанавливаемости экономики.

Совмещая такого рода факторы, мне хочется сказать следующее, что в условиях, когда происходят такие сильные трансформационные процессы в мире, когда движение информации, отражающей реальные процессы, сильно завуалировано, а где-то и впрямую скрыто, мы будем становиться свидетелями неожиданных и удивительных событий и процессов, как негативных, так и позитивных, таких как восстановление подсанкционной экономики, усиление ее сопротивляемости и устойчивости развития. В прошлом году на глазах менялись цифры прогнозов от отрицательных до теперь обсуждаемых 4% роста российского ВВП. Это все говорит о том, что на сегодняшний день делать оценки крайне сложно, и многое зависит (я в это очень глубоко верю) от того, как происходящие события выражаются в поведении экономических агентов, людей, бизнеса. Их реакция на происходящее зачастую сложно поддается перспективным оценкам, но именно она зачастую ведет к неожиданным положительным результатам. И поэтому на обозримую перспективу те факторы, которые перечислены в докладе ООН, необходимо еще проанализировать и дополнительно

дисконтировать, а может быть, и добавить некую премию к этим показателям с учетом оценки возможной реакции, как я уже сказал, экономических агентов, которая очевидно будет меняться.

Дынкин Александр Александрович. Спасибо, Владимир Дмитриевич. Я прошу Бориса Николаевича Порфирьева.

Порфирьев Борис Николаевич, член Президиума Международного Союза экономистов, вице-президент ВЭО России, научный руководитель Института народнохозяйственного прогнозирования РАН, руководитель секции экономики Отделения общественных наук РАН, академик РАН, доктор экономических наук, профессор.

Хотел бы подхватить своеобразную эстафету, которую задал Владимир Дмитриевич Миловидов, сопоставив эти два доклада. Начать хотел бы с того, чтобы согласился с общим посылом доклада ООН, который мы обсуждаем сегодня, который характеризует ожидаемый период как затяжной период медленного роста, угрожающий достижению целей устойчивого развития. С моей точки зрения, это абсолютно правильная постановка вопроса, потому что вялая динамика инвестиционных процессов, которые прослеживаются в последнее время, не дает оснований для того, чтобы увидеть перелом тех тенденций, которые сложились в 2023 году. При этом речь идет, конечно, не об успешных усилиях российской экономики в 2023 году с точки зрения ее адаптации к сложившейся геополитической и геоэкономической ситуации, прежде всего к санкциям; но о мирохозяйственном взгляде на этот процесс.

Разделяя упомянутую оценку авторов доклада, как и наши основные спикеры сегодня, подробнее остановлюсь на «зе-

ленных» тенденциях развития экономики и его природных рисках, о которых также упоминали докладчики и которым по-прежнему уделяется довольно серьезное внимание со стороны экспертов ООН. Об этом, в частности, свидетельствуют выпуски докладов ЭКОСОС ООН за предыдущие годы.

Авторы обсуждаемого доклада пишут о необходимости решения проблемы роста частоты и масштабов последствий природных бедствий, связанных с климатом. Хотелось бы подчеркнуть, что данная проблема связана не только с климатом. Если обратиться к данным за 2023 год компаний *Munich Re* и *Swiss Re*, мировых гигантов в области перестрахования, увидим, что из примерно 100 млрд долл. застрахованного ущерба (общий ущерб оценивался этими компаниями в 250 млрд и 260 млрд долл. соответственно) 6% пришлось только на одно масштабное землетрясение в Турции и Сирии. Кроме того, в 2023 году были другие землетрясения и рост вулканической деятельности, также нанешие урон экономике. Поэтому не стоит сводить все только исключительно к климатическим бедствиям, при этом никоим образом не отрицая их доминирующий вклад в экономический ущерб от природных катастроф, особенно с учетом не только крупнейших и крупных (более 1 млрд долл. и 60 млн долл. каждое, соответственно), но и менее масштабных (так называемых второстепенных) чрезвычайных ситуаций.

Выделю также приведенный в докладе тезис генерального секретаря ООН о том, что в сфере целей устойчивого развития в ближайшем будущем нужно опираться на прогресс, достигнутый в 2023 году, — тезис тем более непонятный, что сами авторы доклада характеризуют ситу-

ацию в рассматриваемой области как малоприятную даже в 2023 г., не говоря про 2024-й, с ожидаемым торможением социально-экономического развития. Более того, сам А. Гуттериш всего за несколько месяцев до этого утверждения, делая большой доклад на Саммите ООН, посвященном Целям устойчивого развития, озвучил, что из 140 задач устойчивого развития более или менее устойчивый прогресс, соответствующий необходимым для достижения этих целей к 2030 г. динамике, прослеживается лишь в отношении 12% указанных задач, в отношении еще более 50% их числа — ситуация, что называется, «ни то ни се»; а для реализации примерно трети задач устойчивого развития характерны стагнация или откат назад.

Оценка проектов и программ, осуществляемых для достижения целей устойчивого развития, показывает, что в них по-прежнему доминирует климатическая повестка. Это лишний раз подтверждает новейший доклад по глобальным рискам Всемирного экономического форума, который так же, как и рассматриваемый доклад ООН, является регулярным изданием, выходящим в свет практически одновременно с ним. Как уже отметил В.Д. Миловидов, по горизонту прогноза на ближайшие два года доминируют риски искаженной или некачественной информации по ключевым событиям и направлениям развития, но, если обратиться к долгосрочной перспективе, десять и более лет, увидим, что, по мнению экспертов ВЭФ, главным риском устойчивого развития остается (как и в предыдущих докладах, начиная с 2011 г.) климатический.

Уже неоднократно доводилось в связи с этим подчеркивать то, что указанная ошибочная приоритизация задает ложные ориентиры для выбора правильной эко-

номической политики и экономического механизма. Если такая ситуация будет сохраняться и в дальнейшем, перспективы динамичного долгосрочного экономического роста, мягко говоря, не радужные; достижение целей устойчивого развития к 2030 г. нереалистично. Чтобы изменить положение дел к лучшему, во главу угла должны быть поставлены не проблема климатических изменений и в целом «зеленая» повестка, а «традиционные» цели устойчивого развития, связанные с искоренением голода, масштабным снижением бедности и социального неравенства, улучшением ситуации в сфере здравоохранения, а также энергетики, прежде всего устойчивого обеспечения потребности в энергии всех ее потребителей (не говоря уже про стремление к миру без войн) — то есть цели, прямо и непосредственно связанные с основными, повседневными нуждами населения. Только в сопряжении с ними возможен реальный прогресс в осуществлении экологических и климатических программ, в первую очередь в развивающихся странах.

При этом в самой климатической повестке необходимо устранить существующую резкую асимметрию в стратегических направлениях ее реализации, с мощной доминантой борьбы с выбросами парниковых газов и «сиротским» статусом адаптации экономики и населения к последствиям климатических изменений, включая природные бедствия. Если посмотреть на финансирование, разрыв достигает нескольких раз (по отдельным позициям – на порядок), что влечет за собой колоссальные проблемы для устойчивого развития прежде всего тех стран, которые находятся в наиболее уязвимом положении (развивающиеся страны и малые островные го-

сударства); подрываются основы устойчивого развития в целом и экономического роста в частности. На это стали в последние год-полтора обращать серьезное внимание и в ООН, включая ее генерального секретаря и конференции сторон ее Рамочной конвенции по климату, в том числе на недавно прошедшей в Дубае (ОАЭ) COP-2028.

В том числе речь идет о перспективах успешного осуществления стратегии декарбонизации экономики, которая стоит во главе угла сегодняшней климатической стратегии мирового сообщества, согласно которой в мировую экономику для энергетического перехода — ключевого направления этой стратегии — в ближайшие 30 лет нужно вложить 150 трлн долл. или по 5 трлн в год, источник которых — рост совокупных доходов (ВВП). Если все или подавляющая часть средств уйдет на новейшие технологии, обеспечивающие указанный переход, что, как показывают расчеты, весьма капиталоемкий процесс, то «остаточный» риск, связанный с воздействием некомпенсируемых этими технологиями эффектов от антропогенных изменений климата, а также базовый климатический риск, обусловленный естественной изменчивостью климатической системы, если не нивелируют, то в значительной мере снизят эффективность так называемых климатических инвестиционных проектов и в целом поставят под вопрос достижение всей совокупности целей устойчивого развития.

Дынкин Александр Александрович. Спасибо большое, Борис Николаевич. Пожалуйста, у меня следующий в списке Александр Владимирович Данильцев.

Данильцев Александр Владимирович, директор Института торговой политики Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики», доктор экономических наук.

Первое, что хочется сказать, — доклад очень интересный и информативный. Проблемы, на которые хотелось бы обратить внимание и поддержать, — первое: продолжение тенденции к фрагментации мирового рынка, о которой здесь уже говорилось. Но следует помнить, что она может усиливаться не только из-за политических проблем, торговых войн и прочих ограничений, но еще и возможна фрагментация по технологическому уровню развития. Если эти факторы соединятся, то это будет существенная проблема, и как бы России и ее союзникам не оказаться в числе не самых благополучных фрагментов с этой точки зрения.

Дальше. Мы всегда говорим в последнее время о многополярном мире, о формировании многополярной мировой экономики. Может быть, я пессимист, но, на мой взгляд, пока что просматривается, скорее, биполярная модель на основе Соединенных Штатов и Китая. Естественно, есть другие участники. Естественно, растет доля развивающихся стран, в том числе крупных экономик, но давайте посмотрим. Такой крупный блок, как Европа, то есть Европейский союз, сейчас сильно ослаблен. Второй крупный хорошо организованный блок — это ЕАЭС. Он испытывает давление санкционных ограничений. Все остальные альянсы пока что не так хорошо организованы. В одиночку остальные страны, кроме Китая и США, не оказывают такого влияния на развитие мировой торговли, мировой экономики в целом. А все возможные альянсы — они до-

вольно аморфные, они не столь организованы, чтобы стать центром силы.

Следующая проблема — это ослабление влияния и роли многосторонней системы регулирования. Здесь есть риск развала системы права, главенства права в международной торговле. Есть отдельный риск, связанный с электронной торговлей (она пока «бесхозная» с точки зрения многостороннего влияния и регулирования). Это очень опасно. Это наиболее быстро растущая передовая часть торговли, использующая новые технологии, которые будут усиливать свое влияние. А они совершенно не регулируются, и здесь есть риск не просто каких-то межгосударственных трений, конфликтов, но и конфликтов на уровне крупнейших корпораций, то есть данная сфера рискует попасть под влияние частного регулирования, что влечет за собой «войны стандартов», которые могут быть очень разрушительными.

Влияние политики на торговлю — не новый вопрос. Мне всегда хочется вспомнить слова, которые произнес еще на первом раунде санкций (в 2014–2015 годах), один из руководителей Всемирной торговой организации. Он сказал, что торговля — «кандаминейтед» политикой, то есть употребил именно это английское слово — «contaminate», то есть «заражено». Это большая проблема, потому что бизнес и политика всегда находятся в конфронтации даже на таком организационно-административном уровне.

Коллеги сегодня говорили про зеленую экономику, проблемы достижения ЦУР. Надо еще один момент отметить, который усиливает значение этих вопросов — это просто отсутствие позитива в экономике и торговле, отсутствие прорывных достижений, которые могли бы вселить уве-

ренность в возможность общего развития и договороспособности на глобальном уровне.

Известная проблема — это изменение соотношения между темпами развития экономики в целом, ВВП и торговлей, не в пользу торговли. Но не следует поддаваться иллюзии, что значение торговли падает. Она может стать дестабилизирующим фактором. Это, конечно, спорный вопрос, он требует дальнейшего изучения. Я здесь не претендую на какую-то истину, но вот пример: если взять сумму дисбалансов мировой торговли (это не совсем бесспорный показатель, но тем не менее), за последние 20 лет она выросла в 3,5 раза. Понятно, что надо соотносить с объемами торговли, но здесь абсолютный размер тоже имеет значение. Скажем, положительный дисбаланс у России вырос в пять раз, у Китая — в три-четыре раза, у Германии — в 1,5 раза, у Бразилии — в три раза, у Индии в 20 раз, а отрицательный у США — в 2,5 раза, у Турции — в пять и т.д. Это тоже фактор, дестабилизирующий мировую торговлю, и он непосредственно связан с проблемой, о которой говорил Михаил Юрьевич — это проблема использования альтернативных доллару валют. Несбалансированная торговля — это существенное ограничение для использования альтернативных валют. Почему? Потому что известно, что клиринговые механизмы, использование национальных валют не являются большой проблемой при сбалансированной торговле, а вот если торговля не сбалансирована, тогда это действительно проблема, и тогда возникает вопрос урегулирования этих балансов и сразу возникает вопрос применения конвертируемых или мировых валют.

Еще одна проблема здесь тоже отмечалась — это усиление поддержки (субсидирования). И мы знаем, в докладе

прямо приводится информация и сопоставление тенденций применения инструментария регулирования — это рост субсидирования. И здесь, конечно, ящик Пандоры открыл прежде всего Китай. Раньше лидером субсидирования была Европа, теперь Китай. И здесь есть риск того, что конкуренция, институт конкуренции в мировой торговле может быть в известном смысле подменен соревнованием бюджетов. Это то, чего боится и международное торговое сообщество со стороны Китая. Получается, что побеждает не тот, кто организует более эффективное производство, а тот, кто имеет хорошие бюджетные ресурсы.

И еще одна проблема прежде всего для России. Я хотел бы присоединиться всецело к сказанному ранее — это то, что мы рискуем налететь на те же грабли, на которые налетели с Евросоюзом, когда торговля очень сильно сконцентрирована на одном партнере или ограниченном количестве партнеров. Сейчас тут назывался Китай. Эту проблему необходимо решать. Здесь говорилось об альтернативных рынках. Проблема в том, есть ли они и как их создать, так как размер здесь тоже имеет значение.

Дынкин Александр Александрович. Спасибо, Александр Владимирович. Пожалуйста, Михаил Владимирович Ершов.

Ершов Михаил Владимирович, член Президиума ВЭО России, главный директор по финансовым исследованиям «Института энергетики и финансов», профессор Финансового университета при Правительстве РФ, доктор экономических наук.

Я посмотрел внимательно доклад, и как Александр Александрович предлагал, в контексте докладов параллельных организаций и того, что было сказано раньше ими же, ООН и другими их коллегами, попытался кое-что сравнить. Несколько тезисов, которые привлекли мое внимание.

В докладе говорится, что хрупкая устойчивость формирует риски, которые находятся в системе. Да, напомним нам всем, коллеги, событие в начале 2023 года, когда три американских банка из Калифорнии обанкротились буквально за несколько дней при том, что их активы были больше, чем активы всех 25 банков, которые обанкротились в последний глобальный финансовый кризис в 2008 году. То есть это было мегабанкротство. За несколько дней. Они были на первых ролях по технологическим возможностям, и вот всего через три дня перестали существовать. А если бы они были не столь продвинуты, то выстроились бы очереди вкладчиков, были бы введены ограниченные часы работы банка, как это было всегда, ФРС потом ввела бы меры поддержки, и эти банки остались бы и далее функционировать. Значит, получается, что в данном конкретном примере, с которым мы столкнулись всего год назад, техническая и технологическая продвинутость стала фактором, скорее, уязвимости. Учитывая, что у нас сейчас цифровые и в целом технологические возможности будут постоянно расширяться и увеличиваться, такие проблемы будут только расти, поэтому и эти риски нам тоже надо иметь в виду. Причем это может касаться и первоклассных банков тоже. Это первый круг вопросов.

Второй: об экономическом росте и механизмах поддержки экономики. ООН пишет: «Рост мировой экономики в 2023 году превзошел ожидания удивительной

устойчивостью». Да, превзошел, но какой ценой. Нестандартными мерами, где центральные банки использовали количественное смягчение, причем безлимитное, где центральные банки перешли от своего мандата финансовой поддержки напрямую к поддержке реального сектора. Понимая, что чем прочнее реальный сектор, тем прочнее и финансовый сектор, за который отвечают они, поэтому центральные банки стали менять концепцию своих экономических подходов. Напомню, о чем мы говорили здесь три года назад на презентации доклада ООН 2021 года, тогда ООН писал: «Экономический рост продолжится, если текущая политика поддержки сохранится». А сейчас мы что имеем? — Ужесточение политики. В докладе говорится, что процентные ставки повысились наиболее быстрыми темпами за последние 40 лет, что в результате сложились максимально жесткие условия на финансовых рынках за последнее десятилетие. Это мы, наверно, должны иметь в виду. Другая международная организация (BIS — Банк международных расчетов) говорит, что сочетание факторов, которые сложились в последнее время, позволяет характеризовать ситуацию как высокорисковую. Надо быть готовыми к тому, что нынешний прогресс может существенно замедлиться.

Третий, последний круг вопросов. Тут два таких системных, вызывающих у меня большое внимание к себе вывода — нетрадиционные меры денежно-кредитной политики (ДКП) стали частью, как пишет ООН, стандартного инструментария центральных банков разных стран. Давайте вникнем в смысл. Значит, нетрадиционные механизмы ДКП стали частью стандартного инструментария, мы начи-

наем жить в мире других алгоритмов, других взаимодействий, то есть условия таковы, что они нас вынуждают так себя вести? Наверное, Всемирный банк пишет, тоже очень важная цитата, идущая параллельно с этой. «Необходимо, — пишет Всемирный банк, — принципиальное изменение экономического курса». Ну тогда опять получается, что система радикально видоизменяется. Мир проходит через существенные системные функциональные изменения, которые могут предшествовать формированию новой конфигурации международных экономических отношений. Здесь я позволю себе привести свою собственную цитату, которую я в декабре ушедшего года написал в журнале «Вопросы экономики», где говорю, что масштаб и сложность проблем возрастают, но можно надеяться, что экономические интересы и здравый смысл преобладают. Кажется, мысль общая, но на самом деле статья вышла, а потом я с интересом наблюдаю новости, где сообщается, что крупнейший мировой банк JPMorgan Chase нарастил свои вложения в российские активы в несколько раз (несмотря на неоднократные заявления о своем уходе из России). Вот пример, когда здравый смысл начинает пробивать себе дорожку вопреки политическим и иным формам давления. Надо понимать, что в условиях, где происходят столь фундаментальные системные изменения, у нас есть необходимые инструменты и необходимые возможности, только надо их правильно и вовремя использовать.

Дынкин Александр Александрович. Спасибо, Михаил Владимирович. Пожалуйста, Никита Иванович Масленников.

Масленников Никита Иванович, ведущий эксперт Центра политических технологий.

В докладе, появившемся по традиции в начале года, что важно, фиксируются главные риски и ожидания — 2024. Прогноз глобального роста (из всех имеющихся в настоящее время) наиболее низкий — 2,4% (в МВФ — 3,1%, в ОЭСР — 2,9%¹). Чуть позже он был подтвержден Всемирным банком. Причем в развитых странах темп роста будет на 0,75 п.п. ниже среднего значения в допандемическое десятилетие, в развивающихся — на 1 п.п. (при темпе инвестиций в 3,7%, вдвое меньшем, чем в 2010-е годы). Темп роста международной торговли в целом ожидается также вдвое меньше среднего показателя с начала века.

Перспектива-2024 — самый слабый рост с 2010 года. Станет ли это «новой нормальностью», вопрос открытый. Во Всемирном банке предлагают противодействовать этому повсеместным наращиванием капвложений по принципу «инвестиции всех стран, соединяйтесь!» Однако возможность этого — скорее благопожелание, чем начало «новой реальности». Пока ясно, что новый виток глобального замедления уверенно формирует «площадки» для посадок «черных лебедей». В докладе все они названы: ужесточение монетарной политики, высокая стоимость заимствований, повышенный уровень госдолга, ограниченное пространство для фискального маневра, устойчиво низкие инвестиции, вялая международная торговля, ограниченный потенциал коллективного противостояния этим вызовам и растущие геополитические риски.

¹ Корректировка прогнозов МВФ и ОЭСР была сделана позже публикации доклада ООН — 29 января и 5 февраля — прим. авт.

Участники в своих оценках тоже неоптимистичны. Согласно декабрьскому опросу портфельных управляющих, проведенному Bank of America, 32% респондентов на первое место поставили риск наступления глобальной рецессии; на второе 27% — высокую вероятность запаздывания ведущих мировых центробанков с переходом к смягчению денежно-кредитной политики; на третьем месте, по мнению 17% опрошенных, оказалась геополитическая напряженность. *(В январе геополитика вышла на первое место — 25%, рецессия отодвинулась на второе — 24%, но опасения неповоротливости центробанков, потеряв 5 п.п., тем не менее «взяли бронзу» — прим. авт.)*

На мой взгляд, в докладе ООН недооцениваются риски продолжения ценового давления. В декабре инфляция в США и зоне евро прибавила 0,3 п.п. и 0,5 п.п. *(в январе чуть снизилась, но осталась выше ноябрьского темпа — прим. авт.)*. Возможно, сказалось традиционное для этого месяца потребительское ралли. Однако это может быть и признаком того, что инфляция в текущем году будет отступать медленнее, чем ожидалось ранее.

Я бы выделил два фактора, которые тоже не вполне оценены в докладе ООН.

Многие обозреватели в начале года стали говорить об утрате контроля за госдолгом. Триггер — США, где он превысил \$34 трлн, а в текущем году предстоит рефинансировать \$8 трлн. В других странах, особенно в развивающихся, проблем тоже хватает. Доля процентных выплат к бюджетным доходам в Китае — 5,7%, в Бразилии — 14,4%, в ЮАР — 18,5%, в Индии — 28,1%. В развитых странах — 7–9%. Центробанки будут находиться под давлением этого фактора, сохраняя монетарную жесткость.

Зыбкости ситуации добавляет и тот факт, что в 2024 году в 64 странах (с населением 4,2 млрд человек) пройдут президентские и парламентские выборы. Риск популистских корректировок налогово-бюджетной и монетарной политик значим.

Очень существенный риск — это связка протекционизма, ренессанса промышленной политики и тренда к тому, что все называют сегодня фрагментацией глобального хозяйства. В Международном валютном фонде посчитали, что в 2023 году было принято 2,5 тысячи мер промышленной политики по поддержке конкретных отраслей, компаний, введению таможенных барьеров. Из них 1800 напрямую ограничивают международные условия торговли, то есть противоречат тем или иным положениям ВТО, 822 меры касаются импорта, и они оказали воздействие на динамику 22% объемов международных торговых потоков в прошлом году. ЮНКТАД оценила динамику мировой торговли в прошлом году в 0,6%, но в этом году — чуть-чуть выше 1%. При этом половину всех этих решений приняли три макроэкономических региона — Соединенные Штаты, Евросоюз и Китай по принципу очень часто «око за око».

Оценок ее последствий немало. В МВФ считают, что полный разрыв торговых отношений между блоками приведет к падению глобального ВВП на 2,5%, инвестиционных объемов — еще на 2%. Наиболее уязвимые страны могут потерять 7–12% ВВП. В МВФ констатируют: США и Китай делают немало для материализации «призрака» распада глобального хозяйства. Неясно, правда, насколько они в этом преуспеют.

За последние пять лет доля Китая в импорте США, например, сократилась почти на 10 п.п. — до 13%. При этом

множатся факты, указывающие на то, что прямые связи двух главных экономик мира заменяются косвенными. Так, страны, в наибольшей степени увеличившие долю в импорте США, а именно Мексика (*в 2023 году — крупнейший экспортер товаров в Штаты — прим. авт.*) и Вьетнам, в свою очередь существенно увеличили долю в экспорте Китая и притоки прямых инвестиций из Поднебесной. Китайские компании наращивают свое присутствие в Мексике и ориентируются, прежде всего, на внутренний рынок США. По оценкам, в ближайшие два года каждое пятое новое предприятие в Мексике будет китайским.

В итоге налицо усложнение цепочек поставок от китайских поставщиков американским заказчикам с включением в них большего числа компаний из различных стран. Но такая ситуация означает рост транспортно-логистических и финансовых издержек, действующих как проинфляционный фактор. Такая диверсификация международной торговли, констатируют многие эксперты, развивается как компенсация размывания доверия в традиционных двусторонних связях. При этом цепочки поставок в целом становятся устойчивее к внешним шокам, но существенно дороже.

Фрагментация уже стала существенным проинфляционным риском. Реанимация ВТО становится безотлагательной, в том числе и как первый шаг к обретению нового облика мировой экономической целостности. Для РФ наступает время проработки и продвижения инициатив по переформатированию глобального хозяйства. Председательство в БРИКС в текущем году открывает для этого новые возможности.

Дынкин Александр Александрович. Спасибо большое. Пожалуйста, Георгий Борисович Клейнер.

Клейнер Георгий Борисович, член Президиума ВЭО России, руководитель научного направления «Мезоэкономика, микроэкономика, корпоративная экономика» Центрального экономико-математического института РАН, член-корреспондент РАН, доктор экономических наук, профессор.

Свое выступление я посвятил теме, которую обозначил: «Многополярные риски многоуровневой экономики — 2024». Здесь подчеркивается, что экономика представляет собой сложную систему, включающую различные составляющие, принадлежащие географическому, функциональному, институциональному, когнитивному и иным пространствам. Кроме того, в экономике выделяются ярусы: мегаэкономика, макроэкономика, мезоэкономика и микроэкономика. Все эти составляющие являются источниками риска экономического развития.

Что я ожидал от обсуждаемого сегодня доклада, играющего чрезвычайно большую роль среди небольшого количества изданий, которые видят экономику как бы с высоты птичьего полета, замечая самые разнообразные явления? Во-первых, учета структурной сложности экономики. Анализ экономики с позиций многоуровневой сложности позволяет выявить то, что не видно при одноуровневом подходе. Если мы изучаем экономику только на уровне стран, мы не видим внутривнутристрановых процессов; если изучаем только потоки между странами, не видим проектов; если изучаем только проекты, не видим

общей средовой структуры, общей структуры межстранового климата и т.д. Подход, основанный на учете сложности, может парадоксальным образом привести к простым и ясным выводам. Свою задачу при знакомстве с данным проектом я видел в развитии некоторых аспектов, касающихся многополярности и многоуровневости.

Если рассматривать многополярные риски, то мы можем, прежде всего, выделить географические риски, которые связаны с ситуацией в различных регионах, в том числе конфликтные ситуации и военно-конфликтные ситуации. Кроме того, мы можем выделить такой фактор риска, как разрывы цепочек, которые соединяют мировую экономику. Сейчас эти цепочки разрушаются, что будет иметь очень серьезные последствия. Такого рода события происходят и в Черном море, и в Красном море, и в Желтом море, и в других регионах.

Из числа остальных рисков следует выделить информационные риски. Переход информации и знаний из одной страны в другую связан с намеренным или случайным искажением смысла последних, что приводит к рискам информационного обмена. Парадоксально, но информационная открытость стран оказывается порой не менее опасной, чем информационная изоляция. Отметим, что информация не тождественна знаниям: знания представляют собой концентрированный и апробированный вид информации. Когнитивный анализ показывает, что недостоверные знания (фактически — антизнания) легко переходят из одного региона мира в другой. Динамика распространения антизнаний мне представляется очень серьезным риском, в первую очередь, потому что ему не уделяют достаточного внимания, и ан-

тирискowych мероприятий, направленных на минимизацию этого риска, практически нет. Никто не осуществляет регулярный «ремонт» антизнаний и полужнаний (в дальнейшем — перевод анти- и полужнаний в знания). Никто не контролирует валидность тех знаний, в том числе и фундаментальных, которые «путешествуют» в экономике из одной страны в другую и рождают неоправданные ожидания, необоснованные настроения, искаженное мировоззрение и т.д.

Многоуровневый анализ позволяет выявить уровневые источники риска. Основным источником конфликтов между различными факторами производства, в том числе между трудом и капиталом, между менеджерами и собственниками, между инновациями и рутинными, является микроуровень, точнее, предприятия. Обычно считается, что предприятия сами как-то внутри себя и между собой разберутся, адаптируются к институциональной системе. Это, однако, не так. Поэтому нельзя исключать из таких документов, как доклад ООН, который мы сегодня обсуждаем, анализ ситуации на микроуровне. Между тем жизнь огромного числа предприятий в России (да и не только в России, но в России в наибольшей степени это заметно) находится сейчас под угрозой. Многие отечественные предприятия сейчас фактически переходят из одной жизни в другую, из жизни с иностранными собственниками, технологиями и комплектующими в жизнь без них. Эта «бескислородная» жизнь существенно изменяет ситуацию в экономике, возникает огромный риск, который необходимо микшировать. Кроме того, дефицит кадров в стране также меняет ситуацию на предприятиях. Появляются неквалифицированные

замены, что относится и к людям, и к комплектующим, и к технологиям и т.д.

Что показал анализ проектов, реализация которых осуществлялась в мире в 2023 году? Эти проекты носили, как правило, краткосрочный характер. Ни один из длительных мировых мегапроектов не завершается в 2024 году. Отсутствие совместных мегапроектов усиливает барьеризацию и, как следствие, фрагментацию мирового экономического пространства.

Отдельного рассмотрения заслуживают риски, связанные с многоуровневостью экономики. Микроэкономические, мезоэкономические (отраслевые и региональные) риски приводят к макроэкономическим рискам, что в итоге выражается в снижении общей производительности экономики. Дисфункция мезоэкономических систем, с одной стороны, не позволяет смягчать риски, возникающие на уровне предприятий, с другой — не обеспечивает вертикального единства экономики, связи между ее верхним и нижним ярусами.

Еще один аспект отсутствует в докладе ООН — взаимосвязь между рисками и шансами. Сочетание рисков и шансов — это юрисдикция стратегического планирования. При построении системы стратегического планирования в стране необходимо сочетать эти два подхода — рисковый и шансовый.

Баланс между разнообразием и однородностью мировой экономической системы — это одна из основных задач, которую должна решать, в первую очередь, Организация Объединенных Наций и ее структуры. К сожалению, эта проблема не только не решается, но даже и не ставится, о чем свидетельствует обсуждаемый доклад.

В заключение хотелось бы отметить, что в ИМЭМО РАН разработан уникальный и чрезвычайно важный научно-методологический комплекс для стратегического планирования, где все перечисленные выше составляющие сведены в некое единое целое. Потребность в системном, целостном описании экономики по вертикали и по горизонтали по различным пространствам — это то, что мне хотелось бы видеть в докладе, подобном тому, который мы сегодня обсуждаем.

Дынкин Александр Александрович. Спасибо большое, Георгий Борисович. Мы движемся к концу. Абел Гезевич, Вы что-нибудь нам скажете?

Аганбегян Абел Гезевич, академик Российской академии наук, доктор экономических наук, профессор.

Прослушанные нами доклады во многих отношениях значимы и интересны. Но меня очень насторожило отсутствие в них понятия «инновации». Было много количественных показателей — объемы, рост или снижение, но не звучал термин «качество».

А ведь каждый экономический и социальный показатель, помимо количественного значения, имеет качественную характеристику. Если, к примеру, ВВП увеличился на 3%, то важно знать, а каково содержание, качественная значимость этих 3%, на что они нацелены? Это может быть увеличение традиционных товаров — угля, нефти, металла, древесины и др. Или это могут быть высокотехнологические товары и услуги. Результаты, связанные с этим перспективы, инновационный или социальный вклад будет разным.

В странах с отсталой экономикой и низким уровнем жизни, где многие потребности не удовлетворяются, ВВП растет в подавляющей части за счет традиционных товаров. И напротив, в высокоразвитых странах с высоким уровнем жизни, где многие потребности удовлетворены, и дополнительный спрос на соответствующие товары и услуги минимален, рост страны осуществляется во многом за счет инновационных высокотехнологических товаров и услуг, прежде всего за счет преобладания в них интеллекта — по линии НИОКР, образования, информационных технологий, особенно искусственного интеллекта, робототехники, ядерной и генетической медицины.

В заслушанных докладах, к сожалению, эти тренды не представлены.

Сравним относительно отсталую в технологическом плане Россию с США и другими развитыми странами. Доля России в производстве мирового ВВП превышает 4%, а ее доля в производстве высокотехнологических товаров и услуг в мире — 1,3%, втрое меньше. А доля Японии в мировом объеме ВВП — менее 6%, а удельный вес высокотехнологических товаров и услуг — 10,7%. Соответствующие показатели по Германии — 4 и 8,7%.

Возьмем экспорт. Доля России в экспорте около 5%, а в экспорте высокотехнологических товаров и услуг — 0,3%, а Германии — 15%, Японии — 30%, США — 39%. Объемы одно, а содержание и качество — совершенно другое.

Рассмотрим 2500 самых крупных инновационных фирм в мире, детально исследованных в 2019–2020 гг. В США — 775 таких фирм, в Японии — 309, в Германии — 124, а в России — 3. И продукция этих крупнейших фирм по отношению к валовому внутреннему продукту своей страны

в России около 1%, в США — 26, в Германии — 43, а в Японии — даже 67%.

Эффективность и потребительская ценность должны привлекать первостепенное внимание. В США, Японии, Германии и других передовых странах структура и прирост товаров и услуг в разы эффективнее, чем в индустриальных странах, к которым относится и Россия.

Цены, по которым рассчитывается динамика ВВП, не полно учитывают эту эффективность и потребительскую ценность. Например, потребительские качества микропроцессоров в виде полупроводников удваиваются каждый год, а цена их отнюдь не удваивается. И сегодняшние полупроводники, которые можно купить за ту же цену, как 10 лет назад, имеют совсем другие потребительские качества, обеспечивают намного более высокую эффективность.

Еще труднее оценить влияние динамики ВВП на жизнь человека. По валовому внутреннему продукту в расчете на душу населения Россия примерно соответствует Турции, Польше, Чили, но ожидаемая продолжительность жизни в России 73 года, а в Чили — 81, Польше и Турции — по 78 лет. Дай Бог, чтобы мы достигли таких показателей хотя бы к 2030 г.

Вывод — 1% роста ВВП в России и развивающихся странах намного уступает по качеству 1% роста в развитых странах. Развитые страны растут по 1,5–2,5% за год, но они растут во многом за счет инноваций и высокотехнологических товаров и услуг, а также за счет сферы «экономика знаний». Россия и развивающиеся страны в основном растут за счет традиционных отраслей — в значительной мере низко технологических.

Источники роста тоже совершенно разные — в развивающихся странах преобладающий драйвер роста — инвестиции в основной капитал, и только на втором месте ему уступает вдвое по значимости — вложения в человеческий капитал, в сферу «экономика знаний». Ведь развивающиеся страны и Россия — это страны индустриальные, где промышленность вносит наибольший вклад в производство ВВП — 30–40%, а развитые страны вступили в постиндустриальный период, и у них доля промышленности в создании ВВП в США — 15%, а в странах Европы — 20–25%. Но зато в Европе доля сферы «экономика знаний» в ВВП (НИОКР, образование, информационно-коммуникационные технологии и здравоохранение) — 30–35% и 40% — в США. Так что основной драйвер социально-экономического роста в развитых странах — это образование и другие отрасли «экономики знаний», а инвестиции в основной капитал играют вторую важную, но подчиненную роль. И чтобы развиваться, развитым странам достаточно иметь удельный вес инвестиций в основной капитал около 20%, а развивающиеся страны, которые заметно увеличивают ВВП по 3–5% ежегодно, имеют долю инвестиций в основной капитал в среднем 30–35%. При 20% норме инвестиций в ВВП Россия закономерно вот уже треть века «топчется» на месте с ежегодным ростом экономики менее 1%.

Пора до конца осознать, что наше отставание по инновациям от других стран, не только развитых, но и многих развивающихся, катастрофическое. По суммарному глобальному инновационному индексу мы на 51-м месте в мире, по результирующим показателям эффективности этих инвестиций — 60-м.

Наибольшее отставание у нас по робототехнике. На 10 тыс. промышленных работников в России — шесть, а в Южной Корее — 924, в других передовых странах 200 до 400. Другой пример — в России семь суперкомпьютеров из топ-500, а в Китае — 198 и немного меньше в США.

Из 1302 инновационных фирм-единорогов стоимостью 1 млрд долл. и выше в России с 2020 г. нет ни одной фирмы. А в 2014–2019 гг. была одна фирма — Авито. В прошлом к таким фирмам, которые стали коммерческими, можно отнести ВКонтакте, Яндекс, возможно, инновационную часть Сбербанка и Телеграмм. Почему в России нет фирм-единорогов? Потому что не созданы условия и, прежде всего, нет финансирования. Десятки венчурных фондов в России, включая государственные фонды федерального уровня, концентрируют 2,3 млрд долл., в то время как фирмы США — 330 млрд, а Китай — 130 млрд долл.

При таком мизерном финансировании инноваций в России не могут сформироваться инновационные фирмы, поэтому значительная часть талантливых ученых, конструкторов, предпринимателей уезжают за границу, прежде всего в США, Великобританию и Германию, и там создают иногда с участием зарубежных партнеров инновационные фирмы-единороги. Из 1302 упомянутых фирм 28 создали россияне, в том числе одну из крупнейших в мире финансовых инноваций — фирму Revolut, основанную Николаем Сосновским. К тому же несколько россиян, получивших образование в России, стали крупнейшими венчурными инвесторами в США. Например, Юрий Мильнер, окончивший физфак МГУ и являющийся сыном нашего близкого друга Бориса Мильнера, замдиректора Института экономики РАН, члена-корре-

спондента РАН. Он профинансировал в создание крупных инновационных фирм в основном в США и Китае 19 млрд долл., из которых 7,8 млрд долл. — его собственный капитал, а остальная его часть — доверенный от других инвесторов капитал.

В заключение подчеркну главную мысль — при анализе мировой экономики, а также экономики России, нужно больше внимания уделять современным трендам по инновации и качественным характеристикам, тем более, что в последнее время эти тренды значительно возросли и в определенной мере их роль возрастает.

Дынкин Александр Александрович (заключительное слово).

Коллеги, мы должны уже завершать, и хочу сказать, что мне очень понравилось наше обсуждение, оно было высокопрофессиональным. Я признателен Ирине Борисовне, Дмитрию Рэмовичу, всем выступающим. Мне кажется, что обсуждение было интереснее доклада, потому что в докладе, когда я его читал, я отчетливо видел политические ограничения авторов. Борис Николаевич эту тему поднял. Я ее уже в этом году не стал поднимать, потому что в прошлом году на аналогичном мероприятии сказал, что мне очевидно, что цели устойчивого развития выполнены не будут. Признать это секретариату ООН и генеральному секретарю ООН — это подобно самоубийству. Понимаете? Поэтому к этому надо относиться с пониманием вот этой пресловутой политической корректности.

Александр Александрович Широков говорил о том, что Китай занимает у нас большое место в экспорте, но и мы за-

нимаем тоже растущее место во внешней торговле Китая. В прошлом году экспорт Китая сократился во все страны, вырос только в Россию, причем рост был двухзначным и двухзначными темпами. Это говорит, что мы тоже представляем, на мой взгляд, интерес. Что с этим делать? Я считаю, что надо выходить на альтернативные крупные рынки. Это прежде всего Индия, Индонезия, Вьетнам. Особо другого пути я не вижу.

По поводу БРИКСа. Я считал, что в условиях реальной ситуации в мировой торговле крупные рынки, которые контролируют страны БРИКС, особенно если войдет Саудовская Аравия и Эмираты, то можно как-то двигаться в сторону создания картеля, подобного ОПЕК в других секторах рынков. Можно с ними об этом разговаривать. Но позавчера мне прислали на отзыв программу проведения этого мероприятия БРИКС. Там 189 мероприятий. Каждое ведомство проводит свое мероприятие. То есть какой-то объединяющей идеи, к сожалению, там я не увидел, и мне кажется, в нынешней ситуации неопределенности — это не очень хорошо.

Одно из последствий в мировой экономике, то, что видно сегодня, — что сегодня зашкаливает фрахт. Исэтойточкизрениятакиеальтернативныемаршруты, как вертикальный маршрут «Север-Юг», как Северный морской путь, — они приобретают дополнительные конкурентные преимущества. Об этом нам тоже надо думать, потому что фрахт сегодня, по-моему, уже удвоился, по крайней мере в Средиземном море.

Действительно, Владимир Дмитриевич Миловидов говорил про дезинформацию, и коллеги тоже эту тему подхватили. Очевидна асимметрия информации. И Георг-

гий Борисович говорил о том, что есть такое полужнание или незнание, которое кочует из одной страны в другую. Но это не только в экономике. Георгий Борисович, посмотрите на медицину. 15 лет тому назад все говорили, что статины — это добро, а сегодня все говорят, что статины — это зло. Поэтому это неизбежное свойство трансферта любого вида знаний.

Я абсолютно согласен с тем, что говорил Борис Николаевич по поводу климатических рисков. И я бы даже шире поставил эту тему. Сегодня в таком политическом дискурсе что в Соединенных Штатах, что в Западной Европе абсолютно доминирует левая повестка, и вот эта левая повестка говорит о том, что климатические ограничения, все это, нужно переходить к нулевому росту или даже отрицательному росту. Я не хочу погружаться в такой политологический, идеологический анализ этих вещей. То же самое — демократическая партия Соединенных Штатов. Но если вы посмотрите, вот прошли в Айове первые собрания партийные республиканской партии, которые у нас называются странным словом «кокусы». Это были партийные собрания республиканской партии в США. Программа такая же: промышленная политика, регулирование гигантов IT, масса вещей, которые призывают к таким широчайшим государственным интервенциям в экономике.

И последнее, о чем я хотел бы сказать: реанимация ВТО — я в это, честно говоря, не верю. Если Китай возьмет на себя лидерство в этом процессе, он столкнется с ожесточенным сопротивлением Соединенных Штатов. Поэтому я считаю, что на ближайшую перспективу такие сломанные стандартные правила в мировой торговле.

Именно поэтому и исходя из этого я говорю о том, что нам надо двигаться в сторону, насколько это возможно, их непросто будет к этому склонить, но к кластеризации мировой экономики в наших собственных интересах.

Я еще раз благодарю всех, и до встречи через год, я надеюсь.

DOI: 10.38197/2072-2060-2024-245-1-122-135

БЮДЖЕТНАЯ ПОЛИТИКА 2020–2026 ГОДОВ: В УСЛОВИЯХ ТУРБУЛЕНТНОСТИ¹

FISCAL POLICY 2020–2026: IN CONDITIONS OF TURBULENCE



КЛЕПАЧ АНДРЕЙ НИКОЛАЕВИЧ

Член Правления ВЭО России, главный экономист государственной корпорации развития ВЭБ.РФ, заслуженный экономист РФ, кандидат экономических наук

ANDREY N. KLEPACH

Member of the Management Board of VEO of Russia, Chief Economist at VEB.RF, Ph D.

АННОТАЦИЯ

Российская экономика и бюджетная система продемонстрировали в 2020–2023 годах высокую устойчивость и адаптивность. В то же время одновременное решение задач повышения обороноспособности и активизации структурной перестройки экономики, укрепления ее су-

¹ Материал подготовлен на основе доклада на форуме Абалкинские чтения на тему: «Бюджетная политика 2024–2026 гг.: выбор приоритетов», 21 декабря 2023 г.

веренитета, при сохранении макроэкономической сбалансированности, требует перестройки системы управления бюджетными расходами и изменения их структуры. Эту новую модель бюджетной политики еще необходимо выработать и изменить конструкцию бюджета на 2025–2026 годы.

ABSTRACT

In 2020–2023, the Russian economy and budget system demonstrated a high capacity for stability and adaptability. At the same time, the simultaneous solution of the tasks of increasing the defense capability and intensifying the structural restructuring of the economy, strengthening its sovereignty while maintaining macroeconomic balance requires restructuring the system of managing budget expenditures and changing their structure. This new model of fiscal policy still needs to be developed and the design of the budget for 2025–2026 needs to be changed.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА

Устойчивость бюджета, эффективность бюджетных расходов, структура бюджетных расходов и структура экономики, бюджет развития.

KEYWORDS

Budget Sustainability, Efficiency of Budget Expenditures, Structure of Budget Expenditures and Structure of the Economy, Development Budget.

Jel: E320, E58, O11

Российская экономика в целом и ее бюджетная система во время шока ковидного 2020 года, и шоков антироссийской блокады и СВО 2022–2023 годов продемонстрировали высокую степень устойчивости. Динамика ВВП и доходов бюджета, несмотря на потери, оказались выше первоначальных прогнозов, как и доходы федераль-

ного бюджета. В ковидном 2020 г. ВВП упал на 2,7% и в номинальном выражении на 4,6%, но нефтегазовые доходы не снизились. Сокращение доходов на 1,8 трлн рублей по сравнению с планировавшимися в соответствии с Законом (ФЗ-380) произошло за счет нефтегазовых доходов из-за снижения экспорта и мировых цен. В 2022 г., несмотря на сокращение ВВП на 2,2% вместо планировавшегося роста на 3%, доходы федерального бюджета, нефтегазовые и нефтегазовые не понизились, а выросли сверх плана (ФЗ-390) на 2,7 трлн рублей. В 2023 году они также оказались почти на 3 трлн выше, чем планировалось по ФЗ-460 объема. Свой вклад внес рост ВВП на 3,6% [1, 2] против прогнозирувавшегося в бюджете первоначально снижения на 0,8%, более высокая инфляция и, конечно, более низкий курс рубля к доллару (на 24% в среднегодовом выражении против значения в ФЗ-460) [3, 4, 5, 6].

Высокая волатильность доходов федерального бюджета и значительное расхождение с плановыми параметрами отражает не только традиционное для Минфина России стремление к их занижению при составлении бюджета, но, объективно высокую чувствительность российской экономики к колебаниям мировых цен сырьевых товаров и топлива, а также повышенную волатильность плавающего курса рубля, особенно при отсутствии эффективных мер воздействия на него со стороны Банка России.

В 2024 г. в отличие от предыдущих лет, мы ожидаем, что доходы федерального бюджета могут оказаться ниже плана примерно на 1,4 трлн рублей. Это отражает риски более низких налоговых поступлений от добычи и экспорта углеводородов, в том числе из-за вероятно более низких экспортных цен, чем заложено в бюджете. Однако даже при планируе-

Таблица 1

Динамика параметров федерального бюджета

Показатель	2021	2022	2023	2024		2025		2026	
	отчет			И.ВЭП	540-ФЗ	И.ВЭП	540-ФЗ	И.ВЭП	540-ФЗ
трлн руб.									
Доходы всего	25,3	27,8	29,1	33,6	35,1	33,7	33,6	34,8	34,1
Нефтегазовые	9,1	11,6	8,8	10,5	11,5	11,4	11,8	11,3	11,4
Ненефтегазовые	16,2	16,2	20,3	23,0	23,6	22,3	21,8	23,5	22,6
Расходы	24,8	31,1	32,4	35,7	36,7	35,9	34,4	37,1	35,6
Ненефтегазовый дефицит	-8,5	-14,9	-12,1	-12,7	-13,1	-13,6	-12,6	-13,6	-13,0
Профицит (+) / дефицит (-)	0,5	-3,3	-3,2	-2,1	-1,6	-2,2	-0,8	-2,3	-1,5
% ВВП*									
Доходы всего	19,2	17,9	17,0	18,0	19,5	16,9	17,6	16,6	16,8
Нефтегазовые	6,9	7,5	5,2	5,7	6,4	5,7	6,2	5,4	5,6
Ненефтегазовые	12,3	10,5	11,9	12,4	13,1	11,2	11,4	11,2	11,2
Расходы	18,9	20,0	18,9	19,2	20,4	18,0	18,0	17,6	17,6
Ненефтегазовый дефицит	-6,6	-9,6	-7,1	-6,8	-7,3	-6,8	-6,6	-6,4	-6,4
Профицит (+) / дефицит (-)	0,3	-2,1	-1,9	-1,2	-0,9	-1,1	-0,4	-1,1	-0,8

* Прогноз ВВП Института исследований и экспертизы ВЭБ

мом большом увеличении расходов (почти на 4,3 трлн рублей) дефицит федерального бюджета будет умеренный.

В среднесрочной перспективе Минфина России стремится свести дефицит к минимуму (около 0,8–1,6% ВВП) и в конечном счете восстановить, пусть и в скорректированном виде, бюджетное правило и начать пополнять ФНБ. Оценки Института ВЭБ несколько выше, но это не меняет принципиально картину.

Особенностью последних лет стало движение огромных бюджетных остатков, что свидетельствует о снижении скорости движения бюджетных средств и формировании избыточных бюджетных накоплений в ущерб своевременному финансированию расходов. На начало 2023 г. остатки в бюджетной системе, включая и переходящие средства внебюджетных фондов, достигали почти 7 трлн рублей. В результате объем средств, не вложенный в 2022 г. в экономику, составил, по оценке Института ВЭБ, около 8,7% ВВП. Осенью прошедшего года они оценивались Минфином России в 4,5 трлн рублей. Есть вероятность, что около 1,5–2 трлн рублей перейдут на начало следующего года, как это произошло в прошлом году. Дефицит в первом квартале 2023 г. был высоким, но практически весь он был покрыт за счет тех остатков, которые с перешли с 2022 г. Избыточный и все увеличивающийся уровень бюджетных остатков указывает на снижение эффективности управления бюджетным процессом.

Структура расходов и федерального бюджета, и расширенного Правительства характеризуется как большой инерционностью, так и достаточно высокой реактивностью на внешние шоки, после которых она опять возвращается к устоявшимся пропорциям.

В 2020 г. в ответ на ковидный шок были значительно увеличены расходы на здравоохранение и на экономику с целью поддержания занятости и спроса. Однако уже с 2021 г., а расходы на экономику — с 2022 г., они сократились в реальном выражении и относительно ВВП (Табл. 2, 3). Расходы на образование стагнируют в реальном выражении с 2021 г. и понижаются относительно ВВП за исключением временного подъема в 2023 г. Государственное (бюджетное) финансирование науки достигло пика в 2023 г. и в 2024–2026 гг. запланировано сокращение на 19% в номинальном выражении.

И образование, и наука, и здравоохранение постоянно рассматриваются во всех стратегических документах как наиболее приоритетные направления бюджетной политики, однако относительный и реальный уровень их финансирования стагнирует много лет, за исключением отдельных временных скачков. На деле можно говорить о приоритетности отдельных проектов в этих сферах, особенно когда они включены в мероприятия национальных проектов, но в целом эти направления так и не стали приоритетами ни бюджетной, ни государственной политики в целом.

Высокой волатильностью за эти годы характеризовались расходы на охрану окружающей среды (отчасти в результате чрезвычайных расходов на ликвидацию разлива топлива под Норильском), расходы на финансирование долга регионов (в 2021 и 2024 гг.), но их вес относительно бюджетных расходов в целом и ВВП невелик.

Структура расходов бюджетной системы в целом не может в нынешнем виде рассматриваться как структура, стимулирующая изменение российской экономики в сторону наукоемкого и интеллектуалоемкого развития. Она

Таблица 2

Динамика расходов расширенного Правительства (в реальном выражении, %)

	2020	2021	2022*	2023*	2024	2025	2026	2026/2021
Всего	10,0	3,9	3,1	6,1	4,5	-4,1	0,8	10,5
Общегосударственные вопросы	5,6	4,8	18,9	-7,9	-10,9	5,9	2,2	5,7
Национальная оборона	2,2	5,7	36,7	25,6	38,0	-23,7	-16,3	51,4
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	3,5	-1,9	11,3	4,2	-1,4	-6,3	0,3	7,6
Национальная экономика	12,9	12,3	-4,2	6,0	-5,5	-9,1	2,5	-10,6
Жилищно-коммунальное хозяйство	-2,4	28,0	-6,2	16,7	2,2	-14,8	-3,4	-7,9
Охрана окружающей среды	17,5	35,1	-18,5	5,4	20,6	-6,8	6,0	2,2
Образование	3,2	1,7	-1,8	8,0	0,7	-2,7	2,6	6,5
Культура, кинематография	0,2	0,2	11,8	6,4	1,1	-4,0	6,3	22,7
Здравоохранение	26,1	-1,8	0,1	0,1	1,1	-1,3	0,5	0,5
Социальная политика	12,4	-0,9	-1,8	4,0	-0,6	0,8	1,1	3,5
Физическая культура и спорт	3,3	2,4	-2,3	6,9	-1,6	-1,2	0,8	2,4
Средства массовой информации	7,8	-7,9	-4,4	-7,2	-6,8	-18,2	-0,7	-32,7
Обслуживание государственного муниципального долга	2,3	25,7	11,9	1,1	39,0	17,0	13,4	108,4
Инфляция (среднегодовая)	3,50	6,67	13,75	5,44	6,66	3,99	3,93	

* Оценка Института ВЭБ. 2024 – 2026 гг. прогноз Института ВЭБ в соответствии с параметрами основных направлений бюджетной политики

Таблица 3

Динамика относительного уровня расходов расширенного Правительства (в % к ВВП)

	2019	2020	2021	2022*	2023*	2024	2025	2026
Всего	34,1	39,5	34,7	35,5	36,1	36,9	34,3	34,1
Общегосударственные вопросы	2,1	2,4	2,1	2,5	2,2	1,9	2,0	2,0
Национальная оборона	2,7	2,9	2,6	3,6	4,3	5,8	4,3	3,6
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	2,0	2,2	1,8	2,0	2,0	2,0	1,8	1,8
Национальная экономика	4,7	5,6	5,3	5,1	5,2	4,8	4,2	4,2
Жилищно-коммунальное хозяйство	1,4	1,5	1,6	1,5	1,7	1,7	1,4	1,3
Охрана окружающей среды	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Образование	3,7	4,0	3,5	3,4	3,5	3,4	3,2	3,3
Культура, кинематография	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Здравоохранение	3,5	4,6	3,8	3,8	3,7	3,6	3,5	3,4
Социальная политика	11,8	14,0	11,8	11,5	11,4	11,1	10,9	10,9
Физическая культура и спорт	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Средства массовой информации	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Обслуживание государственного и муниципального долга	0,8	0,8	0,9	1,0	0,9	1,3	1,4	1,6
Условно утвержденные расходы						0,0	0,4	0,8

* Оценка Института ВЭБ. 2024–2026 гг. Прогноз Института ВЭБ в соответствии с параметрами основных направлений бюджетной политики

позволяет профинансировать решение только отдельных точечных задач, даже несмотря на распечатывание ФНБ и использование его для финансирования отдельных проектов, направленных на укрепление технологического суверенитета страны. Цель финансовой сбалансированности и накопления резервов по-прежнему имеет приоритет над решением системных задач развития и преобразования экономики, позволяя финансировать только фрагментарные частичные решения.

Наряду с доминированием традиционного финансового целеполагания, после начала СВО появился и новый приоритетный фактор. СВО привела к резкому повышению реальных и относительных расходов на оборону и безопасность в 2022–2024 гг., но на 2025–2026 гг. запланировано их номинальное сокращение. С точки зрения исторического опыта, например, Соединенных Штатов конца 70-х и начала 80-х годов, расходы на оборону и силовой блок устойчиво держались на уровне около 6% ВВП. Только после развала Советского Союза они провели их существенное сокращение. Как бы ни развивалась активная фаза боевых действий на Украине, повышенный уровень оборонных расходов скорее сохранится надолго и вряд ли будет подвержен значительному сокращению. Так же, как и после 1991 г., но хочется надеяться с более позитивным результатом, тема сокращения оборонных расходов и конверсии ОПК опять станет актуальной.

Повышенный уровень оборонных расходов и необходимость стабилизации и тем более увеличения в реальном выражении расходов на развитие экономики и человеческого потенциала не позволят реализовать планы по снижению

в среднесрочной перспективе общего уровня расходов бюджетной системы и могут увеличить дефицит бюджетной системы на 1–1,5% ВВП, что по силам профинансировать национальной банковской системе.

Традиционной болезнью российской системы бюджетного управления является крайне короткий горизонт планирования. Бюджет принимается на три года, но фактически он по-прежнему является однолетним. Даже в программной части бюджета обязательства преимущественно принимаются на один год или на следующие два года с поправкой на инфляцию без учета реальной неравномерной логики программных проектов.

Такое краткосрочное бюджетирование применяется не только к финансированию инвестиционных и НИОКРовских проектов (и закупок), что противоречит их средне- и долгосрочному характеру, но и к бюджетному планированию фонда заработной платы и денежного довольствия. После резкого скачка расходов на оплату труда и денежное довольствие в 2023 г., по предварительной оценке, на 1,4 трлн рублей, в 2024–2026 гг. планируется их сокращение на 12% в номинальном выражении. Вряд ли такое сокращение реалистично. Частично средства на индексацию заработной платы бюджетников и денежного довольствия сидят в условно распределенных расходах и решения будут приниматься в каждом новом бюджетном цикле. Сложившаяся система бюджетного управления сама является постоянным источником неопределенности, блокируя долгосрочное планирование хотя бы основных целевых видов расходов.

При такой высокой неопределенности функциональной направленности бюджетных расходов сложно оценить бюд-

жетный импульс для реального роста экономики и его инфляционные последствия. Минфин России и Центральный банк, который таким образом оправдывает ужесточение денежно-кредитной политики, считают крайне высоким бюджетный импульс в 2024 г. Под бюджетным импульсом Минфин России в основном понимает дефицит бюджета плюс средства ФНБ (Фонд национального благосостояния), которые идут на разного рода проекты и субсидии, и получает оценку почти 10% ВВП за 2022 и 2023 г.

На взгляд Института ВЭБ, здесь картина принципиально другая. В 2024 г. бюджетный импульс достаточно ограничен, хотя и значимый — это увеличение расходов почти на 1 трлн 400 млрд по сравнению с 2023 г. (при этом 2023 г. оценен в ценах 2024 г.). Основной стимулирующий импульс идет через закупки и в меньшей степени через капитальные вложения, при негативном эффекте субсидий, которые сокращаются. Потенциальный вклад бюджетного импульса в прирост ВВП оценивается в 1,5 п.п. Поскольку ужесточение денежно-кредитной политики уменьшает прирост ВВП на 0,7–0,8 п.п. ВВП, то их совместный эффект получится все же позитивным в пределах 0,7–0,8 п.п. Одновременное нажатие на газ и тормоз делает движение российской экономики не более сбалансированным, а, скорее, способным к заносам.

В 2025–2026 гг. мы увидим принципиально другую конструкцию бюджета, которая будет отражать целеполагание и приоритеты нового президентского срока и разработанные к тому времени обновленные нацпроекты, работа над которой идет сейчас. Так или иначе будут приняты системные решения по развитию ключевых секторов экономики и решения социальных задач, особенно по программе под-

держки семей, развитию здравоохранения, науки. Мы сейчас находимся в преддверии формирования новой экономической политики, и я думаю, она приведет и к новой бюджетной политике развития, а не только ситуативного реагирования на шоки и дисбалансы. Возможно, что эта политика в условиях увеличения социальных обязательств потребует и перестройки налоговой системы, вплоть до дифференцированного повышения налогообложения отдельных видов налогов и секторов. Новая экономика потребует и новых не всегда приятных решений, но важно, чтобы они привели к реальному повышению качества жизни большинства населения, укреплению национального суверенитета и согласия.

Библиографический список

1. Институт исследований и экспертизы ВЭБ // Среднесрочный прогноз развития российской экономики (февраль 2024 с учетом итогов 2023 года). — URL: https://inveb-docs.ru/attachments/article/2024_02/Srednesrochnyi_prognoz.pdf (дата обращения: 14.02.2024).
2. Клепач А.Н. Среднесрочный прогноз развития российской экономики: оценки 2023 года и перспективы 2024–2026 годов // Научные труды Вольного экономического общества России. — Москва, 2023. Том № 6 (244) 2023. С. 158–175. DOI: 10.38197/2072-2060-2023-244-6-158-174.
3. Федеральный закон от 02.12.2019 № 380-ФЗ «О федеральном бюджете на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов» // https://minfin.gov.ru/ru/document/?id_4=129199.
4. Федеральный закон от 06.12.2021 № 390-ФЗ «О федеральном бюджете на 2022 год и на плановый период 2023 и 2024 годов» // https://minfin.gov.ru/ru/document?id_4=135324-federalnyi_zakon_

ot_06.12.2021_390-fz_o_federalnom_byudzhetе_na_2022_god_i_na_planovyi_period_2023_i_2024_godov.

5. Федеральный закон от 22.12.2020 № 460-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О техническом регулировании» и Федеральный закон «О внесении изменения в статью 4 Закона Российской Федерации „О защите прав потребителей“» // <http://www.kremlin.ru/acts/bank/46230>.
6. Федеральный закон от 27.11.2023 № 540-ФЗ «О федеральном бюджете на 2024 год и на плановый период 2025 и 2026 годов» // https://minfin.gov.ru/ru/document?id_4=305117-federalnyi_zakon_ot_27.11.2023_540-fz_o_federalnom_byudzhetе_na_2024_god_i_na_planovyi_period_2025_i_2026_godov.

References

1. Institut issledovaniy i jekspertizy VJeB // Srednesrochnyj prognoz razvitija rossijskoj jekonomiki (fevral' 2024 s uchetom itogov 2023 goda). — URL: https://inveb-docs.ru/attachments/article/2024_02/Srednesrochnyi_prognoz.pdf (data obrashhenija: 14.02.2024).
2. Klepach A.N. Srednesrochnyj prognoz razvitija rossijskoj jekonomiki: ocenki 2023 goda i perspektivy 2024–2026 godov // Nauchnye trudy Vol'nogo jekonomicheskogo obshhestva Rossii. — Moskva, 2023. Tom № 6 (244) 2023. S. 158–175. DOI: 10.38197/2072-2060-2023-244-6-158-174.
3. Federal'nyj zakon ot 02.12.2019 № 380-FZ «O federal'nom bjudzhetе na 2020 god i na planovyj period 2021 i 2022 godov» // https://minfin.gov.ru/ru/document/?id_4=129199.
4. Federal'nyj zakon ot 06.12.2021 № 390-FZ «O federal'nom bjudzhetе na 2022 god i na planovyj period 2023 i 2024 godov» // https://minfin.gov.ru/ru/document?id_4=135324-federalnyi_zakon_ot_06.12.2021_390-fz_o_federalnom_byudzhetе_na_2022_god_i_na_planovyi_period_2023_i_2024_godov.

5. Federal'nyj zakon ot 22.12.2020 № 460-FZ «O vnesenii izmenenij v Federal'nyj zakon «O tehničeskom regulirovanii» i Federal'nyj zakon «O vnesenii izmenenija v stat'ju 4 Zakona Rossijskoj Federacii „O zashhite prav potrebitelej“» // <http://www.kremlin.ru/acts/bank/46230>.
6. Federal'nyj zakon ot 27.11.2023 № 540-FZ «O federal'nom byudzhetе na 2024 god i na planovyj period 2025 i 2026 godov» // https://minfin.gov.ru/ru/document?id_4=305117-federalnyi_zakon_ot_27.11.2023_540-fz_o_federalnom_byudzhetе_na_2024_god_i_na_planovyj_period_2025_i_2026_godov.

Контактная информация / Contact information

Государственная корпорация развития «ВЭБ.РФ»

Москва, 125009, ул. Воздвиженка, д. 10.

VEB.RF, 10, Vozdvizhenka Street, Moscow, 125009, Russia.

info@veb.ru

DOI: 10.38197/2072-2060-2024-245-1-136-152

**СРАВНИТЕЛЬНЫЙ
АНАЛИЗ ЭМИССИОННЫХ
ИНСТРУМЕНТОВ
ФИНАНСИРОВАНИЯ
КОМПАНИИ**
**COMPARATIVE ANALYSIS
OF THE FINANCING
INSTRUMENTS EMPLOYED
BY THE COMPANY**



ВОСКАНЯН РОЗА ОГАНЕСОВНА

Доцент Департамента финансового
и инвестиционного менеджмента Финансового
университета при Правительстве Российской
Федерации, кандидат экономических наук,
доцент

ROZA O. VOSKANIAN

Associate Professor of the Department of
Financial and Investment management,
Financial University under the Government of
the Russian Federation, Candidate of Economics
Sciences, Doцент

АННОТАЦИЯ

Мультиголосующие акции впервые получили нормативно-правовое регулирование на российском рынке в 2022 г., что обуславливает актуальность исследования указанного финансового инструмента в сравнении с иными ценными бумагами, используемыми для финансирования компании. Автором определены границы использования и выявлены качественные характеристики мультиголосующих акций, схожие и отличные от эмиссионных ценных бумаг, получивших распространение на российском фондовом рынке. Определены противоречия предложенных законодателем свойств мультиголосующих акций и международной практики. Сделан вывод о возможности рассмотрения мультиголосующих акций на российском рынке как нового типа акций, без выделения в отдельную категорию.

ABSTRACT

The regulation of multi-voting shares in the Russian market in 2022 highlights their importance in comparison to other securities used for company financing. The author defines the limits of use and distinguishes the qualitative features of multi-voting shares, which are similar or different from other securities that have become widespread in the Russian stock market. The contradictions of the properties of multi-voting shares proposed by the legislator and international practice are determined. Multi-voting shares could be a new type on the Russian market without being a separate category.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА

Акция, дивиденд, капитал, мультиголосующая акция, облигация, фондовая биржа, ценная бумага.

KEYWORDS

Share, dividend, capital, multi-voting share, bond, stock exchange, security.

ВВЕДЕНИЕ

На фондовой бирже компания может осуществлять обращение двух основных ценных бумаг — акций и облигаций, используемых для финансирования ее деятельности. Текущий этап развития мирового финансового рынка позволяет участникам финансовых отношений использовать в инвестиционной и финансовой деятельности самые разные категории и типы акций и облигаций. Появление на российском рынке нового финансового инструмента в виде мультиголосующей акции (для международных компаний) обуславливает актуальность выявления ее ключевых характеристик в сравнении с уже существующими на российском рынке эмиссионными инструментами финансирования.

В рамках настоящей статьи акцентируется внимание на основных характеристиках наиболее распространенных категорий и типов выше указанных ценных бумаг. На наш взгляд, выбранный подход к исследованию инструментов финансирования компании позволит выявить качественные характеристики мультиголосующей акции, свойственные или отличные от иных эмиссионных ценных бумаг.

МАТЕРИАЛЫ И МЕТОДЫ

Эмпирическую основу исследования составили нормативные акты Российской Федерации, регулирующие эмиссию и обращение ценных бумаг, формирующих капитал компании, а также труды российских и зарубежных ученых по исследуемой теме.

При подготовке статьи использованы общенаучные методы синтеза и сравнительного анализа, обобщения и дедукции. Автором использовалось сочетание методов анализа и синтеза для выявления противоречий и возмож-

ных преимуществ использования мультиголосующих акций в процессе формирования собственного капитала международных компаний на российском рынке.

РЕЗУЛЬТАТЫ И ОБСУЖДЕНИЕ

Действующее российское законодательство допускает эмиссию долевых ценных бумаг на фондовой бирже акционерными обществами, долговых ценных бумаг — акционерными обществами¹ и обществами с ограниченной ответственностью². За пределами нормативно-правовой базы, регулирующей процесс эмиссии, остаются мультиголосующие акции. Это позволяет заключить, что аналогично практике зарубежных финансовых рынков на российском финансовом рынке мультиголосующие акции представляют собой ценную бумагу с ограниченным обращением, несмотря на наличие видовых характеристик акций.

В настоящее время в Российской Федерации мультиголосующие акции упоминаются в одном правовом акте: п. 4.5 и 4.6 ст. 2 Федерального закона от 14.07.2022 № 332-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»³ определяют, что «уставом международной компании может быть предусмотрено, что обыкновенная акция определенного типа и (или) привилегированная акция определенного типа предоставляют более одного голоса» и что такие акции должны быть конвертируемыми.

¹ Статья 33 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ (ред. от 07.10.2022, с изм. от 19.12.2022) «Об акционерных обществах» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2023) // СЗ РФ. 1996. № 1. Ст. 1.

² Статья 31 Федерального закона от 08.02.1998 № 14-ФЗ (ред. от 13.06.2023) «Об обществах с ограниченной ответственностью» // СЗ РФ. 1998. № 7. Ст. 785.

³ Федеральный закон от 14.07.2022 № 332-ФЗ (ред. от 19.12.2022) «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // СЗ РФ. 2022. № 29 (ч. III), ст. 5299.

Международной компанией в Российской Федерации может являться иностранная коммерческая корпоративная организация, осуществляющая деятельность на территории России через филиалы и представительства. Условия получения статуса международной компании в Российской Федерации отражены в статьях Федерального закона от 03.08.2018 № 290-ФЗ «О международных компаниях и международных фондах»⁴ и отвечают национальным интересам в области обеспечения финансовой стабильности. В частности, посредством реализации международными компаниями капитальных вложений и привлечения иностранных инвестиций в уставный капитал российских юридических лиц. Непосредственно место нахождения международной компании должно быть расположено в пределах территории специального административного района, то есть на территориях Калининградской области или Приморского края, тем не менее филиалы и представительства могут находиться в любом регионе Российской Федерации.

Вышесказанное позволяет заключить, что в настоящее время в Российской Федерации мультиголосующие акции могут использоваться как инструмент долгосрочного финансирования только для международных компаний. В то время как обыкновенные и привилегированные акции доступны для финансирования акционерных обществ, корпоративные облигации доступны акционерным обществам и наиболее распространенной организационно-правовой форме юридических лиц — обществам с ограниченной ответственностью.

⁴ Федеральный закон от 03.08.2018 № 290-ФЗ (ред. 19.12.2022) «О международных компаниях и международных фондах» // СЗ РФ. 2018. № 32 (ч. 1), ст. 5083.

Как правило, акции рассматриваются в качестве инструмента формирования собственного капитала. Однако в научной литературе [1, 2] категория привилегированных акций относится к гибриднему инструменту финансирования: фиксированные условия дивидендных выплат владельцам привилегированных акций схожи с фиксированными выплатами по инструментам формирования заемного капитала компании. К примеру, облигации предполагают выплаты процентов (купонов) и/или дохода от реализации (погашения) ценной бумаги, зафиксированных в проспекте эмиссии долговой ценной бумаги.

Мультиголосующие акции не предоставляют владельцу возможности получать фиксированные дивидендные выплаты, напротив — по данному критерию мультиголосующие акции характеризуются аналогично обыкновенным.

Традиционно владельцами мультиголосующих акций являются основатели компании. Изначально это связано с тем, что мультиголосующие акции появились в семейных компаниях для сохранения влияния членов семьи на принятие решений при привлечении дополнительного долевого финансирования. Сторонние инвесторы заинтересованы в знаниях и умениях основателей семейной компании, поскольку именно они уже привели компанию к успеху и могут его нарастить.

Растущее значение знаний как производительной силы обретает особую ценность в инновационной экономике [3], при трансформации рынков в условиях цифровизации [4]. По мере развития цифровизации наблюдается модификация корпоративных отношений на всех уровнях, включая корпоративную культуру и управление [5], в том числе финансовый менеджмент [6]. Корпоративное управление

трансформируется под влиянием изменений структуры капитала [7], влияет на поведение инвесторов при принятии финансово-инвестиционных решений [8] и обуславливает поиск новых подходов и инструментов формирования структуры капитала компании.

Переход на инновационную, после цифровую экономику predetermined широкое распространение стартапов, которое обусловило активное использование мультиголосующих акций как инструмента долгосрочного финансирования высокотехнологичных компаний. Цель формирования капитала высокотехнологичной компании посредством мультиголосующих акций та же, что и у семейных компаний ранее — сохранение контроля над принятием стратегических решений в условиях значительного прироста дополнительного долевого финансирования. Наиболее заинтересованные лица в сохранении контроля при принятии решений на общем собрании акционеров склонны к выбору мультиголосующих акций как объекта инвестирования. Справедливо предположить, что владельцы мультиголосующих акций придерживаются скорее теории иррелевантности дивидендов Ф. Модильяни и М. Миллера [9] и нацелены на эффективное управление внутренней стоимостью компании, нежели на получение текущих дивидендных выплат в соответствии с противоположным подходом, разработанным М. Гордоном [10] и Дж. Линтнером [11], позже получившим название «Синица в руках».

Одновременные дивидендные выплаты по обыкновенным и мультиголосующим акциям на равных условиях позволяют заключить, что указанные типы акций не оказывают влияния на уровень финансового рычага компании (degree of financial leverage) при расчете значения посред-

ством отношения прибыли до уплаты процентов и налогов (ЕВИТ) и прибыли до налогообложения (ЕВТ). Также владельцы мультиголосующих акций наряду с владельцами обыкновенных акций находятся в конце списка удовлетворения требований ликвидируемого юридического лица. Тем самым владельцы мультиголосующих акций принимают больший риск, нежели владельцы привилегированных акций разных типов и облигаций.

Таким образом, представляется справедливым выделить мультиголосующую акцию как отдельный тип обыкновенной акции, без выделения в отдельную категорию наравне с привилегированной акцией.

Следует обратить внимание на упоминание в Федеральном законе № 332-ФЗ возможности использования привилегированных акций в качестве мультиголосующих. Проведенный нами в предыдущих работах анализ международной практики использования мультиголосующих акций показал, что в иных странах нет опыта использования привилегированных акций как мультиголосующих.

Сравнивая рассматриваемые ценные бумаги по характеристике «количество голосов, предоставляемое владельцу ценной бумаги на общем собрании акционеров», можно представить следующую иерархию: мультиголосующая акция — больше одного, обыкновенная акция — один, привилегированная акция любого типа — ноль или один, облигация любого типа — ноль. Следовательно, предоставление владельцам привилегированных акций права использования множества голосов не имеет существенного значения для акционеров компании. Ввиду этого, традиционно мультиголосующая акция является аналогом обыкновенной акции с большим количеством голосов. По этой же причине при со-

вершении сделок продажи акций, мультиголосующая акция автоматически конвертируется в обыкновенную.

Однако законодатель предоставил международным компаниям на российском рынке дополнительные возможности по привлечению долевого финансирования, не уточняя конкретную категорию акций, в которую должны быть конвертируемы мультиголосующие акции. Таким образом, возникает противоречие российского законодательства с устоявшейся за рубежом практикой использования мультиголосующих акций. Действующее российское законодательство предоставляет более широкие возможности владельцам мультиголосующих акций международных компаний на российском рынке: данный тип акций можно конвертировать как в обыкновенные, так и в привилегированные.

Выявленное противоречие с зарубежным опытом тем не менее коррелирует с действующим российским законодательством, регулирующим конвертацию облигаций: п. 2 ст. 33 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» также не содержит уточнений о категории акций, в которые конвертируются размещенные облигации и иные эмиссионные ценные бумаги.

Проблемы защиты владельцев ценных бумаг, которые могут быть конвертируемы в акции общества, актуальны как для российской, так и для международной практики ввиду того, что такие лица совмещают статус обычных кредиторов с положением потенциального участника уставного капитала [12]. Конвертируемые облигации не получили широкого распространения на российском рынке. В качестве одной из причин данного явления указывается тот факт, что до 2020 г. в проспектах эмиссий конвертируемых облигаций россий-

ских эмитентов не указывалась категория (тип) акции, которую получит владелец конвертируемой облигации [13].

Представляется важным учитывать выявленный факт при разработке документов, регулирующих выпуск мультиголосующих акций для нивелирования известных проблем и повышения прозрачности финансовой деятельности компании. Уточнение категории и типа акции, в которую будет конвертируема мультиголосующая акция международной компании на российском рынке, позволит инвестору справедливо оценивать потенциальные денежные потоки после конвертации и непосредственно уровень риска. К примеру, рассмотренный ранее уровень финансового рычага будет повышаться при формировании капитала компании посредством привилегированных мультиголосующих акций, предполагающих фиксированные дивидендные выплаты.

Доход инвестора от ценной бумаги также зависит от уровня ликвидности, то есть от возможности быстрой продажи ценной бумаги по рыночной цене. При прочих равных условиях, наибольшей ликвидностью характеризуются ценные бумаги публичных акционерных обществ. К примеру, в Китае предлагалось объединить непубличные акционерные общества и общества с ограниченной ответственностью и классифицировать компании в соответствии с критерием публичности [14]. В качестве основного аргумента приводилось, что в основном разница между публичными и непубличными компаниями заключается в уровне ликвидности акций (долей) [15].

В этой связи особый интерес представляют мультиголосующие акции. В ряде стран, в том числе в Китае, мультиголосующие акции являются инструментом формирования собственного капитала компании вне зависимости от орга-

низационно-правовой формы. Как уже отмечалось ранее, мультиголосующая акция — ценная бумага с ограниченным обращением; совершать сделки на фондовой бирже по приобретению мультиголосующих акций невозможно. При совершении сделки купли-продажи мультиголосующей акции вне организованных торгов, данная ценная бумага автоматически конвертируется в иную категорию (тип) акции, то есть теряет характеристики мультиголосующей акции. Таким образом, мультиголосующая акция не обладает собственным уровнем ликвидности. Опосредованно мультиголосующая акция может характеризоваться уровнем ликвидности долевой ценной бумаги, в которую будет конвертирована. Тем не менее следует рассматривать данную характеристику как ликвидность обыкновенной или привилегированной акции, но не собственно мультиголосующей.

Мультиголосующая акция отличается от иных категорий акций также и по сроку обращения. Обыкновенные акции обладают неограниченным сроком обращения. Как правило, привилегированные акции обладают той же характеристикой. Исключение составляют отдельные случаи внесения ограничений в устав компании по сроку обращения конвертируемых привилегированных акций. Мультиголосующая акция всегда ограничена в сроке обращения, что совпадает с характеристикой облигаций (исключение — бессрочные). В уставе компании может быть указан срок ограничения обращения мультиголосующей акции, а также срок ограничен ввиду обязательной конвертации мультиголосующей акции в иную долевую ценную бумагу при совершении сделки купли-продажи акции.

Следует обратить внимание, что, согласно ст. 1176 ГК РФ, наследники, к которым перешла доля, акции по на-

следствию от участника, становятся участниками в уставном капитале. Императивный характер данной нормы позволяет заключить, что при наследовании мультиголосующие акции международных компаний на российском рынке не теряют своих характеристик.

Свойство конвертации мультиголосующей акции не является дополнительным фактором формирования риска размытия капитала текущих владельцев обыкновенных и (или) привилегированных акций. Аналогично облигациям, мультиголосующие акции не учитываются при расчете коэффициента free-float для публичных акционерных обществ.

Конвертация мультиголосующей акции непубличного акционерного общества не оказывает существенного влияния на уровень риска размытия капитала по двум причинам. Во-первых, действующие участники непубличного акционерного общества обладают преимущественным правом приобретения акций, следовательно, обладают возможностью управлять уровнем риска размытия капитала. Во-вторых, конвертация мультиголосующих акций осуществляется в соотношении один к одному, то есть количество акций общества остается неизменным.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В рамках настоящей статьи предпринята попытка сравнения мультиголосующих акций с эмиссионными ценными бумагами, формирующими капитал компаний на российском рынке.

На основании исследования действующей российской нормативно-правовой базы определены границы использования мультиголосующих акций на российском рынке.

Мультиголосующие акции могут выступать инструментом долгосрочного финансирования только акционерных обществ, отвечающих характеристикам международных компаний, установленных российским законодателем. Подобные компании могут быть зарегистрированы лишь в двух субъектах Российской Федерации: Калининградской области или Приморском крае.

Раскрыты противоречия международной практики и действующей российской нормативно-правовой базы, регулирующей выпуск мультиголосующих акций. Автором выявлено, что новацией российской рынка выступает возможность предоставления множества голосов владельцам и обыкновенных, и привилегированных акций. В зарубежной практике мультиголосующая акция, как правило, рассматривается как аналог обыкновенной акции. Ввиду этого представляется справедливым рассматривать мультиголосующую акцию на российском рынке как новый тип акций, но не новую категорию наравне с обыкновенными и привилегированными.

Определена отличительная особенность мультиголосующей акции от любой иной эмиссионной ценной бумаги — отсутствие свойства ликвидности. Также определено, что наряду с долговыми ценными бумагами, мультиголосующая акция обладает ограниченным сроком обращения и не включается в расчет показателя *free-float* для публичных акционерных обществ.

Подводя итог вышесказанному, отметим, что внедрение мультиголосующих акций — важный шаг интеграции российской экономики в экономику стран БРИКС. Мультиголосующие акции используются как инструмент формирования собственного капитала семейных и/или высокотехнологич-

ных компаний в Бразилии, Индии и Китае. Предоставление возможности международных компаний, в том числе из перечисленных стран, осуществлять экономическую деятельность на территории Российской Федерации является дополнительным условием, повышающим инвестиционную привлекательность российской экономики.

Библиографический список

1. Berle A.A. Participating Preferred Stock // *Columbia Law Review*. — 1926. — № 26(3). — Pp. 303–317.
2. Liu C.Z., Hu X.S., Reichelt K.J. Does the order of claims to assets on the balance sheet reflect equity risk? // *China Accounting and Finance Review*. — 2022. — Vol. 24. — № 3. — Pp. 290–322.
3. Сажина М.А., Гаврилюк А.В. Интеллектуальная собственность в инновационной экономике: методологические аспекты // *Научные исследования экономического факультета. Электронный журнал*. — 2020. — Т. 12, № 2(36). — С. 26–39.
4. Ордов К.В., Церцейл Ю.С., Лысенко Д.О. Оценка перспектив развития финансового рынка Российской Федерации в условиях цифровизации // *Финансовая экономика*. — 2022. — № 3. — С. 240–245.
5. Лосева О.В., Тазикина Т.В., Фетодова М.А. Трансформация корпоративного управления и отношений собственности в цифровом обществе // *Управленческие науки*. — 2020. — Т. 10, № 1. — С. 55–67.
6. Будаева Ю.Ж. Влияние инноваций в управлении на финансовый менеджмент на примере бухгалтерской службы // *Финансовый менеджмент*. — 2022. — № 3. — С. 32–40.
7. Дохоян З.М. Нивелирование агентской проблемы: опыт Бразилии // *Аудиторские ведомости*. — 2023. — № 2. — С. 346–352.
8. Ващенко Т.В. Развитие системы корпоративного контроля высокотехнологичных компаний в странах БРИКС // *Финансовая жизнь*. — 2022. — № 4. — С. 115–119.

9. Miller M.H., Modigliani F. Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares // *The Journal of Business*. — 1961. — № 34(4). — Pp. 411–433.
10. Gordon M.J. The Savings Investment and Valuation of a Corporation // *The Review of Economics and Statistics*. — 1962. — № 44(1). — Pp. 37–51.
11. Lintner J. Dividends, Earnings, Leverage, Stock Prices and the Supply of Capital to Corporations // *The Review of Economics and Statistics*. — 1962. — № 44(3). — Pp. 243–269.
12. Кузнецов А.А. Реорганизация хозяйственных обществ: гражданско-правовые способы защиты прав и интересов участников и кредиторов. — М.: Статут, 2021. 276 с.
13. Копылов Д.Г. Привлечение финансирования за счет размещения облигаций, конвертируемых в акции // *Право и бизнес*. — 2023. — № 2. — С. 26–32.
14. Wang B.S. The Trend of Corporate Legal Structure Reform // *China Legal Science*. — 2012. — № 28. — Pp. 106–116.
15. Цзиньчжэ Ч. Правовые особенности приобретения публичного статуса при учреждении корпораций в Китае // *Закон*. — 2022. — № 9. — С. 68–73.

References

1. Berle A.A. Participating Preferred Stock // *Columbia Law Review*. — 1926. — № 26(3). — Pp. 303–317.
2. Liu C.Z., Hu X.S., Reichelt K.J. Does the order of claims to assets on the balance sheet reflect equity risk? // *China Accounting and Finance Review*. — 2022. — Vol. 24. — № 3. — Pp. 290–322.
3. Sazhina M.A., Gavriljuk A.V. Intellektual'naja sobstvennost' v innovacionnoj jekonomike: metodologicheskie aspekty // *Nauchnye issledovaniya jekonomicheskogo fakul'teta. Jelektronnyj zhurnal*. — 2020. — T. 12, № 2(36). — Pp. 26–39.

4. Ordov K.V., Cerceil Ju.S., Lysenko D.O. Ocenka perspektiv razvitiya finansovogo rynka Rossijskoj Federacii v uslovijah cifrovizacii // Finansovaja jekonomika. — 2022. — № 3. — Pp. 240–245.
5. Loseva O.V., Tazihina T.V., Fetodova M.A. Transformacija korporativnogo upravljenja i otnoshenij sobstvennosti v cifrovom obshhestve // Upravlencheskie nauki. — 2020. — T. 10, № 1. — Pp. 55–67.
6. Budaeva Ju.Zh. Vlijanie innovacij v upravlenii na finansovyj menedzhment na primere buhgalterskoj sluzhby // Finansovyj menedzhment. — 2022. — № 3. — Pp. 32–40.
7. Dohojan Z.M. Nivelirovanie agentskoj problemy: opyt Brazilii // Auditorskie vedomosti. — 2023. — № 2. — Pp. 346–352.
8. Vashhenko T.V. Razvitie sistemy korporativnogo kontrolja vysokotehnologichnyh kompanij v stranah BRIKS // Finansovaja zhizn'. — 2022. — № 4. — Pp. 115–119.
9. Miller M.H., Modigliani F. Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares // The Journal of Business. — 1961. — № 34(4). — Pp. 411–433
10. Gordon M.J. The Savings Investment and Valuation of a Corporation // The Review of Economics and Statistics. — 1962. — № 44(1). — Pp. 37–51.
11. Lintner J. Dividends, Earnings, Leverage, Stock Prices and the Supply of Capital to Corporations // The Review of Economics and Statistics. — 1962. — № 44(3). — Pp. 243–269.
12. Kuznecov A.A. Reorganizacija hozjajstvennyh obshhestv: grazhdansko-pravovye sposoby zashhity prav i interesov uchastnikov i kreditorov. — M.: Statut, 2021. 276 p.
13. Kopylov D.G. Privlechenie finansirovanija za schet razmeshhenija obligacij, konvertiruemyh v akcii // Pravo i biznes. — 2023. — № 2. — Pp. 26–32.
14. Wang B.S. The Trend of Corporate Legal Structure Reform // China Legal Science. — 2012. — № 28. — Pp. 106–116.

15. Czin'chzhje Ch. Pravovye osobennosti priobretenija publicnogo statusa pri uchrezhdenii korporacij v Kitae // Zakon. — 2022. — № 9. — Pp. 68–73.

Контактная информация / Contact information

ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

125167, Москва, пр-т Ленинградский, д. 49/2

Financial University under the Government of the Russian Federation

49/2, Leningradsky Prospekt, Moscow, 125167, Russia

Восканян Роза Оганесовна / Roza O. Voskanian

rose.01@mail.ru

DOI: 10.38197/2072-2060-2024-245-1-153-164

**ИСТОЧНИКИ
ФИНАНСИРОВАНИЯ
ВНЕОБОРОТНЫХ
АКТИВОВ
ПРОМЫШЛЕННЫХ
ПРЕДПРИЯТИЙ¹**
**SOURCES OF FINANCING
OF NON-CURRENT
ASSETS OF INDUSTRIAL
ENTERPRISES²**



ЗАКИРОВА ЭЛИНА РАФИКОВНА

Доктор экономических наук, профессор кафедры финансов, денежного обращения и кредита Уральского государственного экономического университета

ELINA R. ZAKIROVA

Doctor of Economics, Professor of the Department of Finance, Money Circulation and Credit of the Ural State University of Economics

¹ Исследование выполнено при финансовой поддержке Российского научного фонда в рамках научного проекта № 23-28-00911, <https://rscf.ru/project/23-28-00911/>

² The research was carried out with the financial support of the Russian Science Foundation within the framework of scientific project No. 23-28-00911, <https://rscf.ru/project/23-28-00911/>

**КУЗНЕЦОВА АЛЁНА СЕРГЕЕВНА**

Младший научный сотрудник кафедры бухгалтерского учета и аудита Уральского государственного экономического университета

ALYONA S. KUZNETSOVA

Junior Researcher of the Department of Accounting and Audit of the Ural State University of Economics

АННОТАЦИЯ

Существование любого хозяйствующего субъекта невозможно без финансирования денежных фондов. Высокий уровень рентабельности и ликвидности во многом зависит от оптимальной структуры денежного капитала. В статье проводится исследование с помощью расчета показателей, отвечающих за формирование денежного капитала, предметом которого являются денежные фонды АО «Серовский гор-молзавод». Сделаны соответствующие выводы и даны рекомендации по оптимизации структуры денежных фондов.

ABSTRACT

The existence of any economic entity is impossible without the financing of monetary funds. The high level of profitability and liquidity largely depends on the optimal structure of monetary capital. The article conducts a study using the calculation of indicators responsible for the formation of monetary capital, the subject of which is the monetary funds of JSC “Serovsky Gormolzavod”. The relevant conclusions are drawn and recommendations are given on optimizing the structure of monetary funds.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА

Финансовая политика, капитал, теории капитала, финансовая устойчивость, хозяйствующий субъект, кредитная политика, эффект финансового

рычага, рентабельность капитала, средневзвешенная стоимость капитала, рыночная стоимость бизнеса, агропромышленные предприятия.

KEYWORDS

Financial policy, capital, capital theory, financial stability, business entity, credit policy, financial leverage effect, return on capital, weighted average cost of capital, market value of business, agro-industrial enterprises.

Денежный капитал является неотъемлемой частью функционирования любого хозяйствующего субъекта. С его помощью обеспечивается финансирование производства, производятся расчеты. Он создает условия для роста и внедрения новых технологий. Именно поэтому для предприятия очень важно грамотно сформировать оптимальную структуру денежных фондов, поскольку от этого зависят результаты его деятельности. Рассмотрение данной проблемы никогда не утратит своей актуальности, поскольку именно денежный капитал предприятий играет важную роль в процессе функционирования хозяйствующих субъектов, которые обеспечивают стабильность и устойчивость рыночной экономики, так как распределяемый и перераспределяемый по отраслям экономики национальный доход формируется именно на уровне предприятий.

Исследование проблемы формирования благоприятной структуры денежного капитала проводилось многими экономистами.

Началось все с трактовки понятия «капитал». Так, шотландский экономист и философ — Адам Смит утверждал, что капитал — это накопленный запас вещей или денег. По его мнению, капитал, приносящий прибыль и являющийся собственностью того, кто им владеет, — это основной капитал,

а капитал, который также способен приносить прибыль, но не принадлежит его владельцу, — это оборотный капитал.

Согласно британскому экономисту — Давиду Риккардо, капитал — это пища, одежда и прочие вещи, используемые в производстве и приводящие труд в движение.

Глубокое и всестороннее рассмотрение различных аспектов теории и практики по вопросам об определении структуры капитала содержится в трудах И.А. Бланка, И. Ворста, Р.Н. Холта и других [1].

Цель данного исследования заключается в рассмотрении источников финансирования активов промышленных предприятий. В процессе достижения поставленной цели нужно выполнить ряд задач: дать теоретическое обоснование понятия «денежный капитал»; рассмотреть источники его формирования и их оптимальное соотношение; исследовать структуру денежных фондов на примере АО «Серовский гор-молзавод»; разработать рекомендации.

Капитал представляет один из факторов производства. Без него в принципе невозможно функционирование предприятия. Формирование капитала предприятия происходит с помощью создания запасов экономических благ в натуральной форме и в форме денежных средств, которые вовлекаются собственниками в экономический процесс в качестве инвестиционного ресурса для обеспечения конкурентоспособности в занимаемой нише и повышения рыночной стоимости бизнеса в целом [2, 3].

Источники финансирования могут быть внутренние и внешние. Внутренние источники являются бесплатными, поскольку создаются самим предприятием. Их величина не влияет на движение денежных средств. Внешние источники, напротив, поступают на счет компании, а затем в зави-

симости от договорных условий их привлечения происходят выплаты, включающие погашение заемной суммы и процентов за ее использование. Их можно разделить на заемные (долговое финансирование) и привлеченные (эмиссия акций) [4].

Таким образом, денежные фонды представляют собой совокупность денежных средств, поступаемых в результате привлечения с рынка денежного капитала или из бюджета, а также создаваемые предприятием самостоятельно, в процессе осуществления своей деятельности.

Исследуя формирование денежного капитала предприятия, необходимо рассчитывать показатели, отвечающие за его формирование.

Первый показатель — финансовая устойчивость предприятия, характеризующая состояние собственного капитала предприятия. Нормой финансовой устойчивости промышленного предприятия является 40%.

Второй — это эффект финансового рычага, определяющий оптимальное соотношение между заемным и собственным капиталом организации. Основным фактором формирования положительного значения ЭФР является условие: $ROE > r$ [4].

Третий — это средневзвешенная стоимость капитала, отражающая необходимость инвестирования, а также используемая при дисконтировании будущего дохода от вложений и измерении стоимости капитала. Она показывает, сколько затрат приходится на 1 руб. капитала [5].

Четвертый — это рыночная стоимость бизнеса.

Предметом практического исследования денежного капитала служат денежные фонды АО «Серовский гормолзавод».

АО «Серовский гормолзавод» — промышленное предприятие, производящее молоко и молочную продукцию [6]. Предприятие функционирует на протяжении 84 лет.

Сегодня это современное предприятие, снабжающее своей продукцией не только г. Серов, но и практически весь север Урала.

Таблица 1

Структура денежного капитала АО «Серовский гормолзавод» (2019–2021 гг.³)

Показатель	2019 г.		2020 г.		2021 г.	
	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%
Собственный капитал	105 465	60,24	109 284	54,25	108 513	59,85
Долгосрочные обязательства	5829	3,33	32 650	16,21	24 472	13,50
Краткосрочные обязательства	63 787	36,43	59 520	29,55	48 325	26,65
Итого	175 081	100	201 454	100	181 310	100

Структура денежного капитала АО «Серовский гормолзавод» на протяжении всего анализируемого периода не характерна, так как согласно нормативу 40% от величины пассива баланса промышленного предприятия должен занимать собственный капитал и долгосрочные обязательства.

Большую долю занимают собственные источники и краткосрочные обязательства (таблица 1), а значит на предприятии неэффективно сформирована кредитная политика.

Нормой финансовой устойчивости промышленного предприятия является 40%. Наблюдается превышение нормы (в 2019 г. — 60,24%, в 2020 г. — 54,25%, в 2021 г. 58,85%). Тем самым, с одной стороны, предприятие не имеет финансовой

³ Составлено авторами по: [6].

зависимости, так как функционирует за счет собственных источников. А с другой стороны, это может свидетельствовать об неэффективном управлении, неэффективно сформированной кредитной политике.

Эффект финансового рычага определяет оптимальное соотношение между заемным и собственным капиталом. Финансовый левиредж показывает, как достичь баланса, чтобы повысить ROE и не получить убытков из-за выплат по кредиту. Важно, чтобы выполнялось условие: $ROE > r$ [7]. На протяжении всего рассматриваемого периода данное неравенство не выполнялось (рисунок 1).

За рассматриваемый период с 2019 по 2021 г. ЭФР имел отрицательный результат (рисунок 1), поэтому использова-

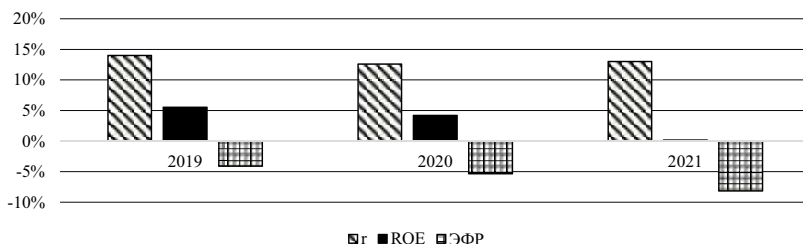


Рисунок 1. Соотношение рентабельности капитала ОА «Серовский гор-молзавод» и процентной ставки, ЭФР (2019–2021 гг.)

ние заемных средств неэффективно для предприятия, теряется 8,16% чистой прибыли [7].

Средневзвешенная стоимость капитала, показывающая, сколько затрат приходится на 1 руб. капитала за рассматриваемый период (2019–2021 гг.) снижалась (2019 г. — 5,6%, в 2020 г. — 5,8%, в 2021 г. — 5,2%). Это произошло из-за изменения процентной ставки по кредиту (внешний фактор),

а также изменения соотношения заемного и собственного капитала (внутренний фактор) [8].

Важно отметить, что WACC больше ROE, что говорит о высоких затратах на обслуживание заемных средств. Необходимо произвести, реструктуризацию активов и задолженности.

За рассматриваемый период рыночная стоимость капитала существенно снижалась (в 2019 г. составляла 103 982 143,00 руб., в 2020 г. — 79 362 069,00 руб., в 2021 г. — 3 134 615,38 руб.), и она была существенно меньше размера имущества предприятия, что свидетельствует о снижении инвестиционного потенциала и финансового результата, а также о неэффективно сформированной кредитной политике [9].

В 2021 г. рынок обесценил стоимость бизнеса почти в 80 раз. Темп роста рыночной стоимости бизнеса в период с 2019 по 2021 г. составил — 97,8%, что свидетельствует о неэффективности работы предприятия. В будущем бизнес может стать убыточным.

В таблице 2 представлены выводы и даны соответствующие рекомендации.

Таблица 2

Рекомендации по оптимизации структуры денежного капитала

Выводы	Рекомендации
Несоответствие структуры капитала нормативным значениям	Пересмотреть кредитную политику
Высокие затраты на обслуживание заемных средств	Произвести реструктуризацию активов, задолженности
Снижение оборачиваемости активов, инвестиционного потенциала	Работа с дебиторской задолженностью и затратами в НЗП

Таким образом, чтобы сформировать оптимальную структуру денежного капитала корпораций, необходи-

мо учитывать способы его финансирования. Критерии стоимости не должны являться основой для выбора источника. Структура капитала в действительности формируется под влиянием условий, в которых существует предприятие. Выбор варианта финансирования зависит от множества объективных (ситуация на рынке товаров и капиталов) и субъективных факторов (взаимоотношения с инвесторами).

Библиографический список

1. Бабоян Э.С., Лесина Т.В. Алгоритм построения оптимальной структуры капитала // Вестник Евразийской науки. 2019. № 2. <https://esj.today/PDF/82ECVN219.pdf> (дата обращения: 08.04.2023).
2. Афоничкин А.И. Финансовый менеджмент в 2 ч. Часть 2. Финансовая политика предприятия: учебник и практикум для вузов / А.И. Афоничкин, Л.И. Журова, Д.Г. Михаленко; под редакцией А.И. Афоничкина. — 2-е изд., перераб. и доп. — Москва: Издательство Юрайт, 2023. — 297 с. — (Высшее образование). — ISBN 978-5-534-04396-9. — Текст : электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. — URL: <https://urait.ru/bcode/514954> (дата обращения: 05.04.2023).
3. Малышевская В.Ю. Генезис понятия «капитал предприятия» // Международный журнал гуманитарных и естественных наук. 2018. № 3. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/genezis-ponyatiya-kapital-predpriyatiya> (дата обращения: 11.04.2023).
4. Управление финансовыми ресурсами предприятия: учеб. пособие / Н.Л. Савченко; М-во науки и высш. образования Рос. Федерации, Урал. федер. ун-т. — Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та, 2019. — 164 с.
5. Финансы: учебник и практикум для вузов / Н.И. Берзон [и др.]; под общей редакцией Н.И. Берзона. — 4-е изд., перераб. и доп. —

- Москва: Издательство Юрайт, 2023. — 541 с. — (Высшее образование). — ISBN 978-5-534-15996-7. — Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. — URL: <https://urait.ru/bcode/523606> (дата обращения: 15.04.2023).
6. Центр раскрытия корпоративной информации [Электронный ресурс] — Режим доступа: <https://e-disclosure.ru/?attempt=1>, свободный (дата обращения: 22.03.2023).
 7. Леонтьев В.Е. Корпоративные финансы: учебник для вузов / В.Е. Леонтьев, В.В. Бочаров, Н.П. Радковская. — 3-е изд., перераб. и доп. — Москва: Издательство Юрайт, 2023. — 354 с. — (Высшее образование). — ISBN 978-5-534-04842-1. — Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. — URL: <https://urait.ru/bcode/510949> (дата обращения: 05.05.2023).
 8. Спиридонова Е.А. Оценка стоимости бизнеса: учебник и практикум для вузов / Е.А. Спиридонова. — 2-е изд., перераб. и доп. — Москва: Издательство Юрайт, 2023. — 317 с. — (Высшее образование). — ISBN 978-5-534-08022-3. — Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. — URL: <https://urait.ru/bcode/511896> (дата обращения: 05.05.2023).
 9. Петрова Е.Е., Арапов С.В., Бикезина Т.В. Инвестиционный анализ: учебное пособие / Е.Е. Петрова, С.В. Арапов, Т.В. Бикезина. — СПб.: РГТМУ, 2021 — 220 с.

References

1. Baboyan.S. Lesina T.V. Algorithmically built optimal structure. Capital // Journal of Eurasian Sciences, 2019... 2, <https://esj.today/PDF/82ECVN219>.(circulation date: 08.04.2023).
2. Afonichkin A. And. Financial manager at 2 a.m. Part 2. Financial policy enterprises : textbook and practicum. And. Afonichkin, L. And. Zhurova, D.G. Mikhalenko; edited by A. And. Afonichkina. — 2nd ed. perab. and DOP. — Moscow: Yurit Publishing House, 2023. — 297 PP. —

- (In the extravehicular education). — ISBN 978-5-534-04396-9. — Text: ambiglectron Urga // education platform Yurit [site]. - Apostille: <https://urait.ru/bcode/514954> (date of circulation: 05.04.2023).
3. Malabrashevskaya V.Yu. Genesis concepts “Capital Enterprises” // International Journal of gumanitarn wawrabh and natural wawrabh science. 2018. № 3. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/genezis-ponyatiya-kapital-predpriyatiya> (accessed: 11.04.2023).
 4. Management of financial resources and enterprises: ucheb. equipment / N.L. Savchenko; M.S. and V. educated Ross. Federations, Urals. Feder. UN-T. — Yekaterinburg: Urals. UN-Ta, 2019. —164 PP.
 5. Financiing++: textbook and practicum DLA vuzov / N. And. Berzon, etc.] ; under general editors N. And. Berzona. — 4th ed. perab. and DOP. — Moscow: Yurit Publishing House, 2023. — 541 PP. — (In the extravehicular education). — ISBN 978-5-534-15996-7. — Text: ambiglectron Urga // education platform Yurit [site]. — Apostille: <https://urait.ru/bcode/523606> (date of circulation: 15.04.2023).
 6. Enterprise Information Center [Extravectron Urgentsource] — access mode: <https://e-disclosure.ru/?attempt=1>, free Apostille (date of circulation 22.03.2023).
 7. Leontiev V.Well. Corporativelyapproved financingdevelopment: textbook DLA vuzov / V. Well. Leontiev, V.V. Bocharov, N.P. Radkovskaya. — 3rd ed. perab. and DOP. — Moscow: Yurit Publishing House, 2023. — 354 pp. — (In the extravehicular education). — ISBN 978-5-534-04842-1. — Text : ambiglectron Urga // education platform Yurit [site]. — Apostille: <https://urait.ru/bcode/510949> (date of circulation: 05.05.2023).
 8. Spiridonova E.A. Business: textbook and practicum DLA vuzov / E.A. Spiridonova. — 2nd ed. perab. and DOP. — Moscow: Yurit Publishing House, 2023. — 317 PP. — (In the extravehicular education). — ISBN 978-5-534-08022-3. — Text : ambiglectron

Urga // education platform Yurit [site]. — Apostille: <https://urait.ru/bcode/511896> (date of circulation: 05.05.2023).

9. Petrova. E.E., Arapov S.V. Bikesina T.V. Investment evaluative analysis: educational toolkit / E. Well. Petrova, S.V. Arapov, T.V. Bikini. — St. Petersburg: RGMU, 2021-220 P.

Контактная информация / Contact information

ФГБОУ ВО «Уральский Государственный Экономический Университет»
620144 Россия, Свердловская область, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта / На-
родной Воли 62/45

Ural State University of Economics

620144 Russia, Sverdlovsk region, Yekaterinburg, 8 Marta str. / Narodnaya
Volya 62/45

Закирова Элина Рафиковна / Zakirova Elina Rafikovna

zakirer@usue.ru

Кузнецова Алёна Сергеевна / Kuznetsova Alyona Sergeevna

alna-kuznetsova-02@bk.ru

DOI: 10.38197/2072-2060-2024-245-1-165-175

МЕТОДОЛОГИЯ ПРАВСТВЕННОЙ И СОЦИОКУЛЬТУРНОЙ ЭКОНОМИКИ

METHODOLOGY OF MORAL AND SOCIO-CULTURAL ECONOMICS



РАХМЕЕВА ИРИНА ИГОРЕВНА

И.о. заведующего кафедрой экономической теории и прикладной социологии Уральского государственного экономического университета, доктор экономических наук

IRINA I. RAKHMEEVA

Acting Head of the Department of Economic Theory and Applied Sociology of the Ural State University of Economics, Doctor of Economics



**ЧЕСНЮКОВА ЛЮДМИЛА
КОНСТАНТИНОВНА**

Старший преподаватель кафедры экономической теории и прикладной социологии Уральского государственного экономического университета

LYUDMILA K. CHESNYUKOVA

Senior Lecturer of the Department of Economic Theory and Applied Sociology of the Ural State University of Economics

АННОТАЦИЯ

Признание роли культуры и ценностных установок для развития экономики требует пересмотра экономической методологии. Тема актуализируется в условиях геополитического кризиса и обострения социальных и нравственных проблем. Статья посвящена анализу эволюции экономической мысли в отношении социокультурного капитала, формированию позитивного и нормативного подхода, современному состоянию нравственной и социокультурной экономики, их теоретико-методологической базе и демаркации границ между ними. Статья вносит важный вклад в развитие экономической теории и формирование новой парадигмы.

ABSTRACT

Recognition of the role of culture and values for the development of the economy requires a revision of economic methodology. Geopolitical crisis and the aggravation of social and moral problems actualized the topic. The article is devoted to the analysis of the evolution of economic knowledge about socio-cultural capital, the formation of a positive and normative approach, the current state of moral and socio-cultural economics, their theoretical and methodological basis and the demarcation of boundaries between them. The article makes an important contribution to the development of economic theory and the formation of a new paradigm.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА

Нравственная экономика, социокультурная экономика, научно-исследовательская программа, новая парадигма, гетеродоксальная экономика, справедливость, ценности, социокультурный капитал, человеческий капитал.

KEYWORDS

Moral economics, socio-cultural economics, research program, new paradigm, heterodox economics, justice, values, socio-cultural capital, human capital.

В XXI веке закономерным следствием смены мирохозяйственного уклада и череды глубоких экономических, социальных, геополитических кризисов становится трансформация научно-исследовательской программы экономической науки.

Неоклассический подход формировался на основе изучения капиталистических систем, а потому успешно подходит для описания рыночной экономики. Однако даже в «западных» странах назревает критика капитализма, ведущего к усугублению социальных проблем, приходит осознание неразрывности «общественного» и «экономического». Согласно «Барометру Эдельмана», в 2022 г. 52% респондентов считали, что современный капитализм скорее наносит ущерб, чем приносит благо (было опрошено более 36 тыс. человек в 28 странах на всех континентах).

Все больше взгляд экономистов обращается к духовным, нравственным, культурным категориям. От философских утверждений, что культура и институты имеют значение, через статистическое и эконометрическое обоснование их эффекта на переломном этапе развития научной мысли происходит переход от орто- к гетеродоксальной экономике.

Цель статьи — определить место теорий нравственной и социокультурной экономик, выступающих объектом исследования, в современной научно-иссле-

довательской программе, в частности, проследить ход развития научной мысли в экономике в части включения в понятийный аппарат социокультурных и нравственных категорий, установить содержание, включая набор оперируемых категорий и ключевых вопросов, и выделить различие между нравственной и социокультурной экономикой.

Истоки современной экономической научно-исследовательской программы вырастают из периферии научной мысли XX века, в частности, институциональной и эволюционной экономики, теории сетевого общества и человеческого капитала, поведенческой экономики и ряда других. Перечисленные теории зарождались как «защитный пояс» ортодоксальной программы в качестве попытки согласовать положения «ядра» с наблюдаемыми несогласующимися фактами (структура научно-исследовательской программы по И. Лакатосу [1]). На текущем этапе развития научной мысли можно говорить, что они сформировали «ядро» гетеродоксальной программы [2–5].

В научной литературе последних двух десятилетий встречаются разнообразные названия новых теорий. По их содержанию на основании ключевых вопросов, которые ставят перед собой ученые, можно разделить их на две основные группы:

1. Позитивное направление (пытается разобраться, как культура и ценности влияют на экономическое развитие, что включает в себя и по каким законам развивается социальный и культурный капитал [6–8], которое мы идентифицируем как теорию социокультурной экономики (часто называемое «культура и экономика» [9]);

2. Нормативное направление (пытается предложить понимание справедливого общества и критериев достойной жизни индивида), которое мы обобщаем под теорией нравственной экономики и включаем в него наряду с концепцией нравственной экономики академика РАН Д.С. Львова [10] также «духовно-нравственную экономику» [11], «моральную экономику» [12], «ноономику» [13, 14], отличающиеся некоторыми нюансами в части ориентиров развития.

Оба данных направления базируются на двух взаимодополняющих постулатах о признании духовных, нравственных, моральных, психологических потребностей индивида как блага равноправного с материальными, с одной стороны, и влияния культуры, менталитета, ценностей на экономические явления и результаты, с другой.

Еще в начале XX в. Макс Вебер включает в повестку экономических исследований вопросы ценностных и психологических факторов, лежащих в основе выбора [7, с. 87]. Сложность эконометризации нематериальных параметров почти на столетие оставляет их в «защитном поясе» как причин отклонения от прогнозируемых «ядерными» теориями результатов. В последней четверти XX века существенно усиливается интерес к влиянию институтов на экономическое развитие и через теоретическую интерпретацию механизмов влияния (А.А. Аузан, П. Бурдые, Д. Тросби, Д. Норт, Л. Харрсон, С. Ханггинтон) экономическая наука пришла к методам оценки социокультурного капитала (Р. Инглхарт, Кр. Вельцель, Г. Хофстеде), а затем статистическому и эконометрическому доказательству его воздействия (Д. Асемоглу, Дж. Робинсон).

Особенностью нравственной экономики становится равнозначное отношение к социальным и хозяйственным принципам при решении вопросов производства, распределения, потребления и обмена. Нравственная экономика не стремится доказать, что именно определенные духовные скрепы являются причиной высокого уровня и темпов экономического развития, ее цель — сформулировать базовые принципы социально-экономической политики, которые будут соответствовать культурному профилю нации, не приводить к внутренним общественным конфликтам и обеспечивать формирование справедливого общества.

Для уточнения методологической базы необходимо прояснить ключевые категории. Это в первую очередь концепции рациональности и экономического поведения, категории благосостояния, экономического роста, качества жизни и справедливости, расширение представлений о капитале на его социокультурную составляющую.

Ключевая методологическая новелла современной научно-исследовательской программы — био-социально-экономическая модель человека. В своих трудах ранее мы обосновывали необходимость включения нового понимания общественного благосостояния, дополненного удовлетворенностью морально-психологических потребностей, в том числе в равенстве и справедливости, а также расширение понимания эффективности и экономического развития через синтез с принципами справедливости в твердое ядро новой научно-исследовательской программы [15, с. 148]. Социокультурный капитал представляет собой систему социальных и культурных ценностей и институционализованных отношений, воплощается

в экономическом поведении и отношениях между людьми [16], или подходах к решению вопросов производства, потребления, обмена и распределения, а также в уровне кооперации и институционального доверия, говоря в экономических терминах.

В заключение отметим следующее. Осознание роли культуры и институтов в общественном развитии одновременно с обострением потребности в духовном возрождении нации и формированием справедливой экономической системы подталкивает к включению социокультурной и нравственной экономики в основание новой парадигмы. В сложившихся условиях закономерным ответом на цивилизационный кризис становится принятие в 2022 г. указа Президента России об основах государственной политики по сохранению и укреплению традиционных российских духовно-нравственных ценностей. Заложенные в нем ценностные ориентиры могут лечь в основу отечественной нравственной экономики, однако именно методами социокультурной экономики могут быть оценены соответствие данных установок социокультурному профилю нации и их влияние на будущее экономическое развитие страны и регионов. Предложенные в статье теоретико-методологические основы нравственной и социокультурной экономики представляют собой вклад в развитие экономической теории и формирование новой научно-исследовательской программы.

Библиографический список

1. Лакатос И. История науки и ее рациональные реконструкции. — М.: Прогресс, 1978. — 235с.

2. Глазьев С.Ю. О новой парадигме в экономической науке // Государственное управление. Электронный вестник. — 2016. — № 56. — С. 23.
3. Мальцев А.А. Гетеродоксальная экономическая теория: текущее состояние и пути дальнейшего развития // Экономическая политика. — 2018) — Т. 13. — №. 2. — С. 148–169.
4. Сурнина Н.М. Обновление методологии пространственных исследований: философия космической реальности — от социо- к культуроцентричности экономики. // В кн.: Развитие парадигмальных идей в отечественной региональной экономике. — Екатеринбург: Уральский государственный экономический университет, 2022. — С. 35–46.
5. Solow R. The last 50 years in growth theory and the next 10 // Oxford Review of Economic Policy. — 2007. — Vol. 23. — № 1. — P. 3–14. DOI: 10.1093/oxrep/grm004.
6. Аузан А.А. Культурные коды экономики. Как ценности влияют на конкуренцию, демократию и благосостояние народа. — М.: Издательство АСТ, 2022. — 160 с.
7. Вебер М. Хозяйство и общество: очерки понимающей социологии: в 4 т. — М.: Изд. дом Высшей школы экономики, 2016. — Т. I. Социология. — 445 с.
8. Inglehart R., Welzel Chr. Modernization, cultural change, and democracy: the human development sequence. — Cambridge: Cambridge University Press, 2005. — 333 p.
9. Throsby D. Economics and culture. — Cambridge: Cambridge univ. press, 2001. — 208 p.
10. Львов Д.С. Нравственная экономика // Свободная мысль. — 2004. — № 9. — С. 24–36.
11. Ветошкин А.П., Каратеева Н.А., Миняйло А.М. Духовно-нравственная экономика. — Екатеринбург: Издательство УрГУ, 2008. — 702 с.

12. Мельник Д.В. Между левиафаном и маммоной: в поисках моральной экономики // *Общественные науки и современность*. — 2017. — № 1. — С. 46–61.
13. Бодрунов С.Д. Ноономика. — М.: Культурная революция, 2018. — 432 с.
14. Шилов А.А. Социальные приоритеты развития российской экономики // *Научные труды ВЭО России*. — 2023. — № 238. — С. 133–156.
15. Bourdieu P. Ökonomisches Kapital, kulturelles Kapital, soziales Kapital // in: Kreckel, Reinhard (ed.) *Soziale Ungleichheiten (Soziale Welt, Sonderheft 2)*. — Güttingen: Otto Schwartz & Co., 1983. — P. 183–198.
16. Rakhmeeva I.I., Chernyshev K.V. The moral paradigm: Reconciliation of efficiency and justice principles in regulatory decision-making // *Journal of New Economy*. — 2022. — Vol. 23. — №. 4. — P. 137–152. DOI: 10.29141/2658-5081-2022-23-4-7.

References

1. Lakatos I. *Istorija nauki i ee racional'nye rekonstrukcii*. — М.: Progress, 1978. — 235s.
2. Glaz'ev S.Ju. O novoj paradigme v jekonomicheskoj nauke // *Gosudarstvennoe upravlenie. Jelektronnyj vestnik*. — 2016. — № 56. — S. 23.
3. Mal'cev A.A. Geterodoksal'naja jekonomicheskaja teorija: tekushhee sostojanie i puti dal'nejshego razvitija // *Jekonomicheskaja politika*. — (2018) — Т. 13. — №. 2. — S. 148–169.
4. Surnina N.M. Obnovlenie metodologii prostranstvennyh issledovanij: filosofija kosmicheskoy real'nosti - ot socio- k kul'turocentrichnosti jekonomiki. // *V kn.: Razvitie paradigmat'nyh idej v otechestvennoj regional'noj jekonomike*. — Ekaterinburg: Ural'skij gosudarstvennyj jekonomicheskij universitet, 2022. — S. 35–46.

5. Solow R. The last 50 years in growth theory and the next 10 // Oxford Review of Economic Policy. — 2007. — Vol. 23. — № 1. — P. 3–14. DOI: 10.1093/oxrep/grm004.
6. Auzan A.A. Kul'turnye kody jekonomiki. Kak cennosti vlijajut na konkurenciju, demokratiju i blagosostojanie naroda. — M.: Izdatel'stvo AST, 2022. — 160 s.
7. Veber M. Hozjajstvo i obshhestvo: ocherki ponimajushhej sociologii: v 4 t. — M.: Izd. dom Vyshej shkoly jekonomiki, 2016. — T. I. Sociologija. — 445 s. Hofstede G. Culture's Consequences: International Differences in Work-Related Values. — SAGE Publications, 1980. — 328 p.
8. Inglehart R., Welzel Chr. Modernization, cultural change, and democracy: the human development sequence. — Cambridge: Cambridge University Press, 2005. — 333 p.
9. Throsby D. Economics and culture. — Cambridge: Cambridge univ. press, 2001. — 208 p.
10. L'vov D.S. Nravstvennaja jekonomika // Svobodnaja mysl'. — 2004. — № 9. — S. 24–36.
11. Vetoshkin A.P., Karateeva N.A., Minjajlo A.M. Duhovno-nravstvennaja jekonomika. — Ekaterinburg: Izdatel'stvo UrGU, 2008. — 702 s.
12. Mel'nik D.V. Mezhdu leviafanom i mammonoj: v poiskah moral'noj jekonomiki // Obshhestvennye nauki i sovremennost'. — 2017. — № 1. — S. 46–61.
13. Bodrunov S.D. Noonomika. — M.: Kul'turnaja revoljucija, 2018. — 432 s.
14. Shirov A.A. Social'nye priority razvitija rossijskoj jekonomiki // Nauchnye trudy VjeO Rossii. — 2023. — № 238. — S. 133–156.
15. Bourdieu P. Ökonomisches Kapital, kulturelles Kapital, soziales Kapital // in: Kreckel, Reinhard (ed.) Soziale Ungleichheiten (Soziale Welt, Sonderheft 2). — Güttingen: Otto Schwartz & Co., 1983. — P. 183–198.
16. Rakhmeeva I.I., Chernyshev K.V. The moral paradigm: Reconciliation of efficiency and justice principles in regulatory decision-making //

Journal of New Economy. — 2022. — Vol. 23. — №. 4. — P. 137–152.
DOI: 10.29141/2658-5081-2022-23-4-7.

Контактная информация / Contact information

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Уральский государственный экономический университет»

620144, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта/Народной Воли, д. 62/45

Ural State University of Economics, 62/45, 8 Marta/ Narodnoy Voli Str.,
Ekaterinburg, 620144, Russia.

Рахмеева Ирина Игоревна / Irina I. Rakhmееva

rahmееva_ii@usue.ru

DOI: 10.38197/2072-2060-2024-245-1-176-193

**РЕГИОНАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ
РАЗВИТИЯ
АГРОПРОМЫШЛЕННОГО
КОМПЛЕКСА**
**REGIONAL TRENDS
IN THE DEVELOPMENT
OF THE AGRO-INDUSTRIAL
COMPLEX**



ТИМАКОВА РОЗА ТЕМЕРЬЯНОВНА

Профессор кафедры пищевой инженерии,
профессор кафедры туристического бизнеса
и гостеприимства, Уральский государственный
экономический университет, доктор
технических наук, доцент

ROZA T. TIMAKOVA

Professor of the Department of Food
Engineering, Professor of the Department of
Tourism Business and Hospitality, Ural State
University of Economics, Doctor of Technical
Sciences, Associate Professor

**ПЬЯНКОВА СВЕТЛАНА ГРИГОРЬЕВНА**

Профессор кафедры региональной, муниципальной экономики и управления, Уральский государственный экономический университет, доктор экономических наук, доцент

SVETLANA G. PYANKOVA

Professor of the Department of Regional, Municipal Economics and Management, Ural State University of Economics, Doctor of Economics Sciences, Associate Professor

АННОТАЦИЯ

Агропромышленный комплекс является основой для достижения продовольственной безопасности страны. Свердловская область, входящая в состав Уральского федерального округа, характеризуется прежде всего развитым промышленным потенциалом, агропромышленный сектор в общем объеме производства продукции достигает 6,4%. Наряду с этим область полностью обеспечивает потребность в яйцах, по объему производства молока входит в ТОП-10 производителей молока и занимает первое место в УрФО. Несмотря на то, что индекс производства сельскохозяйственной продукции в 2022 г. к уровню 2021 г. в Свердловской области составил 127,4% в сравнении с УрФО – 117,0% и по России – 114,8 %, удельный вес Свердловской области в общероссийских показателях очень мал (1,43%) и имеет тенденцию к уменьшению. Для повышения самообеспеченности по основным видам сельхозпродукции (мясо, молоко, картофель и др.) и для наращивания экспортного потенциала (кроме масложировой продукции) в рамках скоординированной агропромышленной политики необходимо усиление мер субсидирования сельхозпроизводителей, научное и инновационное развитие отрасли и широкое распространение цифровых технологий.

ABSTRACT

The agro-industrial complex is the basis for achieving the country's food security. The Sverdlovsk region, which is part of the Ural Federal District, is characterized primarily by a developed industrial potential, the agro-industrial sector in the total volume of production reaches 6,4%. Along with this, the region fully meets the need for eggs, in terms of milk production, it is among the top 10 milk producers and ranks 1st in the Ural Federal District. Despite the fact that the index of agricultural production in 2022 compared to the level of 2021 in the Sverdlovsk region amounted to 127,4% compared to the Ural Federal District – 117,0% and in Russia – 114,8%, the share of the Sverdlovsk region in the all-Russian indicators is very small (1,43%) and tends to decrease. In order to increase self-sufficiency in the main types of agricultural products (meat, milk, potatoes, etc.) and to increase export potential (except fat-and-oil products) within the framework of a coordinated agro-industrial policy, it is necessary to strengthen subsidizing measures for agricultural producers, scientific and innovative development of the industry and the widespread dissemination of digital technologies.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА

Агропромышленный комплекс, Свердловская область, продовольственная безопасность, самообеспечение, продукция растениеводства и животноводства.

KEYWORDS

Agro-industrial complex, Sverdlovsk region, food security, self-sufficiency, crop and livestock products.

Агропромышленный комплекс, начиная с 90-х гг. прошлого столетия, претерпел значительные скачкообразные изменения: от полного развала в 90-х гг. прошлого столетия до небольшого подъема

в нулевых годах текущего столетия с последующей рецессией после вступления РФ в ВТО (2012 г.) и засильем импортной сельскохозяйственной продукции. Проводимая в настоящее время национальная аграрная политика направлена на устойчивое развитие сельского хозяйства для достижения ЦУР 12, закрепленной Декларацией Генеральной Ассамблеи ООН, «Обеспечение перехода к рациональным моделям потребления и производства». Принятие новой Продовольственной программы, являющейся одним из индикаторов национальной безопасности страны, и последующее санкционное экономическое воздействие с запретом ввоза импортной сельскохозяйственной продукции, позволило определенным образом форсировать импортозамещение и стимулировать рост отечественного производства сырьевой сельскохозяйственной продукции животного и растительного происхождения. Уровень импортозамещения по зерну, сахару и молочным продуктам достиг стопроцентных показателей, по мясу и мясопродуктам — до 93%. В то же время наша страна, завися от обеспеченности импортным семенным зерном в растениеводстве (по разным видам от 50 до 90%), полностью обеспечивает себя зерном (урожай-2022) и минеральными удобрениями.

Наряду с этим усиление протекционистских мер за счет антикризисной политики может стать причиной монополизации российского рынка и последующего отставания в конкурентоспособности предприятий [1].

Несмотря на меры государственной и региональной поддержки агропромышленного комплекса (АПК), вопрос технической оснащенности не всегда соответствуют требованиям агропромышленных предприятий, отмечают [2].

По мнению [3], в настоящее время наблюдается дуалистическая структура товарного аграрного сектора с доминированием крупных агрообъединений холдингового типа, что ведет к монополизации агрорынка и появлению олигополий.

АПК объединяет предприятия 30,5 тыс. ед. разных форм собственности, относящиеся к крупному бизнесу (9,6 тыс. ед.) и предприятиям малого и среднего предпринимательства — 6,5 и 14,4 тыс. ед. соответственно, при этом на долю крупных предприятий приходится 53,6% площади сельскохозяйственных угодий, на малые предприятия — 34,8%, на долю микропредприятий — соответственно 11,6% [4]. Доля убыточных предприятий за последние десять лет находится в пределах 22,3–27,9%.

Под влиянием внешних факторов происходит процесс адаптации, т.е. трансформация предприятия в процессе стабилизации его функционирования [5, 6], которая влияет на конкурентоспособность и эффективность деятельности предприятия.

Одним из трендов современного АПК, в том числе регионального уровня, является сокращение количества фермерских хозяйств при одновременном росте объема земель и производимой продукции [7].

Несмотря на определенные геополитические условия развития экономики России в 2022–2023 г., экономика России вошла в десятку крупнейших экономик мира, произведя товаров и услуг почти на 2,5 трлн долл. и заняв восьмое место по этому показателю. Наряду с этим отмечается увеличение объемов производства в сельском хозяйстве: индекс производства продукции в сопоставимых ценах составил 110,2% к уровню предыдущего года.

В 2022 г. достигнуты или превышены плановые значения уровня самообеспечения, предусмотренные проектом «Развитие отраслей АПК», по зерну, сахару, маслу растительному, мясу и мясопродуктам, картофелю, овощам и бахчевым культурам, молоку и молокопродуктам, фруктам и ягодам. По зерну уровень самообеспечения составил 177,8%, что в 1,9 раза выше порогового значения Доктрины продовольственной безопасности Российской Федерации. Осуществлялась государственная поддержка крестьянским фермерским хозяйствам (К(Ф)Х), сельскохозяйственным потребительским кооперативам и сельскохозяйственным организациям¹. В Свердловской области 270 производителей зерна получили субсидии (федеральный и областной бюджет) из ставки 800 руб. за 1 т реализованной пшеницы, ржи и ячменя, что позволяет компенсировать до 50% затрат. В регионе действует 21 направление господдержки из областного и федерального бюджета.

На территории Уральского Федерального округа (УрФО) проживает (оценка на 1 января 2022 г.) 12294,9 тыс. человек, в том числе 18,1% — сельского населения. Свердловская область, традиционно относящаяся к промышленному региону (доля металлургического производства в общем объеме собственного производства составляет 64,3%, на втором месте находится производство пищевых товаров — 6,4%) занимает 10,7% от площади УрФО, на которой проживает 32,7% всего сельского населения УрФО, причем все население области составляет 4264,3 тыс. человек, в том числе сельское — 17,4%. Природно-климатические условия Свердловской области позволяют выращивать продук-

¹ Итоговый доклад о результатах деятельности Минсельхоза России за 2022 год. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.oilworld.ru>. (дата обращения: 24.04.2022).

Таблица 1

Производство сельскохозяйственной продукции (в действующих ценах)¹

Регион	2005	2010	2015	2018	2019	2020	2021	2022*
РФ, трлн руб.	1 380,9	2 462,2	4 794,6	5 348,8	5 801,4	6 468,8	7 710,3	8 850,9
Индекс производства продукции с/х в РФ, в % к предыдущему году	-	-	-	-	108,5	111,5	119,2	114,8
УрФО, трлн руб.	97,5	169,2	292,7	321,7	343,8	339,7	375,6	439,5
Индекс производства продукции с/х по УрФО, в % к предыдущему году	-	-	-	-	106,9	98,8	110,6	117,0
Свердловская область, трлн руб. в т.ч.	27,4	44,5	75,6	85,0	92,0	93,6	101,8	127,4
— продукция растениеводства, трлн руб.	-	-	-	33,2	37,0	35,8	38,1	54,0
— продукция животноводства, трлн руб.	-	-	-	51,8	55,0	57,8	63,7	73,4
Индекс производства продукции с/х по Свердловской области, в % к предыдущему году	-	-	-	-	108,3	101,7	108,8	125,1
Удельный вес области в общероссийских показателях, %	1,98	1,81	1,58	1,59	1,59	1,48	1,32	1,43
Удельный вес области в показателях УрФО, %	28,1	26,3	25,8	26,4	26,8	27,6	27,1	29,0

¹ Составлено авторами по:

— Регионы России. Основные характеристики субъектов Российской Федерации. 2022: Стат. сб./ Росстат — М., 2022. — 853 с.

— Сельское хозяйство в России. 2021: Стат. сб./ Росстат — С. 29. М., 2021. — 100 с.

цию растениеводства, идущую как на продовольственные цели, что требует проведения селекционных исследований на выведение районированных сортов пшеницы, ячменя и др., так и на кормовые цели для использования в рационах птицы, свиней и крупного рогатого скота.

Объем производства сельхозпродукции по итогам 2022 г. в РФ составил 8,9 трлн руб. (в действующих ценах), увеличившись на 14,8% по сравнению с 2021 г., в том числе по продукции растениеводства на 17,9% до 5,3 трлн руб. и по продукции животноводства — на 10,5% до 3,6 трлн руб. соответственно. В УрФО объемы сельскохозяйственного производства увеличились на 17,0%, в Свердловской области — на 25,1% (таблица 1), предварительные данные.

Несмотря на существенный рост производства сельскохозяйственной продукции в 2022 г. на 25,1% по сравнению с 2021 г. и на 49,9% по сравнению с 2018 г. (для сравнения: по РФ — на 65,4% и по УрФО — на 36,6%), удельный вес Свердловской области в общероссийских показателях резко уменьшился практически на одну треть — с 1,98% в 2005 г. до 1,43% в 2022 г.; в показателях УрФО ситуация стабилизировалась, достигнув 29,0%. Наблюдаются более быстрые темпы увеличения объемов производства продукции растениеводства, так в общей структуре доля растениеводческой продукции увеличилась на 3,3% в 2022 г. по сравнению с 2018 г. с 39,0 до 42,3%, сопоставимо произошло уменьшение доли продукции животноводства на 3,3%. Индекс производства сельскохозяйственной продукции показывает рост продукции растениеводства на 20,6% и продукции животноводства — на 1,7% (в сопоставимых ценах).

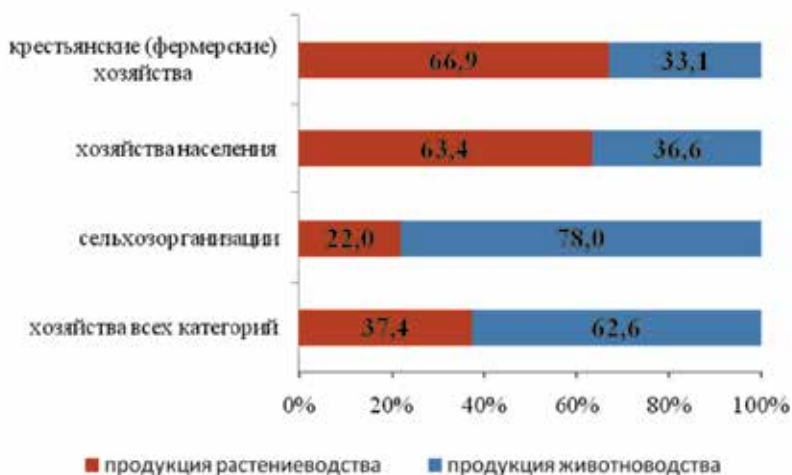


Рисунок 1. Структура продукции сельского хозяйства по категориям хозяйств в Свердловской области (2021 г.), %

Наряду с этим, в Свердловской области уровень самообеспечения сельскохозяйственной продукцией (в действующих ценах), кроме яиц и яйцепродуктов — 107,1% в 2021 г., недостаточный, в том числе по молоку и молокопродуктам — 74,4 % (несмотря на вхождение области в топ-10 производителей молока), по мясу и мясопродуктам — 55,1% (снижение по сравнению с предшествующим годом на 3,6%), по картофелю — 88,6% (аналогичное снижение на 7,1%), по овощам — 33,3% (-7,8%), по фруктам и ягодам — на 16,1% (-4,4%).

Отмечается увеличение доли сельскохозяйственных предприятий с 44,6 до 60,4%, крестьянских (фермерских) хозяйств (включая индивидуальных предпринимателей) —

с 6,1 до 16,2% и соответственно уменьшение хозяйств населения с 49,3 до 23,4%.

По вкладу в производство сельскохозяйственной продукции разных категорий предприятий можно отметить, что К(Ф)Х и хозяйства населения активно занимаются выращиванием продукции растительного происхождения — 66,9% и 63,4% соответственно, сельскохозяйственные организации работают в сегменте животноводства, занимаясь производством животноводческой продукции — 78,0% (рис. 1).

Животноводство области специализируется на свиноводстве — 40,9% от общего объема производства в 2022 г. и птицеводстве — 50,3%, доля крупного рогатого скота составляет 8,7%. Около половины посевных площадей в Свердловской области занято кормовыми культурами — 51,8% (данные 2021 г.) и 48,4% (данные 2022 г.) по сравнению с занятыми площадями под зерновые и зернобобовые культуры — 39,0% (данные 2021 г.) и 41,5% (данные 2022 г.), технические культуры — 4,8%, картофель — 4,7% и овощи открытого грунта — 0,6%, что способствует развитию молочного животноводства. Так, по итогам 2022 г. Свердловская область по производству молока вошла в рейтинг топ-10 российских регионов (общий объем производства составил 847,3 тыс. т молока с ростом к 2021 году +5,1%, в том числе 63,1% молока произведено в крупных сельхозпредприятиях) и заняла первое место в УрФО. Несмотря на снижение производства скота и птицы на убой на 2,8%, произведенный объем 246,6 тыс. т (из них 82,8% произведено в крупных сельхозпредприятиях) позволил занять второе место по УрФО, а также по производству яиц — 1615,2 млн шт., в том числе на сельхозпредприятиях — 92,2% с увеличением производства на 1,2% по сравнению с 2021 г.

2022 г. показал высокие результаты в растениеводстве — индекс производства в сопоставимых ценах 120,6%. Собран рекордный урожай зерновых и зернобобовых культур (аналогично общероссийским показателям) — 913,0 тыс. т с ростом на 75,3% по сравнению с 2021 г. (520,9 тыс. т) за счет роста урожайности на 64,7% до 27,5 ц с 1 га; увеличилось производство овощей на 4,6% до 120,2 тыс. т. Несмотря на рост урожайности картофеля на 6,5% (до 148 ц с 1 га), валовой сбор картофеля снизился до 559,5 тыс. т (на 6,3%).

Согласно проекту «Экспорт продукции АПК Свердловской области» на масложировую продукцию (в основном поставки маргарина) приходится 65% всего регионального агроэкспорта (84,7 млн долл. США), помимо маргарина поставляется за рубеж семя льна, кондитерские изделия, корм для животных, спирт, напитки, мед, продукты перемола, молоко и сливки и прочая продукция².

Агропромышленный комплекс РФ в целом и Свердловской области в частности является одной из стратегических отраслей, обеспечивающих продовольственную безопасность. Рост производства сельскохозяйственной продукции обеспечивается усилиями и ресурсами предприятий в рамках Государственной программы развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия. Для достижения оптимального ресурсного потенциала конкурентоспособной сельскохозяйственной продукции аграрного рынка и наращивания экспортного потенциала Свердловской области

² Сайт ФГБУ «Центр Агроаналитики». [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://specagro.ru/news/202301/v-2022-godu-eksport-produkcii-apk-iz-sverdlovskoy-oblasti-uvlechilsya-na-75>. (дата обращения: 24.04.2022).

к ключевым трендам последующего развития регионально-го АПК относятся:

— комплексное прогнозирование роста производства основной сельскохозяйственной продукции (в структуре производства Свердловской области преобладает продукция животноводства: молоко и молочные продукты и яйца, по мясу — свинина и мясо птицы, из продукции растениеводства — зерно, идущее в основном на кормовые цели, и картофель) для формирования сбалансированного развития аграрного рынка, исходя из возможностей (климатические, ресурсные, инновационные) и потребностей собственно региона и всей страны на кратко-, средне- и долгосрочный период, формирования планов по производству так называемых «чувствительных сельскохозяйственных товаров», утвержденных для государств-членов ЕАЭС (для Свердловской области к таким товарам относятся молоко и молокопродукты, мясо и мясопродукты, картофель);

— регулирование и обеспечение конкурентной среды, используя меры государственной и региональной поддержки предприятий (субсидирование), в том числе малого и среднего предпринимательства, активно работающих в сегменте растениеводства, и необходимость поддержки ресурсоемкой отрасли животноводства, ценовой мониторинг, оценку конкурентности продукции, меры «зеленой корзины», характерные для области (борьба с вредителями и болезнями, инвестиции, развитие инфраструктуры);

— защита интересов отечественных сельхозпроизводителей на внутреннем и внешнем рынке путем координации и с учетом производственного потенциала территорий (государственный и региональный уровень), импортозамещение;

— унификация требований по обращению сельскохозяйственной продукции и продовольствия (рынок семян и племенных животных) и использование цифровых технологий, направленных на автоматизацию сбора и обработки данных управленческих, технологических и производственных процессов (ФГИС «Меркурий», ФГИС «Аргус-Фито», система «Честный знак», ФГИС «Зерно» и др.);

— научно-инновационное развитие (внедрение современных агро- и производственных технологий, технологий сохранения (обработка ионизирующим излучением); развитие селекции, племенного разведения, радиостимуляции прорастания растений, интегрированной логистики, органического земледелия и др. путем организации НИОКР и технологической и технической модернизации; кадровая мобильность; консолидация науки, учебных заведений и производства — УрО РАН, УралНИИСХ, УрГАУ и др.; формирование рынка улучшенной сельскохозяйственной продукции и продовольствия согласно ФЗ «О сельскохозяйственной продукции, сырье и продовольствии с улучшенными характеристиками» от 11 июня 2021 г. № 159-ФЗ и маркировка такой продукции знаком «Зеленый эталон»;

— дифференциация и агропромышленная интеграция сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий на территориях отдельных регионов (область в настоящее время полностью себя обеспечивает из «чувствительных сельскохозяйственных товаров» только по яйцу) и в рамках государства (холдинги, концерны, отдельные предприятия), расширение рынков сбыта [8–16].

Таким образом, диверсификации региональных экономик, в том числе и агропромышленного комплекса Сверд-

ловской области, направлена на увеличение объемов производства конкурентоспособного сельскохозяйственно-го сырья животного и растительного происхождения, позволяющего выпускать из этого сырья на перерабатывающих предприятиях пищевую продукцию высокого качества. К факторам интенсификации в условиях импортозамещения относятся скоординированная агропромышленная политика на государственном уровне, меры субсидирования сельхозпроизводителей, единообразные требования на рынке производства и обращения, научное и инновационное развитие отрасли, интеграция информационного обеспечения, развитие экспорта продукции на новые рынки.

Библиографический список

1. Соргутов И.В. Санкции как основной фактор политики протекционизма и импортозамещения в АПК России / *Russian Economic Bulletin*. 2022. Т. 5. № 1. С. 279–282.
2. Романцова С.С., Третьякова О.Л. Проблемы развития российского АПК // *Вестник Донского государственного аграрного университета*. 2022. № 1 (43). С. 141–145.
3. Калафатов Э.А. Негативное влияние агрохолдингов на социально-экономическое развитие сельских территорий // *Московский экономический журнал*. 2022. Т. 7. № 2. DOI: 10.55186/2413046X_2022_7_2_108.
4. Тимакова Р.Т. Концептуальный подход к интегрированной логистике в агропромышленном комплексе страны // В книге: *Развитие экономических систем: теория, методология, практика* / Под общ. ред. Б.Н. Герасимова. — Пенза: МНИЦ ПГАУ, 2022. — С. 202–218.
5. Цифровые и проектные ориентиры трансформации экономического взаимодействия хозяйствующих субъектов аграрной сфе-

- ры: монография / В.В. Милосердов, О.А. Родионова, Е.И. Семенова [и др.]. — Москва: Сам Полиграфист, 2021. — 180 с.
6. Труба А.С., Абряндина В.В. Теоретические и практические аспекты адаптации хозяйствующих субъектов аграрной сферы в условиях трансформации рыночных отношений // Агропродовольственная политика. 2022. № 6. С. 53–62. DOI: 10.35524/2227-0280_2022_06_53.
 7. Муханова М.Н. Социально-трудовая адаптация сельского населения в условиях институциональной трансформации российского села // Социологическая наука и социальная практика. 2022. Т. 10. № 4 (40). С. 64–80. DOI: 10.19181/snsp.2022.10.4.9283.
 8. Евразийская экономическая интеграция: теория и практика: учебное пособие. — Москва: Проспект, 2023. — 648 с.
 9. Ибрагимов А.Г., Платоновский Н.Г., Шудьяков А.В., Романюк М.А., Сухарникова М.А. Развитие сельского хозяйства в России: состояние и перспективы // Экономика и предпринимательство. 2022. № 9 (146). С. 31–34. DOI: 10.34925/EIP.2022.146.9.002.
 10. Линкина А.В. Состояние и перспективы развития АПК Воронежской области в контексте цифровой трансформации // Вестник Воронежского института высоких технологий. 2022. № 2 (41). С. 206–208.
 11. Плотников А.В., Елькин С.А. Цифровая трансформация агропромышленного комплекса и рыбохозяйственного комплекса // РИСК: Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция. 2022. № 4. С. 100–105. DOI: 10.56584/1560-8816-2022-4-100-105.
 12. Тимакова Р.Т., Ильюхина Ю.В., Старцев В.Г. Сублимационная сушка кобыльего молока // Молочная промышленность. 2022. № 12. С. 42–44. DOI: 10.31515/1019-8946-2022-12-42-44.
 13. Timakova R., Akulich A., Samuilenko T. The role of biotechnology in ensuring the preservation of dry composite mixtures // В сборнике: E3S Web of Conferences. Сер. “International Scientific and

Practical Conference “Fundamental and Applied Research in Biology and Agriculture: Current Issues, Achievements and Innovations”, FARBA 2021” Vol. 254, 2021: 10018. DOI: 10.1051/e3sconf/202125410018.

14. Федосьина А.В. Региональные диспропорции развития сельского хозяйства в России // Региональная экономика. Юг России. 2022. Т. 1. № 3. С. 133–143. DOI: 10.15688/re.volsu.2022.3.13.
15. Пьянкова С.Г., Митрофанова И.В., Ергунова О.Т., Хоружая Е.Ю. Российская практика функционирования институтов регионального развития в условиях пандемии // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2020. Том 10. № 9А. С. 176–189. DOI: 10.34670/AR.2020.12.91.018.
16. Ергунова О.Т., Пьянкова С.Г., Митрофанова И.В. Трансформация традиционного сельского хозяйства как условие усиления продовольственной безопасности регионов // Научные исследования и разработки. Экономика. 2022. Том 10. № 6. С. 27–34. DOI: 10.12737/2587-9111-2022-10-6-27-34.

References

1. Sorgutov I.V. Sankcii kak osnovnoj faktor politiki protekcionizma i importozameshhenija v APK Rossii / Russian Economic Bulletin. 2022. Т. 5. № 1. S. 279–282.
2. Romancova S.S., Tret’jakova O.L. Problemy razvitija rossijskogo APK // Vestnik Donskogo gosudarstvennogo agrarnogo universiteta. 2022. № 1 (43). S. 141–145.
3. Kalafatov Je.A. Negativnoe vlijanie agroholdingov na social’no-jekonomicheskoe razvitie sel’skih territorij // Moskovskij jekonomicheskij zhurnal. 2022. Т.7. № 2. DOI: 10.55186/2413046X_2022_7_2_108.
4. Timakova R.T. Konceptual’nyj podhod k integrirovannoj logistike v agropromyshlennom komplekse strany // V knige: Razvitie jekono-

- micheskikh sistem: teorija, metodologija, praktika / Pod obshh. red. B.N. Gerasimova. — Penza: MNIC PGAU, 2022. — S. 202–218.
5. Cifrovye i proektnye orientiry transformacii jekonomicheskogo vzaimodejstviya hozjajstvujushhijh sub#ektov agrarnoj sfery: monografija / V.V. Miloserdov, O.A. Rodionova, E.I. Semenova [i dr.]. — Moskva: Sam Poligrafist, 2021. — 180 s.
 6. Truba A.S., Abrjandina V.V. Teoreticheskie i prakticheskie aspekty adaptacii hozjajstvujushhijh subektov agrarnoj sfery v uslovijah transformacii rynochnyh otnoshenij // Agroprodovol'stvennaja politika. 2022. № 6. S. 53–62. DOI: 10.35524/2227-0280_2022_06_53.
 7. Muhanova M.N. Social'no-trudovaja adaptacija sel'skogo naselenija v uslovijah institucional'noj transformacii rossijskogo sela // Sociologicheskaja nauka i social'naja praktika. 2022. T. 10. № 4 (40). S. 64–80. DOI: 10.19181/snsp.2022.10.4.9283.
 8. Evrazijskaja jekonomicheskaja integracija: teorija i praktika: uchebnoe posobie. — Moskva: Prospekt, 2023. — 648 s.
 9. Ibragimov A.G., Platonovskij N.G., Shuldjakov A.V., Romanjuk M.A., Suharnikova M.A. Razvitie sel'skogo hozjajstva v Rossii: sostojanie i perspektivy // Jekonomika i predprinimatel'stvo. 2022. № 9 (146). S. 31–34. DOI: 10.34925/EIP.2022.146.9.002.
 10. Linkina A.V. Sostojanie i perspektivy razvitija APK Voronezhskoj oblasti v kontekste cifrovoj transformacii // Vestnik Voronezhskogo instituta vysokih tehnologij. 2022. № 2 (41). S. 206–208.
 11. Plotnikov A.V., El'kin S.A. Cifrovaja transformacija agropromyshlennogo kompleksa i rybohozjajstvennogo kompleksa // RISK: Resursy, Informacija, Snabzhenie, Konkurencija. 2022. № 4. S. 100–105. DOI: 10.56584/1560-8816-2022-4-100-105.
 12. Timakova R.T., Il'juhina Ju.V., Starcev V.G. Sublimacionnaja sushka kobyly'ego moloka // Molochnaja promyshlennost'. 2022. № 12. S. 42–44. DOI: 10.31515/1019-8946-2022-12-42-44.

13. Timakova R., Akulich A., Samuylenko T. The role of biotechnology in ensuring the preservation of dry composite mixtures // V sbornike: E3S Web of Conferences. Ser. "International Scientific and Practical Conference "Fundamental and Applied Research in Biology and Agriculture: Current Issues, Achievements and Innovations", FARBA 2021" Vol. 254, 2021: 10018. DOI: 10.1051/e3sconf/202125410018.
14. Fedos'ina A.V. Regional'nye disproporcii razvitiya sel'skogo hozjajstva v Rossii // Regional'naja jekonomika. Jug Rossii. 2022. T. 1. № 3. S. 133–143. DOI: 10.15688/re.volsu.2022.3.13.
15. P'jankova S.G., Mitrofanova I.V., Ergunova O.T., Horuzhaja E.Ju. Rossijskaja praktika funkcionirovanija institutov regional'nogo razvitiya v uslovijah pandemii // Jekonomika: vchera, segodnja, zavtra. 2020. Tom 10. № 9A. S. 176–189. DOI: 10.34670/AR.2020.12.91.018.
16. Ergunova O.T., P'jankova S.G., Mitrofanova I.V. Transformacija tradicionnogo sel'skogo hozjajstva kak uslovie usilenija prodovol'stvennoj bezopasnosti regionov // Nauchnye issledovanija i razrabotki. Jekonomika. 2022. Tom 10. № 6. S. 27–34. DOI: 10.12737/2587-9111-2022-10-6-27-34.

Контактная информация / Contact information

ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет»
620144, Российская Федерация, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта, 62
Ural State University of Economics, 62, 8 Marta str, 620144, Yekaterinburg,
Russia

Тимакова Роза Темерьяновна / Roza T. Timakova
timakrt@usue.ru

Пьянкова Светлана Григорьевна / Svetlana G. Pyankova
pyankovag@usue.ru

DOI: 10.38197/2072-2060-2024-245-1-194-209

**МОДЕЛИРОВАНИЕ
РЕЗИЛЬЕНТНОСТИ
КАК АЛЬТЕРНАТИВЫ
ТРАНСФОРМАЦИИ
УПРАВЛЕНИЯ
РЕГИОНАЛЬНЫМИ
СИСТЕМАМИ В УСЛОВИЯХ
ЦИФРОВИЗАЦИИ**
**RESILIENCE MODELING
AS AN ALTERNATIVE
TO TRANSFORMING
THE MANAGEMENT
OF REGIONAL SYSTEMS
IN THE CONTEXT
OF DIGITALIZATION**

**ТИХОНЧУК РОМАН ГЕОРГИЕВИЧ**

Докторант, Уральский государственный
экономический университет, к.э.н.

ROMAN G. TIKHONCHUK

Ph.D., doctoral student, Ural State University
of Economics

АННОТАЦИЯ

Обосновываются подходы к моделированию управления региональными системами с позиций включения концепта социальной солидарности как обеспечивающей жизнестойкость гипотезы фрактальности, выделяя каузальные признаки иерархичности, согласованности, солидарности; смены вектора стратегических ориентиров российского приграничья, функций границ и востребованности модели «регион-социум». Сформирован контур альтернативной резильентной логической модели регионального управления, включающий разные аспекты вовлеченности, создающих базу использования цифровых технологий.

ABSTRACT

Approaches to modeling the management of regional systems are substantiated from the standpoint of including the concept of social solidarity as ensuring viability, the hypothesis of fractality, highlighting the causal signs of hierarchy, coherence, solidarity; changing the vector of strategic guidelines of the Russian border area, the functions of borders and the relevance of the “region-society” model. The contour of an alternative resilient logical model of regional management has been formed, including various aspects of involvement, creating a basis for the use of digital technologies

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА

Региональные системы, управление, трансформация, социальная солидарность, резильентность, каузальность, моделирование, цифровизация.

KEYWORDS

Regional systems, governance, transformation, social solidarity, resilience, causality, modeling, digitalization.

Актуальность разработки новых подходов и моделирования инструментария управления региональными системами различного иерархического уровня продиктована новой мирохозяйственной архитектурой.

Во-первых, в связи с образованием новых типов территориальных образований на западе РФ в современных условиях ведения гибридной войны обозначились особые потребности в моделировании управления ими. Изменяются функции самих региональных систем, их границ, процессов управления, что требует исследования особенностей новых пространств, формирования каузальной модели повышения жизнестойкости и соответствующих направлений изменений в процессах стратегирования.

Во-вторых, изменился российский вектор формирования евразийского экономического пространства, сместившийся на Восток, что потребовало согласования стратегических целей различного иерархического уровня и их актуализации.

В-третьих, стратегические документы новых приграничных регионов, разработанные до проведения СВО, образования «серой зоны» не содержат научной проработки условий жизнестойкости, альтернатив управления ре-

гиональными системами. Возникла научная потребность осмысления и введения в практику управления базового концепта устойчивого развития — «социальной солидарности» как важнейшего фактора, обеспечивающего жизнестойкость, резильентность территориально-государственных систем, формирующего экономику солидарности.

Методологическая основа исследования базируется на концептах теории систем, регионального управления, экономики солидарности. Междисциплинарный комплекс методов научного поиска продиктован сложностью объекта и новизной процессов повышения жизнестойкости региональных приграничных систем, в частности, Республики Крым, включает методы сравнения, синтеза, системный, стратегический, статистический и экспертный анализ. Исследования реальных процессов развития управления региональных систем базируются на анализе документов стратегического планирования, статистической информации, аналитических материалах исследовательских организаций.

В поисках источников экономического возрождения России на Всероссийском экономическом собрании С.Д. Бодрунов подчеркнул, что *«обеспечить устойчивость общественного и экономического развития можно лишь солидарно»*, а *«для преодоления кризисных явлений, решения задач социально-экономического развития страны сегодня, как никогда, необходима консолидация и концентрация сил всех страт населения»* [1, с. 86–87]. Будущее развития региональных систем, по мнению исследователей, лежит в русле изменений подходов к управлению на принципах ноономики, экономики солидарности, импакт-экономики [1].

Введение концепта «социальная солидарность» в управление региональными системами требует уточнения сущностной трактовки, проявленной в современном российском научном и общественно-политическом дискурсе. Когнитивный анализ показал, что *концепт солидарности* как приоритет целевых установок развития общества предлагалась российскими мыслителями еще в XVIII–XIX вв., возрождаясь в современный период при разработке образа будущего. При этом социальная солидарность рассматривается в разных смыслах по уровню и характеру: как «баланс коллективных целей и интересов, сплывающих граждан в рамках общностей разного иерархического уровня»; как «способность граждан к объединению ради достижения общих целей»; как «духовно-нравственная общность, нормативно-ценностная и культурная идентичность»; как «тождественность ментальных и поведенческих характеристик членов сообщества»; как «деятельностный аспект — взаимопомощи и поддержки, оказываемых друг другу членами сообщества» [2].

Характеризуя влияние данного подхода на экономическую деятельность, крымские исследователи Е.А. Фомина, М.О. Позднякова фиксируют тренд новой экономики, называемый в международных отчетах главной тенденцией последнего периода — развитие социального предпринимательства [3]. Эксперты выделяют его как фактор успеха для компаний, предпринимателей, заботу об обществе и экологии в связи с аналогичным тяготением потребительских предпочтений. В отличие от корпоративной социальной ответственности и ESG-подхода, так называемая «импакт-экономика» ориентирована на социальный

и финансовый результат. Тенденция социализации бизнеса посредством развития импакт-инвестиций, проявляется во всех индустриально развитых странах, в том числе и в России. Государственная сторона экономики, закрепив законодательно с 2019 г. понятие «социальное предпринимательство», развивает систему грантовой поддержки данного вида деятельности. В 2022 г. в РФ гранты получили 2,2 тыс. предприятий, пожелавших осуществлять социальные проекты [4].

Баланс интересов государства с бизнесом, различными социальными группами достигается в процессе специальной методологии управленческой технологии — стратегическом управлении на уровне регионов и страны в целом. Однако механизм согласования отраслевых, частных и региональных интересов, сопряженный с интересами развития страны в целом пока еще формируется, и должен основываться на системных принципах целостности, согласованности, солидарности, гибкости и жизнестойкости (резильентности).

В связи с вышеизложенным применимость известных моделей региональных систем, развивающихся по типу квазигосударства, квазикорпорации, квазирынка под влиянием новых факторов подлежит переоценке, акценты смещаются в сторону модели «регион-социум», и даже «регион-квазиобщина», «квазисемья» [5, с. 43–50, 74, 112–115]. В качестве ядра изменений в пространственной иерархии, влияющего на формирование жизнестойкости системы, определено приоритетное единство культурно-нравственных ценностей [Там же, с. 67; 6, с. 46]. Исследуя российские модели ведения хозяйства, исторически проявленные в Крыму, Чернышов К.В. также делает акцент

на благотворительстве и предпринимательстве, особенно его старообрядческой модели [6, с. 150–151]. Следует подчеркнуть другую уникальную, характерную черту и форму российского хозяйствования, пронизанную духовно-нравственными императивами — это общинность, раскрываемая в разной мере в понятиях «Духовное производство» [7].

Управление региональными системами базируется на выявлении характеристик их различных типов и моделей, этапов развития, отражение фрактальности в управлении, особенно в условиях развертывания мобилизационной экономики и управления. Моделирование устойчивости и жизнестойкости фрактальных региональных систем как процесс предполагает исследование потенциала резильентности в рамках концепта экономики солидарности, предполагающее три компоненты вовлеченности — ресурсного потенциала региона в экономику, органов управления и самоуправления, населения территории и страны.

Изменения в геополитических процессах ведут к смене ориентиров в исследованиях приграничья от преимущественной проницаемости границ к гармонизации контактной и барьерной функций. Повышаются требования к способности гибкого реагирования в условиях быстро меняющегося окружения, освоения мобилизационной модели развития. Возрастающая автаркичность больших экономических пространств влечет за собой изменение исследовательской методологии в части расширения типологии приграничных территорий, их специфических характеристик, поля рисков и условий жизнестойкости для включения в систему управления.

Таблица 1.

Типологические принципы и характеристики территориальных систем Республики Крым

Типологический принцип	Характеристика региональной системы
По структуре экономики, динамике, стратегическим целям	Курортный рекреационный регион
По геополитическому положению	Пограничный-контактный, пограничный-оборонительный
По инновационному потенциалу	Пионерный-инновационный
по исторически-научному наследию, инновационно-ноосферному-ноономическому вектору	Ноосферно-исследовательский, (технологии для человека, ноономикус – образ будущего региона)
По этнокультурным, этноэкономическим тенденциям	Полиэтнический, мультикультурный, имеющий общие культурные коды
По модели – социальной матрице управления	Преобладание распределительной и субсидиарной матрицы (в зависимости от политических кодов и этапа развития – переход От реципиента к балансу финансовых потоков)
По развитости регулятивной среды	Выстраивание механизмов поддержки экономической деятельности, со-инвестирования
По комплексу и сложности функций управления региональной системой	Фрактальная сложная, с потенциалом самодооствраивания, саморазвития по культурным, экономическим, социальным, политическим кодам

Составлено автором по: [6].

В процессе стратегирования территориальных систем в настоящее время применяются различные типологии, основанные на отдельных комплексах особенностей, потенциала и функций региона, на базе которых формируются альтернативы трансформации моделей управления. Такими типологическими признаками могут быть: функциональный (по преимущественной специализации в экономике страны); государствообразующий (по политическому предназначению); инновационно-креативный и др. Обобщив многообразные подходы к типологии регионов, сформируем поле исследования, необходимое для моделирования альтернатив применительно к Республике Крым (табл. 1).

Особенно важны для моделирования развития такие уникальные, формирующие контур новой модели, свойства региональной системы Республики Крым, выявленные на основании междисциплинарного синтеза методологических подходов как *иерархичность, фрактальность и резильентность*.

Развитие моделирования в региональном управлении опирается на методологическое основание управленческих технологий кластера стратегического планирования, которые включают Стратегию социально-экономического развития муниципального образования городской округ Евпатория Республики Крым до 2035 года, предусматривающую реализацию парадигмы *экономического роста*. Данная парадигма основывается на внедрении новых моделей вовлечения ресурсов, потенциала предпринимателей, энтузиазма населения в рамках выстраивания взаимодействия на принципах муниципально-частного партнерства. Около 100 раз-

номасштабных коммерческих и социальных проектов Стратегии Евпатории, прежде всего инфраструктурных, реализуются посредством всевозможных форм муниципально-частного партнерства.

Моделирование управления региональной системы с учетом свойств фрактальности, резильентности и иерархичности целесообразно осуществлять как ряд последовательных этапов: разработка методики определения указанных свойств, ее включения в имеющуюся методическую базу региональных исследований; обоснование критериев и показателей для выявления потенциалов и каузальности в региональной системе управления; формирование системы статистических и специальных

Таблица 2

Методические основания идентификации элементов модели управления региональных систем Республики Крым

Свойство региональной системы	Характеристики, признаки региональной системы	Индекс идентификации
Иерархичность	Связность, встроенность в систему высшего уровня, пространственная структурность	Согласованности
Резильентность (жизнеспособность)	Способность быстрого восстановления активности, переключения на открывшиеся возможности	Социальной солидарности
Фрактальность	Подобие разных иерархических уровней региональных систем по целям, структурным компонентам экономики и управления, наличию потенциала, механизмов и способности саморазвития	Саморазвития

измерителей изучаемых свойств; интерпретация определения типа региона, особенностей направления и системы управления данной территорией для корректировки целей в процессе стратегирования.

Методические принципы определения типа региона, как нам представляется, должны опираться на каузальные цепи и связаны с выбором метрик выявленных характеристик (табл. 2). Указанные свойства региональных систем формируют спектр различных комбинаций, описываемых набором определенных показателей, образующих векторы-индексы — сбалансированного типа, автаркичного, зависимого и др.

Стратегия по способу разработки и методологии разработки является результатом баланса интересов органов власти, хозяйствующих субъектов и населения региональной системы.

Одной из моделей отношений в управлении региональными системами является развитие муниципально-частного партнерства. По сути, данные отношения в настоящее время институционализированы в концессионных соглашениях, которые по-своему характеризуют потребность в совместных инвестициях, готовность передать ответственность на длительный период и доверия, а со стороны населения и бизнес-сообщества желание участия в процессах развития территориальных систем (табл. 3–5).

Анализ планируемых концессионных соглашений Республики Крым в 2023 г. выявил важнейшую сферу социальной солидарности как потребность взаимодействия, связанную с холодным водоснабжением муниципальных систем, составляя более 85 % концессионных согла-

Таблица 3

Приоритеты планируемых концессионных соглашений в структуре потребностей муниципально-частного партнерства Республики Крым в 2023 г.

Место в рейтинге по доле в общем числе соглашений	Рассматриваемый признак концессионных соглашений		
	Сферы муниципального хозяйства, доля, %	Тип (цикл) работ, доля, %	Срок соглашения, доля, %
1-е место	Холодное водоснабжение/85,7	Реконструкция/42,6	15 лет/37,2
2-е место	Холодное водоснабжение и водоотведение/6,1	Комплекс работ: реконструкция, эксплуатация, капитальный ремонт, модернизация/21,0	10 лет/15,5
3-е место	Объекты спорта/3,3	Капитальный/текущий ремонт/16,2	Не определен /12,8

Таблица 3 составлена автором по: [8]

шений. Следует отметить, что более 80 % соглашений ориентированы на масштабную созидательную деятельность — это строительство, реконструкция, капитальный ремонт. При этом у инвесторов и населения существует и возможность участия в соглашениях по благоустройству, созданию объектов культуры, спорта и отдыха. Органы муниципального управления выстраивают отношения разной длительности, что характеризует и степень доверия, и наличие стимулов у участников экономических отношений.

Органы муниципального управления выстраивают отношения разной длительности, что характеризует и степень доверия, и наличие стимулов у участников экономических отношений. В 2023 г. потребность в длительных отношениях складывается в пределах преимущественно 10–15 лет, составляя более 40 % от всех планируемых концессионных соглашений. Вообще рамки концессионных соглашений муниципально-частного партнерства в Республике Крым предусматривают период от пяти до 49 лет. Часть соглашений (25 %) предусматривает иной порядок согласования сроков.

Резюмируя результаты логического моделирования управления региональными системами, отметим, что в новых условиях, усиливающих тесноту социально-экономических отношений как проявление и условие жизнестойкости систем, более востребована модель развития «регион-социум», поэтому моделирование региональных систем управления активизирует разработку механизмов и инструментов в логике социальной солидарности, формирующих потенциал гибкости, согласованности, адаптивности, устойчивости и резильентности. Разработку модели управления региональными системами с учетом возможностей цифровых технологий целесообразно осуществлять с использованием всего арсенала плановых методов стратегического, индикативного, иерархического планирования, сетевых форм взаимодействия, предусмотрев проработку и экспертизу альтернатив, а также институциональной цифровой инфраструктуры (проектирование моделей экосистемы, информационно-коммуникационные платформы, метавселенные), способных стать интегрирующими компонентами эко-

номики солидарности, и в силу этого обладающими привлекательностью для импакт-инвестиций.

Библиографический список:

1. Бодрунов С.Д. Социализация экономики: приоритеты современного развития России. Доклад на Всероссийском экономическом собрании, 11 ноября 2022 г.// НАУЧНЫЕ ТРУДЫ ВЭО РОССИИ. Том № 6 (238). 2022. С. 80–88. С. 87. DOI: 10.38197/2072-2060-2022-238-6-80-87.
2. Реутов Е.В. Социальная солидарность в общественно-политическом дискурсе. НАУЧНЫЕ ВЕДОМОСТИ. Серия: История. Политология. Белгородский государственный национальный исследовательский университет. 2017. № 15 (264), выпуск 43. — С. 191–198.
3. Фомина Е.А., Позднякова М.О. Анализ государственно-частного партнерства в Республике Крым и перспективы развития на 2022–2025 гг. Севастопольский филиал РЭУ им. Г.В. Плеханова, г. Севастополь. Сб. науч. тр. Международной научно-практической конференции молодых ученых, аспирантов и магистрантов «Механизмы управления развитием региона: новые вызовы и приоритеты» 7–9 сентября 2022 г. Симферополь: ИТ «АРИАЛ». 2022. — С. 349–353.
4. Камнева К. Положительный импакт. Вольная экономика. Январь–март 2023. — С. 109–113 // https://veorus.ru/upload/iblock/89e/veo_25_2023.pdf (Дата обращения: 10.04.2023).
5. Сурнина Н.М. Пространственная экономика: проблемы теории, методологии и практики. Екатеринбург. Изд-во Урал.гос.экон.ун-та, 2003. — 281с.
6. Развитие парадигмальных идей в отечественной региональной экономике: монография / под научной ред. Я.П. Силина, В.Е. Ковалева. Екатеринбург: Изд-во Урал.гос.экон. ун-та, 2022. — 346 с.

7. Холяев С.В. Солидарность общества и государства — необходимое условие успеха России / С.В. Холяев. DOI: 10.52957/22213260_2022_8_107. — Текст: электронный // Теоретическая экономика. 2022. № 8. С. 107–111. URL: <http://www.theoreticaleconomy.ru> (дата публикации: 30.08.2022) DOI: 10.52957/22213260_2022_8_107 108.
8. Перечень объектов, в отношении которых планируется заключение концессионных соглашений на территории Республики Крым в 2023 г. Министерство экономического развития Республики Крым — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://minek.rk.gov.ru/ru/document/show/639> (дата обращения: 10.04.2023).

References

1. Bodrunov S.D. Socialization of the economy: priorities of modern development of Russia. Report at the All-Russian Economic Meeting, November 11, 2022 // SCIENTIFIC WORKS OF THE VEO OF RUSSIA. Vol. No. 6 (238). 2022. S. 80–88. P.87. DOI: 10.38197/2072-2060-2022-238-6-80-87. 2.
2. Reutov E.V. Social solidarity in socio-political discourse. NAUCHNYKH VEDOMOSTI. Series: History. Political science. Belgorod State National Research University. 2017. No. 15 (264), issue 43. — P. 191–198.
3. Fomina E.A., Pozdnyakova M.O. Analysis of public-private partnership in the Republic of Crimea and development prospects for 2022–2025 Sevastopol branch of Plekhanov Russian University of Economics, Sevastopol. Sat. Scientific. Tr. International Scientific and Practical Conference of Young Scientists, Graduate Students and Undergraduates “Mechanisms for Managing the Development of the Region: New Challenges and Priorities” on September 7–9, 2022. Simferopol: IT “ARIAL”. 2022. S. 349–353.

4. Kamneva K. Positive impact. Free economy. January-March 2023. — P. 109–113 // https://veorus.ru/upload/iblock/89e/veo_25_2023.pdf (Accessed: 10.04.2023).
5. Surnina N.M. Spatial Economics: Problems of Theory, Methodology and Practice. Ekaterinburg, Izd-vo Ural.gos.ekon.un-ta, 2003. — 281 p.
6. Development of paradigmatic ideas in the domestic regional economy: monograph / under the scientific editorship of Y.P. Silin, V.E. Kovalev. Ekaterinburg: Ural State Economics Publishing House. University, 2022. — 346 p.
7. Kholyaev S.V. Solidarity of society and the state is a necessary condition for the success of Russia / S.V. Kholyaev. DOI: 10.52957/22213260_2022_8_107. — Text: electronic // Theoretical Economics. 2022. № 8. P. 107–111. URL: <http://www.theoreticaleconomy.ru> (Publication date: 30.08.2022) DOI: 10.52957/22213260_2022_8_107 108.
8. List of facilities for which it is planned to conclude concession agreements on the territory of the Republic of Crimea in 2023. Ministry of Economic Development of the Republic of Crimea — [Electronic resource]. Available at: <https://minek.rk.gov.ru/ru/document/show/639> (accessed: 10.04.2023).

Контактная информация / Contact information

ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет»

620144, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта, 62

Ural State University of Economics

62, 8 Marta str., 62, 620144 Yekaterinburg, Russia

Тихончук Роман Георгиевич / Roman G. Tikhonchuk

dmi@usue.ru

DOI: 10.38197/2072-2060-2024-245-1-210-222

**АЛЛОКАЦИЯ
В ТЕМАТИЧЕСКИЕ
ИНВЕСТИЦИИ: НОВЫЙ
ПОДХОД
К ФОРМИРОВАНИЮ
ПОРТФЕЛЯ**
**ALLOCATION TO THEMATIC
INVESTMENTS: A NEW
APPROACH TO PORTFOLIO
CONSTRUCTION**



МИШИН АНДРЕЙ АЛЕКСАНДРОВИЧ

Доцент Института экономики и туризма
Владимирского государственного университета
им. А.Г. и Н.Г. Столетовых, кандидат
филологических наук

ANDREY A. MISHIN

Associate Professor of Institute of Economics
and Tourism of Vladimir State University after
Alexander and Nikolay Stoletovs, Candidate of
Philological Sciences

АННОТАЦИЯ

В статье рассматривается концепция тематического инвестирования при аллокации активов как дополнительного инвестиционного измерения, выходящего за рамки классов активов, регионов, секторов и стилей, и предлагается структура для распределения тематических инвестиций на стратегическом уровне распределения активов. Подход использует структуру, основанную на надежной оптимизации портфеля, которая учитывает ожидаемую избыточную доходность от воздействия темы и от подверженности традиционному риску факторы, а также приводится пример, иллюстрирующий, как тематические инвестиции вписываются в традиционные портфели с несколькими активами.

ABSTRACT

The article discusses the concept of thematic investment in asset allocation as an additional investment dimension that goes beyond asset classes, regions, sectors and styles, and suggests a structure for the distribution of thematic investments at the strategic level of asset allocation. The approach uses a structure based on reliable portfolio optimization, which takes into account the expected excess return from the impact of the topic and from exposure to traditional risk factors, and provides an example illustrating how thematic investments fit into traditional portfolios with multiple assets.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА

Распределение активов, построение портфеля, оптимизация портфеля, тематическое инвестирование, темы.

KEYWORDS

Asset allocation, portfolio construction, portfolio optimization, thematic investing, themes.

ВВЕДЕНИЕ

Традиционно инвесторы распределяют инвестиции по различным классам активов: суверенные облигации, корпоративные облигации, акции и т.п., аллоцируя их по регионам и секторам. Они учитывают эту классификацию при формировании портфеля, стремясь к диверсификации, чтобы существенно снизить риск потерь, поскольку каждый класс активов может по-разному реагировать на рыночные условия и изменения в экономической среде. Кроме того, диверсификация по секторам и регионам в каждом классе активов позволяет снизить систематические риски, вызванные факторами, влияющими на доходность активов в данной отрасли или регионе [1].

Инвесторы также используют факторы стиля, в частности, для акций. Факторы стиля представлены в работах Фама и Френч [2]; Хауген и Бейкер [3], по корпоративным облигациям у Хоувелинг и ван Зундерт [4]; Израэль, Палхарес и Ричардсон [5]; Хекель и др. [6], по другим классам активов у Аснесс, Москович и Педерсен [7]. Например, факторы стоимости определяют активы, которые, как считается, торгуются со скидкой по отношению к их соответствующей фундаментальной стоимости [8]. Блиц [8], Фридман [9] и Хасты [10] рассматривают импульс как еще один стиль, опирающийся на факторы, идентифицирующие активы по тенденциям либо в их ценах, либо в их фундаментальных показателях. Стили используются для объяснения корреляции доходности активов, подверженных воздействию одних и тех же базовых факторов [11].

Тематическое инвестирование привносит новое измерение, выходящее за рамки классификаций, основанных на регионах, секторах и стилях. Темы — это структурные

тенденции, которые, как ожидается, окажут значительное влияние на экономику и приведут к пересмотру бизнес-моделей [12]. Таким образом, естественно ожидать, что темы будут играть определенную роль в объяснении доходности и рисков инвестиций при большей подверженности этим структурным тенденциям. Однако не все темы имеют одинаковое значение, тематическое инвестирование предлагает нечто большее, чем просто одну инвестиционную возможность.

Цель тематического инвестирования состоит в том, чтобы определить активы, на доходность которых влияют структурные изменения, лежащие в основе темы. Эти изменения происходят в результате мегатенденций в обществе: демографических сдвигов, социальных изменений или изменений отношений, воздействия на окружающую среду, нехватки ресурсов, экономических дисбалансов, технологических достижений и нормативных или политических изменений [13].

Инвестиционная тема направлена на то, чтобы превернуть один из таких мегатрендов в соответствующую инвестиционную возможность. По данным Morningstar (2021) [14], за три года до марта 2021 г. совокупные активы под управлением тематических фондов выросли более чем втрое до 595 млрд долларов США с 174 млрд долларов США по всему миру. В то время как математические портфели в основном сосредоточены на акциях, на рынках наблюдается растущая тенденция определять темы для инструментов с фиксированной доходностью (инструментов Fixed Income) и даже для других классов активов. В опросе институциональных инвесторов Уолмсли [15] пишет, что примерно 60% респондентов уже используют устойчивые

тематические инвестиционные стратегии с инструментами Fixed Income, а 50% уже составляют альтернативные финансовые инструменты.

Темы рассматриваются как структурные тенденции, которые, как ожидается, окажут значительное влияние на экономику и бизнес-модели. При этом тематическое инвестирование не является чем-то вроде инвестирования в растущие компании, так как темы не обязательно связаны только с акциями или корпоративными облигациями, например, некоторые темы могут воспроизводиться с помощью других активов, таких как инвестиции в государственную инфраструктуру.

Тематическое инвестирование — это инвестирование в активы, которые с большей вероятностью выиграют от создания стоимости, полученной на основе этих тем. Принимая во внимание растущий интерес к этому виду инвестиций, вполне естественно ожидать некоторую путаницу в отношении того, что следует и не следует рассматривать как тематические инвестиции.

Аллокация активов в тематические инвестиции требует глубокого понимания того, как они взаимодействуют с другими инвестициями. Если тематические инвестиции основаны на инвестировании в акции и облигации, то их ожидаемая доходность, риск и корреляции могут быть получены из их подверженности этим традиционным классам активов, из их подверженности традиционным факторам риска этих классов активов, таким как регионы, стили или секторы, а также из подверженности дополнительному специфическому компоненту, связанного с темой.

Другими словами, необходимо посмотреть, в какой степени тематические инвестиции привносят что-то новое

в дополнение к традиционным активам. Это все, что требуется для интеграции тематических инвестиций в процесс стратегического распределения активов.

Как это работает на практике? Наиболее распространенные темы обычно могут быть представлены существующими тематическими базовыми индексами, например, теми, которые предоставляются поставщиками стандартных индексов. Более того, эти индексы часто используются в качестве ориентиров для тематических взаимных фондов, где активное управление направлено на то, чтобы превзойти такие бенчмарки. Наконец, иногда эти показатели также тиражируются биржевыми фондами (ETF). Таким образом, тематические базовые индексы могут являться хорошей отправной точкой аллокации активов по темам.

Первый шаг к распределению тематических инвестиций начинается с выбора тем и средств для инвестирования в выбранные темы, как правило, это взаимные фонды или ETF, воспроизводящие тематические индексы. В данной статье мы рассматриваем пять тем: прорывные технологии, экологическая устойчивость, устойчивое водоснабжение, устойчивое питание и переход к энергетике. Их выбор был продиктован тем фактом, что мы рассматриваем тематические индексы от разных поставщиков, при том, что достаточно значительная часть риска, связанного с этими показателями, не объясняется традиционными факторами риска.

Это означает, что эти тематические индексы действительно приносят в портфель несколько различных источников риска. Каждая тема представлена двумя одинаково взвешенными тематическими фондовыми индексами. Тема экологической устойчивости также представлена отдельно

Таблица 1

Тематические индексы, используемые для представления выбранных тем

Тема	Бенчмарк	Тикер Блумберг	Начальная дата
Акции			
Прорывные технологии	Morningstar Exponential Tech Net Total Return USD Index Nasdaq CTA AI NTR Index	MSEXPONU Index NQINTELN Index	4 марта 2015 24 марта 2008
Устойчивая вода	MSCI Global Sustainable Water Net Return Index FTSE Environmental Opportunities Water Technology Index	NGESW Index EOWR Index	1 сент. 2010 13 ноября 2008
Устойчивая еда	MSCI ACWI IMI Food Revolution Index Foxberry Tematica Research Sustainable Future of Food NTR Index	MXACIFDP Index FXBYFOOD Index	30 ноября 2016 20 марта 2015
Энергетический переход	ECPI Global Renewable Energy Liquid NTR FTSE Environmental Opportunities Renewable and Alternative Energy Index	GALPLRWN Index EORE Index	3 января 2011 13 ноября 2008
Устойчивая окружающая среда	MSCI ACWI IMI Efficient Energy Index Net USD MSCI Global Environment Net Return USD Index	MXACIEEG Index M1CXUNB Index	31 мая 2013 15 июля 2016
Инструменты Fixed Income	Устойчивая окружающая среда	GBGLTRUU Index	14 окт. 2014

Источник: Блумберг, FTSE Морнингстар, MSCI и NASDAQ [14].

тематическим индексом инструментов с фиксированной доходностью, который позволяет нам распределять средства по этой теме не только с использованием акций, но и с использованием инструментов Fixed Income. В таблице 1 отражены индексы выбранных тем.

Результаты из таблицы 2 показывают, что только прорывные технологии и экологическая устойчивость, как правило, имеют высокую бета-версию. Все остальные темы имеют нейтральную или более низкую бету и более низкую волатильность. Устойчивая вода и устойчивая еда имеют самую низкую волатильность, значительно меньшую, чем у тем с высокой бета-оценкой. В таблицу 2 мы также включили волатильность остаточной доходности после удаления бета-компонента из доходностей. Этот показатель колеблется от 6,7% до 13% для тем, связанных с акциями.

Доля фиксированного дохода составляет всего 2%, что относительно невелико по сравнению с волатильностью индекса.

Из таблицы 2 вытекает важность каждого из трех ортогональных компонентов результатов тематических индексов. Акции по устойчивой воде, акции по энергетическому переходу и акции по устойчивой окружающей среде не оказывают существенного влияния на факторы стиля.

Устойчивая еда в небольшой степени подвержена влиянию, в то время как акции компаний, занимающихся прорывными технологиями, несколько более подвержены риску.

Вклад регионов, стилей и секторов в риск избыточной доходности этих тематических индексов с поправкой на бету невелик, за исключением акций компаний с прорыв-

Таблица 2

Соответствие тем рыночным факторам, секторам и стилям

Темы	Прор. техн.	Акции			Облигации	
		Уст. вода	Уст. еда	Энерг. переход	Уст. окр. среда	Уст. окр. среда
Бета	1,28	0,93	0,96	1,01	1,26	1,34
Изменчивость тематических возвратов. Вклад в волатильность тематических доходностей, превышающих бету	По отношению к индексу глобального рынка					
	В избытке наличных денег	22,7%	17,2%	19,5%	24,5%	8,3%
	При превышении беты	8,5%	6,7%	9,9%	13,0%	2,0%
	Превышение беты, региона, стилия и отрасли	7,0%	5,8%	2,7%	0,0%	1,8%
	В зависимости от регионов, стилия и секторов	4,8%	7,6%	6,2%	9,7%	13,0%
	Регионы, стилия и сектора	68,3%	36,8%	16,2%	5,5%	0,0%
R2 регрессия	В зависимости от регионов, стилией и секторов	31,7%	63,2%	83,8%	94,5%	23,0%
	Тематическая доходность, превышающая бету на	68%	37%	16%	5%	76%
Бета- по стилям	MSCI США Рост малой капитализации	0,39		0,25		

Темы	Информационные технологии	Акции			Облигации
		0,15			
Бета по секторам	MSCI Japan Информационные технологии	0,15			
	MSCI Информация о развивающихся рынках и технологии	0,15			
	STOXX Europe 600 Нефть Газ		0,78		
	MSCI Промышленные предприятия США		0,48		
	MSCI US Info Tech	0,36			
	MSCI US Utilities (Коммунальные услуги США)		0,26		
	MSCI Canada Energy			0,33	
	Корпоративное здравоохранение Bloomberg Barclays Pan Euro				0,33
	Общеевропейское агентство Bloomberg Barclays. Местные органы власти				0,16

Источник: Блумберг, FTSE Морнингстар, MSCI и NASDAQ [14]

ными технологиями и инструментами с фиксированным доходом в области экологической устойчивости. Важно отметить, что данная методология является довольно общей и может быть использована для анализа других тематических индексов или фондов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Тематическое инвестирование можно рассматривать как дополнительный механизм аллокации активов, которое выходит за рамки аллокаций по регионам, стилям и секторам, хотя и не является полностью независимым от них. Построение портфелей с тематическими инвестициями требует адекватного управления рисками, чтобы оценить, насколько данная тема подвержена традиционным факторам риска, и оценить, какую альфу генерирует данная тема, и какой риск она, вероятно, добавит к портфелю.

В статье рассмотрены механизмы исследования подверженности традиционным факторам риска, а также структура, основанная на надежной оптимизации как инструменте распределения, способном справляться с различными рисками, связанными с активами и темами, принимая во внимание ожидаемую доходность от различных активов и ожидаемые альфа-уровни для тем. Приводится подробный пример с распределением по пяти различным темам, аллоцированных в акции и облигации, и показывается, как распределение активов меняется в зависимости от уровня неприятия риска инвестором.

Библиографический список / References

1. Koye Somefun, Romain Perchet, Chenyang Yin, and Raul Leote de Carvalho “Allocating to Thematic Investments.” Financial Analysts

- Journal. A Publication of CFA Institute, Volume 79 Number 1, First Quarter 2023, pp. 18–36. DOI: 10.1080/0015198X.2022.2112895.
2. Fama E.F. and K.R. French. 1992. “The Cross-Section of Expected Stock Returns.” *The Journal of Finance* 47 (2): 427–65. DOI:10.1111/j.1540-6261.1992.tb04398.x.
 3. Haugen R.A. and N. Baker. 1996. “Commonality in the Determinants of Expected Stock Returns.” *Journal of Financial Economics* 41 (3): 401–39. DOI:10.1016/0304-405X(95)00868-F.
 4. Houweling P. and J. van Zundert. 2017. “Factor Investing in the Corporate Bond Market.” *Financial Analysts Journal* 73 (2): 100–15. DOI:10.2469/faj.v73.n2.1.
 5. Israel R., D. Palhares and S. Richardson. 2018. “Common Factors in Corporate Bond Returns.” *Journal of Investment Management* 16:17–46.
 6. Heckel T., Z. Amghar, I. Haik, O. Laplenie and R. Leote de Carvalho. 2019. “Factor Investing in Corporate Bond Markets: Enhancing Efficacy through Diversification and Purification!” *The Journal of Fixed Income* 29 (3): 6–21. DOI:10.3905/jfi.2019.1.074.
 7. Asness C.S., T.J. Moskowitz and L.H. Pedersen. 2013. “Value and Momentum Everywhere.” *The Journal of Finance* 68 (3): 929–85. DOI:10.1111/jofi.12021.
 8. Blitz D. 2021. “Betting against Quant: Examining the Factor Exposures of Thematic Indexes.” *The Journal of Index Investing* 12 (3): 5–14. DOI:10.3905/jii.2021.1.111.
 9. Friedman J., T. Hastie and R. Tibshirani. 2010. “Regularization Paths for Generalized Linear Models via Coordinate Descent.” *Journal of Statistical Software* 33 (1): 1–22. DOI:10.18637/jss.v033.i01.
 10. Hastie T., R. Tibshirani and M. Wainwright. 2015. “Statistical Learning with Sparsity: The Lasso and Generalizations.” In *Monographs on Statistics & Applied Probability*. Boca Raton: Chapman & Hall/CRC.

11. Issaoui T., R. Perchet, O. Retiere, F. Soupe, C. Yin and R. Leote de Carvalho. 2022. “Mass Customization of Asset Allocation.” *Journal of Investing* 31 (3): 73–97. DOI:10.3905/joi.2021.1.217.
12. Mishin A.A. “Is it worth relying on correlation when forming a portfolio.” *Scientific works of the Free Economic Society of Russia*, Vol. 237, № 5/2022, pp. 363–371. DOI: 10.38197/2072-2060-2022-237-5-363-371.
13. Perchet R., X. Lu, R. Leote de Carvalho and T. Heckel. 2016. “Insights into Robust Robust Portfolio Optimisation: Decomposition into Mean-Variance and Risk-Based Portfolio.” *Journal of Investment Strategies* 6 (1): 1–24.
14. Morningstar. 2021. “Explore the Global Thematic Funds Landscape.” <https://www.morningstar.com/lp/global-thematicfund-landscape>.
15. Bass R., S. Gladstone, and A. Ang. 2017. “Total Portfolio Factor, Not Just Asset, Allocation” *The Journal of Portfolio Management* 43 (5): 38–53. DOI:10.3905/jpm.2017.43.5.038.

Контактная информация / Contact information

Владимирский государственный университет имени
А.Г. и Н.Г. Столетовых

600005, Владимир, Горького ул. 79.

Vladimir State University named after Alexander and Nikolay Stoletovs,
79 Gorkogo Str., Vladimir, 600005, Russia

Мишин Андрей Александрович / Andrey A. Mishin

amishin@vlsu.ru

DOI: 10.38197/2072-2060-2024-245-1-223-234

**РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВОГО
МЕНЕДЖМЕНТА
ОРГАНИЗАЦИЙ
В КОНТЕКСТЕ
ИНТЕГРАЦИИ ФАКТОРОВ
ЭНДОГЕННОЙ
И ЭКЗОГЕННОЙ СРЕДЫ**
**DEVELOPMENT
OF FINANCIAL
MANAGEMENT
OF ORGANIZATIONS
IN THE CONTEXT
OF FACTOR
INTEGRATION
ENDOGENOUS
AND EXOGENOUS
ENVIRONMENT**

**ПИОНТКЕВИЧ НАДЕЖДА СЕРГЕЕВНА**

Доцент кафедры финансов, денежного обращения и кредита, Уральский государственный экономический университет, кандидат экономических наук

NADEZHDA S. PIONTKEVICH

Associate Professor of the Department of Finance, Money Circulation and Credit, Ural State University of Economics, Candidate of Economic Sciences

АННОТАЦИЯ

В научной статье предложена научная идея развития финансового менеджмента организаций под взаимным влиянием эндогенных и экзогенных факторов. Эндогенная среда, влияющая на особенности развития корпоративных финансов, трактуется как сложившиеся внутренние организационно-экономические и финансовые условия функционирования организаций, связанные с определенным состоянием объектов финансового и нефинансового управления, иерархии структуры бизнеса, а также особенностями взаимодействия с субъектами управления разных уровней. Факторы экзогенной среды, влияющие на особенности развития финансовых условий деятельности организаций, рассматриваются в контексте факторов прямого и косвенного воздействия.

ABSTRACT

The scientific article proposes a scientific idea of the development of financial management of organizations under the mutual influence of endogenous and exogenous factors. The endogenous environment that influences the development of corporate finance is interpreted as the prevailing internal organizational, economic and financial conditions for the functioning of organizations associated with a certain state of objects of financial and non-financial management, the hierarchy of

the business structure, as well as the peculiarities of interaction with management entities of different levels. Factors of the exogenous environment that affect the development of financial conditions for the activities of organizations are considered in the context of factors of direct and indirect impact.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА

Финансовый менеджмент, финансовая устойчивость, эндогенные факторы, экзогенные факторы, функциональные области деятельности, стейкхолдеры, финансовые риски.

KEYWORDS

Financial management, financial stability, endogenous factors, exogenous factors, functional areas of activity, stakeholders, financial risks.

Глобальные изменения в мирохозяйственных связях и подходах к проведению не только внутренней, но и внешней экономической политики цивилизованных государств неизбежно отражается на условиях микроэкономического поведения.

В современных условиях представление организаций выходит за пределы замкнутой внутренней системы, что обуславливает необходимость тщательного исследования влияния не только факторов воздействия внутренней, но и внешней среды [6, с. 27; 7, с. 140–161] на хозяйственную деятельность.

Система финансового менеджмента, выступающая базисным функциональным направлением деятельности организаций, по мнению автора, должна быть адекватна и мобильна, и учитывая изменения, происходящие во внешней и внутренней среде, модифицироваться с учетом новых вызовов и условий (рис. 1).

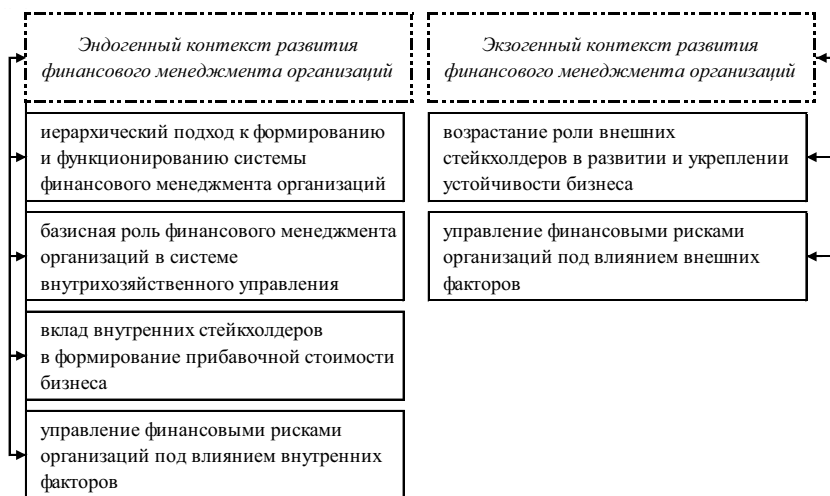


Рисунок 1. Эндогенные и экзогенные факторы развития финансового менеджмента организаций

Источник: составлено автором.

Эндогенный контекст развития финансового менеджмента организаций, во-первых, должен затрагивать иерархический подход к формированию и функционированию его системы. Это означает, что сама система финансового менеджмента организаций должна исследоваться как многоуровневая система управления, включающая финансовую политику, стратегическое и оперативное управление финансами организации: «финансовая политика корпораций разрабатывается собственниками и является ориентиром для менеджеров в принятии управленческих решений на уровне стратегического и оперативного управления» [2, с. 80]. Системный подход к организации финансового

менеджмента организаций должен обеспечить выполнение следующих условий:

- планирование всех показателей деятельности организаций исходя из политики собственника, которая реализуется на стратегическом и оперативном уровнях управления (на стратегическом уровне — в плане стратегического развития организаций, на оперативном — через формирование бизнес-планов инвестиционных проектов и бюджета организаций);

- корректировка деятельности организаций при отклонении планируемых величин от фактических;

- координация планов между всеми уровнями управления (политикой, стратегией и тактикой) и функциональными областями деятельности организаций, координация взаимосвязанных между собой показателей на этапе планирования и при получении фактических данных и принятие управленческих решений по их оптимизации;

- увязка всех показателей финансово-хозяйственной деятельности для обеспечения их рационального и эффективного сочетания [1, с. 61–63].

Во-вторых, развитие финансового менеджмента организаций с позиции эндогенных условий предполагает, по мнению автора, совершенствование взаимодействия финансов с другими функциональными направлениями деятельности организаций. Это обусловлено тем, что:

- финансовый менеджмент должен рассматриваться как базисный элемент в системе внутрихозяйственного управления, посредством которого будут заложены финансовые цели и финансовые показатели достижения этих целей в нефинансовые направления деятельности организаций;

— финансовая функциональная область деятельности является поставщиком денежных ресурсов для обеспечения функционирования организаций, в том числе всех нефинансовых функциональных областей их деятельности;

— с помощью финансового инструментария должна проводиться оценка эффективности управления нефинансовыми функциональными областями деятельности организаций.



Рисунок 2. Социально-экономическое взаимодействие внутренних стейкхолдеров и организаций в эндогенном контексте развития их финансового менеджмента

Источник: составлено автором.

В-третьих, обеспечение финансовой устойчивости организаций как истинной цели развития их финансового менеджмента достигается во многом за счет эффек-

тивного взаимодействия организаций с внутренними контактными аудиториями — внутренними стейкхолдерами (собственниками, топ-менеджментом и персоналом) [5, с. 24; 9; 8; 10, с. 5–28]. Посредством взаимовыгодного обмена специфическими ресурсами между внутренними стейкхолдерами и их организациями создаются предпосылки для развития системы финансового менеджмента последних (рис. 2).

В-четвертых, функционирование бизнеса в условиях неопределенности и риска требует постоянного совершенствования подходов к их оценке и управлению. Применительно к эндогенной среде, данный аспект предполагает, на наш взгляд, совершенствование управления денежными потоками организаций на основе эффективного финансового риск-менеджмента по традиционным объектам финансового риска:

- оценка показателей ликвидности и платежеспособности;
- оценка показателей финансовой устойчивости;
- оценка показателей рентабельности;
- оценка показателей деловой активности.

Экзогенный контекст развития финансового менеджмента организаций, по мнению автора, предполагает исследование внешних «движущих сил», способных внести вклад в сохранение стратегических позиций организаций на рынке и, соответственно, в финансовый результат их деятельности [4, с. 101].

Во-первых, здесь целесообразно исследовать влияние внешних факторов прямого воздействия на особенности развития финансового менеджмента организаций. Так, система денежных потоков, обслуживающих кругооборот капитала организаций, находится под влиянием социаль-

но-экономических взаимодействий внешних стейкхолдеров (потребителей, кредиторов и инвесторов, поставщиков материальных ресурсов, государства, местного сообщества и различных широких общественных групп) и организаций (рис. 3).



Рисунок 3. Социально-экономическое взаимодействие внешних стейкхолдеров и организаций в экзогенном контексте развития их финансово-го менеджмента

Источник: составлено автором.

По завершению кругооборота капитала организаций формируется прибавочная стоимость, выступающая, на наш взгляд, основой удовлетворения интересов как внешних, так и внутренних стейкхолдеров.

Во-вторых, экзогенная среда организаций характеризуется состоянием и силой воздействия факторов косвенного влияния, включающих различные внешние системы (экономическую, политическую, экологическую, технологическую, социальную, международную, ресурсную и др.) и вносящих свой вклад в финансовые результаты деятельности организаций и уровень их финансовой устойчивости.

В этих условиях развитие финансового менеджмента организаций автор видит в совершенствовании теоретико-методологических подходов к финансовому риск-менеджменту с учетом влияния внешних факторов прямого и косвенного воздействия. В этой связи предлагается при оценке финансовых рисков организаций учитывать влияние экзогенной среды в разрезе следующих факторов:

- прямого воздействия (заинтересованных субъектов);
- косвенного воздействия (народнохозяйственных рисков);
- косвенного воздействия (локальных (отраслевых) рисков).

Глобальные трансформационные процессы оказывают все большее влияние на финансовые условия и особенности микроэкономической деятельности [3], поэтому исследование развития финансового менеджмента организаций в контексте интеграции факторов эндогенной и экзогенной среды предполагает оценку их совокупного вклада

в достижение требуемого уровня финансовой устойчивости организаций.

Библиографический список

1. Денежное хозяйство предприятий: учебник для вузов / А.Ю. Казак, О.Б. Веретенникова, М.С. Марамыгин, К.В. Ростовцев; под ред. проф. А.Ю. Казака, проф. О.Б. Веретенниковой. — Екатеринбург: Изд-во АМБ, 2006. — 464 с.
2. Казак А.Ю. Финансовая политика хозяйствующих субъектов: проблемы разработки и внедрения / А.Ю. Казак, О.Б. Веретенникова, В.И. Майданик. — Екатеринбург: Издательство АМБ, 2003. — 308 с.
3. Королев А.А. Глобализационные процессы, тенденции, особенности развития мирового хозяйства на современном этапе. Российская экономика в условиях глобализирующегося мира [Электронный ресурс]. — Режим доступа: https://mosgu.ru/nauchnaya/publications/2012/professor.ru/Korolev_GLobalization-Processes.pdf].
4. Пионткевич Н.С. Методология проведения финансового консалтинга в процессе управления организацией / Н.С. Пионткевич, Е.Г. Шатковская, А.Д. Мих // Финансовая экономика, 2020. — № 11. Ч. 1. — С. 101–105.
5. Финансовый менеджмент: учебник / коллектив авторов; под ред. Н.И. Берзона и Т.В. Тепловой. — М.: КНОРУС, 2016. — 654 с.
6. Bailey Martin J. (1991). The Mismeasurement of Economic Growth / M.J. Bailey. — San Francisco (CA): ICS Press. 27 p.
7. Connolly R., Dubofsky D., Stivers Ch. (2018). Macroeconomic uncertainty and the distant forward-rate slope. *Journal of Empirical Finance*. 48. P. 140–161. DOI: 10.1016/j.jempfin.2018.06.008.
8. Freeman R.E. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman: Boston. 1984.

9. Cyert R., March J. Behavioral Theory of the Firm. Blackwell: Oxford. 1963.
10. Post J.E., Preston L.E., Sachs S. Managing the extended enterprise: The new stakeholder view. California Management Review. 2002. p. 5–28.

References

1. The monetary economy of enterprises: a textbook for universities / A.Yu. Kazak, O.B. Veretennikova, M.S. Maramygin, K.V. Rostovtsev; ed. prof. A.Yu. Kazak, prof. O.B. Veretennikova. - Yekaterinburg: AMB Publishing House, 2006.— 464 p.
2. Kazak A.Yu. Financial policy of economic entities: problems of development and implementation / A.Yu. Kazak, O.B. Veretennikova, V.I. Maidanik. — Yekaterinburg: AMB Publishing House, 2003. — 308 p.
3. Korolev A.A. Globalization processes, trends, features of the development of the world economy at the present stage. The Russian Economy in a Globalizing World [Electronic resource]. — Access mode: https://mosgu.ru/nauchnaya/publications/2012/professor.ru/Korolev_Globalization-Processes.pdf].
4. Piontkевич N.S. Methodology of financial consulting in the process of managing an organization / N.S. Piontkевич, E.G. Shatkovskaya, A.D. Mikh // Financial Economics, 2020. — No. 11. Part 1. — P. 101–105.
5. Financial management: textbook / team of authors; ed. N.I. Berzon and T.V. Thermal. — M.: KNORUS, 2016. — 654 p.
6. Bailey Martin J. (1991). The Mismeasurement of Economic Growth / M.J. Bailey. — San Francisco (CA): ICS Press. 27 p.
7. Connolly R., Dubofsky D., Stivers Ch. (2018). Macroeconomic uncertainty and the distant forward-rate slope. Journal of Empirical Finance. 48. P. 140–161. DOI: 10.1016/j.jempfin.2018.06.008
8. Freeman R.E. Strategic Management: A Stakeholder Approach. Pitman: Boston. 1984.

9. Cyert R., March J. Behavioral Theory of the Firm. Blackwell: Oxford. 1963.
10. Post J.E., Preston L.E., Sachs S. Managing the extended enterprise: The new stakeholder view. California Management Review. 2002. p. 5–28.

Контактная информация / Contact Information

ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет»
620144, Россия, Свердловская обл., Екатеринбург, ул. 8 Марта, 62/45.
Ural State University of Economics
620144, Russia, Sverdlovsk region, Yekaterinburg, 8 Marta street, 62/45.
Пионткевич Надежда Сергеевна / Nadezhda S. Piontkovich
nspiont@gmail.com

DOI: 10.38197/2072-2060-2024-245-1-235-258

НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ МАЛОГО БИЗНЕСА В ТЕНЕВОЙ ЭКОНОМИКЕ

TAXATION OF SMALL BUSINESSES IN THE SHADOW ECONOMY



РОГАЧЕВ АЛЕКСАНДР СЕРГЕЕВИЧ

Аспирант кафедры финансов, денежного обращения и кредита Уральского государственного экономического университета

ALEXANDER S. ROGACHEV

Postgraduate student of the Department of Finance, Money Circulation and Credit Ural State University of Economics (USUE)



ЛОГИНОВ МИХАИЛ ПАВЛОВИЧ

Профессор кафедры финансов, денежного обращения и кредита Уральского государственного экономического университета, доктор экономических наук, доцент

MIKHAIL P. LOGINOV

Professor of Finance, Monetary Circulation and Credit Ural State University of Economics (USUE), Doctor of Economics, Associate Professor

УСОВА НАТАЛЬЯ ВИТАЛЬЕВНА

Доцент кафедры маркетинга и международного менеджмента Уральского государственного экономического университета, кандидат экономических наук, доцент

**NATALIA V. USOVA**

Associate Professor of the Department of Marketing and International Management Ural State University of Economics (USUE), Candidate of Economic Sciences, Associate Professor

АННОТАЦИЯ

В современных условиях все большую значимость приобретает разработка методических подходов к оценке теневого сектора экономики. Наличие и развитие теневой экономики оказывает негативное влияние не только на наполняемость федерального бюджета, но и на качество жизни населения, а также тенденции социально-экономического развития общества. В связи с этим авторами предложена и апробирована методика оценки налогового потенциала малого бизнеса в теневой экономике России на основе совокупности показателей.

ABSTRACT

In modern conditions, the development of methodological approaches to the assessment of the shadow sector of the economy is becoming increasingly important. The existence and development of the shadow economy has a negative impact not only on the filling of the federal budget, but also on the quality of life of the population, as well as

trends in the socio-economic development of society. In this regard, the authors proposed and tested a methodology for assessing the tax potential of small businesses in the shadow economy of Russia based on a set of indicators.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА

Теневая экономика, налогообложение, федеральный бюджет, малый бизнес, крупный бизнес, интегральный показатель масштабов теневой экономики.

KEYWORDS

Shadow economy, taxation, federal budget, small business, large business, integral indicator of the scale of the shadow economy.

Развитие теневого сектора экономики находится в непосредственной взаимосвязи не только с федеральным бюджетом РФ, но и налоговым потенциалом территории.

Неизбежным результатом всех негативных последствий теневой экономики, тотальной коррупции, недоверия к органам власти, распространения организованной преступности и терроризма является резкое ухудшение предпринимательского климата и инвестиционной привлекательности России и ее регионов [1].

Вопросы теневого сектора экономики нашли свое отражение в работах таких авторов, как Архипцева Л.М. [2], Гуляева И.А. [3], Рогозинская О.С. [3], Пансков В.Г. [4] и других авторов.

Отметим, что в научной литературе встречаются различные подходы к оценке теневой экономики в России, различные экспертные значения объема теневой экономики доходят до 40% от ВВП РФ.

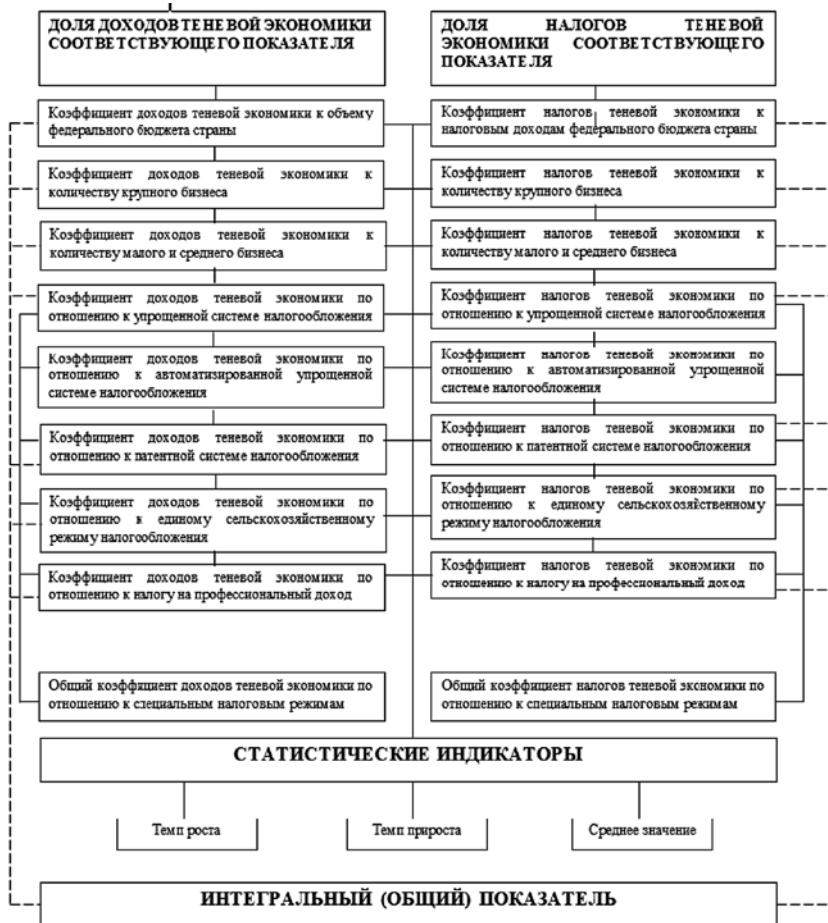


Рисунок 1. Методика оценки уровня теневой экономики в России

Источник: Составлено авторами.

Под теневой экономикой авторы понимают доходную экономическую деятельность, оставшуюся вне системы, связанную с государственным контролем, налогообложением, надзором.

Учитывая, что большую часть теневой экономики составляет малый и средний бизнес, авторами разработана методика оценки налогового потенциала малого бизнеса в теневой экономике России.

Далее авторами представлен алгоритм оценки малого бизнеса в теневой экономике, состоящий в определении соответствующих коэффициентов и интегрального показателя. На рисунке 1 представлена методика оценки масштабов теневой экономики в России.

Коэффициент налогов теневой экономики к налоговым доходам федерального бюджета страны:

$$K_{\text{НТЭНДФБ}} = \text{ПНТЭ} / \text{НДФБ}, \quad (1)$$

где:

$K_{\text{НТЭНДФБ}}$ — коэффициент налогов теневой экономики к налоговым доходам федерального бюджета страны;

ПНТЭ — потенциальные налоги теневой экономики;

НДФБ — налоговые доходы федерального бюджета страны.

Коэффициент налогов теневой экономики к количеству крупного бизнеса:

$$K_{\text{НТЭККБ}} = \text{ПНТЭ} / \text{ККБ}, \quad (2)$$

где:

$K_{\text{НТЭККБ}}$ — коэффициент налогов теневой экономики к количеству крупного бизнеса;

ПНТЭ — потенциальные налоги теневой экономики;
ККБ — количество крупного бизнеса.

*Коэффициент налогов теневой экономики к количеству
малого и среднего бизнеса:*

$$K_{\text{НТЭМСБ}} = \text{ПНТЭ} / \text{КМСБ}, \quad (3)$$

где:

$K_{\text{НТЭМСБ}}$ — коэффициент налогов теневой экономики
к количеству малого и среднего бизнеса;

ПНТЭ — потенциальные налоги теневой экономики;

КМСБ — количество малого и среднего бизнеса.

Далее представим апробацию предлагаемой методики
для оценки теневой экономики в России за 2014–2021 гг.
по данным [5–10].

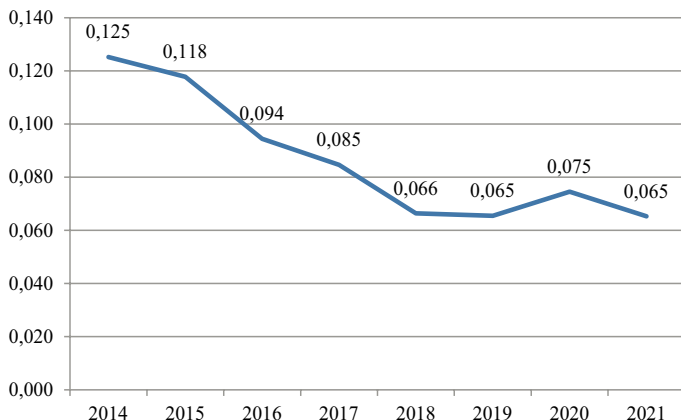


Рисунок 2. Динамика доли налогов теневой экономики к налоговым доходам федерального бюджета страны за период 2014–2021 гг.

Источник: составлено авторами.

Из рисунка 2 видно, что доля налогов теневой экономики к налоговым доходам федерального бюджета страны имеет тенденцию к снижению — в 2014 г. доля составляла 0,125, а к концу 2021 г. составила 0,065 (темп роста составил 52,15%, темп прироста — 47,85%, среднее значение составило 0,09).

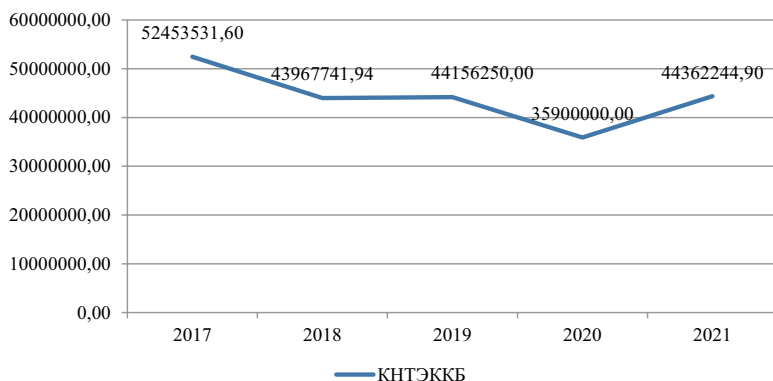


Рисунок 3. Динамика объема потенциальных налогов теневой экономики на один субъект крупного бизнеса за период 2017–2021 гг.

Источник: составлено авторами.

На рисунке 3 видно, что динамика объема потенциальных налогов теневой экономики на один субъект крупного бизнеса имеет тенденцию с 2017 г. по 2020 г. к снижению, а в 2021 г. произошло увеличение — в 2017 г. объем составлял 52453531,60, а к концу 2021 г. составлял 44362244,90 (темп роста составил 84,57%, темп прироста — 15,43%, среднее значение составило 44167953,69).

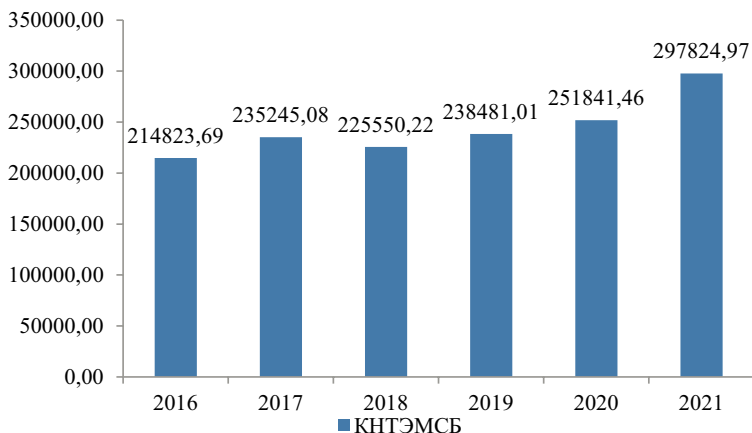


Рисунок 4. Динамика объема потенциальных налогов теневой экономики на один субъект малого бизнеса за период 2016–2021 гг.

Источник: составлено авторами.

По данным рисунка 4 динамика объема потенциальных налогов теневой экономики на один субъект малого бизнеса имеет тенденцию к увеличению — в 2016 г. объем составлял 214823,69, а к концу 2021 г. составлял 297824,97 (темп роста составил 138,63%, темп прироста — 38,64%, среднее значение составило 243961,07).

Доля доходов теневой экономики к доходам федерального бюджета страны имеет тенденцию к снижению — в 2014 г. доля составляла 0,78, а к концу 2021 г. составила 0,63 (темп роста составил 80,99%, темп прироста — 19,01%, среднее значение составило 0,72), что видно на рисунке 5.

На основе данных на рисунке 6 авторы пришли к выводу, что динамика объема доходов теневой экономики на один субъект крупного бизнеса имеет тенденцию с 2017 г.

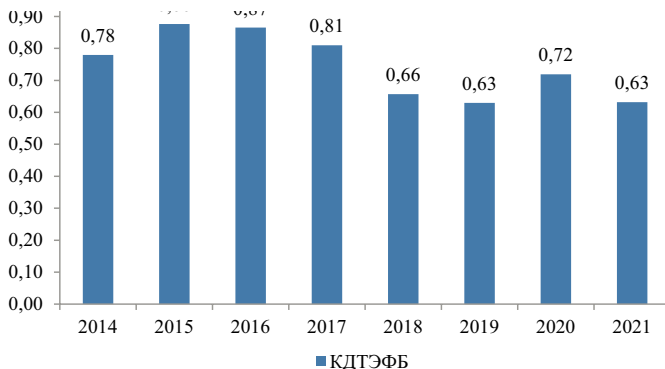


Рисунок 5. Динамика доли доходов теневой экономики к доходам федерального бюджета страны за период 2016–2021 гг.

Источник: составлено авторами.

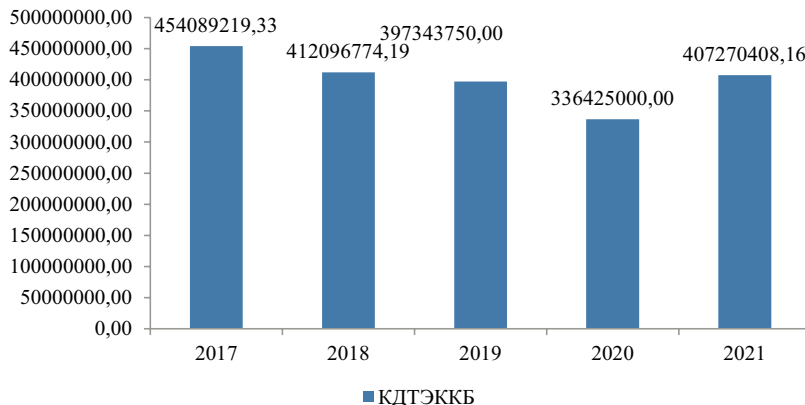


Рисунок 6. Динамика объема доходов теневой экономики на один субъект крупного бизнеса за период 2017–2021 гг.

Источник: составлено авторами.

по 2020 г. к снижению, а в 2021 г. произошло увеличение — в 2017 г. объем составлял 454089219,33, а к концу 2021 г. составлял 407270408,16 (темп роста составил 89,69%, темп прироста — 10,31%, среднее значение составило 401445030,34).

Как видно на рисунке 7, динамика объема доходов теневой экономики на один субъект малого бизнеса имеет тенденцию к увеличению (темп роста составил 137,18%, темп прироста — 37,18%, среднее значение составило 2230653,86).

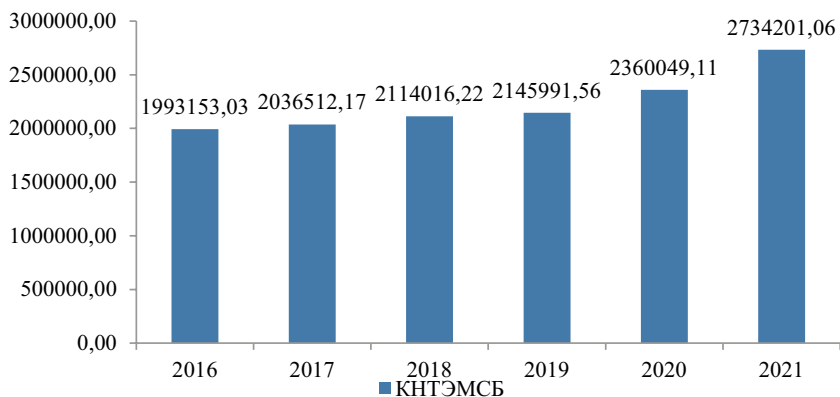


Рисунок 7. Динамика объема доходов теневой экономики на один субъект малого бизнеса за период 2016–2021 гг.

Источник: составлено авторами.

По данным на рисунке 8, доля потенциальных налогов теневой экономики к упрощенной системе налогообложения имеет тенденцию к снижению — в 2014 г. доля составляла 4,23, а к концу 2021 г. а составила 1,75 (темп роста составил

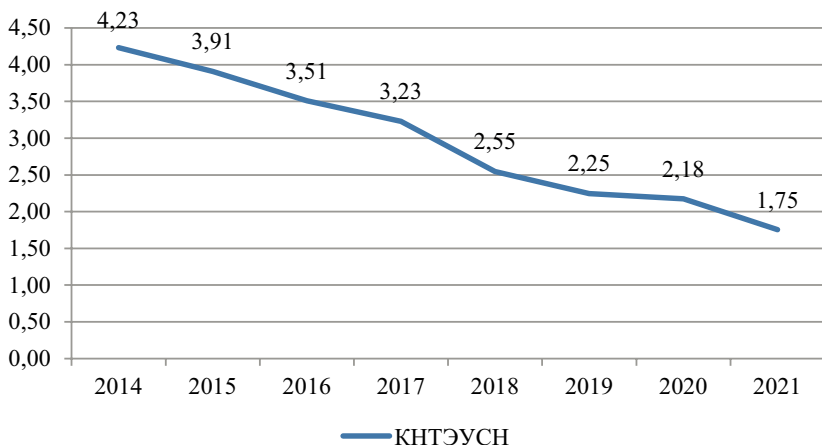


Рисунок 8. Динамика доли потенциальных налогов теневой экономики по отношению к налогам упрощенной системы налогообложения за период 2014–2021 гг.

Источник: составлено авторами.

41,47%, темп прироста — 58,53%, среднее значение составило 2,95).

Расчет коэффициента налогов теневой экономики по отношению к автоматизированной упрощенной системе налогообложения в работе подсчитан не будет. Потому что данный специальный налоговый режим новый, заработал он с 1 июля 2022 г., на официальном сайте федеральной налоговой службы налоговой статистики по режиму нет.

Доля потенциальных налогов теневой экономики к патентной системе налогообложения имеет тенденцию к снижению — в 2018 г. доля составляла 5,64, а к концу 2021 г. составила 1,59 (темп роста составил 28,13%, темп

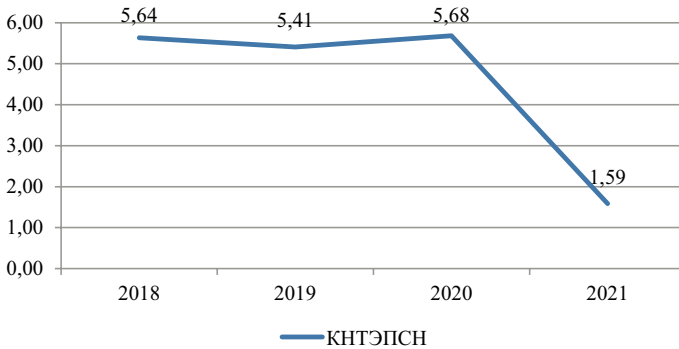


Рисунок 9. Динамика доли потенциальных налогов теневой экономики по отношению к налоговым доходам патентной системы налогообложения за период 2018–2021 гг.

Источник: составлено авторами.

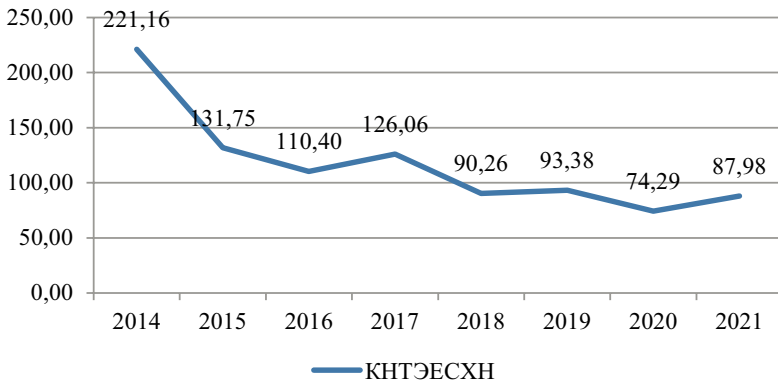


Рисунок 10. Динамика доли потенциальных налогов теневой экономики по отношению к единому сельскохозяйственному налогу за период 2014–2021 гг.

Источник: составлено авторами.

прироста — 71,87%, среднее значение составило 4,58), что видно на рисунке 9.

На рисунке 10 видно, что доля потенциальных налогов теневой экономики к единому сельскохозяйственному налогу имеет тенденцию к снижению — в 2014 г. доля составляла 221,16, а к концу 2021 г. составила 87,98 (темп роста составил 39,78%, темп прироста — 60,22%, среднее значение составило 116,91).

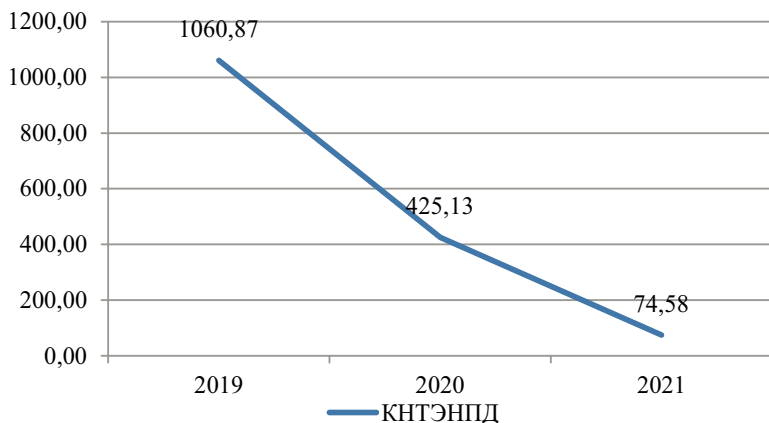


Рисунок 11. Динамика доли потенциальных налогов теневой экономики по отношению к налогу на профессиональный доход за 2019–2021 гг.

Источник: составлено авторами.

Как видно на рисунке 11, доля потенциальных налогов теневой экономики к налогу на профессиональный доход имеет тенденцию к снижению — в 2019 г. доля составляла 1060,87, а к концу 2021 г. составила 74,58 (темп роста соста-

вил 7,03%, темп прироста — 92,97%, среднее значение составило 520,19).

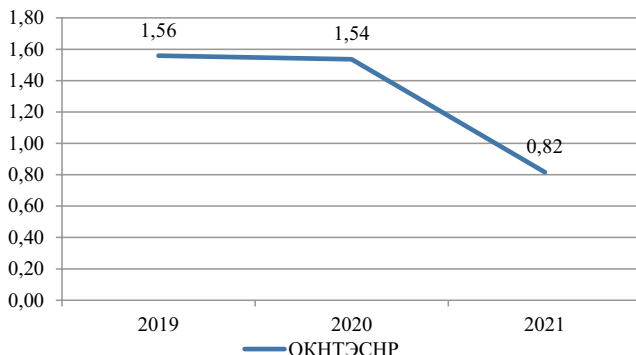


Рисунок 12. Динамика доли потенциальных налогов теневой экономики по отношению к специальным налоговым режимам за 2019–2021 гг.

Источник: составлено авторами.

Основываясь на данных на рисунке 12, можно сделать вывод, что доля потенциальных налогов теневой экономики к специальным налоговым режимам имеет тенденцию к снижению — в 2019 г. доля составляла 1,56, а к концу 2021 г. составила 0,82 (темп роста составил 52,35%, темп прироста — 47,65%, среднее значение составило 1,30).

Исходя из данных на рисунке 13, доля доходов теневой экономики к упрощенной системе налогообложения имеет тенденцию к снижению — в 2014 г. доля составляла 1,32, а к концу 2021 г. составила 0,54 (темп роста составил 40,60%, темп прироста — 59,40%, среднее значение составило 0,90).

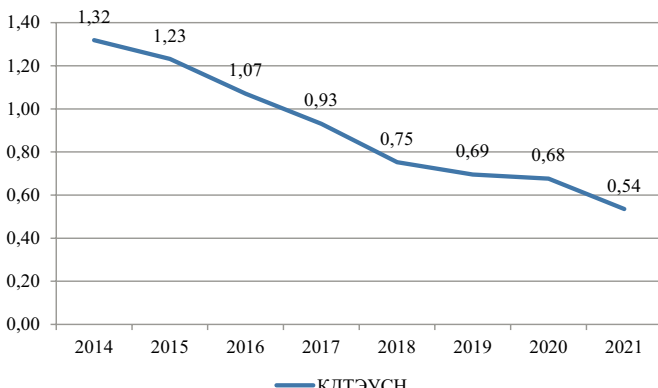


Рисунок 13. Динамика доли доходов теневой экономики по отношению к доходам упрощенной системы налогообложения за 2014–2021 гг.

Источник: составлено авторами.

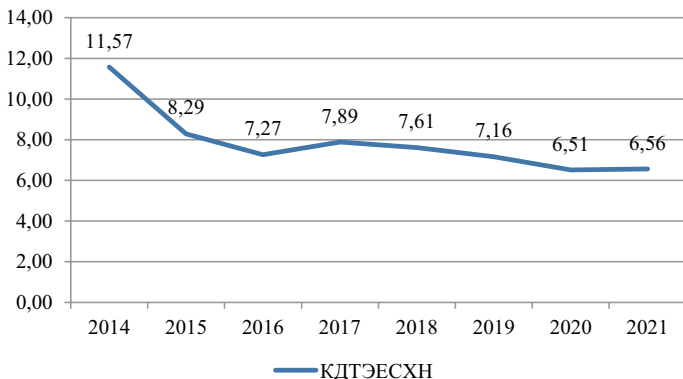


Рисунок 14. Динамика доли доходов теневой экономики по отношению к доходам единого сельскохозяйственного налога за 2014–2021 гг.

Источник: составлено авторами.

На рисунке 14 видно, что доля доходов теневой экономики к единому сельскохозяйственному налогу имеет тенденцию к снижению — в 2014 г. доля составляла 11,57, а к концу 2021 г. составила 6,56 (темп роста составил 56,70%, темп прироста — 43,30%, среднее значение составило 7,86).

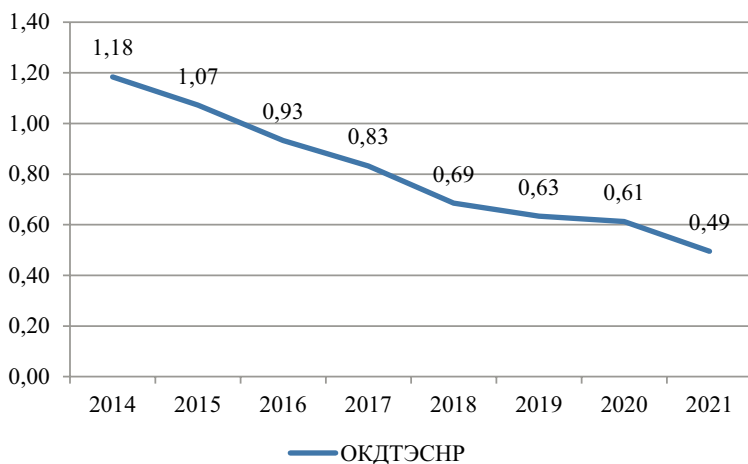


Рисунок 15. Динамика доли доходов теневой экономики по отношению к специальным налоговым режимам за период 2014–2021 гг.

Источник: составлено авторами.

Как видно на рисунке 15, доля доходов теневой экономики к специальным налоговым режимам имеет тенденцию к снижению — в 2014 г. доля составляла 1,18, а к концу 2021 г. составила 0,49 (темп роста составил 41,81%, темп прироста — 58,19%, среднее значение составило 0,06).

Рассчитаем интегральный показатель масштабов теневой экономики. В таблице 1 представлен расчет веса показателей.

Таблица 1

Расчет веса показателей

№ п/п (j-й показатель)	Показатели, n	Эксперты, m	Сумма баллов, Rj	Вес, kj (доля)
J=1	$K_{\text{НТЭНДФБ}}$	7	7	0,14
J=2	$K_{\text{НТЭККБ}}$	4	4	0,08
J=3	$K_{\text{НТЭМСБ}}$	6	6	0,12
J=4	$K_{\text{ДТЭККБ}}$	4	4	0,08
J=5	$K_{\text{НТЭМСБ}}$	5	5	0,10
J=6	$K_{\text{НТЭУСН}}$	10	10	0,20
J=7	$K_{\text{НТЭПСН}}$	1	1	0,02
J=8	$K_{\text{НТЭСХН}}$	1	1	0,02
J=9	$K_{\text{НТЭНПД}}$	2	2	0,04
J=10	$K_{\text{ДТЭУСН}}$	10	10	0,20
J=11	$K_{\text{ДТЭСХН}}$	1	1	0,02
ИТОГО:	—	—	51	1

Источник: составлено авторами.

Таблица 2

Оценка элементов масштабов теневой экономики за 2014–2021 гг.

№ п/п (j – й показатель)	Показатели, n	Вес, k_j (%)	Количественная оценка показателя, X_j	q – количество градаций единой шкалы	МТЭП
J =1	$K_{HTЭДФФ}$	0,14	1	5	0,03
J =2	$K_{HTЭЖКБ}$	0,08	5		0,08
J =3	$K_{HTЭМСБ}$	0,12	5		0,12
J =4	$K_{ДТЭЖКБ}$	0,08	5		0,08
J =5	$K_{HTЭМСБ}$	0,10	5		0,10
J =6	$K_{HTЭУСН}$	0,20	5		0,20
J =7	$K_{HTЭПСН}$	0,02	5		0,02
J =8	$K_{HTЭСОСН}$	0,02	5		0,02
J =9	$K_{HTЭПД}$	0,04	5		0,04
J =10	$K_{ДТЭУСН}$	0,20	5		0,20
J =11	$K_{ДТЭСОСН}$	0,02	5		0,02

Источник: составлено авторами.

Таблица 3
Результаты расчетов коэффициентов потенциальных налогов и доходов теневой экономики к соответствующим показателям за 2014 – 2021 гг.¹

Показатель	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.
К _{НТЭНДФ}	0,125	0,118	0,094	0,085	0,066	0,065	0,075	0,065
К _{НТЭККБ}	–	–	–	52455531,60	43967741,94	44156250,00	35900000,00	44362244,90
К _{НТЭСБ}	–	–	214823,69	235245,08	225550,22	238481,01	251841,46	297824,97
К _{ДТЭККБ}	–	–	–	4540892219,33	412096774,19	397343750,00	336425000,00	407270408,16
К _{ДТЭСБ}	–	–	1993153,03	2036512,17	2114016,22	2145991,56	2360049,11	2734201,06
К _{НТЭСН}	4,23	3,91	3,51	3,23	2,55	2,25	2,18	1,75
К _{НТЭСН}	–	–	–	–	5,64	5,41	5,68	1,59
К _{НТЭСН}	221,16	131,75	110,40	126,06	90,26	93,38	74,29	87,98
К _{НТЭНПД}	–	–	–	–	–	1060,87	425,13	74,58
К _{ДТЭСН}	1,32	1,23	1,07	0,93	0,75	0,69	0,68	0,54
К _{ДТЭСН}	11,57	8,29	7,27	7,89	7,61	7,16	6,51	6,56
ОК _{НТЭСНР}	–	–	–	–	–	1,56	1,54	0,82
ОК _{ДТЭСНР}	1,18	1,07	0,93	0,83	0,69	0,63	0,61	0,49

Источник: составлено авторами.

В таблице 2 представлена оценка элементов масштабов теневой экономики за 2014–2021 гг.

$$\text{МТЭ}_{2014-2021} = 0,03 + 0,08 + 0,12 + 0,08 + 0,10 + 0,20 + 0,02 + 0,02 + 0,04 + 0,20 + 0,02/11 = 0,08$$

Интегральный показатель масштабов теневой экономики равняется 0,08 для каждого анализируемого календарного года.

В таблице 3 представлены результаты расчетов коэффициентов потенциальных налогов и доходов теневой экономики к соответствующим показателям за 2014–2021 гг.

На основе проведенных авторами расчетов можно сделать следующие выводы. Показатели налогов и доходов теневой экономики в России имеют тенденцию к снижению. Расчет показал, что потенциальные налоги теневой экономики значительно больше каждого исчисленного налога специальных режимов налогообложения.

Расчет общего коэффициента налогов теневой экономики по отношению к специальным налоговым режимам показал, что потенциальные налоги теневой экономики за 2019–2020 гг. значительно превышают исчисленные налоги специальных налоговых режимов. При этом в 2021 г., ситуация имеет обратный характер — исчисленные налоги СРН превышают потенциальные налоги теневой экономики.

Коэффициент доходов теневой экономики по отношению к доходам упрощенной системы налогообложения за период 2014–2016 гг. показывает, что доходы теневой экономики больше доходов УСН, при этом с 2017 по 2021 г.

ситуация изменилась наоборот (в 2021 г. доходы УСН значительно превышали доходы теневой экономики, коэффициент составил 0,54).

Коэффициент доходов теневой экономики по отношению к доходам единого сельскохозяйственного налога в 2014 г. показывает, что доходы теневой экономики больше доходов ЕСХН, при этом с 2015 по 2021 г. ситуация поменялась в обратную сторону (в 2021 г. доходы ЕСХН значительно превышали доходы теневой экономики, коэффициент составил 0,71).

Расчет общего коэффициента доходов теневой экономики по отношению к специальным налоговым режимам показал, что доходы теневой экономики за 2014–2021 гг. значительно меньше доходов специальных налоговых режимов.

Потенциальные налоги малого бизнеса теневой экономики значительно превышают специальный налог малого бизнеса, также можно сказать, что доходы малого бизнеса теневой экономики меньше доходов малого бизнеса по специальным налоговым системам.

Библиографический список

1. Ахмедуев А.Ш. Теневая экономика: за и против прогресса / Вопросы структуризации экономики. — 2014. № 3. С. 6–11.
2. Архипцева Л.М. Налоговый потенциал: теоретические и практические аспекты использования и планирования налоговых поступлений // Налоги и налогообложение. — 2008. № 7. С. 39–46.
3. Гуляева И.А., Рогозинская, О.С. Влияние теневой экономики на развитие малого предпринимательства в России // Экономика и менеджмент инновационных технологий. — 2018. № 5 (80). С. 16.

4. Пансков В.Г. Теневая экономика и налогообложение //ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика. 2017. № 5. С. 77–91.
5. Министерство инвестиций и развития Свердловской области [Электронный ресурс] — Режим доступа: <https://mir.midural.ru/> (дата обращения: 29.03.2023).
6. Министерство экономического развития Российской Федерации [Электронный ресурс] — Режим доступа: https://www.economy.gov.ru/material/directions/nacionalnyu_proekt_maloe_i_srednee_predprinimatelstvo_i_podderzhka_individualnoy_predprinimatelskoj_iniciativy/ (дата обращения: 06.05.2023).
7. Управление федерального казначейства по Свердловской области [Электронный ресурс] — Режим доступа: <https://sverdlovsk.goskazna.gov.ru/> (дата обращения: 29.03.2023).
8. Управление Федеральной службы государственной статистики [Электронный ресурс] — Режим доступа: <https://rosstat.gov.ru/> (дата обращения :14.09.2022).
9. Управление Федеральной службы государственной статистики по Свердловской области и Курганской области [Электронный ресурс] — Режим доступа: <https://sverdl.gks.ru/> (дата обращения: 29.03.2023).
10. Федеральная налоговая служба России [Электронный ресурс] — Режим доступа: <https://www.nalog.gov.ru/rn77/> (дата обращения: 29.03.2023).

References

1. Akhmeduev, A.Sh. Tenevaya ekonomika: za i protiv progressa/ Voprosy strukturizatsii ekonomiki. 2014. № 3. С. 6–11.
2. Arkhiptseva L.M. Nalogovy potentsial: teoreticheskie i prakticheskie aspekty ispol'zovaniya i planirovaniya nalogovykh postuplenii// Nalogi i nalogoblozhenie. — 2008. № 7. С. 39–46.

3. Gulyaeva, I.A., Rogozinskaya, O.S. Vliyanie tenevoi ekonomiki na razvitie malogo predprinimatel'stva v Rossii // Ekonomika i menedzhment innovatsionnykh tekhnologii. 2018. № 5 (80). S. 16.
4. Panskov, V.G. Tenevaya ekonomika i nalogooblozhenie // ETAP: ekonomicheskaya teoriya, analiz, praktika. 2017. № 5. S. 77–91.
5. Ministerstvo investitsii i razvitiya Sverdlovskoi oblasti [Elektronnyi resurs] — Rezhim dostupa: <https://mir.midural.ru/> (data obrashcheniya: 29.03.2023).
6. Ministerstvo ekonomicheskogo razvitiya Rossiiskoi Federatsii [Elektronnyi resurs] — Rezhim dostupa: <https://www.economy.gov.ru/material>.
7. /directions/nacionalnyy_proekt_maloe_i_srednee_predprinimatel'stvo_i_podderzhka_individualnoy_predprinimatelskoy_iniciativy/ (data obrashcheniya: 06.05.2023).
8. Upravlenie federal'nogo kaznacheistva po Sverdlovskoi oblasti [Elektronnyi resurs] — Rezhim dostupa: <https://sverdlovsk.roskazna.gov.ru/> (data obrashcheniya: 29.03.2023).
9. Upravlenie Federal'noi sluzhby gosudarstvennoi statistiki [Elektronnyi resurs] — Rezhim dostupa: <https://rosstat.gov.ru/> (data obrashcheniya: 14.09.2022).
10. Upravlenie Federal'noi sluzhby gosudarstvennoi statistiki po Sverdlovskoi oblasti i Kurganskoi oblasti [Elektronnyi resurs] — Rezhim dostupa: <https://sverdl.gks.ru/> (data obrashcheniya: 29.03.2023).
11. Federal'naya nalogovaya sluzhba Rossii [Elektronnyi resurs] — Rezhim dostupa: <https://www.nalog.gov.ru/rn77/> / (data obrashcheniya: 29.03.2023).

Контактная информация / Contact information

ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет» (УрГЭУ)

620144, Россия, Свердловская область, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта/
Народной Воли, 62/45

Ural State University of Economics (USUE) 620144, Yekaterinburg,
8 Marta str./Narodnaya Volya, 62/45

Рогачев Александр Сергеевич / Alexander S. Rogachev
alex2014.rogacheff@mail.ru

Логинов Михаил Павлович / Mikhail P. Loginov
port-all@mail.ru

Усова Наталья Витальевна / Natalia V. Usova
nata-ekb-777@yandex.ru

DOI: 10.38197/2072-2060-2024-245-1-259-280

**МЕТОДИКА
ФОРМИРОВАНИЯ
ФИНАНСОВОГО
ИНСТРУМЕНТАРИЯ
ИНВЕСТИЦИОННЫХ
ПРОЕКТОВ
С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ
КОНЦЕССИОННОГО
МЕХАНИЗМА**
**METHODOLOGY
FOR FORMING FINANCIAL
INSTRUMENTATION
FOR INVESTMENT
PROJECTS USING THE
CONCESSION MECHANISM**



**РАЗУМОВСКАЯ ЕЛЕНА
АЛЕКСАНДРОВНА**

Профессор кафедры финансов, денежного обращения и кредита ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет», доктор экономических наук, доцент

ELENA A. RAZUMOVSKAYA

Professor of the Department of Finance, Money Circulation and Credit, Ural State University of Economics, Doctor of Economics, Associate Professor



ХАЛИН ВАДИМ ИГОРЕВИЧ

Председатель комитета правовой экспертизы правового департамента Администрации города Тюмени

VADIM I. KHALIN

Chairman of the Committee of Legal Expertise of the Legal Department of the Tyumen City Administration

АННОТАЦИЯ

Актуальность представленной рукописи обусловлена острой и значительной потребностью российской экономики во внутренних инвестиционных ресурсах, направляемых в проекты, требующие создания и модернизации транспортной и жилищно-коммунальной инфраструктуры, социально значимые отрасли.

В настоящей статье авторами представлен алгоритм реализации методических рекомендаций по формированию инструментария

финансирования инвестиционных проектов, реализуемых в формате концессии, исходя из существующих методических подходов. На основе анализа проблем реализации концессионных соглашений на территории Российской Федерации авторами обоснована необходимость внесения дополнений в действующую методику оценки эффективности инвестиционных проектов. В частности, предложен оригинальный авторский коэффициент влияния отдельных инструментов финансирования инвестиционного проекта на его потенциальную доходность. Указанный коэффициент позволяет согласовывать разнонаправленные интересы участников проекта, приводя к возможности не просто компромиссного решения, но выгодного для частного инвестора, государства и стейкхолдеров. Собственно, в основе коэффициента, предложенного В.И. Халиным, лежит принцип эффективности по Дж. Нэшу, когда решение не ущемляет ничьих интересов, приводя к увеличению выгод всех сторон.

На макроэкономическом уровне применение дополненной методики оценки эффективности инвестиционных проектов, реализуемых в формате концессии, способно активизировать привлечение частного капитала в крупные инфраструктурные инвестиционные проекты, стимулируя инвестиционный климат в российской экономике. Представленные в статье методические подходы могут быть использованы заинтересованными сторонами в процессе подготовки и реализации инвестиционных проектов с использованием концессионного механизма.

ABSTRACT

In this article, the authors consider some methodological approaches to the formation of financial instruments for investment projects. The paper reflects the current problems of the development of concession agreements in our country, indicates the need to intensify the involvement of private capital in investment projects using the concession

mechanism. One of the ways to attract private investors may be the development of a methodology for the formation of financial instruments for investment projects. Through the prism of the provisions of the legislation on concession agreements, as well as as a result of the analysis of the opinions of scientists, experts and practitioners on existing methods of financing projects using the concession mechanism, the author's methodological recommendations on the formation of financial instruments for investment projects are presented. The methodological approaches presented in the paper can be used by all interested parties in the process of preparing and implementing investment projects using the concession mechanism.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА

Инвестиционный проект, финансовый инструментарий, концессионное соглашение, концессионный механизм.

KEYWORDS

Investment project, financial instruments, concession agreement, concession mechanism.

ВВЕДЕНИЕ

Напряженная геополитическая ситуация в мире, недружественные акции со стороны западных стран в отношении Российской Федерации привели к высокой степени неопределенности в национальной экономике и сдерживают инвестиционную активность в стране. Необходимость реализации крупных инфраструктурных проектов предполагает привлечение значительных объемов капитала, которое в сложившихся условиях возможно только при финансировании на основе бюджетных средств [1; С. 405]. Одним из капиталоемких направлений инвестирования, наряду с транспортной инфраструктурой,

является отрасль жилищно-коммунального хозяйства, требующая колоссальных инвестиций, источниками которых не могут быть исключительно тарифы, как отмечено Министерством строительства и жилищно-коммунального хозяйства Российской Федерации¹.

Стимулами для частного инвестора принять решение о финансировании инвестиционного проекта совместно с органами публичной власти являются обеспечение доходности от вложений и стабильность финансово-правовых отношений. Механизмом, способным обеспечить указанные для частного инвестора условия, является концессионный механизм. Так, за 2023 г. по концессиям привлечено на 22,8% больше частных средств, чем аналогичный период прошлого года². По данным Национального центра ГЧП, в конце прошлого года началась реализация 216 проектов (в форме концессий и соглашений о ГЧП/МЧП) на общую сумму 601,8 млрд руб. Из них 336,9 млрд руб. составили средства частных инвесторов³.

Цель

Учитывая потребность во внутристрановых инвестициях, целью настоящего исследования является развитие существующих методических подходов к оценке потенциальной эффективности инвестиционных проектов, реализуемых с использованием концессионного механизма посредством дополнения оригинальным коэффициентом, учитывающим целесообразность выбора

¹ Официальный сайт Министерства строительства и жилищно-коммунального хозяйства Российской Федерации: URL: <https://minstroyrf.gov.ru/press/pochti-830-mlrd-rublej-privlecheno-na-razvitiie-sistem-zhkhkh-v-ramkakh-kontsessiy-/> (дата обращения: 27.01.2024).

² Там же.

³ Аналитические материалы Национального Центра ГЧП, <https://pppcenter.ru/analitika/> (дата обращения: 27.01.2024).

финансового инструментария. Использование частными инвесторами предложенной методики позволит им сделать обоснованный выбор наиболее эффективного инструмента финансирования инвестиционного проекта, а также прогнозировать свои финансовые показатели на горизонте всего срока его реализации. Более того, указанный коэффициент позволяет согласовать плюрализм интересов стейкхолдеров и нивелировать потребительский экстремизм и публичный эгоизм сторон.

МАТЕРИАЛЫ И МЕТОДЫ

В процессе подготовки настоящей статьи использованы публикации современных исследователей в области инвестиций и финансирования инвестиционной деятельности, нормативно-правовые акты, регулирующие концессии и статистические данные по концессионной деятельности. Исследование проведено с применением общенаучных методов познания: анализ, синтез, обобщение, моделирование, классификация, и с использованием частных методов экономического исследования: экономическое наблюдение, экономико-математическое моделирование, агрегирование экономических гипотез.

ОБСУЖДЕНИЕ

Концессионный механизм предполагает, что частный инвестор будет обеспечивать за свой счет строительство или модернизацию объекта концессии (системы водоснабжения, водоотведения, теплоснабжения, гидротехнические сооружения, автомобильные дороги, образовательные, медицинские учреждения и др.), а затем извлекать доход посредством эксплуатации нового объекта. В свою оче-

редь, со стороны органов публичной власти возлагаются обязанности по созданию для инвестора благоприятных условий для финансирования инвестиционного проекта, в том числе обязанности по передаче ему земельных участков для строительства объекта, по предоставлению частному инвестору налоговых льгот, субсидий, иных преференций и гарантий. Концессионные соглашения характеризуются, как правило, крупными вложениями денежных средств и длительным сроком реализации инвестиционных проектов.

Вместе с тем участники рынка концессий и эксперты отмечают, что многие сферы экономики остаются невостребованными со стороны частных инвесторов [2; С. 9, 3; С. 77]⁴. Однако существуют способы для увеличения количества реализуемых концессионных соглашений за счет привлечения нового частного капитала. К одному из таких способов, по нашему мнению, следует отнести методику формирования финансового инструментария инвестиционных проектов с использованием концессионного механизма В.И. Халина.

Действующие положения Федерального закона от 21.07.2005 № 115-ФЗ «О концессионных соглашениях» не предусматривают конкретных финансовых обязательств со стороны концессионера и концедента, а также не определяют финансовый инструментарий финансирования инвестиционных проектов⁵. Это позволяет сторонам проекта устанавливать вариативные условия концессионного соглашения и выбирать подходящие фи-

⁴ Официальная страница медиахолдинга РБК. URL: <https://www.rbc.ru/industries/news/651fbbc19a7947008ce7b9da> (дата обращения: 27.01.2024), официальный сайт ИД «Коммерсантъ». URL: <https://www.kommersant.ru/doc/6267983> (дата обращения: 27.01.2024).

⁵ Российская газета, № 161, 26.07.2005.

нансовые инструменты инвестирования в зависимости от текущей политической, экономической ситуации в стране, имеющегося запаса денежных средств и прочего капитала. Очевидно, что для частного инвестора финансовые обязательства будут выше, если по условиям концессии предполагается создание объекта, а не его реконструкция — следовательно, концеденту придется взять на себя финансовые обязательства по разработке проектной документации на объект, а также вносить оплату в обеспечение паритетных условий соглашения [4; С. 39].

К наиболее популярным финансовым инструментам финансирования любого инвестиционного проекта следует отнести банковский кредит и (или) лизинг, облигационные займы, самофинансирование, акционирование.

Полагаем, что к финансовому инструментарию в контексте исследования следует также относить и способы обращения с привлеченными средствами в рамках реализации концессионного соглашения и эксплуатации концессионером нового объекта. К таким способам следует отнести следующие: плата концедента в форме субсидий, полученная плата по тарифам (в сфере ЖКХ), плата за оказанные концессионером услуги населению территории, целевое финансирование через механизм межбюджетных трансфертов с участием Публично-правовой компании «Фонд развития территории», сдача в аренду торговых площадок на объекте концессионного соглашения, компенсация инвестиционных обязательств концессионера, договоры синдицированного кредита (займа) с участием коммерческих банков и ВЭБ.РФ, внедрение инновационных технологий на объекте концессии [5; С. 117]. Следует

отметить, что плата со стороны населения территории не должна быть основным инструментарием финансирования инвестиционного проекта, в противном случае возможны ситуации, когда концессионер в целях увеличения прибыли стремится поднять стоимость своих услуг, что может вызвать социальную напряженность.

В современных исследованиях учеными отмечены и такие финансовые инструменты, как мезонинное финансирование и метод своевременного покрытия [6; С. 4]. Суть мезонинного финансирования состоит в том, что частный инвестор в процессе реализации инвестиционного проекта может оперативно привлечь капитал посредством трансформации своего долга в пакет акций своей же компании. В свою очередь, метод своевременного покрытия предполагает, что инвестиционный проект делится на этапы и частный инвестор обеспечивает приток капитала в следующий этап строительства за счет извлечения прибыли из результатов предыдущего этапа проекта. Особенно актуально использование данного метода при реализации масштабных проектов, предполагающих строительство комплекса с несколькими зданиями и сооружениями.

Весьма интересным, как отвечающим современным тенденциям, представляется расширение использования в концессионных соглашениях новых инструментов финансирования, стимулирующих интерес отечественных инвесторов и нивелирующих конфликт интересов других участников инвестиционных проектов [7; С. 47]. В своем исследовании В.В. Глазкова, Е.Г. Господарик отмечают, что для преодоления проблемных областей реализации концессионных соглашений необходимо сформировать

механизм паритетного распределения рисков между сторонами, что обеспечит определенные гарантии окупаемости проекта для частного инвестора [8; С. 804]. Считаем, что таким механизмом может стать использование сторонами соглашения о применении нескольких финансовых инструментов, которое создаст устойчивые экономические связи на весь, часто — длительный период реализации инвестиционного проекта.

РЕЗУЛЬТАТЫ

Учитывая отмеченную ранее гибкость условий концессионного соглашения, а также большое количество потенциально применимых в концессии финансовых инструментов, частный инвестор может столкнуться с трудностями выбора оптимального финансового инструментария для конкретного инвестиционного проекта [9; С. 27]. В настоящей работе автором предлагается следующий алгоритм обоснования финансового инструментария инвестиционного проекта, реализуемого в формате концессионного механизма (рисунок).

Представленные методические рекомендации состоят из шести этапов, на каждом из которых сторонами концессионного соглашения проводятся определенные мероприятия, направленные на формирование финансового инструментария инвестиционного проекта. Коротко рассмотрим каждый из данных этапов.

В рамках первого этапа стороны соглашения определяют цели использования того или иного финансового инструмента, исходя из своих финансовых интересов и ожиданий от проекта. Цель использования финансового инструмента должна соответствовать общей цели реали-



Рисунок. Алгоритм реализации методических рекомендаций по формированию финансового инструментария инвестиционных проектов

Источник: составлен авторами.

зации инвестиционного проекта сторон и не противоречить условиям концессионного соглашения.

В рамках второго этапа проводится компаративный анализ финансирования инвестиционных проектов, которые реализуются в смежных с объектом соглашения

сферах экономики. Это позволяет сторонам соглашения превентивно выявить потенциальные риски финансирования проекта и сузить варианты выбора конкретных финансовых инструментов [10; С. 57].

На третьем этапе проводится непосредственное формирование инструментария финансирования. В рамках этого этапа по результатам компаративного анализа и с учетом результатов оценки рисков применения каждого финансового инструмента стороны концессионного соглашения выбирают финансовые инструменты, которые будут использоваться в рамках инвестиционного проекта.

Четвертый этап предполагает определение критериев доходности инструмента финансирования инвестиционных проектов, что позволит оценить потенциальную доходность от проекта для концессионера и социально-экономический эффект от реализации проекта для концедента. Данный этап предполагает определение финансовой эффективности использования инструмента для концессионера и концедента.

На пятом этапе проводится моделирование финансового инструмента посредством поочередного наложения инструмента финансирования на инвестиционный проект. Данный этап, с учетом ранее определенного на предыдущем этапе финансовой эффективности каждого инструмента, позволит отсеять финансово неэффективные инструменты после оценки их наложения на реализацию концессионного соглашения в долгосрочном периоде.

На шестом, заключительном, этапе проводится оценка результатов применения финансового инструментария. По результатам оценки эффективности инвестицион-

ного проекта с использованием выбранного финансового инструментария делается вывод о целесообразности использования выбранных инструментов. Однако возможна ситуация, когда по результатам использования представленной методики стороны приходят к обоюдному решению о нецелесообразности финансирования инвестиционного проекта в связи с его финансовой неэффективностью, что обеспечит сохранение капитала и времени для каждой из сторон.

В практическом аспекте настоящего исследования авторами предложено на четвертом и пятом этапах представленной методики оценивать эффективность использования конкретного инструмента финансирования на основе потенциальной доходности инвестиций частной стороны в концессионных проектах. В связи с этим необходимо на четвертом этапе методики оценивать влияние каждого рассматриваемого инструмента финансирования на потенциальную доходность проекта и уже исходя из результатов компаративного анализа проводить оценку влияния отдельных инструментов финансирования на потенциальную доходность инвестора, следуя логике авторской методики В.И. Халина (таблица).

Из представленной таблицы следует, что на потенциальную доходность концессионного проекта в процессе финансирования инвестиционных проектов с использованием концессионного механизма существенное влияние оказывает учет финансовых интересов каждой стороны соглашения. Чем больше обеспечивается сбалансированность финансовых интересов заинтересованных сторон, тем выше потенциальная доходность от инвестиционного проекта для инвестора.

Таблица

Оценка влияния отдельных инструментов на потенциальную доходность инвестиционного проекта с позиции концессионера по методике В.И. Халина

Финансовый инструмент	Влияние финансового инструмента на потенциальную доходность концессионного проекта, в % отношении	Обоснование влияния финансового инструмента на потенциальную доходность инвестиционного проекта
Самофинансирование	90	Концедент не может оказывать влияния на размер и форму вкладываемых концессионером средств. Практически полная автономия концессионера на принятие финансовых решений при реализации проекта.
Компенсационное финансирование	80	Концедент обеспечивает возмещение выпадающих доходов частного инвестора посредством предоставления субсидий, оптимизирует процедуры согласования тарифов для концессионера, устанавливает плату концедента, вводит налоговые льготы для инвестора, создает иные экономические условия и обеспечивает выгоды для концессионера. Однако предел компенсаций со стороны концедента установлен требованиями положений действующего законодательства (концессионного, антимонопольного и законодательства о контрактной системе), что не позволяет в полной мере обеспечить доходность для инвестора.

Финансовый инструмент	Влияние финансового инструмента на потенциальную доходность концессионного проекта, в % отношении	Обоснование влияния финансового инструмента на потенциальную доходность инвестиционного проекта
Кредитное финансирование	65	Кредитная организация устанавливает размер процентной ставки в зависимости от сроков и объемов вложений, в том числе частных средств, в проект; потенциальных рисков инвестиционного проекта. Поскольку концедент может выступить гарантом перед кредитной организацией, то банки могут установить более выгодную процентную ставку для инвестора. Однако концессионные проекты характеризуются длительным сроком реализации и крупными суммами вложений, что приводит к значительным переплатам по кредиту со стороны концессионера.
Комбинированное финансирование	50	Концессионер и концедент осуществляют финансирование инвестиционного проекта на паритетных условиях. Данный инструмент направлен на обеспечение сбалансированности финансовых интересов каждой стороны при реализации проекта, однако не способен в полном объеме обеспечить доходности для инвестора, поскольку существенно ограничен финансовыми интересами концедента.
Контрактное финансирование	20	Концедент осуществляет финансирование проекта в форме капитального гранта, который не может превышать восемьдесят процентов расходов на создание и (или) реконструкцию объекта концессионного соглашения, а за счет платы концедента обеспечивает финансирование инвестиционного проекта на стадии эксплуатации объекта концессионного соглашения. В связи с этим учет финансовых интересов концессионера минимален, поскольку он выступает в проекте больше в роли наемного менеджера, чем инвестора.

На пятом этапе методики определения финансового инструментария инвестиционного проекта следует поочередно наложить рассмотренные в работе инструменты финансирования на инвестиционный проект, для чего предлагается произвести следующий расчет:

$$F = NPV * K * 100,$$

где:

F — потенциальная доходность инвестора от вложений;

NPV — чистая приведенная стоимость;

K — авторский коэффициент влияния инструмента финансирования на потенциальную доходность инвестиционного проекта, в процентном отношении.

Оригинальный коэффициент предложен и обоснован В.И. Халиным, как показатель оценки влияния каждого конкретного инструмента на прогнозируемую доходность инвестиционного проекта. Коэффициент позволяет учесть разнонаправленные интересы всех участников инвестиционного проекта и нивелировать их разногласия через выбор инструмента инвестирования.

Данный расчет позволит потенциальным инвесторам оценить потенциальную доходность инвестиционного проекта в зависимости от использования конкретного инструмента финансирования и прогнозируемых денежных потоков, связанных с планируемыми инвестициями. Чем выше итоговое значение расчета (F), тем большую доходность может принести для инвестора использование того или иного инструмента финансирования. В случае принятия решения об использовании в процессе финансирования одновременно нескольких инструмен-

тов финансирования следует рассчитывать влияние финансового инструмента на потенциальную доходность концессионного проекта посредством алгоритма вычисления среднего арифметического. В совокупности с прохождением всех этапов представленной методики расчет позволит частным инвесторам принять обоснованное решение об участии в реализации концессионного проекта, что в целом активизирует частные средства в стране. В то же время по окончании инвестиционного проекта необходима фактическая оценка эффективности инвестиционного проекта с использованием выбранного финансового инструментария, что потребует дополнительного применения методики оценки эффективности финансирования инвестиционных проектов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Таким образом, в рамках настоящего исследования представлена методика оценки эффективности финансового инструментария инвестиционного проекта, реализуемого на основе концессии. Данная методика позволит сторонам концессионного соглашения определить оптимальный набор финансовых инструментов, необходимых для финансирования инвестиционных проектов, а также предупредить потенциальные риски финансирования проекта. Применение авторской методики В.И. Халина обеспечит повышение доходности инвестиций частного капитала и стабильности финансово-правовых отношений между сторонами концессионного соглашения, что в целом будет способствовать активизации инвестиционной активности в нашей стране.

Библиографический список

1. Султанбекова З.М. Концессионные соглашения в российской практике управления инвестиционно-инновационной деятельностью / З.М. Султанбекова // Актуальные вопросы современной экономики. — 2021. — № 4. — С. 404–409. DOI 10.34755/IROK.2021.27.26.087. — EDN LKILWJ.
2. Бездудная А.Г. Применение концессионных соглашений в Российской Федерации: тенденции, проблемы и перспективы / А.Г. Бездудная, М.Г. Трейман, О. С. Чечина // Вестник факультета управления СПбГЭУ. — 2020. — № 7. — С. 4–9. — EDN OVTGBU.
3. Попова О.С. Концессионные соглашения как инструмент решения проблем развития ЖКХ / О.С. Попова, Н.Н. Якимчук // Управление социально-экономическим развитием: инновационный и стратегический подходы: Сборник научных трудов по материалам Национальной научно-практической конференции, Гатчина, 24 декабря 2021 года. — Гатчина: Государственный институт экономики, финансов, права и технологий, 2022. — С. 74–79. — EDN NYWLZQ.
4. Вифлеемский А.Б. Концессия какократов // Народное образование. 2020. № 2 (1479). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kontsessiya-kakokratov> (дата обращения: 25.01.2024).
5. Халин В.И. Финансовый инструментарий инвестирования концессионных проектов / В.И. Халин, Л.И. Юзвович // Академическая наука — проблемы и достижения: материалы XIX Междунар. науч.-практ. конф. (North Charleston, 23–24 апреля 2019 г.). — North Charleston : LuluPress, 2019. — С. 116–120.
6. Глоба С.Б., Васильев Е.П., Березовая В.В., Вчерашний П.М. Исследование финансовых инструментов поддержки развития проектов концессии при модернизации объектов коммунальной инфраструктуры // МНИЖ. 2023. № 2 (128).

URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/issledovanie-finansovyh-instrumentov-podderzhki-razvitiya-proektov-kontsessii-pri-modernizatsii-obektov-kommunalnoy-infrastruktury> (дата обращения: 25.01.2024).

7. Мищенко О.А. Привлечение дополнительных источников финансирования для развития объектов концессионного соглашения на основе применения цифровых финансовых инструментов. Вектор науки Тольяттинского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2021; (4) :46-51. <https://doi.org/10.18323/2221-5689-2021-4-46-51>.
8. Глазкова В.В., Господарик Е.Г. Развитие государственно-частного партнерства на основе концессий в сфере теплоснабжения // Вестник МГСУ. 2023. № 5. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/razvitie-gosudarstvenno-chastnogo-partnerstva-na-osnove-kontsessiy-v-sfere-teplosnabzheniya> (дата обращения: 25.01.2024).
9. Погодина Т.В., Мингазов Р.И. Формы государственно-частного партнерства и их особенности при реализации инвестиционных проектов // Инновации и инвестиции. 2023. №4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/formy-gosudarstvenno-chastnogo-partnerstva-i-ih-osobennosti-pri-realizatsii-investitsionnyh-proektov> (дата обращения: 25.01.2024).
10. Инвестиционные риски в сфере строительства при реализации концессионных соглашений в России / П.Е. Манохин, У.Ф. Симакова, Н.К. Симаков, М.А. Кисляков // Социально-экономическое управление: теория и практика. — 2020. — № 2(41). — С. 56–60. — EDN HGGJZS.

References

1. Sultanbekova Z.M. Concession agreements in the Russian practice of investment and innovation activity

- management / Z.M. Sultanbekova // Actual issues of modern economics. — 2021. — № 4. — С. 404–409. DOI 10.34755/IROK.2021.27.26.087. — EDN LKILWJ.
2. Bezdudnaya A.G. Application of concession agreements in the Russian Federation: trends, problems and prospects / A.G. Bezdudnaya, M.G. Treiman, O.S. Chechina // Bulletin of the Faculty of Management of SPbSEU. — 2020. — № 7. — С. 4–9. — EDN OVTGBU.
 3. Popova O.S. Concession agreements as a tool to solve the problems of housing and communal services development / O.S. Popova, N.N. Yakimchuk // Management of socio-economic development: innovative and strategic approaches : Collection of scientific papers on the materials of the National Scientific and Practical Conference, Gatchina, December 24, 2021. — Gatchina: State Institute of Economics, Finance, Law and Technology, 2022. — С. 74–79. — EDN NYWLZQ.
 4. Bethlehemsky A.B. Concession of cacocrats // Narodnoe Obrazovanie Obrazovanie. 2020. № 2 (1479). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kontsessiya-kakokratov> (date of address: 25.01.2024).
 5. Khalin V.I. Financial toolkit of concession projects investment / V.I. Khalin, L.I. Yuzvovich // Academic science — problems and achievements : proceedings of the XIX International scientific and practical conference (North Charleston, April 23–24, 2019). — North Charleston : LuluPress, 2019. — С. 116–120.
 6. Globa S.B., Vasiliev E.P., Berezovaya V.V., Yesterday P.M. Study of financial instruments to support the development of concession projects in the modernization of municipal infrastructure // MNIJ. 2023. № 2 (128). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/issledovanie-finansovyh-instrumentov-podderzhki-razvitiya-proektov-kontsessii-pri-modernizatsii-obektov-kommunalnoy-infrastruktury> (date of reference: 25.01.2024).

7. Mishchenko O.A. Attraction of additional sources of financing for the development of objects of concession agreement on the basis of application of digital financial instruments. Vector of Science of Togliatti State University. Series: Economics and Management. 2021;(4):46-51. <https://doi.org/10.18323/2221-5689-2021-4-46-51>
8. Glazkova V.V., Gospodarik E. G. Development of public-private partnership on the basis of concessions in the sphere of heat supply // Vestnik MGSU. 2023. № 5. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/razvitie-gosudarstvenno-chastnogo-partnerstva-na-osnove-kontsessiy-v-sfere-teplosnabzheniya> (date of reference: 25.01.2024).
9. Pogodina T.V., Mingazov R.I. Forms of public-private partnership and their features in the realization of investment projects // Innovations and Investments. 2023. № 4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/formy-gosudarstvenno-chastnogo-partnerstva-i-ih-osobennosti-pri-realizatsii-investitsionnyh-proektov> (date of reference: 25.01.2024).
10. Investment risks in the construction sector in the implementation of concession agreements in Russia / P.E. Manokhin, U.F. Simakova, N.K. Simakov, M.A. Kislyakov // Socio-economic management: theory and practice. — 2020. — № 2(41). — С. 56–60. — EDNHGGJZS.

Контактная информация / Contact information

ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет» (УрГЭУ)

620144, Россия, Свердловская область, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта/Народной Воли, 62/45

Ural State University of Economics (USUE) 620144, Yekaterinburg, 8 Marta str./Narodnaya Volya, 62/45

Разумовская Елена Александровна / Elena A. Razumovskaya
razumovskaya.pochta@gmail.com

Администрации города Тюмени
ул. Первомайская, д. 20, Тюмень, Тюменская обл., Россия, 625000.
Tyumen City Administration
20, Pervomayskaya str., Tyumen, Tyumen region, Russia, 625000.
Халин Вадим Игоревич / Vadim I. Khalin
VadimIKhalin.gov@yandex.ru

ТРЕБОВАНИЯ К ПУБЛИКАЦИЯМ В НАУЧНОМ ИЗДАНИИ

НАУЧНЫЕ ТРУДЫ ВОЛЬНОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО ОБЩЕСТВА РОССИИ

1. Статья направляется в редакцию в электронном виде (файл в формате Microsoft Word с расширением *.doc, *.docx) на e-mail: science@veorus.ru:

- Объем полного текста научной статьи, в том числе таблицы и библиографический список, не должен превышать 30 000 знаков с пробелами (\approx 15 страниц установленного образца). Файл с текстом статьи должен содержать всю информацию для публикации (в том числе рисунки и таблицы).
- Шрифт Times New Roman, размер шрифта — 12 pt, межстрочный интервал — 1,5, отступ первой строки абзаца — 1,25.
- Параметры страницы: верхнее и нижнее поля — 2 см; боковые поля: левое поле — 3 см, правое поле — 2 см.
- Сноски оформляются шрифтом Times New Roman, размер шрифта — 11 pt, межстрочный интервал — 1, без отступа.
- Автоматическая расстановка переносов не ставится. Выделения в тексте можно проводить только курсивом или полужирным начертанием букв. Подчеркивание не допускается. В тексте не должны присутствовать повторяющиеся пробелы и лишние разрывы строк.
- Рисунки (фотографии, скриншоты и т.п.) размещаются в тексте статьи, а также прикрепляются отдельно-

ми файлами в форматах .jpeg или .tiff с разрешением не меньше 150 dpi.

- Наименование файла, содержащего научную статью, должно совпадать с фамилией автора.

2. Для публикации статьи необходимо предоставить в электронном виде фотографию(и) автора(ов). Размер файла — не менее 2 МБ, формат — .jpeg или .tiff.

3. Структура статьи:

3.1. Название статьи и информация об авторах:

- Название статьи на русском языке прописными буквами полужирным шрифтом.
- Название статьи в переводе на английский язык.
- Информация об авторе(ах) на русском языке: Ф.И.О. полностью, должность, место работы автора, ученая степень.
- Информация об авторе(ах) на английском языке: Ф.И.О., должность, место работы автора, ученая степень.

3.2. Аннотация (Abstract):

- Аннотация на русском языке (до 600 знаков с пробелами) должна быть содержательной (отражать основные цели и способы проведения исследования, суммировать наиболее важные результаты и научное значение статьи) и структурированной (следовать логике построения статьи).
- Аннотация на английском языке должна быть написана грамотным английским языком с использованием специальной англоязычной терминологии, при этом по смыслу полностью соответствовать русскоязычному названию.

3.3. Ключевые слова (Keywords):

- на русском языке (до 10 слов);
- на английском языке (до 10 слов).

3.4. Текст статьи:

- Полный текст (на русском языке) должен быть структурированным по разделам. Структура полного текста научной статьи, посвященной описанию результатов оригинальных исследований, должна соответствовать общепринятому шаблону и содержать разделы: введение, цель, материалы и методы, результаты, обсуждение, выводы/заключение.
- Таблицы и рисунки в тексте статьи должны иметь порядковый номер, название, на каждую таблицу и рисунок в тексте должна быть соответствующая ссылка.

3.5. Библиографический список (References):

- Наличие пристатейных библиографических списков в едином формате, установленном системой Российского индекса научного цитирования, является обязательным. Список использованных литературных источников (Библиографический список / References) оформляется на русском языке и на латинице: русскоязычные источники необходимо транслитерировать (стандарт транслитерации — BSI), источники на английском, французском, немецком и других языках указываются в оригинале. Для автоматической транслитерации в латиницу рекомендуется обращаться на сайт <http://translit.ru>.
- Пристатейный библиографический список нумеруется последовательно, в порядке первого упоминания в тексте (в соответствии с **ГОСТ Р 2018–7.0.100**). Нумерация ссылок на источники в библиографическом списке должна соответствовать ссылкам в тексте статьи, где их следует приводить в квадратных скобках арабскими цифрами. В библиографическом списке все работы перечисляются в порядке цитирования. Постраничными остаются только смысловые сноски (комментарии, добавления и т.д.).

- Рекомендуется ссылаться на статьи, опубликованные ранее в томах издания «Научные труды Вольного экономического общества России».

4. Контактная информация (Contact information):

- Для каждого автора на русском и английском языках приводятся в конце статьи контактные данные: название и полный почтовый адрес организации(й), которую(ые) он (они) представляет(ют), e-mail автора(ов).

5. Автор предоставляет отчет о проверке статьи в системе «Антиплагиат». В случае принятия Редакционным советом решения о публикации в «Научных трудах Вольного экономического общества России» оформляется Лицензионный договор о предоставлении права использования произведения установленного образца.

При направлении статьи необходимо приложить рекомендательное письмо от организации или научного руководителя (в отсканированном варианте).

Подписку на издание можно оформить через почтовые отделения Почты России на всей территории РФ и на сайте онлайн-подписки: <https://podpiska.pochta.ru/>.

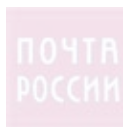
Подписной индекс в официальном каталоге Почты России — ПР999.

По вопросам публикации статей следует обращаться в редакцию:

+7 (495) 609-07-60, info@veorus.ru.

Сайт научного издания: <http://www.veorus.ru/труды-вэо>.

ПОДПИСКА НА ПЕЧАТНЫЕ ИЗДАНИЯ ВЭО РОССИИ



Подписку можно оформить через почтовые отделения Почты России на всей территории РФ и на сайте онлайн-подписки podpiska.pochta.ru

НАУЧНЫЕ ТРУДЫ ВОЛЬНОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО ОБЩЕСТВА РОССИИ

Подписной индекс в официальном каталоге Почты России — **ПР999**

Научные труды Вольного экономического общества России с 2003 года входят в Перечень рецензируемых научных изданий Высшей аттестационной комиссии (ВАК) при Министерстве науки и высшего образования Российской Федерации, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук. Публикуемые в Научных трудах Вольного экономического общества России статьи имеют международный цифровой идентификатор DOI, индексируются в международных реферативных и полнотекстовых базах данных: Российский индекс научного цитирования (РИНЦ) на базе научной электронной библиотеки eLibrary.ru (НЭБ), CrossRef, CyberLeninka, Google Академия. Тома Научных трудов размещены на сайте ВЭО России (раздел «Библиотека») www.veorus.ru

ЖУРНАЛ «ВОЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА»

Подписной индекс в официальном каталоге Почты России — **ПА008**

Научно-популярное аналитическое издание, рассчитанное на специалистов в сфере экономики и широкий круг читателей. Журнал «Вольная экономика» представляет аналитику, свободную от главенствующих доктрин; интервью с учеными и практиками из разных стран мира; экспертные мнения, в том числе и членов Вольного экономического общества России, которые определяют ориентир в современном мире экономики. Все интервью, новости и аналитические статьи, опубликованные в печатной версии журнала, доступны на сайте <http://freeeconomy.ru>

Научное издание

НАУЧНЫЕ ТРУДЫ

ВОЛЬНОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО ОБЩЕСТВА РОССИИ

Том № 1 (245), 2024 г.

Учредитель: Общественная организация — Вольное экономическое общество России (125375, г. Москва, ул. Тверская, 22А).

Свидетельство о регистрации «Научных трудов Вольного экономического общества России» в Роскомнадзоре — ПИ № 77-3786 от 20.06.2000.

Подписной индекс в официальном каталоге Почты России — ПР999

Издание осуществляется Вольным экономическим обществом России.

Адрес издателя и редакции: 125375, г. Москва, ул. Тверская, 22А

+7 (495) 609-07-60, info@veorus.ru

<http://veorus.ru/труды-вэо/>

Главный редактор: С.Д. Бодрунов, член-корреспондент РАН,
д.э.н., профессор

Над выпуском работали: А.В. Бобина, М.А. Лазарев

Оформление и верстка — ООО «Экономикс Медиа»

Корректоры — О. Марсова, П. Марсова

Подписано в печать 10 февраля 2024 г.

Формат 14 x 20 см. Бумага офсетная

Выход в свет 05 марта 2024 г.

Тираж 1000 экз., Заказ № 344103

Отпечатано в типографии ООО «Вива-Стар»

г. Москва, ул. Электrozаводская, д. 20

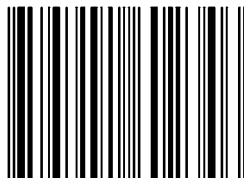
Свободная цена

© Вольное экономическое общество России, 2024

ISBN 978-5-94160-234-6

ISSN 2072-2060

ISBN 978-5-94160-234-6



9 785941 602346

Scientific Publication
SCIENTIFIC WORKS
OF THE FREE ECONOMIC SOCIETY OF RUSSIA
Volume № 1 (245), 2024 г.

Founder: Public organization — Free Economic Society of Russia
(125375, Moscow, Tverskaya St., 22A).
Registration number — ПИ № 77-3786, 06/20/2000.
Subscription Code ПР999 in the official Catalog of Russian Post

Published by the Free Economic Society of Russia
22A, Tverskaya, 125375, Moscow, Russia
+7 (495) 609-07-60, info@veorus.ru
<http://veorus.ru/труды-вэо/>

Editor-in-Chief — S.D. Bodrunov, Corresponding Member
of the Russian Academy of Sciences, Doctor of Economics, Professor.
Publication Editors — A.V. Bobina, M.A. Lazarev

Design — Economics Media Ltd.
Press-corrector — O. Marsova, P. Marsova

Signed for printing on February 10, 2024
Format 14 x 20 cm. Offset paper

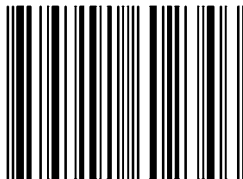
Publication March 05, 2024
Run of 1,000 copies, Order No. 344103
Printed in the printing house
of «Viva-Star» LLC
Moscow, Elektrozavodskaya str., 20.

Free price

© The Free Economic Society of Russia, 2024

ISBN 978-5-94160-234-6
ISSN 2072-2060

ISBN 978-5-94160-234-6



9 785941 602346

