

Вестник Московского университета

НАУЧНЫЙ ЖУРНАЛ

Основан в ноябре 1946 г.

Серия 6 ЭКОНОМИКА

Том 59 • № 1 • 2024 • ЯНВАРЬ — ФЕВРАЛЬ

Издательство Московского университета

Выходит один раз в два месяца

СОДЕРЖАНИЕ

Вопросы управления

- Кузин Д. В.* Концепции российского корпоративного управления: эволюция и сравнительный анализ 3
- Кобылко А. А., Рыбачук М. А.* Человеческий капитал в структуре стратегии компании: подходы к гармонизации 29
- Ананьин В. И., Зимин К. В., Гимранов Р. Д., Лугачев М. И., Скрипкин К. Г.* Управление сложными ситуациями с использованием метода Cynefin 53

Мировая экономика

- Григорьев Л. М., Жаронкина Д. В., Майхрович Я.-М. Я., Хейфец Е. А.* Механизм смены режимов мировой инфляции: 2012—2023 гг. 72

Демография

- Казбекова З. Г., Лю Ю., Калабихина И. Е.* «Старые» и «молодые» провинции Китая: возрастная структура и экономический рост 96

Вопросы устойчивого развития

- Штефан М. А., Зотова Я. Н.* Влияние формы представления нефинансовой отчетности на рыночную капитализацию российских и зарубежных компаний 122

Отраслевая и региональная экономика

- Моисеев Н. А., Назарова Д. И., Семина Н. С.* Методология выявления дефицитных ресурсов экономики 146
- Богатырев М. И., Кириченко О. С., Назарова Ю. А., Никонов И. М., Щербакова Н. С.* Проблема определения ставки дисконтирования для комплексных инвестиционных проектов в нефтегазовой отрасли 171
- Гутникова О. Н., Павлуненко Л. Е.* Аспекты формирования и развития регионального рынка крупных товаров под влиянием товаров-заменителей 187
- Ситкевич Д. А.* Ресурсы и барьеры развития внутреннего туризма в российских регионах: опыт Дагестана 203

Финансовая экономика

- Аксентьев А. А.* Связь отложенных налогов с налоговыми начислениями и денежными потоками российских организаций. 221
- Исакова Э. Т.* Финансовое содержание категории «отмывание преступных доходов»: обзор научных публикаций 259

Lomonosov Economics Journal

VOL. 59 • No. 1 • 2024 • JANUARY — FEBRUARY

CONTENTS

Management Issues

- Kuzin D. V.* Russian corporate governance conceptions:
evolution and comparative analysis. 3
- Kobylko A.A., Rybachuk M.A.* Human capital in corporate strategy structure:
approaches to harmonization 29
- Ananyin V.I., Zimin K.V., Gimranov R.D., Lugachev M.I.,
Skripkin K. G.* Managing complex situations through Cynefin method 53

World Economy Studies

- Grigoryev L.M., Zharonkina D.V., Maykhrovich M.Y.,
Kheifets E.A.* Mechanism of regime changes of global inflation in 2012–2023 72

Demographic Studies

- Kazbekova Z.G., Liu Yu., Kalabikhina I.E.* “Old” and “young”
Chinese provinces: age structure and economic growth 96

Sustainable Issues

- Shtefan M.A., Zotova Ya. N.* The impact of the form of non-financial reporting
on market capitalization of Russia’s and foreign companies 122

Branch and Regional Economy

- Moiseev N.A., Nazarova D.I., Semina N.S.* The methodology
of defining scarce resources of economy. 146
- Bogatyrev M.I., Kirichenko O.S., Nazarova Yu.A., Nikonov I.M.,
Shcherbakova N. S.* Determining the discount rate for complex
investment projects in oil and gas industry 171
- Gutnikova O.N., Pavlunenko L.E.* Forming and developing the regional market
of cereals under the influence of substitutes 187
- Sitkevich D.A.* Resources and barriers to the development of internal tourism
in Russian regions: evidence from Dagestan. 203

Financial Studies

- Aksent’ev A.A.* The correlation between deferred taxes, tax accruals and cash flows
of Russian companies 221
- Isakova E. T.* Financial content of money laundering concept: literature review. 259

ВОПРОСЫ УПРАВЛЕНИЯ

Д. В. Кузин¹

МГУ имени М. В. Ломоносова (Москва, Россия)

УДК: 334.01, 334.021

doi: 10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-1

КОНЦЕПЦИИ РОССИЙСКОГО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ: ЭВОЛЮЦИЯ И СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ

Большинство из многочисленных публикаций и материалов по корпоративному управлению (КУ) в современной России посвящено анализу развития модели такого управления за последние три десятилетия и отдельным его аспектам. Однако практически отсутствуют работы, в которых проводилось бы обобщение того, как развивались взгляды российских исследователей по этим вопросам, как формировались, изменялись и анализировались идеология и культура КУ, его диалектика. В статье предлагается авторская периодизация изучения проблем КУ в России, которая не совпадает, но идет параллельно с периодизацией истории развития самой системы такого управления. Так, с 1992 г. по настоящее время выделяются и анализируются три исследовательских этапа — классический, эмпирический (или аналитический), и ситуационный — и пять стадий развития системы КУ. На основе сравнительного анализа и обобщения накопленного за эти годы эмпирического материала определяются характерные черты и проблемные вопросы каждого исследовательского этапа. Изменение фокуса, содержания и культуры как собственно КУ, так и его изучения является важнейшим результатом чуть более 30-летней истории развития современного российского бизнеса. Это очевидно прослеживается, если сравнить проблемы КУ и их научный анализ в каждом из прошедших десятилетий — от описания системы, основных механизмов и создания институциональной основы КУ к более глубокому пониманию задач повышения его эффективности в новой реальности, от преимущественно теоретических и концептуальных исследований до аналитических и практикоориентированных. Статья является первым шагом на пути более углубленного изучения вопросов эволюции управленческой мысли в этом направлении.

Ключевые слова: система корпоративного управления, исследования корпоративного управления, модели корпоративного управления, диалектика корпоративного управления, совет директоров.

Цитировать статью: Кузин, Д. В. (2024). Концепции российского корпоративного управления: эволюция и сравнительный анализ. *Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика*, 59(1), 3–28. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-1>.

¹ Кузин Дмитрий Владимирович — д.э.н., и.о. зав. кафедрой управления организацией, Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова; e-mail: dvkuzin@inbox.ru, ORCID: 0000-0002-5223-0719.

D. V. Kuzin

Lomonosov Moscow State University (Moscow, Russia)

JEL: M10, M14

RUSSIAN CORPORATE GOVERNANCE CONCEPTIONS: EVOLUTION AND COMPARATIVE ANALYSIS

The majority of numerous publications on corporate governance in modern Russia examine the development of corporate governance model over the last thirty years and its various aspects. However, there are practically no studies with an overview of Russian research on these issues, on the development of thought in this area, on the formation, changes, and analysis of ideology and culture of corporate governance, and its dialectics. The article presents the author's view on periodization of such studies in contemporary Russia which doesn't fully correspond to the history of corporate governance practice in Russia itself, but goes in parallel to it. Thus, three research periods are suggested and analyzed — classical, empirical or analytical, and contingency as well as five stages of corporate governance development since 1992 till the present time. Based on the comparative analysis and generalization of the accumulated empirical material over these years, the paper identifies the major features and problematic issues of each research stage. Changes in the focus, content and culture of corporate governance itself and its studies are the most vital result of more than 30 years history of contemporary Russian business development. It becomes evident if we compare problems of corporate governance in each of the previous decades — from the overview of corporate governance system, its mechanisms and formation of its institutional basis to an in-depth understanding of the tasks to increase its effectiveness in the new reality; from mostly theoretical and conceptual studies to more analytical and practice oriented. This paper is the first step in further comprehensive study on the evolution of management thought in this area.

Keywords: corporate governance system, research on corporate governance, models of corporate governance, dialectics of corporate governance, board of directors.

To cite this document: Kuzin, D. V. (2024). Russian corporate governance conceptions: evolution and comparative analysis. *Lomonosov Economics Journal*, 59(1), 3–28. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-1>

Введение

В историческом изучении управления организацией (*management*) как вида человеческой деятельности есть одна особенность — управленческая мысль и теория являются вторичными образованиями по отношению к реальности и практике в конкретно-исторический период времени. Описывая и анализируя эту реальность и практику, далее предлагают новые подходы и конкретные механизмы, которые, в свою очередь, наряду с другими факторами часто меняют сами взгляды мыслителей. На этом

пути появляются управленческие инновации, которые характеризуются новизной и существенным отходом от прежних канонов менеджмента и отличаются, в числе прочего, системностью, результативностью, воспроизводимостью и масштабируемостью (Хэмел, 2006). Затем, по мере их осознания, изучения, накопления и в итоге размыwania основ прежней парадигмы управления, происходит смена последней, что и случилось в мире на рубеже тысячелетия.

В российском корпоративном управлении¹ (*corporate governance* — далее КУ), которое по этим критериям может считаться такой инновацией, произошло обратное — «в начале было слово» — зарубежная теория, имеющая достаточно длинную историю с первой половины прошлого века, и зарубежная практика (в виде рекомендаций, аналитических обзоров или живых носителей — приглашенных зарубежных менеджеров) проникли к нам до появления реальной российской практики КУ, которой просто не было до 1990-х гг. Самыми очевидными объяснениями такой сравнительно короткой истории современного КУ являются фактическое отсутствие предмета КУ в прежней нерыночной советской экономике со стопроцентной государственной собственностью, отсутствие рынка капитала и, соответственно, практическое отсутствие в профессиональном лексиконе и экономической практике понятий «корпорация как акционерное общество» (а не как крупная диверсифицированная компания или профессиональный союз), объединяющее разных собственников, «собрание акционеров» как высший орган принятия решений, «совет директоров» как стратегический орган управления акционерной компанией, «стейкхолдер»² и многих других. Понятие «директор» прежде связывалось с назначаемым государством и контролируемым партийной организацией руководителем предприятия (соответственно и подотчетным им), встроенным в жесткую иерархическую систему административно-командного управления. Появление сначала единичных практик, а впоследствии и определенной системы КУ в современной России фактически означало не только управленческую инновацию, но и российскую управленческую революцию³ — идеологическую и содержательную (хотя по сути это был возврат к рыночной экономике и акционерным компаниям, существовавшим еще до советской эпохи, но уже совершенно в другой реальности).

¹ Система и механизмы управления отношениями собственников, менеджеров и прочих заинтересованных лиц, обеспечивающих контроль и развитие компании.

² Понятие «stakeholder» стало активно использоваться после выхода книги: Freeman R. E. Strategic Management: A Stakeholder Approach. London, 1984.

³ Речь идет именно о современной России, так как канонически считается, что четвертая управленческая революция в истории цивилизации произошла в XVII в. и была как раз связана с отделением собственности от управления при возникновении первых акционерных компаний.

Однако неверным было бы утверждать, что проблемы корпоративного управления совсем не изучались в СССР до 1990-х гг. Теоретическую основу взглядов советских исследователей в этой области сформировали три направления экономической мысли. Первое — изучение теории и практики собственно управления (management) в целом как за рубежом, так и в Советском Союзе со своей достаточно длинной историей с начала XX в. Попытки экономических реформ 1960-х гг. внесли существенный вклад в развитие советской управленческой мысли и породили первые новые формы хозяйствования очень близко подходя к собственно проблематике КУ. Второе — ограниченное и достаточно фрагментарное изучение самой теории и практики КУ в зарубежных капиталистических странах (в основном в профильных институтах Академии наук). Третье — изучение политико-экономической теории по более широким вопросам, связанным с проблематикой КУ — институциональной экономики, теории прав собственности, теорий фирмы, транзакционных издержек и др. особенно в контексте последующего решения трансформационных задач перехода к рыночной экономике. Слившись вместе, эти направления заложили основу взглядов на формирование системы новых экономических отношений, возникших в результате приватизации и появления первых акционерных компаний в 1990-х гг., а также системы управления этими компаниями и их внутренними и внешними связями.

Если взглянуть на 30-летний период развития рыночных отношений в России через призму эволюции корпоративного управления (КУ) как системы, механизмов и отношений между акционерами, менеджерами и стейкхолдерами, то можно, как это неоднократно было в истории управления, разделить *содержательную* (что) и *процессную* (как) составляющие.

С содержательной точки зрения проблему также можно рассматривать двояко. С одной стороны, это общий, скорее даже в значительной степени политико-экономический, взгляд на роль государства в формировании и регулировании экономических отношений, в том числе и корпоративных. С другой — это этапы развития собственно системы КУ, факторы перемен, конкретные практики, законы, правила, нормы и т. д. Представляется, что формирование и развитие этой системы КУ прошли пять этапов: 1) *приватизации и стихийного зарождения элементов КУ* (1992–1994 гг.) в условиях достаточно незаконного дележа государственной собственности и под сильным влиянием зарубежной практики в первых совместных предприятиях (иностранцы директора, первые советы директоров); 2) *формирования «олигархического капитализма»* в России с концентрацией и первичным переделом собственности, началом формирования институциональных основ специфической национальной модели и системы КУ (1995–2000 гг.); 3) *интернационализации и институализации КУ* на фоне экономического роста, вхождения в глобальную экономику, привлечения иностранных инвестиций, адаптации международных стандартов (первый

Кодекс корпоративного поведения, 2002 г.), совершенствования законодательства и практик КУ, формирования профессионального сообщества (2000–2008 гг.); 4) *усиления концентрации государственной собственности*, особенно в системообразующих отраслях и бизнесах и посткризисной (2008 г.) адаптации бизнеса; 5) *дальнейших поисков эффективности* КУ в условиях новых вызовов (с 2015 г. по настоящее время). Более детальным изучением, периодизацией и содержанием этих этапов исследователи занялись позднее, когда была накоплена достаточная эмпирическая база.

С процессной точки зрения это анализ того, как осуществлялись различные процессы в сфере КУ на каждом из таких этапов, что определяло изменения в данных процессах, каковы были их ограничения и результаты.

Несколько другой, с нашей точки зрения, выглядит периодизация изучения КУ за эти 30 лет. Здесь можно выделить три этапа, по сути и содержанию аналогичные некоторым известным «школами менеджмента» XX в. — «классический» (1991–1999 гг.), «эмпирический» (начиная с 2000-х гг.) и «ситуационный» (с 2010-х гг. по настоящее время).

Целями статьи являются сравнительный анализ изменения фокуса исследований на разных этапах развития системы КУ в России, а также выявление причин изменения этого фокуса. Данная статья может также рассматриваться как начало более глубоких исследований эволюции управленческой мысли в этой области, причин появления и изменения взглядов на проблемы КУ.

Классический этап

С теоретической точки зрения этот первоначальный этап становления исследований КУ в России в 1990-е гг. был так или иначе связан с изучением известных теорий КУ (агентской, контрактной, теории слуги, ресурсной, теорий стейкхолдеров, политической, легитимной) и их постулатами, принципами и лучшими практиками их применения в развитых странах. Другая сторона — специфические особенности их проявления и использования в России того времени, чему и было уделено основное внимание. Если говорить об идеологической, а затем и практической стороне этих работ, их смысл в том, чтобы обосновать основы зарождающейся системы КУ, разработать ее операционный концептуальный каркас и базовую институциональную инфраструктуру.

Поэтому, примерно начиная с середины 1990-х гг. в России стали появляться теоретические работы собственно по корпоративным отношениям и КУ¹. Основное внимание в них было направлено на следующие принципиальные на тот момент проблемы, многие из которых давно были

¹ Основные авторы в период с 1994 по 2000 г.: С. Аукционек, Д. Васильев, Т. Долгопятова, Р. Капелюшников, А. Клепач, Б. Кузнецов, А. Радыгин, Р. Энтов, А. Яковлев и др.

в центре исследований за рубежом, включая фундаментальные работы А. Берле, Дж. Минца, П. Друкера, М. Дженнинга, У. Меклинга, М. Йенсена, Ю. Фамы, Т. Дональдсона и др. (Кукура, 2004):

- структура и права собственности, моделях и механизмах корпоративного контроля;
- сущность агентской и связанные с ней проблемы отделения собственности от управления — асимметрии информации, фидуциарной ответственности менеджеров, их лояльности и подотчетности собственникам, оппортунистического поведения менеджеров, агентских издержек и рисков, неполноты контрактов, морального ущерба, выбора и вознаграждения менеджеров и др.;
- поведение разных типов акционеров — собственников-менеджеров (инсайдеров) и внешних акционеров, в частности, о доминировании инсайдеров на начальном этапе приватизации (прежде всего «красных директоров»), перехвативших разрушающуюся государственную собственность и получивших на тот момент наибольшие выгоды, аккумулировав у себя крупные пакеты акций и обеспечив тем самым фактический контроль над доставшимися им активами;
- роль и функции органов КУ;
- роль более широкого круга стейкхолдеров в системе корпоративных отношений;
- корпоративное финансирование;
- формирование российской модели корпоративного управления и др.

Последнее направление фактически стало квинтэссенцией теоретических дебатов, поскольку, опираясь на изучение практик других стран и их моделей, шли интенсивное обсуждение и идеологическая борьба в поисках как модели приватизации, так, соответственно, и модели КУ. Исходя из культурно-исторического наследия и опыта становления капитализма в современной России, достаточно быстро стало очевидно, что иностранные модели в «чистом» виде у нас не приживутся.

Характерные для англо-американской открытой «агентской» модели индивидуалистическая ментальность, «распыленная» собственность с множеством акционеров, развитый и мобильный рынок капитала (рынок сделок) с сильным регулированием, прецедентное право при осуществлении корпоративных сделок и разрешении споров *и советы директоров, фактически представляющие интересы всех акционеров перед менеджментом и осуществляющие контроль менеджмента от имени и ради интересов акционеров*, никак не соответствовали тому, что было в России в 1990-е гг.

Японский вариант достаточно «закрытой» модели с сильными финансово-промышленными группами (ФПГ) и большой концентрацией собственности также был изначально вряд ли возможен по причине их от-

сутствия, в том числе отсутствия сильных банков во главе таких групп и перекрестного владения акциями. Какие-то элементы этой модели появились позднее с созданием в России ФПГ, но при этом с несравненно большим участием государства в их собственности.

Европейская (континентальная) стейкхолдерская модель с длинной традицией крупного семейного бизнеса, сильным акцентом на участие разных стейкхолдеров, социальной направленностью и также существенной ролью банков в системе КУ также не была возможна из-за отсутствия ее основных компонентов в России того времени.

Поэтому, следуя исторически сложившейся русской модели управления (Прохоров, 2021), начала формироваться достаточно специфическая модель КУ с высококонцентрированной собственностью, большим соединением в одном лице контролирующих собственников и менеджеров, доминированием инсайдеров, информационной непрозрачностью и закрытостью, неразвитым рынком капитала и относительно слабым его регулированием, непрозрачной и неэффективной судебной системой с использованием административного ресурса и криминальных методов при перераспределении или захвате активов. Разумеется, далее эта модель подверглась определенным изменениям, но по сути в значительной степени сохранилась и далее, а в чем-то даже и усилилась, и большая часть дальнейших исследований российского КУ была посвящена этим вопросам.

Эмпирический этап

Следующий этап изучения КУ (примерно с начала 2000-х гг.) можно назвать *«эмпирическим»* (или *«аналитическим»*), и связан он с обобщением сложившего за первое десятилетие опыта и практик КУ. Фактически этот исследовательский сдвиг можно было бы охарактеризовать следующим образом — постепенный переход от изучения *«что такое КУ»* и *«для чего оно нужно»* к изучению *«как оно функционирует, почему, зачем и для кого оно нужно»*. То есть это был этап, с одной стороны, углубления изучения КУ, частичного преодоления недостатка изначальной несистемности и попыток наполнения его реальным содержанием, с другой — начало более глубокого понимания сущности сформировавшейся в 1990-е гг. модели управления экономикой. Логика развития взглядов здесь повторяла обычную логику развития всякой привносимой идеологии в России на начальных стадиях ее формирования: заимствование — адаптация — кастомизация (и часто ритуализация), с извечным изначальным противоречием формы и содержания.

Здесь произошло условное раздвоение векторов исследований, каждый со своей предметной областью, но при этом тесно взаимосвязанных. Одно направление — более теоретическое (институциональное) — в центр

внимания поставило проблемы КУ, рассматриваемые новой институциональной теорией (правила — ограничения — механизмы их выполнения, регулирование корпоративных отношений, оценка регулирующих воздействий, поведение институциональных инвесторов, социокультурные аспекты модели управления в России в целом и КУ в частности и др.¹), теорией прав собственности, теорией неокоммунитаризма, теорией стейкхолдерского капитализма, теорией корпоративной социальной ответственности (КСО).

Другое, более прикладное и практикоориентированное — пошло по пути анализа развития собственно системы КУ и работы ее внутренних и внешних механизмов, и его мы рассмотрим подробнее². Все более стали акцентироваться анализ практики (особенно «лучших практик», причем сначала преимущественно зарубежных, но далее все больше российских), а также рекомендации по ее улучшению.

Двумя главными причинами начала эмпирического исследовательского этапа (совпавшего с этапом интернационализации и институционализации КУ), с нашей точки зрения, являются следующие. Во-первых, это было связано с самым быстрым экономическим ростом страны в начале 2000-х гг., постепенным включением России в глобальные экономические отношения и необходимостью привлечения иностранных инвестиций, что неизбежно потребовало соблюдения Принципов корпоративного управления ОЭСР (1999), другого уровня и качества КУ, развития его инфраструктуры, определенности и стабильности «правил игры», защиты прав акционеров, внятной дивидендной политики, большей информационной прозрачности, профессионализации КУ, т.е. всего того, что соответствует мировым требованиям ведения бизнеса. Другими причинами стали сама практика и определенный накопленный опыт первого десятилетия рыночной трансформации, ощущаемая многими предпринимателями (причем не только крупными) необходимость создания работающей системы управления бизнесом, оптимизации портфеля активов, повышения рентабельности бизнеса и нахождения путей его дальнейшего развития. Соответственно, исследователи КУ стали углубляться в проблемы КУ.

Важнейшим начальным результатом этого периода была разработка первого Кодекса корпоративного поведения (2002), основанного на изучении аналогичных кодексов других стран, с последующим анализом практики его применения прежде всего крупными компаниями-эмитентами.

¹ Основные авторы помимо упомянутых выше: А. Аузан, Т. Гудкова, Р. Кокорев, А. Клишас, А. Прохоров, А. Шаститко и др.

² Далее будут приведены ссылки на некоторые наиболее значимые, на наш взгляд, материалы, появившиеся в период с начала 2000-х гг.

Начиная с этого периода существенную роль в развитии взглядов на проблемы КУ стали играть новые деловые ассоциации и организации, сформировавшие профессиональное сообщество КУ и взявшие на себя функции исследования и разработки рекомендаций по совершенствованию системы КУ, консультирования, анализа и внедрения «лучших практик» КУ, участия в разработке регулирующих документов, организации дискуссионных площадок по актуальным проблемам КУ, повышения профессиональной квалификации директоров и др. Важнейшими из таких организаций стали Ассоциация менеджеров (далее — АМ, 1999), Российский институт директоров (далее — РИД, 2001), Ассоциация независимых директоров (далее — АНД, 2002), Национальный совет по корпоративному управлению (далее — НСКУ, 2003), Российское общество управления рисками (РусРиск, 2003) и др. В активную аналитическую работу были включены также известные западные консультационные компании — российские подразделения PWC, Deloitte, KPMG, S&P и др. Большой массив регулярно публикуемой ими информации стал эмпирической основой широких исследований практики КУ в государственных и частных открытых, а затем и закрытых АО, в крупных и средних предприятиях разных отраслей, в банках и других организациях, даже не обязательно акционерного типа. С 2002 г. регулярно издается специализированный аналитический журнал «Акционерное общество: вопросы корпоративного управления», и далее стало постепенно нарастать количество публикаций, конференций и семинаров, посвященных проблемам КУ, появились диссертации по этим проблемам, начиная с 2010-х гг. ряд ведущих российских экономических вузов стали вводить курсы или разделы по КУ, включив их в программы бакалавриата и магистратуры.

Эти профессиональные организации внесли существенный вклад в разработку второго (актуализированного) Кодекса корпоративного управления (2014) и многочисленных рекомендаций по совершенствованию законодательной базы. Начиная с 2015 г. Банк России, а также НСКУ на регулярной основе стали выпускать аналитические доклады о практике исполнения положений нового кодекса в публичных компаниях. Уже к 2019 г. средний процент обследованных компаний и банков с уже устоявшейся системой КУ, в основном исполняющих положения Кодекса, составил 76%, однако только примерно четверть из них в тот период делали это в полной мере, исходя из реальных потребностей своего бизнеса, а не формально (Кузнецов, Никишова, 2019; Банк России, 2019).

Сформировавшееся профессиональное сообщество вывело исследование проблем КУ на новый уровень, превратив эту проблематику из относительно узкой и второстепенной в 1990-е гг. в мейнстрим исследований современного управления в целом и в объект достаточно пристального внимания государственного, крупного частного (публичного), а затем и среднего бизнеса (изучение практики ЗАО).

Основными стали следующие вопросы, и круг их стал расширяться:

- КУ и проблемы экономического роста в условиях глобализации;
- проблемы регулирования корпоративных отношений, в том числе баланса интересов разных групп акционеров и защиты прав миноритариев;
- отношения с инвесторами и проблемы инвестиционной привлекательности;
- проблемы корпоративных конфликтов;
- практика IPO, особенно начиная с 2005 г.;
- механизмы работы органов КУ;
- дивидендная политика;
- сделки по слияниям и поглощениям, реструктуризация бизнеса;
- КУ в компаниях разных типов и отраслей;
- КУ и корпоративная социальная ответственность;
- проблемы рисков КУ;
- проблемы корпоративного права;
- регулярная оценка общих трендов в системе КУ с 2004 г. (Исследование практики..., 2015) и др.

Акцентирование отдельных проблем по мере накопления эмпирической базы и появления новых вызовов времени постепенно менялось, а также увеличивались глубина анализа и актуальность практических рекомендаций. Например, если в одном из первых материалов НСКУ речь в основном шла о двух первых общих проблемах и обзоре сложившейся на тот момент практики КУ, то уже второй национальный доклад стал освещать различные вопросы функционирования прежде всего внутренних механизмов КУ (Национальный доклад..., 2009).

Остановимся лишь на наиболее значимых из них и кратко рассмотрим, на что были преимущественно обращены взгляды исследователей и аналитиков.

1. Важнейшими трендами в 2000-е гг. в развитии всей экономической системы современной России, в том числе и КУ, стали усиление роли государства и его возврат в качестве главного собственника в крупнейших компаниях. Здесь опять происходит раздвоение линий изучения этого далеко неоднозначного процесса — изучение КУ в широком и узком планах.

В широком плане просматривается политико-экономическая линия, связанная с исследованием своего рода оболочки всей формальной системы КУ, изучением трансформации прав собственности (владения, пользования и распоряжения) и преемственности форм государственного управления экономикой и бизнесом в постсоветский период. Общий тренд следующий: от государства, в значительной степени управляемого олигархами («семибанкирщина» 1990-х гг.), к государству, управляющему олигархами с 2000-х гг. Речь, в частности, идет о более широкой трак-

товке понятия «корпоративное государство» — большой единой государственной корпорации, состоящей из десятков более мелких олигархических структур и сотен крупных компаний, вступающих в сложные, противоречивые и конфликтные отношения между собой, разрабатывающие различные механизмы согласований, разрешения споров и конфликтов (причем преимущественно в неправовом, или квазиправовом поле), преодоления ограничений, выработки стратегии и т. д., но при этом тесно связанные с государством, зависимые от него и находящиеся фактически под его контролем. И это новое государство-корпорация фактически задает все основные «правила игры», причем по своему усмотрению. Если проводить исторические аналогии, то предшественником такой «корпорации» была, по-видимому, так называемая «корпорация СССР» с государством в лице советской и партийной бюрократии как монопольным «предпринимателем» (хозяином), инвестором, судьей и стратегом. Бывшее советское и партийное крупное чиновничество затем переродилось в новых собственников-управленцев. Часть криминалитета, активно участвовавшая в приватизации, приобрела относительно цивилизованный вид, публичность и проникла во власть, появились и новые молодые образованные собственники-предприниматели, создавшие практически с нуля свои бизнесы. При этом сменился главный субъект монополистической деятельности и управления: «советское корпоративное государство» превратилось в «олигархическое», но суть осталась примерно та же. Фактически речь идет о сформировавшейся к концу первого десятилетия 2000-х гг. новой модели КУ, но открытым остается вопрос о ее эффективности, способности к изменениям и развитию, и это стало предметом специальных исследований.

Другая линия изучения — государство как элемент формальной системы КУ и агент корпоративных отношений в ней. Оно активно включилось и во внедрение стандартов КУ в госкомпаниях, особенно второго-третьего эшелонов. Разумеется, этот сдвиг привел к большему изучению специфической практики КУ в таких компаниях, где государство в лице своих представителей в советах директоров стало выполнять по существу три в значительной степени разные роли — с одной стороны, регулятора корпоративных отношений, с другой — администратора, проводника государственной стратегии и соответствующих решений и их контролера, с третьей — рыночного игрока. Последняя роль далеко не всегда соответствует, а порой и противоречит первым двум. Соответственно, анализу подверглись не только разные формы государственных компаний с разной степенью участия государства в их капитале, их цели, задачи и стратегии, состав их органов управления, в том числе назначение представителей государства в советы директоров (постепенный отход от преимущественно временных поверенных), процедуры принятия и реализации решений, но и эффективность госкорпораций.

2. Если рассматривать изучение практик КУ, то, несомненно, основным фокусом внимания и анализа стали практики работы органов управления, прежде всего Советов директоров и их комитетов, поскольку от этого стала зависеть эффективность принятия и реализации всех основных решений по развитию бизнеса. Первая большая обобщающая работа на эту тему появилась в 2002 г. (Костиков (ред.), 2002)¹. В ней впервые в России с научной точки зрения была предпринята попытка системно взглянуть на сущность, функции, состав, процедурные и стратегические вопросы работы Совета директоров. Начиная с 2009 г. и далее практически в большинстве обзоров и исследований в той или иной мере рассматривались вопросы взаимодействий директоров и менеджеров, профессионализации советов — квалификации их членов, состава и функций, проблемы вознаграждений, рисков и ответственности, с возрастающим вниманием, особенно начиная с конца первого десятилетия 2000-х гг., к вопросам эффективности работы советов директоров с разработкой соответствующей критериальной базы оценки их деятельности (Филатов, 2014; Беликов, 2019; и др.).

Проблема независимых директоров стала одной из главных. Первая волна их массовых назначений в основном в «голубых фишках», в том числе в компаниях с государственным участием, произошла в 2007–2008 гг. Уже через четыре года после этого более 600 независимых директоров были назначены в 847 компаниях с государственным участием, а доля внешних директоров в них, по обследованию 135 крупнейших АО, была 33%, в частных компаниях — 38%, по сравнению с 27% в 2006 г. (Делойт, 2012). К 2015 г. уже примерно в четверти крупных публичных компаний были независимые директора, а в 2018 г. почти во всех несколько таких директоров (Беликов, 2019).

Кто такой независимый директор и что значит независимость члена Совета директоров, достаточно ли для директора только формальной независимости, какова его роль и зачем он нужен в составе Советов директоров, в Советах директоров каких компаний такой директор нужен, каковы квалификация и профессиональный опыт такого директора, какие отношения у него складываются с собственниками и другими членами Совета директоров, каково его реальное влияние на обоснование и принятие решений, какова его роль в госкомпаниях — это далеко неполный список вопросов, которые получили освещение как в разных статьях, так и в аналитических материалах. В более широкой постановке это изучение и таких явлений, как когнитивные искажения в Совете директоров, проблемы группового мышления и их преодоления (Текутьев, 2021).

¹ Далее будут приводиться работы только российских исследователей и аналитиков. Вместе с ними появилось немало статей зарубежных авторов, а также публикации переводных книг и рекомендаций разных международных организаций по проблемам КУ на русском языке.

3. Инвестиционная привлекательность бизнеса также стала одной из главных в корпоративной повестке и в соответствующих исследованиях. Последние условно можно разделить на две части — одни более концептуально рассматривали саму проблему инвестиционной привлекательности бизнеса и ее обеспечения с точки зрения КУ, в частности, проблему стратегического доверия к компании (Хиггинс, 2005; Веселов, Липатов, 2015), другие анализировали реальную реакцию зарубежного инвестиционного сообщества на изменения в системе КУ (Поршаков и др., 2010; Porshakov et al., 2014). Поскольку основными инвесторами, особенно в крупнейших компаниях, помимо государства были иностранные стратегические и портфельные институциональные инвесторы, проблема стабильных и понятных «правил игры», защиты их интересов, информационной прозрачности, комплаенса для них были важнейшими, начиная уже с конца 1990-х гг. Поэтому ряд российских аналитиков подготовил специальные исследования отношений иностранных инвесторов к изменениям в практике КУ в России, выделив такие проблемы, как управление отношениями с инвесторами, включая вопросы раскрытия информации, разработки и реализации стратегии развития, защиты прав акционеров, необходимости реально независимых директоров в составе Советов директоров, больших различий в практике КУ у «голубых фишек» и прочих компаний и др.

4. Усиление стратегической роли советов директоров, инвестиционной привлекательности и конкурентоспособности были тесно связаны с проблематикой повышения капитализации и акционерной стоимости бизнеса в целом. Накопленные в 1990-е гг. разными путями активы нуждались в реструктуризации, поэтому на рубеже тысячелетия реально встала проблема оптимизации портфеля активов для повышения его совокупной стоимости, и это превратилось в одну из главных стратегических целей акционеров. Акцентирование этой проблематики в исследованиях выразилось в следующем: а) в изучении и практическом применении в России с 2000-х гг. концепции стоимостно-ориентированного управления (*Value Based Management*) (Егоров, 2003; Пузов, 2010); б) в изменении парадигмы финансового анализа и моделирования стоимости компании для решения стратегических задач бизнеса (Ивашковская, 2009); в) в изучении практик оценки разных видов активов для последующей реализации сделок с этими активами и реструктуризации бизнеса (со второй половины 1990-х гг.); г) в необходимости привлечения дополнительных инвестиций для развития бизнеса, в том числе за счет IPO (Балашов и др., 2008); д) в необходимости учета интересов и вкладов разных стейкхолдеров в повышение стоимости бизнеса — дополнение концепции «управления стейкхолдерами» (*management of stakeholders*) концепцией «управления с вовлечением стейкхолдеров» (*stakeholder's management*) (Родионов, Старюк, 2006).

5. Естественно, большое количество работ в этот период и далее было посвящено изучению различных внутренних и внешних механизмов КУ, включая дивидендную политику, корпоративную отчетность, внутренних и внешний аудит, раскрытие информации, комплаенс, анализ сделок по слияниям и поглощениям с точки зрения проблем КУ, анализ банкротств и реструктуризаций бизнеса, КУ в холдингах и др. (Масютин, 2003; Шиткина, 2006). При этом, как упоминалось ранее, отмечалось очень большое разнообразие в практиках КУ между крупными и средними компаниями, открытыми (публичными) и закрытыми (непубличными) АО, отмечались также отраслевые и региональные различия в практиках КУ. Если на начальных этапах в центре внимания были в основном «голубые фишки», затем компании с государственным участием, то в 2020-е гг. объектом исследований стали также средние непубличные компании (Исследование практики..., 2020). Во многих из них собственники-менеджеры стали рассматривать свой бизнес не просто с патерналистской, но и со стратегической точки зрения (от компании как продолжения собственника к компании как саморазвивающемуся организму под контролем собственника), где советы директоров превратились из преимущественно искусственных, часто «декоративных» органов в реальные и профессиональные, где начали работать реально независимые директора, а стратегические вопросы, проблемы риск-менеджмента и внутреннего контроля стали главными.

6. Проблемы корпоративной социальной ответственности (КСО) в их привязке к КУ стали также одним из основных направлений исследований, начиная с 2000-х гг. В этой области, как и в предыдущих, анализ в начале сосредоточился на теории и концепциях КСО, которые за рубежом активно развивались с середины XX в. И основными были следующие вопросы: а) о назначении бизнеса (создание благ или доходы для акционеров — формула “the business of business is business”); б) о его ответственности (только перед акционерами или перед широким кругом стейкхолдеров и обществом в целом); в) кто и какой мере отвечает за благосостояние общества, формирование социальной инфраструктуры и за социальную повестку — бизнес или государство и как перейти к социально-ориентированной экономике; г) что такое социальное предпринимательство и инвестирование и какова их практика; д) каковы механизмы КСО; е) в чем специфика российской модели КСО (Благов, 2004; Благов, 2011) Это была одна — концептуальная — часть дискурса. Другая касалась исследования интеграции проблем КСО в практику КУ. Уже к началу 2010-х гг. примерно 100 крупнейших российских компаний (в основном так или иначе связанных с международными рынками) создали относительно развитые механизмы КСО и внедрили соответствующие принципы и стандарты GRI, ISO 26 000, AA1000 SES, ISO 1400 и др. в свою практику, однако до сих пор уровень КСО у нескольких десятков крупных и остальной

массы средних и мелких компаний очень разный. К концу 2010-х гг. департаменты КСО и утвержденные принципы устойчивого развития были примерно только в трети обследованных крупных компаний, при этом только четверть из них разработала планы по их внедрению, в 40% компаний Советы директоров рассматривали вопросы КСО на регулярной основе, отчеты по устойчивому развитию публиковала примерно половина компаний, а нефинансовую или интегрированную отчетность — менее четверти (Кузнецов, Никишова, 2019; Благоев (ред.), 2020).

Ситуационный этап

Продолжив углубленное изучение этих основных трендов развития системы КУ, можно считать, что третий этап дополнил предыдущий и является «ситуационным» (примерно с 2010-х гг.). Он акцентировал применительно к конкретным условиям новые исследовательские вопросы: какое КУ нужно и кому, что это дает бизнесу, как и почему что-то меняется? В нем очевидно стало просматриваться изучение диалектики КУ в России на основе накопленного эмпирического материала. Основным вывод был следующим: не все, что просто содержится в стандартах или в лучших мировых практиках, применимо и будет обязательно эффективно в нашей среде в конкретных компаниях и ситуациях. С ростом турбулентности внешней среды, неопределенности и множественных рисков выросла необходимость изучения различных адаптационных процессов и механизмов в разных ситуациях, в том числе в области КУ.

Очередная стадия в развитии системы КУ в России, да и в мире, началась после разворачивания глобального экономического кризиса 2008 г. и условно продлилась до середины 2010-х гг. Изучение реакции системы КУ на этот кризис стало одной из ключевых тем в проблематике исследований КУ. Этот кризис позволил сделать как минимум четыре глобальных вывода, которые впоследствии привели к существенным изменениям в практике КУ во всем мире и, соответственно, в фокусе исследований: а) констатации отсутствия идеальной модели КУ, поскольку все они так или иначе показали свои слабости; б) выявлению одной из главных проблемных зон — эффективного риск-менеджмента; в) в необходимости пересмотра ряда практик финансовой отчетности, принятия решений, ответственности директоров и необходимости ужесточения контроля; г) выявлению серьезных этических корней кризиса, связанных в том числе с крупными публичными корпоративными скандалами, и проблем социальной ответственности бизнеса (Kirkpatrick, 2009; Данилов и др., 2010).

Одно из крупных обследований топ-30 российских менеджеров показало, что, по их мнению, двумя наиболее серьезными стали проблемы риск-менеджмента (87% опрошенных) и формального характера корпоративных процедур (68%), включая слабый внутренний контроль (48%) и не-

достатки в стратегическом планировании (42%) (Корпоративное управление..., 2009).

Все это потребовало другого уровня работы Советов директоров как с точки зрения более глубокого и точного финансового анализа, эффективного контроля активов и управляющих этими активами, вознаграждений директоров и менеджеров, их профессиональной квалификации, этического поведения, так и в решении важнейших стратегических проблем, к числу которых помимо прочих все более стали относиться проблемы риск-менеджмента, отношений со стейкхолдерами и вопросы КСО. Иначе говоря, конкретно был поставлен вопрос о реакции системы КУ на кризис и повышении ее эффективности с точки зрения соблюдения как формальных требований (согласно принципам КУ ОЭСР, законам и кодексу КУ), так и обеспечения реальных результатов работы компаний оптимальным путем с учетом потребностей бизнеса и затрат на функционирование всей системы.

Посткризисный период ознаменовался резким увеличением работ по риск-менеджменту в целом. Ключевыми проблемами здесь стали отсутствие целостного и системного подходов к рискам, преимущественная реакция на уже свершившиеся рискованные события, недостаток интегрированных систем и культуры риск-менеджмента, недостаток подготовленных кадров в этой области, постоянных процедур отслеживания, предотвращения и купирования разных (не только финансовых) рисков в большинстве компаний. Иначе говоря, уровень «зрелости риск-менеджмента» был на начальных этапах достаточно низкий. Исследованию этих вопросов на регулярной основе стало уделяться гораздо больше внимания, что сказалось и на существенных позитивных переменах, и в практике риск-менеджмента. Так, к 2019 г. возросло число специализированных подразделений по риск-менеджменту, политика риск-менеджмента стала одним из приоритетов рассмотрения Советами директоров, в большинстве крупных компаний появились специальные профессиональные программы обучения проблемам рисков и стандартов риск-менеджмента (КПМГ, 2015; Делойт, 2022). Пандемийный период придал этому направлению развития КУ дополнительный импульс — уже в марте 2020 г. 76% обследованных крупных компаний создали специальные подразделения, анализирующие проблемы бизнеса и дополнительные риски, связанные с пандемией (Делойт, 2022).

В 2010 г. была опубликована знаковая статья, в которой, пожалуй, впервые появилось понятие «диалектика развития КУ» (Берлин и др., 2010). Стали более глубоко рассматриваться в единстве и противоположностях такие аспекты, как зависимость от главного акционера, профессионализм и независимость директоров, российские и иностранные «лучшие практики» и директора, государственный и частный бизнес, крупные публичные компании и средние непубличные компании. Сама модель КУ также несколько изменилась. Заместитель директора РИД В. Вербицкий охарак-

теризовал позднее эту диалектику следующим образом: «*Из идеального к реальному*» (Вербицкий, 2020), и так можно было бы охарактеризовать весь этот исследовательский этап. Идея такого подхода состоит в следующем: между идеалом, намерениями (желаниями, лучшими практиками) и реальностями часто существует большой разрыв, и задача состоит в уменьшении (или даже преодолении) этого разрыва. Эта задача носит двойственный характер: с одной стороны, найти путь и способы перехода (в данном случае системы КУ) из одного состояния в другое (линейная логика: «от», «из» — «к»); с другой, — найти способы более эффективного использования или погружения «идеального» в существующую практику, т.е. в реальность современного российского бизнеса и управления конкретными компаниями (нелинейная логика). Иначе говоря, создана формальная система КУ в компании, но нет эффективного КУ, т.е. наличие инструментов и механизмов самих по себе (тем более их накопление) еще не означает качества работы; больше чего-то (в данном случае КУ) — это не обязательно лучше и эффективнее (Вербицкий, Кузин, 2018). Да и «идеала» в менеджменте нет, следуя таким авторитетам, как И. Адизес, П. Друкер и Г. Минцберг. Важны в данном случае проблемы и потребности конкретных предприятий, анализ тех практик, которые им нужны и полезны для развития их бизнеса, находящегося на определенной стадии развития.

В связи с этим в начале этого исследовательского этапа появляется другая важная статья, в которой предлагается многофакторная модель оценки КУ — PhICS — свидетельство именно системного и ситуационного подходов (Беликов, Вербицкий, 2011). По этой модели анализ перспектив развития конкретной компании и роли в этом КУ зависит от четырех главных взаимосвязанных факторов: Ph — стадии жизненного цикла бизнеса; I — формы финансирования инвестиций (самофинансирование, частное размещение акций, публичное размещение — IPO); C — уровня контроля со стороны основных собственников и роли компании в их инвестиционных интересах; S — стратегии развития компании (продажа, самостоятельное развитие, органическое развитие, слияние/поглощение). Отсюда разные инструменты КУ, разное применение стандартов и использование «лучших практик».

Тема диалектики КУ хорошо прослеживается и в фундаментальной работе генерального директора РИД И. Беликова и его предшествующих статьях, посвященных исследованию работы и проблем Советов директоров (Беликов, 2019). В них автор излагает несколько принципиальных идей относительно развития всей российской модели КУ. В мире происходят определенная смена парадигмы и универсализация модели КУ — от максимизации сегодняшней капитализации к максимизации завтрашних результатов и устойчивости системы КУ, т.е. происходит отход от изначальной «агентской» модели КУ к более зрелой стейкхолдерской, учитывающей гораздо более долгосрочные интересы разных общественных групп в развитии компаний, в том числе и институциональных ин-

весторов с «длинными деньгами», а не только их акционеров. В России же по-прежнему сохраняется преимущественно модель «исполнительной вертикали», где контролирующий акционер (особенно в крупных частных и особенно в госкомпаниях) встроен в политическую вертикаль власти и в значительной степени сам влияет на менеджмент и фактически подчиняет себе Совет директоров. А в связи с санкциями, выходом с рынка иностранных инвесторов и недостатком российских этот тренд только усиливается.

Диалектику КУ также можно увидеть и по отношению к проблеме капитализации бизнеса. По мнению исследователя, с конца 2000-х гг. перспектива роста рыночной капитализации практически утратила в глазах контролирующих акционеров российских компаний свое значение в качестве фактора, стимулирующего к повышению роли Советов директоров по ряду причин: стагнации российской экономики, снижающей ее инвестиционную привлекательность для западных инвесторов; снижения спроса на инвестиции со стороны самих российских компаний; резкого сокращения возможностей для роста капитализации за счет выхода на западные рынки капитала; возрастания рисков рейдерской экспроприации собственности; внутриполитических ограничений на переход контроля над крупными российскими компаниями к зарубежным инвесторам (Беликов, 2017).

С другой стороны, растет понимание того, что эффективный Совет директоров — это не просто исполнитель воли контролирующего акционера, но и стратегический орган. В связи с этим автор говорит о необходимости «визионерской» модели КУ, *где Советы директоров берут на себя функции стратегического поиска, изменения сознания топ-менеджмента и ключевых акционеров, внедрения иных процедур взаимодействия и развития*. Усиливается необходимость повышения профессионализма менеджмента, а в центр внимания выходят проблемы эффективных бизнес-моделей, инноваций, ESG-повестки, использования преимуществ цифровизации бизнес-процессов, развития человеческого капитала, эффективного управления знаниями и др.

Изучение реальной практики КУ в условиях все большего распространения сетевых организаций подтвердило растущий интерес к феномену взаимосвязанных директоров и мультидиректорства и их влияния на показатели деятельности компаний. В теоретическом плане это развитие теорий социального класса (в том числе класса директоров), репутации и ресурсной зависимости (Звертяева, Попова, 2021). Результаты проведенного исследования свидетельствуют о затратности привлечения директоров, связанных с другими фирмами, а также незначительном их влиянии на рост рентабельности. Анализ разных типов компаний в различных отраслях, частных и с госучастием, выявил особенности влияния положения компании в сети на результаты ее деятельности.

Диалектика КУ непосредственно связана и с развитием практик КСО. Начиная с середины 2000-х гг. проблемы КСО, социальных инвестиций и предпринимательства начинают приобретать все большее значение в общем дискурсе о КУ. После принятия нового Кодекса корпоративного управления (2014) проблематика устойчивого развития становится объектом еще более пристального внимания, а с 2018 г. в России акцентировалась ESG-повестка, стали составляться ESG-рейтинги и индексы. Как и в мире, исследование проблематики ESG в России прошло два этапа: ESG-1 (расширение проблематики КСО и устойчивого развития с 2010-х гг.) и ESG-2 (последующее формирование экосистемы ESG, состоящей из четырех уровней: концептуального, нормативного, оценки и мониторинга, проектного) (Ведерин и др., 2022). ESG-повестка в мире стала драйвером трансформации современного бизнеса, идеологией должного корпоративного управления и неотъемлемым элементом корпоративной культуры, хотя в России она находится еще в стадии формирования. В контексте нашего анализа исследования ведущих компаний показали рост внимания именно к G-компоненте КУ: раскрытию информации и отчетности, антикоррупционной политике, сотрудничеству с антимонопольными органами, более осмотрительной работе Советов директоров (оценка 360°), процедурам взаимодействия со стейкхолдерами, целеполаганию в области устойчивого развития, ответственному инвестированию и другим вопросам. Кодексы корпоративной этики были разработаны в 91% компаний, антикоррупционная политика имела у 86%, стандарты отчетности GRI приняты в 72% компаний, однако только примерно в половине компаний Советы директоров рассматривают эти вопросы на регулярной основе, и только 44% контролируют ESG-риски (Никитчанова и др., 2021). Проблемы ESG-рейтингов, оценок, сначала нефинансовой, а затем интегрированной отчетности, регулирования («от инициатив к регулируемому полю») получили свое развитие (Горчаков, 2021). Влияние соблюдения стандартов ESG на привлечение капитала, поиск баланса между сугубо коммерческими интересами бизнеса и конструктивным восприятием принципов устойчивого развития, определение реальной ценности тех действий, которые учитываются при оценке ESG-факторов, изучение и внедрение соответствующих корпоративных правил и методик без риска потери рентабельности и перспектив развития бизнеса — эти и другие исследовательские и практические вопросы находятся в центре современного дискурса.

Заключение

Всю относительно недолгую концептуальную историю развития КУ в современной России можно рассматривать по-разному. Однако, как бы мы ни делили и ни называли этапы развития как системы КУ,

так и взглядов на КУ, многое в России имеет свои закономерности: сначала создаются формы, потом эти формы наполняются содержанием, прежде всего культурным. Изменение культуры как собственно КУ, так и его исследований является важнейшим результатом 30-летней истории развития современного российского бизнеса и его изучения. Это очевидно прослеживается, если сравнить фокус проблем КУ и их научный анализ в каждом из прошедших десятилетий — от создания институциональной основы КУ к более глубокому пониманию задач повышения эффективности КУ в новой реальности.

Например, по мнению В. Вербицкого, российскую историю КУ можно разложить на четыре этапа, которые в какой-то мере пересекаются и с авторской трактовкой. Первый он назвал этапом «лингвистов» (или исследователей, которые изучали и переводили на русский язык и анализировали в основном западные первоисточники для их последующего использования в адаптированном виде в практике России). Второй — этап «юристов», тех, кто разрабатывал регулирующие документы (шире — создавал институциональную базу), вновь во многом базируясь на западных правовых моделях, пытаясь их также адаптировать к российским реалиям и выработать что-то среднее. Третий — этап *экономистов*, тех, кто поставил вопросы эффективности КУ, кто акцентировал проблемы капитализации бизнеса, его факторов и стратегии повышения, кто отошел от простой формулы — «больше формальных атрибутов КУ, значит лучше для компании», т.е. от чисто количественного и линейного подхода к качественному и нелинейному. Четвертый — этап *управленцев-лидеров*, тех, кто способен принимать правильные, взвешенные, мудрые и своевременные решения с учетом новых вызовов и интересов разных стейкхолдеров, кто может понимать их последствия и нести за это ответственность, понимая при этом весь контекст ведения бизнеса, правила игры, ограничения и общую модель современного российского общества и государства.

Этот последний этап требует другого уровня управленческого мышления и культуры, которые еще предстоит сформировать (Вербицкий, Кузин, 2018). Как выразилась на ежегодной конференции РИД в декабре 2021 г. на тот момент заместитель председателя Совета директоров АФК «Система» А. Белова, это проблемы «мышления вне ящика» (не просто усиления контроля и работы в устоявшейся парадигме), «тонкой настройки» (тщательного подбора необходимых инструментов управления) и «глубокого бурения» (глубины погружения в контекстуальные проблемы бизнеса и возможные решения). Разумеется, это не означает, что все управленцы обладают таким мышлением и приобрели такие навыки, но тренд, особенно в крупных компаниях, очевиден. Одним из существенных проявлений этого тренда, на наш взгляд, является достаточно высокая адаптационная способность (даже изворотливость) топ-менеджмента многих российских компаний, его научаемость и вы-

живаемость в чрезвычайно сложных условиях ведения бизнеса в последние три года.

Период начиная с 2020 г. с его новыми технологическими, пандемийными, экономическими, социальными и геополитическими вызовами, возрастанием неопределенности, сложности, непредсказуемости — так называемый мир VUCA и BANI (Кузин, 2023) — это период вхождения в новую реальность как для бизнеса, так и для его исследователей. Естественно, все это не могло не сказаться на поведении собственников, на практиках ведения бизнеса, на обосновании и принятии решений, оценках перспектив и возможных последствий. Однако представляется, что с точки зрения изучения КУ — это продолжение того же исследовательского этапа только в другой ситуации и с новыми более острыми проблемами и не совсем ясными перспективами. Например, если взглянуть на темы публикаций по КУ за 2020–2023 гг., то очевидно, что особую актуальность, помимо других вышеобозначенных проблем, приобрели сначала исследования по *адаптации к пандемии* (изучение зарубежного опыта перестройки бизнеса, дистанционная работа, в том числе Советов директоров, ее оценка и регулирование и др.; затем по *санкционной проблематике* (защита активов и проблемы сохранения бизнеса, раскрытие информации, оценка рисков, анализ сделок в новых условиях, переструктурирование отношений с иностранными инвесторами и партнерами — введение внешнего управления в компаниях с иностранным участием, приобретение иностранных активов и переход управления ими к российским собственникам и т.д.), по *проблемам цифровизации КУ*, цифровой зрелости бизнеса в целом и корпоративного нетворкинга, включая КУ в сетевых структурах и экосистемах и т. д.; по *риск-менеджменту*, *ESG-проблематике*, *комплаенсу*, *интегрированной отчетности* (Агеев и др., 2017) и пр. При этом сохраняется ситуация общей неопределенности дальнейшего пути развития страны и, соответственно, всего будущего контекста ведения особенно крупного и среднего бизнеса, а также роли и места государства в системе управления экономикой в целом. Исследование этих и других вызовов российскому бизнесу, его адаптации к «новой нормальности», так и ее формирование будут оставаться, по всей видимости, главным предметом научно-практического дискурса в этой области в ближайшие годы.

Список литературы

Агеев, А. И., Галушкина, М. В., Копкова, Е. В., Смирнова, В. А., & Штукельбергер К. (2017). *Интегрированная отчетность: вызов менеджменту*. ИНЭС.

Балашов, В. Г., Ириков, В. А., Иванова, С. И., & Марголит, Г. В. (2008). *ИРО и стоимость российских компаний. Мода и реальность*. Дело.

Банк России. (2019). *Обзор практики корпоративного управления в российских публичных обществах по итогам 2018 года*. Дата обращения 20.09.2023, https://cbr.ru/Collection/Collection/File/25363/Review_29112019.pdf

Беликов, И. В. (2019). *Совет директоров компании: новый подход. Delibri (группа компаний РИПОЛ Классик)*.

Беликов, И. В. (2017). Эффективный совет директоров: новый взгляд. *Акционерное общество: вопросы корпоративного управления*, 3, 31.

Беликов, И. В., & Вербицкий, В. К. (2011). Корпоративное управление: PhICS-модели для реальной практики компаний. *Российский журнал менеджмента*, 4(9), 103–114.

Беликов, И. В., Никитчанова, Е. В., & Лихачева, Н. Г. (2013). Оценка работы совета директоров как управленческий инструмент. *Акционерное общество: вопросы корпоративного управления*, 4(107), 43–50.

Берлин, А. Д., Вербицкий, В. К., & Гуляев, К. А. (2010). Диалектика корпоративного управления: что изменилось в связи с кризисом? *Акционерное общество: Вопросы корпоративного управления*, 10(77), 4–10.

Благов, Ю. Е. (2004). Концепция корпоративной социальной ответственности и стратегическое управление. *Российский журнал менеджмента*, 3, 17–34.

Благов, Ю. Е. (2011). *Корпоративная социальная ответственность: эволюция концепции*. 2-е изд. Высшая школа менеджмента.

Благов, Ю. Е. (ред.). (2020). *Доклад о социальных инвестициях в России*. Ассоциация менеджеров.

Ведерин, И. В., Головщинский, К. И., Давыдов, М. И., Петько, Б. Б., Сабирова, М. С., Терсков, С. В., & Шишкин, Е. А. (2022). *ESG: три буквы, которые меняют мир*. Доклады к XXIII Ясинской (Апрельской) междунар. науч. конф. по проблемам развития экономики и общества. Москва, 2022 г. Высшая школа экономики.

Вербицкий, В. К. (2020). *Из идеального реальному 2.0. Доказательное корпоративное управление*. Альпина Паблишер.

Вербицкий, В. К., & Кузин, Д. В. (2018). Современное управленческое мышление и российская практика корпоративного управления. *Управленческие науки*, 10, 42–51.

Весселов, Ю. В., & Липатов, А. А. (2015). Доверие в организации: методологические основания исследования в экономике, социологии и менеджменте. *Российский журнал менеджмента*, 4(13), 85–104.

Горчаков, В. (2021). ESG-рейтинги и ESG-оценки: от инициатив к регулируемому полю. *Национальный доклад по корпоративному управлению, НСКУ*, 15–38.

Данилов, Ю. А., Симачев, Ю. В., & Яковлев, А. А. (2010). Тема года: влияние кризиса на корпоративное управление в российских компаниях. *Национальный доклад по корпоративному управлению, НСКУ*, 18–58.

Делойт СНГ. (2012). *Структура корпоративного управления публичных российских компаний*. Исследование Центра корпоративного управления компании «Делойт» в СНГ.

Делойт СНГ. Риск академия, ISAR. (2019). *Оценка уровня зрелости управления рисками в России*. Дата обращения 20.09.2023, <https://risk-academy.ru/download/risk-maturity-2019>

Делойт СНГ. Риск академия (2022). *Оценка уровня зрелости управления рисками в российских нефинансовых организациях в 2022 году*. Дата обращения 20.09.2023, <https://delret.ru/ocenka-urovnya-zrelosti-upravleniya-riskami>

Долгопятова, Т. Г., Ивасаки, И., & Яковлев, А. А. (2008). Российская корпорация: внутренняя организация, внешние взаимодействия, перспективы развития. *Вопросы экономики*, 12, 145–147.

Егереv, И. А. (2003). *Стоимость бизнеса. Искусство управления*. Дело.

Завертяева, М. А., & Попова, П. А. (2021). Взаимосвязанные советы директоров и деятельность российских компаний: результаты сетевого анализа. *Российский журнал менеджмента*, 3(19), 288–314.

Ивашковская, И. В. (2009). *Моделирование стоимости компании. Стратегическая ответственность советов директоров*. ИНФРА-М.

Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2004–2014 (2015). РИД.

Исследование практики корпоративного управления в средних российских непубличных компаниях (2020). Деловая Россия; Экономический ф-т МГУ.

Корпоративное управление в условиях финансово-экономического кризиса (2009). KPMG. НСКУ.

Костилов, И. В. (ред.). (2002). *Совет директоров в системе корпоративного управления компаний*. Флинта: Наука.

КПМГ. (2015). *Практика управления рисками в России: сильные стороны и области для развития*. https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2015/11/S_CG_10r.pdf

Кузин, Д. В. (2023). Парадигма сложности в современном менеджменте. *Философия хозяйства*, 3, 191–221.

Кузнецов, М., & Никишова, М. (2019). Корпоративное управление в России в 2015–2019 годах: есть ли реальный прогресс? *Национальный доклад по корпоративному управлению*. НСКУ, 133–145.

Кукура, С. П. (2004). *Теория корпоративного управления*. Экономика.

Масютин, С. А. (2003). *Корпоративное управление: Опыт и проблемы*. Финстатинформ.

Национальный доклад по корпоративному управлению (2009). НСКУ.

Никитчанова, Е., Лихачева, Н., Ахмед, И., & Бекшоков, А. (2021). *ESG вопросы в практике российских публичных компаний*. РИД.

Поршаков, С., Швырков, О., & Чумакова, Е. (2010). *Современное корпоративное управление в России глазами зарубежных бизнесменов и экспертов*. НСКУ; Российско-британская торговая палата.

Прохоров, А. (2021). *Русская модель управления*. 6-е изд. Студии Артемия Лебедева.

Пузов, Е. Н. (2010). *Система стратегического управления стоимостью компании (на примере энергетической отрасли)*. Нижегородский гос. тех. ун-т.

Родионов, И. И., & Старюк, П. Ю. (2006). Управление стоимостью компании как основная задача эффективного собственника. *Управление корпоративными финансами*, 2(14), 72–77.

Структура корпоративного управления публичных российских компаний (2012). Исследование Центра корпоративного управления компании «Делойт» в СНГ. Deloitte CIS.

Текутьев, Д. (2021). Групповое мышление в советах директоров и способы его преодоления. *Национальный доклад по корпоративному управлению*. НСКУ, 224–245.

Филатов, А. А. (2014). *Совет директоров: инструкция по применению*. Альпина Паблишер.

Филатов, А. А., & Кравченко, К. А. (2008). *Корпоративное управление и работа совета директоров в российских компаниях*. Альпина Бизнес Букс.

Филатов, А. А., & Кравченко, К. А. (ред.). (2007). *Современная практика корпоративного управления в российских компаниях: Руководство для директора*. Альпина бизнес букс.

Хиггинс, Р. (2005). *Отношения с инвесторами: передовой опыт. Пути создания акционерной стоимости*. Альпина Бизнес Букс.

Хэмел, Г. (2006). Что есть что в управленческих инновациях. *Harvard Business Review* (русс. изд.), Март, 60–73.

Шиткина, И. С. (2006). *Холдинги: правовое регулирование и корпоративное управление*. Волтерс Клувер.

Kirkpatrick, G. (2009). *The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis*. OECD. DOI: 10.1787/fmt-v2009-art3-en.

Porshakov, S., Shvyrkov, O., & Chumakova, E. (2014). *Contemporary Corporate Governance Practices: The Views of Investors and Issuers*. NCCG; Deloitte.

References

Ageev, A. I., Galushkina, M. V., Kopkova, E. V., Smirnova, V. A., & Shtukel'berger, K. (2017). *Integrated accountability: challenge to management*. INES.

Balashov, V. G., Irikov, V. A., Ivanova, S. I., & Margolit, G. V. (2008). *IPO and the value of Russian companies. Fashion and reality*. Delo.

Bank of Russia (2019). *The overview of corporate governance practice in Russian public companies by the end of 2018*. Retrieved September 20, 2023, from https://cbr.ru/Collection/Collection/File/25363/Review_29112019.pdf

Belikov, I. V. (2019). *Company Board of directors: the new approach*. Delibri (RIPOL Klassik).

Belikov, I. V. (2017). Effective Board of directors: the new view. *Aksionernoe obshchestvo: voprosy korporativnogo upravleniya*, 3, 31.

Belikov, I. V., Nikitchanova, E. V., & Likhacheva, N. G. (2013). Assessment of a board of directors work as a managerial instrument. *Aksionernoe obshchestvo: voprosy korporativnogo upravleniya*, 4(107), 43–50.

Belikov, I. V. & Verbitskiy, V. K. (2011). Corporate governance: PhICS-model for the real practice of a company. *Rossiyskiy zhurnal menedzhmenta*, 4(9), 103–114.

Berlin, A. D., Verbitskiy, V. K., & Gulyaev, K. A. (2010). The dialectics of corporate governance: what has changed since the crisis? *Aksionernoe obshchestvo: Voprosy korporativnogo upravleniya*, 10(77), 4–10.

Blagov, Y. E. (2011). Corporate social responsibility the evolution of the concept. 2-d ed. *Vyshshaya shkola menedzhmenta*.

Blagov, Y. E. (2004). The concept of corporate social responsibility and strategic management. *Rossiyskiy zhurnal menedzhmenta*, 3, 17–34.

Blagov, Y. E. (Ed.) (2020). *The report on social investments in Russia*. Assotsiatsiya menedzherov.

Corporate governance in the conditions of the financial-economic crisis. (2009). KPMG; NSKU.

Danilov, Y. A., Simachev, Y. V., & Yakovlev, A. A. (2010). The topic of the year: the influence of the crisis on corporate governance in Russian companies. *National report on corporate governance*. NSKU, 18–58.

Deloitte CIS, Risk akademiya, ISAR (2019). *The assessment of risk-management maturity in Russia* (2019). Retrieved September 20, 2023, from <https://risk-academy.ru/download/risk-maturity-2019>

Deloitte CIS. Risk akademiya (2022). *The assessment of risk-management maturity in Russian non-financial organizations in 2022*. Retrieved September 20, 2023, from <https://delret.ru/ocenka-urovnya-zrelosti-upravleniya-riskami>

- Dolgopyatova, T. G., Iwasaki, I., & Yakovlev, A. A. (2008). Russian corporation: internal organization, external relations, perspectives of development. *Voprosy ekonomiki*, 12, 145–147.
- Egrev, I. A. (2003). *The value of business. The art of management*. Delo.
- Filatov, A. A. (2014). *Board of directors. Manual for implementation*. Al'pina Publisher.
- Filatov, A. A. & Kravchenko, K. A. (2008). *Corporate governance and the work of the boards of directors in Russian companies*. Al'pina Biznes Buks.
- Filatova, A. A. & Kravchenko, K. A. (Eds) (2007). *Contemporary practice of corporate governance in Russian companies: the manual for director*. Al'pina biznes buks.
- Gorchakov, V. (2021). ESG-ratings: from initiatives to the regulated field. *National report on corporate governance*. NSKU, 15–38.
- Hamel, G. (2006). What is what in management innovations. *Harvard Business Review Russia*, Mart, 60–73.
- Higgins, R. (2005). *Investor relations: the advanced experience. The ways to build corporate value*. Al'pina Biznes Buks.
- Ivashkovskaya, I. V. (2009). *Company value modelling. The strategic responsibility of the boards of directors*. INFRA-M.
- Kirkpatrick, G. (2009). *The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis*. OECD, 27 p. DOI: 10.1787/fmt-v2009-art3-en.
- Kostikov, I. V. (Ed.) (2002). *The Board of directors in a company corporate governance system*. Flinta: Nauka.
- KPMG. (2015). *The practice of risk-management in Russia: strengths and the areas for development*. Retrieved September 20, 2023, from https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2015/11/S.CG_10r.pdf
- Kukura, S. P. (2004). *The theory of corporate governance*. Ekonomika.
- Kuzin, D. V. (2023). The paradigm of complexity in modern management. *Filosofiya khozyaystva*, 3, 191–221.
- Kuznetsov, M. & Nikishova, M. (2019). Corporate governance in Russia in 2015–2019: is it any progress? *National report on corporate governance*. NSKU, 133–145.
- Masyutin, S. A. (2003). *Corporate governance: experience and problems*. Finstatinform.
- National report on corporate governance* (2009). NSKU.
- Nikitchanova, E., Likhacheva, N., Akhmed, I., & Bekshokov, A. (2021). *ESG issues in corporate governance practice of the Russian public companies*. RID.
- Porshakov, S., Shvyrkov, O., & Chumakova, E. (2014). *Contemporary Corporate Governance Practices: The Views of Investors and Issuers*. NCCG; Deloitte
- Porshakov, S., Shvyrkov, O., & Chumakova, E. (2010). *Modern corporate governance in Russia in the view of the foreign businessman and experts*. NSKU; Rossiysko-britanskaya trgovaya palata.
- Prokhorov, A. (2021). *Russian management model*. 6th ed. Studii Artemiya Lebedeva.
- Puzov, E. N. (2010). *Company value strategic management system (energy industry case)*. Nizhegorodskiy gos. tekhn. un-t.
- Rodionov, I. I. & Staryuk, P. Y. (2006). Company value management as the major task of the effective owner. *Upravlenie korporativnymi finansami*, 2(14), 72–77.
- Russian corporate governance practice research: comparative analysis in 2004–2014*. (2015). RID.
- Shitkina, I. S. (2006). *Holdings: legal regulation and corporate governance*. Volters Kluver.
- Tekut'ev, D. (2021). Group thinking in the boards of directors and the ways to overcome it. *National report on corporate governance*. NSKU, 224–245.

The research of corporate governance practice in Russian mid-size non-public companies. (2020). Delovaya Rossiya; Ekonomicheskii f-t MGU.

The structure of corporate governance in Russian public companies. (2012). Deloitte CIS.

Vederin, I. V., Golovshchinskiy, K. I., Davydov, M. I., Pet'ko, B. B., Sabirova, M. S., Terskov, S. V., & Shishkin, E. A. (2022). *ESG: three words that have changed the world*. The report on the 23d Yasin (April) international scientific conference on the development of economy and society. Vysshey shkoly ekonomiki.

Verbitskiy, V. K. (2020). *From ideal to real 2.0. Evidence-Based corporate governance*. Al'pina Publisher.

Verbitskiy, V. K. & Kuzin, D. V. (2018). Modern management thinking and Russian practice of corporate governance. *Upravlencheskie nauki*, 1, 42–51.

Veslov, Y. V. & Lipatov, A. A. (2015). Trust in organization: methodological basis of the research in economics, sociology and management. *Rossiyskiy zhurnal menedzhmenta*, 4(13), 85–104.

Zavertyaeva, M. A. & Popova, P. A. (2021). Interrelated boards of directors and the activity of the Russian companies: the results of the network analysis. *Rossiyskiy zhurnal menedzhmenta*, 3(19), 288–314.

ВОПРОСЫ УПРАВЛЕНИЯ

А. А. Кобылко¹

ЦЭМИ РАН / Государственный академический университет гуманитарных наук (Москва, Россия)

М. А. Рыбачук²

ЦЭМИ РАН / Финансовый университет при Правительстве РФ / ГУУ (Москва, Россия)

УДК: 338.2

doi: 10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-2

ЧЕЛОВЕЧЕСКИЙ КАПИТАЛ В СТРУКТУРЕ СТРАТЕГИИ КОМПАНИИ: ПОДХОДЫ К ГАРМОНИЗАЦИИ³

В последние годы формирование и накопление человеческого капитала приобретает все более важное значение в ряду конкурентных преимуществ фирмы. При этом теоретические подходы к управлению человеческим капиталом по-прежнему мало используются в практике менеджмента. Стратегический подход к формированию и накоплению человеческого капитала практически не применяется. Настоящее исследование направлено на выявление ключевых элементов, необходимых для формирования стратегии развития человеческого капитала. Базу исследования составляет синтез ряда теоретических подходов к пониманию человеческого капитала и стратегического планирования, публичные материалы, описывающие практику формирования долгосрочных установок в документах российских корпораций, и другие данные по этой тематике. Основополагающими методами исследования являются комплексный подход, сравнительный анализ и наблюдение, обобщение, также применен авторский подход к выделению формата стратегии реального предприятия. Анализ показал, что в настоящее время понятие стратегии развития человеческого капитала трактуется крупным бизнесом в подавляющем большинстве исключительно в рамках управления человеческими ресурсами, а инфраструктурная составляющая и прочие факторы часто остаются вне рамок данного понятия. При этом теоретики описывают данное понятие достаточно подробно, с выделением ряда ключевых аспектов, способствующих формированию данного нематериального актива, в том числе на длительную перспективу. В результате сформулирована и предложена структура,

¹ Кобылко Александр Анатольевич — к.э.н., доцент, ведущий научный сотрудник ЦЭМИ РАН; доцент ГАУГН; e-mail: kobyлко@cemi.rssi.ru, ORCID: 0000-0002-0178-106X.

² Рыбачук Максим Александрович — к.э.н., ведущий научный сотрудник ЦЭМИ РАН; доцент Финансового университета при Правительстве РФ; ведущий специалист ГУУ; e-mail: m.ribachuk@gmail.com, ORCID: 0000-0003-0788-5350.

³ Работа выполнена при финансовой поддержке Российского научного фонда (проект № 23-28-01551).

© Кобылко Александр Анатольевич, 2024 

© Рыбачук Максим Александрович, 2024 

а также ряд ключевых характеристик универсальной стратегии развития человеческого капитала — ее срок, степень открытость и пр. Обоснована необходимость выделения трёх направлений развития данной области в долгосрочном периоде, согласованных с прочими стратегическими решениями. Это развитие работника, а также формирование инфраструктуры знаний и социальной инфраструктуры предприятия.

Ключевые слова: стратегия, человеческий капитал, стратегическое планирование, формат стратегии, стратегия развития человеческого капитала, стратегический человеческий капитал.

Цитировать статью: Кобылко, А. А., & Рыбачук, М. А. (2024). Человеческий капитал в структуре стратегии компании: подходы к гармонизации. *Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика*, 59(1), 29–52. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-2>.

A. A. Kobylko

Central Economics and Mathematics Institute of the RAS /
State Academic University for the Humanities (Moscow, Russia)

M. A. Rybachuk

Central Economics and Mathematics Institute of the RAS /
Financial University under the Government of the Russian Federation /
State University of Management (Moscow, Russia)

JEL: A10, A20, B40

HUMAN CAPITAL IN CORPORATE STRATEGY STRUCTURE: APPROACHES TO HARMONIZATION

The importance of human capital accumulation is increasing among the competitive advantages of a company. However, the attention paid to it in the practice of management is not sufficient. Strategic human capital does not form in the long term. This study identifies the key elements that are necessary in forming a human capital strategy. The applied methodology rests on a fusion of theoretical approach to human capital and strategic planning, public materials describing the practice of forming long-term attitudes in the documents of Russian companies and statistical data. The main research methods are a complex approach, comparative, statistical analysis and observation, together with the author's approach to highlighting the format of a real enterprise strategy. The study has shown that currently corporations are considering the concept of human capital strategy only within the framework of human resource management. The infrastructure component and other factors remain outside the framework of this long-term planning. However, the researchers describe this concept in sufficient details, highlighting a number of key aspects that contribute to the formation of this intangible asset. We propose a structure and a number of key attributes of the human capital strategy such as urgency, degree of detailization, publicity, etc. We substantiate the need to identify three areas of development in the long term, which are coordinated with other strategic decisions. These include employee development, knowledge infrastructure formation and corporate social infrastructure construction.

Keywords: human capital, strategic planning, strategy format; human capital strategy.

Введение

Человеческий капитал (ЧК) имеет важное значение в современной экономике. В последние годы во многих странах на практике активно реализуется концепция «непрерывного образования» (Long Life Learning), которая указывает на необходимость непрерывного развития профессиональных навыков и получения новых знаний в смежных областях деятельности. Доклад Всемирного банка “The Changing Nature of Work”¹ отмечает все возрастающую потребность в повышении квалификации работников для эффективности функционирования и устойчивого экономического роста. Подобный показатель сегодня имеет одно из приоритетных значений, как на глобальном уровне, так и на государственном. Так, в России принят ряд документов, декларирующих важность ЧК для гармоничного развития страны. Это Стратегии инновационного развития и национальной безопасности РФ, Национальные проекты «Образование», «Наука и университеты», «Цифровая экономика» и «Производительность труда» (в частности федеральный проект «Развитие человеческого капитала в интересах регионов, отраслей и сектора исследований и разработок»), Указ «О национальных целях развития Российской Федерации» и ряд других. Данные документы указывают на необходимость приращения национального ЧК как одной из важнейших составляющих гармоничного развития страны.

ЧК играет одну из ключевых ролей и для успешной рыночной конкуренции компаний. Два крупных исследования (Kendrick, 1976; Eisner, 1985) ещё несколько десятилетий назад указывали на изменение пропорции веса от материального капитала в пользу ЧК, влияющих на рыночную стоимость компании. В ряде работ (Добрынин и др., 1999; Goldin, Katz, 2008; May, 2012; Капелюшников, 2013; и др.) выделяется возрастающая роль ЧК в деятельности фирмы в противовес прочим факторам. В настоящее время также озвучивается мнение, что в современных условиях ЧК является одним из ключевых факторов усиления конкурентного преимущества компании (Samson, Bhanugopan, 2022) и повышения ее эффективности функционирования (Ployhart et al., 2014; Крамин и др., 2016; Hossain, Roy, 2016; Гусаков, 2018), что приобретает особое значение в условиях цифровой экономики (Новикова, 2019; Flores et al., 2020). В (Глазьев и др., 2022) отмечается критическая необходимость повышения качества ЧК в России с целью соответствия уровню международного тех-

¹ The Changing Nature of Work / The World Development Report (WDR). The World Bank, 2019. URL: <https://www.worldbank.org/en/publication/wdr2019>

нологического прогресса и преодоления санкционных барьеров, а также неопределенности внешней среды.

ЧК представляет собой стратегический ресурс, формирование которого требует времени и не происходит одномоментно (Жданов, 2021). В связи с этим развитие ЧК является важной составляющей стратегического планирования и должно учитываться при установке долгосрочных приоритетов развития компании (Thomas et al., 2013; Phillips, Phillips, 2015).

Отметим, что большое число иностранных публикаций посвящено повышению конкурентоспособности предприятия и его устойчивости в стратегической перспективе за счет приращения ЧК (см., например, Gambardella et al., 2015; Delery, Roumpi, 2017; Boon et al., 2018; Kryscynski et al., 2021; и др.). Анализ отечественных публикаций по данной тематике показывает, что основной их массив посвящен долгосрочному развитию ЧК на макро- и мезоэкономическом уровнях; микроэкономический аспект рассматривается фрагментарно (Кельчевская, Черненко, 2015; Кондаурова, Геммерлинг, 2018). Авторы данных работ в то же самое время указывают на необходимость развития стратегических подходов к развитию ЧК на предприятиях, так как именно на предприятиях формируется базис повышения конкурентоспособности страны в текущих условиях.

В работе (Townsend et al., 2019) отмечается, что инвестиции в развитие работников влекут за собой развитие технологической базы предприятия и, как следствие, развитие его конкурентных преимуществ. Формирование стратегии развития ЧК можно осуществлять в соответствии с инновационной стратегией предприятия как схожих между собою по ряду компонентов и целевым показателям (см., например, Трачук, Саяпин, 2014; Колмыков, Горшенин, 2022). Данные элементы развития предприятия могут быть рассмотрены с субъективных позиций носителя-работника. Инновации создаются, внедряются и применяются работником — носителем индивидуального ЧК. Тогда инновации можно рассматривать как составляющую ЧК, которая может существовать в рамках компании как отчужденная от работника часть его знания (в форме патентов, лицензий и пр.). ЧК, в свою очередь, не может быть отчужден от своего носителя и является базисом для создания или применения в будущем новых технологий. Таким образом, в этом исследовании будем рассматривать ЧК не с позиции человеческих ресурсов самих по себе, а как важный элемент создания конкурентного преимущества современной фирмы — человека, способного применять свои знания и опыт, создавать и реализовывать инновации и пр.

В данной работе, выполненной за счет средств гранта РНФ (проект № 23-28-01551), проводится оценка стратегии развития ЧК ряда российских корпораций с позиции соответствия трем базовым условиям, определяющим эффективность и успешность стратегии: индивидуального ЧК работников, инфраструктуры знаний и социальной инфраструктуры.

В результате выводятся параметры универсальной стратегии развития ЧК, позволяющей добиться гармонизации стратегических и тактических решений в данной области. Внедрение полученных результатов в сферу экономической политики и распространение на представительное число российских компаний позволят перейти к устойчивому развитию национального ЧК и в долгосрочной перспективе повысить его качество и конкурентоспособность.

Человеческий капитал и его стратегические свойства

Понятие ЧК трактуется неоднозначно (см. например, Гвоздева, Казакова, 2017), поскольку достаточно широк набор его описательных характеристик. Как отмечается в (Жданов, 2020; Флек, Угнич, 2022), ЧК крайне сложно измерить, поэтому предлагается производить лишь примерную оценку по набору косвенных показателей. Соответственно также сложно и оценить степень исполнения подобных задач. В числовых показателях она может быть конкретизирована в виде минимальной доли работников, проходящих повышение квалификации ежегодно, доли руководителей со степенью кандидата наук или МВА, финансовых затрат на финансирование образовательных или социальных программ и т.п. Аналогично цель можно выразить в наборе качественных показателей: через повышение эффективности применения профессиональных способностей работников, производительности труда, повышение конкурентоспособности за счет формирования команды сотрудников, или, например, минимального уровня образования для вновь принимаемых работников, создания специфической корпоративной среды и пр. Основная составляющая подобных целевых компонент должна заключаться не только в подходах к управлению человеческими ресурсами предприятия, но и создания инструментария и набора мер по их эффективному и гармоничному применению для извлечения повышенной выгоды.

Комплекс долгосрочных решений определяет пути достижения таких целей. Концептуально стратегия развития ЧК предприятия может складываться на составных часть данного понятия. Так Т. Шульц выделял ряд индикаторов, определяющих понятие ЧК, укладывающиеся в две группы расходов: на здоровье человека и на образование различных видов и типов (Schultz, 1961).

ЧК представляет собой возобновляемый ресурс, однако срок и сложность его восстановления связаны с большими затратами, а в ряде случаев, если говорить о специфических знаниях, его восполнение может быть невозможно. Так, в (Becker, 1962) под ЧК понимаются инвестиции в человека, его обучение, подготовку на производстве, охрану здоровья, миграцию, поиск информации и пр. В работе (Begg et al., 1994) развивается иной подход: ЧК определяется через набор врожденных и приобре-

тенных качеств (способностей, талантов, образования и квалификации), а в (Handel, 2003) данные качества дополняются готовностью к сотрудничеству и коммуникационными навыками работника.

Согласно (Беккер, 2003) понятие ЧК включает три составные части: общие, специальные и прочие виды знаний. Все они основаны на возможности работника получать их при работе с различного рода информационными источниками. Следовательно, важной составляющей преумножения знаний является возможность доступа к знаниям и обмена ими работниками. Данная возможность может быть реализована за счет применения современных цифровых технологий — создания информационной базы, обеспечивающей обработку и хранение знаний, а также формирующей каналы связи для облегчения внутрифирменной коммуникации.

Как отмечается в (Жданов, 2020), ЧК организации — это совокупность ЧК ее работников. При этом уточняется, что данная совокупность не является суммой: ЧК организации может быть, как больше суммы ЧК работников — за счет проявления синергетического эффекта, так и, наоборот, меньше. Организация таким образом наделяется рядом человеческих свойств: знаниями, умениями реализовываться проекты, решать задачи, но не в индивидуальном порядке, а уже в групповом. Эффективное использование ЧК индивидуумов будет заключаться в гармоничном дополнении работниками друг друга в рамках выполнения своих обязанностей. То есть проявляется необходимость формирования механизмов, которые обеспечат коммуникацию и гармонизацию между сотрудниками компании, их комфортное функционирование, эффективное применение накопленных знаний в рамках компании, а не только их личностный рост, развитие, обучение и пр. Недостаточно набрать некоторое количество профессионалов в своих областях, необходимо, чтобы они смогли органично взаимодействовать между собой и работать в команде или, если это необходимо, работать разобщённо, с соответствующим технологическим обеспечением и механизмами координации усилий. Только в этом случае может проявиться синергия. Целью стратегии в данном случае является не только развитие ЧК, но и повышение эффективности его использования за счет обеспечения механизмов гармонизации индивидуального ЧК работников друг с другом и формирования соответствующей инфраструктуры.

Таким образом, в первом приближении стратегию развития ЧК можно определить через набор долгосрочных установок, направленных на освоение и приумножение ЧК работников предприятия, а также повышение степени его внутренней непротиворечивости, согласованности и скоординированности. Ее задачей является обеспечение работника возможностью реализации различных составляющих индивидуального ЧК в рамках компании, координационных механизмов взаимодействия между работниками, формирование информационной и социальной составляющих.

Подходы к стратегическому развитию человеческого капитала предприятия и базовые условия, влияющие на реализацию стратегических решений

Совокупность долгосрочных установок формирования и развития ЧК зависит от формы планирования долгосрочной деятельности предприятия. Любая стратегия концептуально может формироваться с трех позиций (Завьялова, Кобылко 2019):

- как целевого ориентира,
- как набора указаний, выполняемых параллельно; и
- как комплекса мероприятий, выполняемых последовательно.

Очевидно, что каждое из данных представлений стратегии как таковой является далеко не полным, поэтому фактически различные подходы к пониманию стратегии выделяют приоритет одной из них над двумя другими в виде документа. Компания, формируя стратегию, может указывать цель или набор целей, которым подчиняются все процессы и описывать пути их достижения, или формировать некоторую модель поведения компании и ее работников в рамках своего функционала, тем самым реализуя цели деятельности.

В целом стратегии предприятий концептуально можно описать с двух позиций. Первая характеризует подобные документы как набор целей и задач, направленных на удовлетворение запросов потребителей, путем предложения востребованных товаров, услуг, технологий. Вторая — подходит с позиций создания условий внутри компании для повышения ее конкурентоспособности. Другими словами, подобный документ формулируется либо с позиции важных улучшений для клиента, владельца или инвестора — «стратегия преимуществ», либо непосредственно для компании — «стратегия решений».

Выделим также другие элементы стратегии предприятия, необходимые для описания долгосрочных целей и путей их достижения (Завьялова, Кобылко 2019; Кобылко, 2022): степень секретности и детализации положений, временные характеристики, а также методическая составляющие. Например, стратегии могут иметь различную детализацию положений — от общих до крайне подробных; быть ограниченной во времени или бессрочной, публичной для широкой общественности или секретной и т.д. Различные комбинации подобных параметров определяют ее формат как набор характеристик. Их характеристики могут меняться в зависимости от индивидуальных особенностей планирования деятельности компании и требований, предъявляемых к ведению подобной деятельности законодательством, от рынка и динамики изменений на нем, от возможностей прогнозирования и скорости изменений, установок вышестоящих организаций и частоты их смены и пр. Так, «стратегия преимуществ» априори предполагает гласный подход, с информированием всех

заинтересованных лиц о деятельности компании, в то время как второй тип — «стратегия решений» — допускает, как публичные, так и засекреченные характеристики.

Аналогичные характеристики имеет с стратегия развития ЧК. Подходы к ее формированию могут различаться в зависимости от уровня, на котором они декларируются.

В рамках первого подхода развитие ЧК является либо генеральной целью компании (Мильская, 2012; Козловская, Радионова, 2012), и стратегия строится вокруг него, либо частью корпоративной стратегии как одна из подцелей или задач (Кобылко, 2022). При этом предполагается, что за счет приращения ЧК будут усиливаться конкурентные преимущества компании. В соответствии с данной установкой разрабатываются необходимые стратегические решения и проводится мобилизация внутрифирменных ресурсов.

Второй подход рассматривает развитие ЧК как одного из функциональных направлений корпоративной стратегии (функциональной стратегии), часть или составляющую социально-экономического комплекса планирования деятельности предприятия (Трачук, Саяпин, 2014). Функциональные стратегии (см. например, Thompson, Strickland, 2001) формируются посредством установки долгосрочных ориентиров для соответствующих структурных подразделений компании или видов ее деятельности.

Отметим, что принципиальная разница между двумя подходами заключается в последовательности реализации подобных целевых установок. В первом случае декларирование курса на развитие ЧК может быть принято на срок реализации одной стратегии. Во втором — это перманентный процесс, независимый от целей корпоративной стратегии, но согласованный с ними, и реализуемый при каждом новом цикле планирования и, вероятно, меняющимися решениями. При этом конкретизация стратегических решений повышается по мере перехода по следующей цепочке: «протостратегия (концепт) — корпоративная стратегия — функциональная стратегия». Таким образом, формирование стратегии развития ЧК может опираться на концептуальное описание ключевых направлений деятельности в данной области и декларации соответствующих ключевых показателей: определение путей оценки ЧК компании, целевые объемы наращивания ЧК, ресурсное обеспечение процессов развития ЧК и т.д.

Независимо от подхода, стратегия предприятия, работающего на инновационно ёмких рынках, для которых критически важно не только соответствовать всем современным технико-технологическим тенденциям, но и формировать штат работников, способных эти технологии создавать, развивать и применять на практике, должна складываться из комплекса мер и согласования разнонаправленных долгосрочных решений. В стратегии развития ЧК и его составляющих должен быть закреплён не только набор инвестиционных решений по развитию самого работника, но и формирование комплекса сопутствующих его деятельности специальных ме-

роприятий, ресурсного обеспечения и пр. — мероприятий, направленных не только на развитие ЧК, но и на его поддержание на достигнутом уровне.

Реализация каждого стратегического решения, посвященного развитию и сохранению ЧК компании, должно опираться на три базовых условия, определяющих эффективность и успешность принимаемого решения.

1. *Индивидуальный ЧК работников*, который, с одной стороны, отражает уже имеющийся уровень развития ЧК компании, а с другой стороны, включает также процессы развития ЧК работников, подбор новых сотрудников по определенным параметрам относительно уровня образования, опыта; внедрение системы развития талантов, наставничества на предприятии и пр.

2. *Инфраструктура знаний*, уровень развития которой влияет на эффективное приложение знаний и умений работников с целью достижения синергии и качественного взаимодействия между сотрудниками. В данный раздел также входят: наличие базы знаний фирмы, доступ к внешним источникам знаний, кадровый резерв, различные технико-технические средства обработки и хранения знаний и пр.

3. *Социальная инфраструктура*, развитие которой отвечает за удержание работников и сохранение накопленного ЧК через добровольное медицинское страхование, рекреационные мероприятия, социальная поддержка работников и т.д.

Концептуальная схема учета данных условий при выработке стратегического решения представлена на рис. 1.

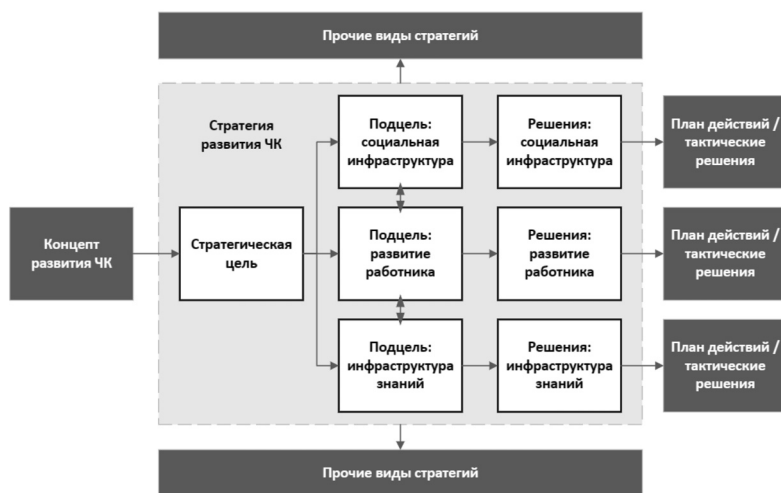


Рис. 1. Концептуальная схема реализации стратегического решения с учетом базовых условий (индивидуального ЧК работников, инфраструктуры знаний и социальной инфраструктуры)

Источник: составлено авторами.

Далее рассмотрим примеры из отечественной хозяйственной деятельности с целью выявления практики принятия и реализации стратегических решений и оценки влияния на них представленных условий. Опираясь на опубликованные стратегии ряда российских корпораций, можно оценить особенности развития ЧК в данных компаниях.

Характеристики стратегии развития человеческого капитала: кейс-стади российских корпораций

В результате анализа стратегий российских корпораций было установлено, что далеко не все из них отдельно декларируют и отдельно выделяют стратегические решения по развитию ЧК. Отметим, что в явном виде необходимость развития ЧК упоминается только в материалах группы ВТБ, а также приводятся шаги по достижению данной подцели. Остальные компании разделились на две группы: первая группа компаний, в стратегических документах которых в том или ином виде присутствуют долгосрочные цели и решения по развитию ЧК, вторая группа — компании, в документах которых данные положения упоминаются вскользь. В табл. 1 представлены компании, вошедшие в первую группу.

Таблица 1

Российские корпорации, в стратегических документах которых встречаются упоминания решений по развитию ЧК

Корпорация	Название и наличие целей развития ЧК	Характеристики стратегии	Решения по развитию ЧК
Группа ВТБ	Стратегия развития, одна из трех целей — ускорение реагирования банка на изменения рынка	— Срок — 4 года, до 2022 г. (в настоящий момент не отменена); — публичная, краткая, в виде тезисов; — сформулированы цели; — сформулированы требуемые результаты	— Развитие корпоративной культуры; — инновационность; — вовлеченность; — нацеленность на результат; — командная работа; — создание привлекательной рабочей среды и условий для лучших талантов на рынке; — системное развитие лидеров завтрашнего дня; — обеспечение роста производительности и конкурентной мотивации; — баланс командных и индивидуальных успехов
«Магнит»	Стратегия роста, одно из трех ключевых направлений — раздел «Лучший работодатель», HR-стратегия	— Срок — 5 лет, до 2025 г.; — публичная, в виде слайдов; — сформулирована цель	— Культура, ориентированная на работника; — возглавить процесс изменения рынка труда; — развивать внутренние таланты; — «умный» работодатель

Корпорация	Название и наличие целей развития ЧК	Характеристики стратегии	Решения по развитию ЧК
«МегаФон»	Стратегия-2023, один из трех ключевых фокусов развития «Счастливый сотрудник»	– Срок — 3 года, до 2023 г.; – публичная, краткая; – сформулирована цель	– Создание среды для карьерного роста; – развитие культуры лидерства и высокой результативности; – формирование эффективной среды для реализации постоянных улучшений; – интеллектуальное управление человеческим капиталом через цифровизацию HR-процессов на основе больших данных для повышения качества и скорости принятия решений
«Почта России»	Разрозненные элементы развития ЧК в рамках стратегии по некоторым направлениям, VII Почтовая заповедь	– Срок — 10 лет, до 2030 г.; – публичная, в виде слайдов	– Развивать сотрудников и улучшать условия труда; – быть командой и достигать поставленных целей, чтобы сотрудники гордились своей профессией, а компания — своими сотрудниками
РЖД	Стратегия развития холдинга РЖД, раздел «Социальная политика»	– Срок — 14 лет, до 2030 г.; – публичная, подробная; – сформулированы цели; – учитывает положения Долгосрочной программы развития ОАО «РЖД» до 2025 г.	– Совершенствование принципов корпоративной социальной ответственности и социального партнерства; – дальнейшее внедрение современных инструментов и принципов предоставления социального пакета, направленных на формирование ответственности работника за результаты труда и свое будущее; – развитие корпоративной системы негосударственного пенсионного обеспечения; – эффективная реализация концепции жилищной политики; – реализация социальной политики в области оздоровления и отдыха работников и членов их семей; – повышение окупаемости объектов социальной инфраструктуры

Корпорация	Название и наличие целей развития ЧК	Характеристики стратегии	Решения по развитию ЧК
Сбербанк	Стратегия-2023, цель «Развитие команды»	– Срок — 3 года, до 2023 г.; – публичная, в виде слайдов; – сформулированы цели; – согласовывается в ESG	– Наем лучших сотрудников; – долгосрочная мотивация; – сотрудничество с вузами и школами; – персонализированное обучение; – фабрика образовательного контента; – культура ответственности и результата; – экспертные треки; – гибкие форматы работы; – HR-платформы; – AI-инструменты

Источник: составлено авторами на основе материалов, размещенных на официальных сайтах компаний.

В табл. 2 представим корпорации, в стратегических документах которых отсутствуют прямые упоминания целей и решений по развитию ЧК и дадим их краткую характеристику.

Таблица 2

Российские корпорации, в стратегических документах которых отсутствуют в явном виде упоминания решений по развитию ЧК

Корпорация	Характеристика	Комментарий
«Газпром»	Одно из ключевых стратегических направлений «Инновационная деятельность» указывает на необходимость проведения НИОКР, развитие за счет внедрения инноваций в практическую деятельность, но и в нем нет указаний на развитие ЧК для достижения поставленных целей. Компанией создан «Газпром корпоративный университет», ведущий образовательную, научную и консалтинговую деятельность в рамках группы компаний	Корпоративный университет и тренинговые центры — это достаточно распространенные явления, их имеют практически все крупные компании
Магнитогорский металлургический комбинат (ММК)	В Положении устойчивого развития ММК перечисляются такие направления социальной поддержки сотрудников, как обеспечение качественного медицинского и рекреационного обслуживания, безопасных рабочих мест и т.п.	В опубликованной краткой стратегии ММК отмечается только необходимость повышения вовлеченности сотрудников в корпоративную культуру предприятия (Стратегическая инициатива № 6)

Корпорация	Характеристика	Комментарий
«Ростелеком»	Оператор «Ростелеком» достаточно подробно раскрывает подходы к развитию ЧК внутри компании. В рамках развития ESG ¹ описана структура, ключевые тематические блоки, ресурсы, направленные на развитие данной составляющей. Уточняется, что в компании принята пятилетняя стратегия управления персоналом, сформирован Департамент управления знаниями, функционирует корпоративный онлайн-университет	Корпоративная стратегия «Ростелеком» не содержит упоминаний о данной инфраструктуре и решениях
«Роснефть»	При подробных описаниях стратегических положений на срок исполнения стратегии до 2030 г., напрямую не формулируются положения по развитию ЧК. В качестве одного из приоритетов указывается обеспечение безопасных условий труда работников, но данный тезис фактически сводится к соблюдению техники безопасности на производстве	Очевидно, что характер деятельности компании не ограничивается добывающими процессами, которые и сами по себе требуют особого уровня образования, применения инновационных технологий и пр. Компания указывает, что располагает корпоративным научно-проектным комплексом, состоящим из трех десятков научно-исследовательских и проектных институтов
S7 group	Предполагает ряд конкретных шагов, которые можно отнести к элементам формирования и наращивания ЧК: безопасность сотрудников, включая защиту здоровья и охрану труда, ссуды на улучшение жилищных условий, программа добровольного медицинского страхования, программа для поддержания сотрудников в сложных жизненных ситуациях, образовательные программы и взаимодействие с вузами, достойная оплата труда	—
VK group	Включает как минимум два направления, имеющих отношение к ЧК, — привлечение, удержание и развитие талантливых специалистов, а также возможность получения дополнительного образования сотрудниками без отрыва от работы	—

¹ Environmental, Social, and Corporate Governance (ESG) — экологическое, социальное и корпоративное управление.

Корпорация	Характеристика	Комментарий
X5 group	Организация обучения сотрудников, каналы обратной связи с руководством, мотивация и адекватное вознаграждение, развитие комфортной корпоративной культуры в компании	—

Источник: составлено авторами на основе материалов, размещенных на официальных сайтах компаний.

Оценка стратегических документов корпораций «МТС», «ВымпелКом» и ГК «Аэрофлот» показала, что в них отсутствуют элементы развития ЧК.

В целом результаты анализа стратегических документов российских корпораций демонстрируют фрагментарный подход не только к формированию и развитию ЧК, но и к управлению трудовыми ресурсами. В большинстве своем положения, задекларированные в документах, направлены преимущественно на обеспечение достойных условий труда и формирования команд. Более подробное раскрытие этих решений фактически сводится к соблюдению техники безопасности на рабочем месте или снижения текучести кадров. В то же время инфраструктура знаний, направленная на развитие команд и повышение эффективности их работы, остается либо за рамками долгосрочного планирования, либо не находит отражения в подобных документах. При этом соответствующая инфраструктура часто имеется в наличии, но остается вне поля стратегического менеджмента. В свою очередь, упоминание социальной инфраструктуры, из рассмотренных выше компаний, выявлено только в документах «РЖД» и «ММК». И только у «РЖД» выявлена Долгосрочная программа по развитию ЧК, оформленная в отдельный документ.

Сводная таблица наличия компонентов, необходимых для развития ЧК, ряда крупных российских корпораций представлена в табл. 3. Знак «+» показывает, что компонент развития ЧК присутствует в стратегии, а знак «—», наоборот, демонстрирует отсутствие компонента.

Таблица 3

Оценка наличия компонентов развития ЧК ряда крупных российских корпораций

Корпорация	Индивидуальный ЧК	Инфраструктура знаний	Социальная инфраструктура
«Газпром»	+	—	—
Группа ВТБ	+	+	—
«Магнит»	+	—	—
«МегаФон»	+	+	—

Корпорация	Индивидуальный ЧК	Инфраструктура знаний	Социальная инфраструктура
ММК	+	—	+
«Почта России»	+	—	—
РЖД	+	+	+
«Ростелеком»	+	+	—
«Сбербанк»	+	+	—
S7 Group	+	—	—
VK	+	—	+
X5 Group	+	—	+

Источник: составлено авторами.

В соответствии с табл. 3 можно заключить, что развитие ЧК часто сводится вопросам развития командной работы и повышения эффективности деятельности работников. При этом социальные составляющие остаются за границами долгосрочных подходов корпораций.

Место человеческого капитала в структуре стратегии предприятия

В работе (Wright et al., 2003) предлагается понятие стратегического человеческого капитала (SHC). Определение данного понятия трактуется авторами двояко: во-первых, та часть ЧК, которая имеет критически важное влияние на всю деятельность фирмы; во-вторых, как наиболее ценную составную часть ЧК для функционирования конкретной компании. То есть интерпретация стратегических свойств происходит с позиций стратегического масштаба влияния на те или иные процессы предприятия.

Как отмечается в работе (Dirlik, Aydin-Unal, 2014), ряд исследователей долгосрочного планирования деятельности предприятий понимают под ресурсным обеспечением именно человеческие ресурсы, обеспечивающие компании конкурентоспособность и возможность реализации стратегии. Целевая составляющая стратегии развития ЧК должна заключаться в достижение конкурентного преимущества за счет квалификации и стимулирования сотрудников, при помощи которых будут формироваться новые решения технологического, рыночного, социального и прочих видов. Выделение специфического SHC в ряде случаев проявится в виде генеральных целей, вокруг которых будут формироваться долгосрочные решения. Со временем или на разных этапах жизненного цикла предприятия целевые составляющую могут меняться или пересматриваться их приоритет: от стадии первоначального формирования ЧК для молодых компаний и к развитию или сохранению для более зрелых.

Таким образом, можно сформулировать основные направления приложения усилий по развитию ЧК в рамках стратегии. В общем виде их можно представить как решения по целому ряду вопросов отношения к отчужденным и неотчужденным от работника знаниям — формализации и автономности знаний, способа привлечения, создания и концентрации знаний, их оценки, хранения и распространения и пр. Данные направления требуют принятия долгосрочных решений не только относительно человека как носителя знаний, но и способов и инструментов по управлению ими, тем самым позволяя шире рассмотреть вопрос формирования и развития ЧК. Конкретизация стратегических решений может выражаться в направлениях, которые можно обозначить как необходимый минимум с позиции работодателя, а также решения необходимых инфраструктурных задач в области эффективного приложения знаний и труда работников и обеспечения для них социальной составляющей:

- организация повышения квалификации на рабочем месте, в рабочем процессе — курсы, тренинги и пр.;
- обеспечение возможности или стимулирование работника к самостоятельному развитию — повышение уровня образования, получение второго образования, повышение квалификации, прохождение развивающих курсов и т.п.;
- обеспечение условий реализации накопленных компетенций в команде, обмена опытом, доступа к соответствующим информационным и техническим ресурсам;
- организация или компенсация социального пакета работника: медицинского страхования, спортивных тренировок, качественного питания, проезда и т.д.

Аналогично можно интерпретировать данные установки не только с позиций работника, но и с позиции компании в целом как носителя коллективного ЧК, извлекающего выгоду из успешной реализации подобных мер в рамках соединения работника, знаниевой и социальной инфраструктуры в единый комплекс.

Подобные мероприятия предполагают финансовые затраты со стороны компании — оплату обучения, страховых вознаграждений по медицинскому страхованию, упущенной выгоды в краткосрочном периоде и пр. Однако часть из них требуют, прежде всего, инвестиций в том числе нематериального свойства — выделение временных и информационных ресурсов, трансформация корпоративной среды и бизнес-процессов предприятия и т.д.

Следующая составляющая формирования стратегии развития ЧК заключается в необходимости ее сочетания с инновационной стратегией предприятия. Так, нет необходимости в излишнем развитии ЧК в случае, если компания практически или полностью не применяет новшества и современные технологии в своей деятельности. Или, наоборот, возможно

отразить в положениях корпоративной стратегии необходимость повышения уровня образования работников при помощи инновационных средств обучения, в противовес традиционным, развитие современных средств науки и техники в хозяйственной деятельности фирмы и др. Две этих стратегии, очевидно, должны развиваться параллельно с учетом согласования особенностей и конкретных решений каждой из них.

Необходимо также обратить внимание на комплекс мер, направленных на согласование решений с прочими видами стратегий, соотносящихся с человеческим капиталом, например, ресурсной, финансовой, инвестиционной, маркетинговой и пр. Развитие ЧК требует инвестиций не только финансового рода, в том числе временных затрат.

Здесь также можно выделить еще одну «стратегическую» характеристику ЧК — длительность его формирования и срока извлечения выгоды или отдачи (см., например, Steiner, 1979). Стратегические интервалы можно применять как ориентир и для срочной характеристики СНС, т.е. такой, сроки реализации которого охватывают около пяти и более лет. Отметим также, что срок реализации стратегии должен соотноситься с жизненным циклом проектов в области ЧК (Жданов, 2023), во-вторых, не превышать общий срок реализации корпоративной стратегии предприятия, не выходить за ее границы, чтобы быть гармонизированной с общими целями.

При разработке стратегических программ по развитию работников и инфраструктуры должны быть сформированы следующие решения: необходимый уровень знаний и компетенций сотрудника, его «качественный портрет», принципы поддержания и преумножения нематериальных активов; создание механизмов координации и взаимодействия между работниками; создание базы знаний, кадрового резерва, библиотеки компетенций; создание образовательных программ; мер по поддержанию благополучия и пр. Здесь имеются в виду принципиальные решения по проведению работ в рамках реализации стратегии или решения о нецелесообразности проведения такого рода мероприятий.

Функции стратегии развития ЧК могут заключаться не только в планировании решений, необходимых приращения человеческого капитала компании или создания соответствующих инструментов для самой возможности такого приращения, но также в информировании сотрудников о позиции предприятия по данному вопросу. Нам представляется рациональным адресовать ключевые положения стратегии развития ЧК на работников — нынешних и потенциальных, тем самым сообщая широкой общественности, что в данной компании ценят и аккумулируют лучшие кадры, для них создаются все необходимые условия для эффективной работы, комфортная корпоративная среда, возможности самореализации и пр. Публичная часть стратегии должна формулироваться с позиций описания преимуществ для работников компании, а внутренняя — с позиций

«стратегии решений», где будут четко описаны целевые показатели и способы их достижения, которые можно принять к реализации.

В конечном счете мы предлагаем разрабатывать стратегию развития ЧК как набор решений, конструкцию нескольких специализированных подстратегий, направленных на реализацию мер развития ЧК за счет комплексного подхода к формированию и приращению различных его составляющих, которые не ограничиваются повышением уровня образования сотрудников, а согласовываются с другими направлениями деятельности компании. Другими словами, кадровая составляющая существенным образом расширяется посредством увязывания с инновационным, когнитивным, ресурсным, рекреационным и другими направлениями стратегического развития.

Целевая составляющая стратегии при этом формируется за счет теоретических подходов к трактовке данного понятия с выделением подцелей по различным ключевым направлениям развития (например, в виде совокупности решений по развитию работников, системы обмена знаниями, координации команд и социальных составляющих, направленных на удержание лояльности работников и конкурентных преимуществ в целом и т.д.). Подобные решения, в свою очередь, должны согласовываться с целями компании, ее ресурсным потенциалом и другими направлениями деятельности. Выделим характеристики такой стратегии:

- *публичная форма представления положений* — привлечение новых сотрудников, разделяющих подобные подходы к развитию или заинтересованных в них;
- *дифференцированная направленность/адресность положений* для формулирования решений по развитию ЧК в рамках общей корпоративной стратегии — это может быть «стратегия решений» с набором ключевых шагов по достижению заданных целей менеджментом; при наличии отдельной функциональной стратегии развития ЧК — «стратегия преимуществ», направленная на повышение интереса к компании со стороны потенциальных сотрудников и повышения мотивации действующего персонала;
- *умеренно-детализированная форма представления основных положений* (в противовес тезисному описанию, выявленному в результате настоящего исследования) вследствие невозможности высокой конкретизации мероприятий на длительный период в силу их изменчивости;
- *длительный срок исполнения* относительно возможного горизонта адекватного планирования деятельности предприятия в конкретной области и при конкретных условиях среды — в силу длительности реализации характерных управленческих решений и получения результата.

Данные характеристики позволяют структурировать и описать ключевые элементы ЧК, реализуемые в компании и четко сформулировать комплекс тактических мероприятий, направленных на достижение целей и реализацию долгосрочных решений. При этом само наличие стратегии развития ЧК нам видится как особое конкурентное преимущество, что говорит о необходимости публичного представления ее основных положений. Временные характеристики не должны превышать общую стратегию развития компании через механизмы согласования решений разных уровней и направлений.

Заключение

Границы, описывающие понятие ЧК у различных исследователей, сильно разнятся. При этом все они в той или иной степени не сводятся исключительно к трактовке развития человека как носителя знаний — данное понятие также включает создание соответствующих условий функционирования, как для развития, так и для приложения приобретенных навыков, возможности самореализации, удовлетворенности работой и пр. Именно поэтому развитие ЧК нужно трактовать как долгосрочных процесс, требующий соответствующей подготовки и планирования процессов и инфраструктуры, его обеспечивающих.

Анализ практической плоскости дает основания полагать, что отечественные предприятия сегодня имеют запрос на развитие ЧК, осознавая критическое значение развития нематериальных активов для повышения конкурентоспособности. Однако характеристики ключевых положений данного направления можно охарактеризовать как разрозненные и некомплексные. Реализация подобной задачи происходит преимущественно в плоскости повышения образования работников и формирования команд, без учета прочих составляющих данного понятия, способных обеспечить необходимый инструментарий для претворения в жизнь подобного потенциала. Другими словами, предприятия реализуют «стратегию управления человеческими ресурсами», прилагая шаги по развитию работников, при этом не формируя необходимую гармонизирующую составляющую, направленную на скоординированное применение данного нематериального актива, комфорта подобной деятельности и пр. Фактически подобная целевая составляющая сегодня реализуется исключительно в форме кадровой или HR-стратегий в противовес мерам по инфраструктурной, инвестиционной и прочим составляющим, создающих по своей сути возможности согласования и реализации индивидуального ЧК и его синергии в рамках фирмы.

Описываемые в открытых источниках инфраструктурные элементы ЧК периодически не находят отражения в стратегическом планировании. Узконаправленные подстратегии по данному направлению встречаются

редко — чаще это проявляется в виде подходов к устойчивому развитию компании, декларируя социальную составляющую как важный элемент конкурентоспособности и привлечения инвестиций.

Предложенный нами подход описывает основные структурные характеристики стратегии развития ЧК и направления, в которых необходимо комплексно описать решения развития работников и соответствующей инфраструктуры внутри компании. Стратегия в подобном виде — это набор установок, образующих модель поведения компании в целом и ее управленцев, а также ведущих к достижению целей гармонизации индивидуального ЧК работников, не ограничивая подобную функцию исключительно задачами кадровой стратегии.

Набор целевых установок по трем направлениям — развитие индивидуального ЧК работников, инфраструктура знаний и социальная инфраструктура — можно сравнить с предложенными в (Клейнер, 2008) кадровой, когнитивной и социальной стратегиями, но в более комплексном виде, расширив при этом предлагаемый набор подвидов стратегий и их возможных вариантов. Важной составляющей здесь является развитие данных направлений как единого комплекса решений, подчиненного общей цели — развитию ЧК. При этом в практическом аспекте зачастую исключают ряд данных составляющих из своих долгосрочных решений или целевых направлений.

Анализ стратегических документов ряда российских корпораций показал, что в их стратегиях присутствуют пробелы, влияющие на развитие их ЧК в долгосрочной перспективе. Учет предложенных в рамках статьи решений по формированию стратегии развития ЧК в контексте выделенных базовых условий позволит, с одной стороны, гармонизировать решения в данной области, а с другой стороны, повысить управляемость ЧК внутри компаний в долгосрочной перспективе.

Список литературы

- Беккер, Г. С. (2003). *Человеческое поведение: экономический подход*. ГУ ВШЭ.
- Гвоздева, М. А., & Казакова, М. В. (2017). Исследование понятия человеческого капитала в экономической литературе. *Социум и власть*, (1), 82–87.
- Глазьев, С. Ю., Воронов, А. С., Кудина, М. В., & Орлова, Л. Н. (2022). Прогноз развития человеческого капитала в Российской Федерации в условиях изменений в мировой экономике. *Государственное управление. Электронный вестник*, (91), 24–44. <https://doi.org/10.24412/2070-1381-2022-91-24-44>
- Гусаков, В. Г. (2018). Человеческий капитал — главный фактор повышения конкурентоспособности (интервью / записала Ж. Комарова). *Наука и инновации*, (1), 4–9.
- Добрынин, А. И., Дятлов, С. А., & Цыренова, Е. Д. (1999). *Человеческий капитал в транзитивной экономике: формирование, оценка, эффективность использования*. На-ука.

Жданов, Д. А. (2021). Динамика человеческого капитала компании в контексте ее развития. В кн. Клейнер, Г. Б., Константиныди, Х. А., Сорокожердьев, В. В. (ред.). *Трансформация социально-экономического пространства России и мира*. Просвещение-Юг.

Жданов, Д. А. (2023). Онтогенез человеческого капитала предприятия. *Управленческие науки*, 13(1), 54–70. <https://doi.org/10.26794/2304-022X-2023-13-1-54-70>

Жданов, Д. А. (2020). Человеческий капитал предприятия в контексте системной экономики. *Экономическая наука современной России*, (4), 24–38. [https://doi.org/10.33293/1609-1442-2020-4\(91\)-25-38](https://doi.org/10.33293/1609-1442-2020-4(91)-25-38)

Завьялова, Е. А., & Кобылко, А. А. (2019). Формат стратегии: практика крупнейших российских предприятий. *Стратегические решения и риск-менеджмент*, 10(3), 210–219. <https://doi.org/10.17747/2618-947X-2019-3-210-219>

Капелюшников, Р. И. (2013). Сколько стоит человеческий капитал России? Часть I. *Вопросы экономики*, (1), 27–47. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2013-1-27-47>

Кельчевская, Н. Р., & Черненко, И. М. (2015). Человеческий капитал как элемент стратегического потенциала предприятия. *Экономика промышленности/Russian Journal of Industrial Economics*, (2), 10–23. <https://doi.org/10.17073/2072-1633-2014-2-10-23>

Клейнер, Г. Б. (2008). *Стратегия предприятия*. Дело.

Кобылко, А. А. (2022). Стратегия, устойчивая к кризисам: уроки пандемии. *Вестник СПбГУ. Менеджмент*, (1), 3–18. <https://doi.org/10.21638/11701/spbu08.2022.105>

Козловская, Э. А., & Радионова, Ю. В. (2012). Концепция формирования корпоративной стратегии инновационного развития. *Научно-технический вестник СПбГПУ. Экономические науки*, 2(1), 77–83.

Колмыков, В. А., & Горшенин, В. П. (2022). О разработке долгосрочной стратегии развития АО «НПО Лавочкина» на период до 2025 г. и перспективу до 2030 г. *Экономическая наука современной России*, (3), 72–82. [https://doi.org/10.33293/1609-1442-2022-3\(98\)-72-82](https://doi.org/10.33293/1609-1442-2022-3(98)-72-82)

Кондаурова, И. А., & Геммерлинг, В. А. (2018). Формирование конкурентных преимуществ предприятия на основе стратегии развития человеческого капитала. *Дружковский вестник*, (4), 210–220. <https://doi.org/10.17213/2312-6469-2018-4-189-199>

Крамин, Т. В., Григорьев, Р. А., Тимирясова, А. В., & Воронцова Л. В. (2016). Вклад интеллектуального и социального капиталов в экономический рост регионов Российской Федерации. *Актуальные проблемы экономики и права*, (4), 66–76. <https://doi.org/10.21202/1993-047X.10.2016.4.66-76>

Мау, В. А. (2012). Человеческий капитал: вызовы для России. *Вопросы экономики*, (7), 114–132. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2012-7-114-132>

Мильская, Е. А. (2012). Управление стратегией инновационно активных предприятий в различных фазах экономического цикла. *Инновации*, (1), 88–94.

Новикова, И. В. (2019). Стратегическое управление трудовыми ресурсами предприятия в Индустрии 4.0. *Экономическое возрождение России*, 61(3), 181–184.

Трачук, А. В., & Саяпин, А. В. (2014). Практика формирования инновационной стратегии в российских компаниях. Опыт вовлечения сотрудников. *Стратегические решения и риск-менеджмент*, (1), 64–73. <https://doi.org/10.17747/2078-8886-2014-1-64-73>

Флек, М. Б., & Угнич, Е. А. (2022). Индексный подход к оценке формирования человеческого капитала предприятия. *МИР (Модернизация. Инновации. Развитие)*, 13(4), 645–661. <https://doi.org/10.18184/2079-4665.2022.13.4.645-661>

- Becker, G. (1962). Investment in Human Capital: A Theoretical Analysis. *Journal of Political Economy*, 70(5), 9–49. <https://doi.org/10.1086/258724>
- Begg, D., Fischer, S., & Dornbusch R. (1994). *Economics*. McGraw-Hill.
- Boon, C., Eckardt, R., Lepak, D. P., & Boselie, P. (2018). Integrating strategic human capital and strategic human resource management. *The International Journal of Human Resource Management*, 29(1), 34–67. <https://doi.org/10.1080/09585192.2017.1380063>
- Delery, J., & Roumpi, D. (2017). Strategic human resource management, human capital and competitive advantage: is the field going in circles? *Human Resource Management Journal*, 27(1), 1–21. <https://doi.org/10.1111/1748-8583.12137>
- Dirlik, O., & Aydin-Unal, D. (2014). Re-reading the Term “Strategy”. *International Journal of Business and Social Research (IJBSR)*, 4(4), 111–119.
- Eisner, R. (1985). The Total Incomes System of Accounts. *Survey of Current Business*, 65(1), 24–48.
- Flores, E., Xu, X., & Lu, Y. (2020). Human Capital 4.0: a Workforce Competence Typology for Industry 4.0. *Journal of Manufacturing Technology Management*, (4), 687–703. <https://doi.org/10.1108/JMTM-08-2019-0309>
- Gambardella, A., Panico, C., & Valentini, G. (2015). Strategic incentives to human capital. *Strategic management journal*, 36(1), 37–52. <https://doi.org/10.1002/smj.2200>
- Goldin, C., & Katz, L. F. (2008). *The Race Between Education and Technology*. Cambridge, MA: The Belknap Press of Harvard University Press. <https://doi.org/10.2307/j.ctvjf9x5x>
- Handel, M. J. (2003). Skills mismatch in the labor market. *Annual Review of Sociology*, 29(1), 135–165. <https://doi.org/10.1146/annurev.soc.29.010202.100030>
- Hossain, U., & Roy, I. (2016). Human Capital Management: The New Competitive Approach. *International Journal of Commerce and Management*, IV(5), 1020–1034.
- Kendrick, J. (1976). *The Formation and Stocks of Total Capital*. Columbia University Press.
- Krscynski, D., Coff, R., & Campbell, B. (2021). Charting a path between firm-specific incentives and human capital-based competitive advantage. *Strategic Management Journal*, 42(2), 386–412. <https://doi.org/10.1002/smj.3226>
- Phillips, J., & Phillips, P. (2015). *High-Impact Human Capital Strategy: Addressing the 12 Major Challenges Today's Organizations Face*. AMACOM.
- Ployhart, R. E., Nyberg, A. J., Reilly G., & Maltarich M. A. (2014). Human Capital Is Dead; Long Live Human Capital Resources! *Journal of Management*, (40), 371–398. <https://doi.org/10.1177/0149206313512152>
- Samson, K., & Bhanugopan, R. (2022). Strategic human capital analytics and organisation performance: The mediating effects of managerial decision-making. *Journal of Business Research*, 144, 637–649. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.01.044>
- Schultz, T. (1961). Investment in Human Capital. *The American Economic Review*, 51(1), 1–17.
- Steiner, G. A. (1979). *Strategic Planning: What Every Manager Must Know*. Free Press.
- Thomas, H., Smith, R., & Diez, F. (2013). *Human Capital and Global Business Strategy*. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139519380>
- Thompson, A., & Strickland, A. (2001). *Strategic Management: Concept and Cases*. McGraw-Hill/Irwin.
- Townsend, K., Cafferkey, K., McDermott, A., & Dundon, T. (2019). *Elgar Introduction to Theories of Human Resources and Employment Relations*. Edward Elgar Publishing.
- Wright, P., Coff, R., & Moliterno, T. (2003). Strategic Human Capital. *Journal of Management*, 40(2), 353–370. <https://doi.org/10.1177/0149206313518437>

References

- Becker, G. (2003). *Human Capital: economic approach*. Higher School of Economics.
- Flek, M. B. & Ugnich, E. A. (2022). Index approach to the assessment of the formation of human capital of the enterprise. *MIR (Modernization. Innovation. Research)*, 13(4), 645–661. <https://doi.org/10.18184/2079-4665.2022.13.4.645-661>
- Glasyev, S. Yu., Voronov, A. S., Kudina, M. V., & Orlova, L. N. (2022). Forecast of Human Capital Development in the Russian Federation in the Context of Global Economy Changes. *Public Administration. E-journal (Russia)*, (91), 24–44. <https://doi.org/10.24412/2070-1381-2022-91-24-44>
- Gvozdeva, M. A., & Kazakova, M. V. (2017). Studying the Notion of Human Capital in Economic Literature. *Society and Power*, (1), 82–87.
- Gusakov, V. G. (2018). Human Capital is the Main Factor in Increasing Competitiveness [interview / recorded by Zh. Komarova]. *Science and innovations*, (1), 4–9.
- Dobrynin, A. I., Dyatlov, S. A., & Tsyrenova, E. D. (1999). *Human Capital in a Transitive Economy: Formation, Evaluation, Efficiency of Use*. Nauka.
- Kapeliushnikov, R. I. (2013). Russia's Human Capital: What Is It Worth? Part I. *Voprosy Ekonomiki*, 1, 27–47. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2013-1-27-47>
- Kelchevskaya, N. R., & Chernenko, I. M. (2014). Human Capital as an Element of the Enterprise Strategic Potential. *Russian Journal of Industrial Economics*, (2), 10–23. <https://doi.org/10.17073/2072-1633-2014-2-10-23>
- Kleiner, G. B. (2008). *Strategy of Enterprise*. Delo.
- Kobylko, A. A. (2022). Crisis resilient strategy: Lessons from the pandemic. *Vestnik of Saint Petersburg University. Management*, 21(1), 3–18. <https://doi.org/10.21638/11701/spbu08.2022.105>
- Kolmykov, V. A., & Gorshenin, V. P. Development of a Long-Term Strategy of Lavochkin Association for the Period up to 2025 and the Prospect up to 2030. *Economics of Contemporary Russia*, (3), 72–82. [https://doi.org/10.33293/1609-1442-2022-3\(98\)-72-82](https://doi.org/10.33293/1609-1442-2022-3(98)-72-82)
- Kondaurova, I. A., & Gemmerling, V. A. (2018). Formation of the Enterprise Competitive Advantages on the Basis of the Human Capital Development Strategy. *Drukerovskij vestnik*, (4), 210–220. <https://doi.org/10.17213/2312-6469-2018-4-189-199>
- Kozlovskaya, E. A., & Radionova Yu. V. (2012). The conception of formation of corporate innovation strategies. *St. Petersburg State Polytechnical University Journal. Economics*, 2(1), 77–83.
- Kramin, T. V., Grigoryev, R. A., Timiryasova, A. V., & Vorontsova, L. V. (2016). The Contribution of the Intellectual and Social Capital in Economic Growth of Russian Regions. *Actual Problems of Economics and Law*, 10(4), 66–76. <https://doi.org/10.21202/1993-047X.10.2016.4.66-76>
- Mau, V. A. (2012). Human Capital: Challenges for Russia. *Voprosy Ekonomiki*, (7), 114–132. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2012-7-114-132>
- Milskaiia, E. A. (2012). Management of Strategy of Innovatively Active Enterprises in Various Phases of a Business Cycle. *Innovations*, (1), 88–94.
- Novikova, I. V. (2019). Strategic Enterprise Resource Management in Industry 4.0. *The Economic Revival of Russia*, 61(3), 181–184.
- Trachuk, A. V., & Sayapin, A. V. (2014). Practice of Forming Innovation Strategy in Russian Companies. Personnel Involvement Experience. *Strategic decisions and risk management*, (1), 64–73. <https://doi.org/10.17747/2078-8886-2014-1-64-73>

Zavyalova, E.A., & Kobylko, A.A. Format of Strategy: the Biggest Russian Companies Practice. *Strategic decisions and risk management*, 10(3), 210–219. <https://doi.org/10.17747/2618-947X-2019-3-210-219>

Zhdanov, D.A. (2021). Dynamics of the Company's Human Capital in the Context of Its Development. In: G. B. Kleiner, H. A. Konstantinidi, V. V. Sorokozherdev. *Transformation of the socio-economic space of Russia and the world..* Prosveshchenie Yug.

Zhdanov, D.A. (2020). Human Capital of the Enterprise in the Context of System Economy. *Economics of Contemporary Russia*, (4), 24–38. [https://doi.org/10.33293/1609-1442-2020-4\(91\)-25-38](https://doi.org/10.33293/1609-1442-2020-4(91)-25-38)

Zhdanov, D.A. (2023). The ontogenesis of human capital in an enterprise. *Management sciences*, 13(1), 54–70. <https://doi.org/10.26794/2304-022X-2023-13-1-54-70>

ВОПРОСЫ УПРАВЛЕНИЯ

В. И. Ананьин¹

РАНХиГС / Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики» (Москва, Россия)

К. В. Зимин²

Союз директоров по ИТ России (Москва, Россия)

Р. Д. Гимранов³

ПАО «Сургутнефтегаз» (Москва, Россия)

М. И. Лугачев⁴

МГУ имени М. В. Ломоносова (Москва, Россия)

К. Г. Скрипкин⁵

МГУ имени М. В. Ломоносова (Москва, Россия)

УДК: 004.89

doi: 10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-3

УПРАВЛЕНИЕ СЛОЖНЫМИ СИТУАЦИЯМИ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ МЕТОДА SYNEFIN⁶

Предлагаемая статья посвящена методам корпоративного управления сложными ситуациями, в которых планирование невозможно. Авторы статьи более пяти лет используют и развивают метод Synefin для работы со сложными ситуациями

¹ Ананьин Владимир Игоревич — старший преподаватель кафедры управления бизнес-процессами экономического факультета, Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ; Высшая школа бизнес-информатики НИУ «Высшая школа экономики»; e-mail: v.ananiin@gmail.com, ORCID: 0009-0005-9875-2503.

² Зимин Константин Вячеславович — главный редактор журнала «Управляем предприятием», член правления Союза директоров по ИТ России; e-mail: konst.zimin@gmail.com.

³ Гимранов Ринат Дамирович — к.э.н., начальник управления информационных технологий ПАО «Сургутнефтегаз»; e-mail: gimranov_rd@mail.ru.

⁴ Лугачев Михаил Иванович — д.э.н., профессор, кафедра экономической информатики, Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова; e-mail: MLugachev@gmail.com, ORCID: 0000-0002-6871-3328.

⁵ Скрипкин Кирилл Георгиевич — к.э.н., доцент кафедры экономической информатики, Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова; e-mail: k.scripkin@gmail.com.

⁶ Статья подготовлена в рамках выполнения договора №64 001К/21000 от 01.21.2021 на оказание услуг между ПАО «Сургутнефтегаз» и Экономическим факультетом МГУ.

© Ананьин Владимир Игоревич, 2024 

© Зимин Константин Вячеславович, 2024 

© Гимранов Ринат Дамирович, 2024 

© Лугачев Михаил Иванович, 2024 

© Скрипкин Кирилл Георгиевич, 2024 

в российских компаниях. В статье вводятся понятия управленческой ситуации и ее различных видов: очевидной, усложненной, сложной и хаотической. Излагается разработанный нами метод Cynefin, основанный на фреймворке Cynefin (автор Дэвид Сноуден), для поддержки принятия решений в сложных ситуациях. Описаны пять шагов его исполнения, его особенности, возможности и ограничения. В статье также представлен пример практики применения метода Cynefin в части осмысления ситуации импортозамещения в области программного обеспечения на российском рынке.

В статье также рассматривается применение метода Cynefin в принятии управленческих решений в разных ситуациях. В статье показано, что метод хорошо работает в сложных и хаотических управленческих ситуациях, в которых цикл управления больше похож на цикл Бойда OODA (Observe — наблюдение, Orient — ориентация, Decide — решение, Act — действие). В очевидных и усложненных ситуациях, в которых цикл управления больше похож на цикл Деминга PDCA (Plan — планирование, Do — выполнение, Check — проверка, Act — воздействие и корректировка) использование метода Cynefin избыточно.

В заключении авторы выдвигают гипотезу о возрастании значимости метода Cynefin с ростом масштаба и сложности корпоративных проектов, например, связанных с импортозамещением и цифровой трансформацией, особенно в условиях роста неопределенности рыночной среды.

Ключевые слова: сложная ситуация, цикл Бойда, цикл Деминга, метод Cynefin, фасилитация, сторителлинг, импортозамещение, цифровая трансформация.

Цитировать статью: Ананьин, В. И., Зимин, К. В., Гимранов, Р. Д., Лугачев, М. И., & Скрипкин, К. Г. (2024). Управление сложными ситуациями с использованием метода Cynefin. Вестник Московского университета. Серия б. Экономика, 59(1), 53–71. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-3>.

V. I. Ananyin

RANEPa / HSE University (Moscow, Russia)

K. V. Zimin

Union of Directors for Russia (Moscow, Russia)

R. D. Gimranov

PJSC Surgutneftegaz (Moscow, Russia)

M. I. Lugachev

Lomonosov Moscow State University (Moscow, Russia)

K. G. Skripkin

Lomonosov Moscow State University (Moscow, Russia)

JEL: A10, A20, B40

MANAGING COMPLEX SITUATIONS THROUGH CYNEFIN METHOD

This paper examines the methods of corporate management of complex situations in which planning is impossible. The authors have been using and developing the Cynefin

method for more than 5 years to deal with complex situations in Russian companies. The article presents the concept of a managerial situation and its various types, such as: obvious, complicated, complex and chaotic. The Cynefin method based on the Cynefin framework (by David Snowden), is applied to support decision-making in difficult situations. The authors describe five steps of its execution, its features, capabilities and limitations. The article also provides an example of practical application of the method in the context of import substitution in the field of software on the Russian market. The paper shows that the method works well in complex and chaotic management situations in which the management cycle is more like the Boyd OODA cycle (Observe — observation, Orient — orientation, Decide — decision, Act — action). The use of the Cynefin method is redundant in obvious and complicated situations where the management cycle is more like the PDCA Deming cycle (Plan — planning, Do — execution, Check — checking, Act — impact and adjustment). Finally, the authors hypothesize the increasing importance of the Cynefin method due to the increasing scale and complexity of corporate projects related to import substitution and digital transformation, especially in the context of increasing uncertainty in the market environment.

Keywords: Cynefin method, complex situation, Boyd cycle, Deming cycle, facilitation, import substitution, digital transformation.

To cite this document: Ananyin, V. I., Zimin, K. V., Gimranov, R. D., Lugachev, M. I., & Skripkin, K. G. (2024). Managing complex situations through Cynefin method. *Lomonosov Economics Journal*, 59(1), 53–71. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-13>

Введение

В профессиональной литературе в области управления боевыми действиями широко используется цикл Бойда — OODA (Ивлев, 2008). Военный летчик ВВС США и теоретик в области военной стратегии Джон Бойд (1927–1997) в 1990-х гг. предложил цикл принятия решения в боевых условиях (Observe — наблюдение, Orient — ориентация, Decide — решение, Act — действие). Указанная модель предполагает многократное повторение цикла, составленной из этих четырех последовательных взаимодействующих действий. В отличие от большинства других военных стратегов при жизни Бойд не опубликовал своих теоретических воззрений в форме книг или статей. Основным средством пропаганды своих идей он избрал брифинги и презентации (Boyd, 1986; 1992; 1996). Тем не менее модель цикла Бойда OODA для многих стран является основой разработки концепций сетецентрических войн.

В условиях, когда ситуация на поле боя быстро меняется, командиры в своих управленческих решениях исходят не только из поставленных командованием планов, но и из складывающейся ситуации. Командирам по обе стороны фронта оперативные задачи как раз понятны и четко определены, например, взять или удержать рубеж. Выполнит задачу только тот, кто лучше владеет оперативно-тактическим искусством, т.е. тот, кто сумеет воспользоваться сложившейся ситуацией. У каждого командира есть

обученный, слаженный и мотивированный личный состав, необходимое вооружение и оборудование, фортификационные сооружения, поддержка соседних частей. Тем не менее преимущество получит тот, чей маневр многократно усилят особенности рельефа местности, погоды и времени суток, поддержка местного населения и достоверная информация разведки. То есть можно сказать тот, на кого будет «работать» сложившаяся вокруг его задачи ситуация.

Давайте поймем, как этот подход можно перенести в область управления?

Понятие управленческой ситуации

В приведенном примере интуитивно понятно, что такое задача и ситуация, в которой ее нужно выполнять. На наш взгляд, весьма конструктивно провести аналогичное разделение и в области управления организациями. В этом случае логично ввести понятие «управленческая ситуация». Можно принять, что *управленческая ситуация — это «окружение», в котором должен действовать менеджер, совокупность связей и отношений между участниками, совокупность правил, подходов и приоритетов, а также иных сил (любой природы), которые оказывают влияние на менеджера и его управленческое действие.*

С корпоративным управлением традиционно связывают широко известный цикл Деминга PDCA (Plan — планирование, Do — выполнение, Check — проверка, Act — воздействие и корректировка), который начинается с планирования (Репин, Елиферов, 2008). Цикл PDCA работает там, где деятельность и ее результаты точно прогнозируются, а значит, могут быть спланированы. При этом, следует принять во внимание управленческую ситуацию, в которой складывается действие и при планировании учесть все важные силы и факторы. Все, что связано с анализом управленческой ситуации, суммируется в плане. И здесь понятие управленческой ситуации еще не дает нам ничего принципиально нового. Бывают случаи, когда планы оказываются не адекватными сложившейся ситуации, но это, чаще всего, относят на некомпетентность того, кто планировал. Это он виноват в том, что в плане не все учтено, а сам подход (цикл PDCA) остается неприкосновенным.

Однако понятие управленческой ситуации становится очень конструктивным, «играет новыми красками», если мы вспомним, что в бизнесе бывают случаи, когда планирование бессмысленно, когда невозможно предсказать будущее, с достаточной степенью достоверности. А значит, становится неприменим подход PDCA, который, повторимся, опирается именно на возможность достаточно качественного планирования. Такие ситуации мы называем сложными управленческими ситуациями,

поскольку целый ряд их свойств очень похожи на свойства сложных систем в естествознании.

Сложная управленческая ситуация — это управленческая ситуация, в которой будущее не определяется прошлым, в которой невозможно опереться на прошлый опыт, где невозможно предсказание и планирование на более-менее длительный срок.

Очевидно, что ситуации на поле боя, чаще всего, сложные. В корпоративном управлении сложные ситуации встречаются реже, чем в боевых условиях, но тоже возможны. Они порождаются уже не противостоянием участников, а координацией их взаимодействия. Такие ситуации оказываются такими же непрогнозируемыми, и для работы с ними может быть применим цикл OODA. Можно сказать, что если в рамках цикла Деминга обеспечивается выполнение и корректировка планов, то в рамках цикла Бойда исследуются возможные направления действий и развития до того, как по ним можно строить планы и предсказывать результаты. К сожалению, в отечественной литературе по менеджменту цикл Бойда — пока редкое явление.

Предлагаемая статья посвящена методам корпоративного управления сложными ситуациями, в которых планирование невозможно. Центральное место занимает метод Synefin. Авторы статьи более пяти лет используют и развивают метод Synefin для работы со сложными ситуациями в российских компаниях.

Фреймворк Synefin

Метод Synefin базируется на фреймворке Synefin, который появился благодаря стечению обстоятельств. В 1998 г. в IBM был создан Институт управления знаниями (Institute for Knowledge Management), который проводил исследования проблем создания и передачи знаний. Дэйв Сноуден работал в IBM и изучал процессы передачи знаний, пытаясь понять, за счет чего неформальные сети и поддерживающие их технологии, позволяют передавать неочевидные знания быстрее, чем формальные системы управления знаниями (Зимин, 2021). В результате исследований процессов передачи знаний Сноудена пришел к созданию фреймворка, который выходит далеко за границы управления знаниями (Snowden, 2000; 2002). Таким образом, в 2000 г. появился фреймворк Synefin, нацеленный уже на понимание и осмысление широкого спектра систем и ситуаций. Важнейшей составляющей фреймворка Synefin и его базой является теория сложных адаптивных систем. Сноуден писал: «...это был эволюционный путь, который привел от модели (I-Space) к Synefin, но фреймворк Synefin возник только тогда, когда я начал использовать теорию сложных адаптивных систем» (Snowden, 2010).

Название Synefin появилось в 1999 г. Synefin — это валлийское слово, обозначающее место, где возникли наши многочисленные привязанности, а также ощущение, что у всех нас вместе и у каждого в отдельности есть множество корней — культурных, религиозных, географических, этнических и т.д. Дейв Сноуден так комментирует название фреймворка (Snowden, 2010): «Никогда нельзя с уверенностью сказать, какова природа этих привязанностей, но они серьезным образом влияют на нас. Название фреймворка — это напоминание, что любое человеческое взаимодействие подвергается сильному влиянию и зачастую определяется паттернами нашего предыдущего опыта — как личного, так и коллективного».

Мы не ставим целью рассказ о фреймворке Synefin, о нем можно прочитать в работах (Kurtz, Snowden, 2003; Snowden, Boone, 2007). Отметим лишь, что он вводит логичное и глубокое разделение ситуаций и систем на три вида: упорядоченные, хаотические и сложные. Немного обобщая, можно сказать:

- упорядоченные ситуации и системы — те, в которых элементы полностью подчинены системе в целом, система ограничивает и определяет их поведение и поэтому возможно прогнозирование поведения элементов;
- хаотические ситуации и системы — те, в которых элементы не ограничены системой, она не навязывает им какое-либо поведение и поэтому принципиально невозможно прогнозирование поведения элементов;
- сложные ситуации и системы — те, в которых элементы и система взаимодействуют и влияют друг на друга. Это двустороннее влияние приводит к тому, что элементы и система в целом изменяются вместе, коэволюционируют. И поэтому прогнозирование поведения элементов на более-менее длительный период невозможно, но возможно исследование совместных изменений элементов и системы в целом.

Уже из этого видно, что логика фреймворка Synefin напрямую связана с возможностью предсказания будущего и планирования, о чем мы говорили в начале статьи. Фреймворк Synefin задает некий способ осмысления ситуации (что несколько шире, чем ее понимание), систему координат, в которой может быть представлена любая ситуация. И поэтому он является базой для метода Synefin.

Отметим еще, что в работах (Snowden, 2002, Kurtz, Snowden, 2003) Сноуден описал некоторые идеи по использованию фреймворка Synefin для работы с реальными ситуациями. Однако это были, на наш взгляд, лишь «эскизы». Опираясь на фреймворк Synefin и идеи Дэйва Сноудена, мы разработали метод Synefin, существенно дополнив и изменив некоторые изначальные подходы автора фреймворка.

Метод Synefin осмысления ситуации

Метод Synefin (Зимин, 2021; Ананьин, 2021) позволяет участникам:

- сформировать общее видение ситуации, в которой они оказались;
- оценить (осмыслить) ее сложность;
- определить подходы к разрешению этой ситуации, действия, которые надо предпринять.

Особенности связаны с важнейшим положением теории сложных систем — в сложной ситуации экспертный опыт, даже самый богатый, часто оказывается не столько помощником, сколько тормозом. Нет даже минимальной уверенности, что этот опыт поможет в сложной ситуации, ведь мы оказались в ней впервые. Кроме того, один из принципов теории сложных систем — ограниченность и относительность наших представлений о системе в конечном эксперименте. Это означает, что ни один эксперт не может видеть все аспекты (факторы) в сложной ситуации, не прибегая к длительному ее исследованию и изучению. А следовательно, для поиска решений необходимо объединение знаний о ситуации различных экспертов. Глубже всего видят и чувствуют ситуацию сами ее участники.

Это те исходные принципы, которые определили метод Synefin. Основные черты метода следующие.

1. Построение фреймворка Synefin основано на социально-гуманитарных подходах, а не инженерно-аналитических (Ананьин, 2021).

2. Общее видение ситуации в пространстве фреймворка Synefin создается не внешними экспертами, опирающимися на свой богатый опыт, а самими участниками этой ситуации. Общее видение и осмысление ситуации — это консенсус группы участников, а не результат интеллектуального анализа какого-либо эксперта.

3. Метод Synefin отличается от классического экспертного консалтинга — он основан не на привнесении в ситуацию опыта сторонних участников (экспертов), а на выявлении внутренних возможностей самой организации по разрешению возникающих в ней ситуаций (Ананьин, 2021). Решение ищется самой группой участников, непосредственно вовлеченных в данную управленческую ситуацию и заинтересованных в ее разрешении. Вмешательство внешних экспертов, оценивающих ситуацию, должно быть всеми силами минимизировано, в том числе и фасилитаторов Synefin-сессии, если они сами не являются участниками управленческой ситуации.

Мы выделяем две основные группы участников исследования (осмысления) ситуации по методу Synefin:

- участники управленческой ситуации — те, кого реально затрагивают исследуемая ситуация и проблема;
- фасилитаторы Synefin-сессии, мыслящие и обладающие навыками фасилитации «в сложности» (Вилкинсон, 2022; Зимин, 2022), хорошо знакомые с методом Synefin и имеющие опыт его построения.

Метод Synefin предполагает пять основных шагов (Зимин, 2021).

1. Подготовка.
2. Сбор исходного материала для осмысления ситуации или проблемы, прежде всего историй.
3. Составление списка ключевых факторов (элементов) ситуации.
4. Построение портрета ситуации в пространстве Synefin.
5. Выявление действий по разрешению ситуации или проблемы.

Все пять шагов метода Synefin охватывают три этапа принятия решения по циклу Бойда (табл. 1).

Таблица 1

Этапы цикла Бойда и шаги метода Synefin

Этапы цикла Бойда OODA	Шаги метода Synefin
Observe — наблюдение	1. Подготовка. 2. Сбор исходного материала для осмысления ситуации или проблемы, прежде всего историй
Orient — ориентация или осмысление	3. Составление списка ключевых факторов (элементов) ситуации. 4. Построение портрета ситуации в пространстве Synefin
Decide — решение	5. Выявление действий по разрешению ситуации или проблемы
Act — действие	Практические действия участников по изменению ситуации (за пределами метода Synefin)

Источник: составлено авторами.

Так же как этапы цикла Бойда замыкаются (Observe — Orient — Decide — Act — Observe — ...) и периодически повторяются, обеспечивая непрерывность управления ситуацией, шаги метода Synefin могут повторяться, обеспечивая периодический мониторинг динамики изменений ситуации и оценку эффективности выполненных действий.

Пять шагов метода Synefin

Шаг 1. Подготовка

Сбор первичной информации о ситуации и проблеме, формулирование ситуации, которую мы исследуем, того, что нам необходимо осмыслить. Чаще всего, на этом этапе еще не возникает конкретных вопросов, касающихся ситуации. Обычно это ситуация беспокоит руководство, есть только интуитивное беспокойство и один общий вопрос «Что же не так?». В этом случае может быть даже преждевременно говорить о конкретных вопросах и проблемах.

Шаг 2. Сбор исходного материала для осмысления ситуации или проблемы

Мы отказались от аналитических инструментов оценки ситуации, которые часто применяются в классическом менеджменте. Мы опираемся на положения социальной сложности (Зимин, 2022), которые требуют перехода к социальным подходам и использованию гуманитарных методов (Ананьин, 2021). Наиболее интересный из них — сторителлинг (Хатченс, 2019), который мы широко используем.

Работа начинается с того, что каждый участник рассказывает свою личную историю, связанную с данной ситуацией. Он не отвечает на вопросы заранее заготовленной анкеты, а в свободной форме рассказывает истории о своих действиях и взаимоотношениях в рамках данной ситуации. Фасилитаторы не столько управляют беседой, сколько мягко подталкивают участника к раскрытию (фактически выступая в роли интервьюеров).

В результате люди рассказывают не столько о том, о чем его спрашивает фасилитатор, сколько о том, что лично их волнует.

Историей могут оказаться не только фактические события, окутанные его переживаниями и соображениями, но и иносказания, метафоры и даже анекдоты. Задача фасилитатора — стимулировать участника на рассказ своей истории и максимально подробно и аутентично его зафиксировать. Как правило, это индивидуальная работа фасилитаторов-интервьюеров с каждым участником ситуации.

Шаг 3. Составление списка ключевых факторов (элементов) ситуации

Фасилитаторы «по свежим следам» выделяют из историй те факторы, которые, по мнению участников, оказывают влияние на ситуацию (т.е. элементы ситуации). Это могут быть совершенно различные по природе сущности: ресурсы и продукты, люди и сообщества, действия, события, сложившиеся практики и ритуалы, точки зрения и убеждения, видимые противоречия, внешние и внутренние силы, и др. Это все, что представляется важным при размышлении над ситуацией.

Факторы формулируются максимально приближенно к формулировкам, звучащим в историях. При выявлении и формулировке факторов фасилитаторы ни в коем случае не должны проявлять свою предметную экспертизу. Обработка историй завершается формированием плоского списка факторов: коротких названий факторов и их толкования.

Шаг 4. Построение портрета ситуации в пространстве Synefin

Это ключевой шаг — распределение всех факторов в специальном пространстве Synefin, как окажется впоследствии — четырьмя доменами фреймворка Synefin и выяснение их природы. Для этого все — и участники ситуации, и фасилитаторы, проводят сессию Synefin. Этот шаг, в свою очередь, состоит из трех подшагов.

1. Согласование списка факторов. Прежде всего, фасилитаторы представляют группе список выявленных факторов, уточняют и согласуют их формулировки и толкование.

2. Позиционирование факторов (элементов) в пространстве фреймворка Сунефин (рис. 1). Далее участники ситуации размещают каждый фактор в пространстве фреймворка Сунефин. Важно, что сначала в пространстве фреймворка Сунефин нет никаких границ доменов и никаких их названий. Есть только обозначения четырех углов в соответствии с некоторыми принципами. Участники ситуации отвечают на вопросы: «Что мы знаем о влиянии этого фактора на нашу ситуацию?» или «К какому углу ближе этот элемент?».

3. Проведение границ доменов. Когда все факторы поставлены в пространство фреймворка, настает время для появления границ доменов. Границы — это важнейшие ориентиры в осмыслении ситуации, поскольку они разделяют факторы (элементы) и указывают, когда нам необходимо изменить мышление и отношение к нашему опыту и паттернам восприятия ситуации (рис. 2). Проведение границ — это такой же процесс достижения социального консенсуса, как и расположение элементов.

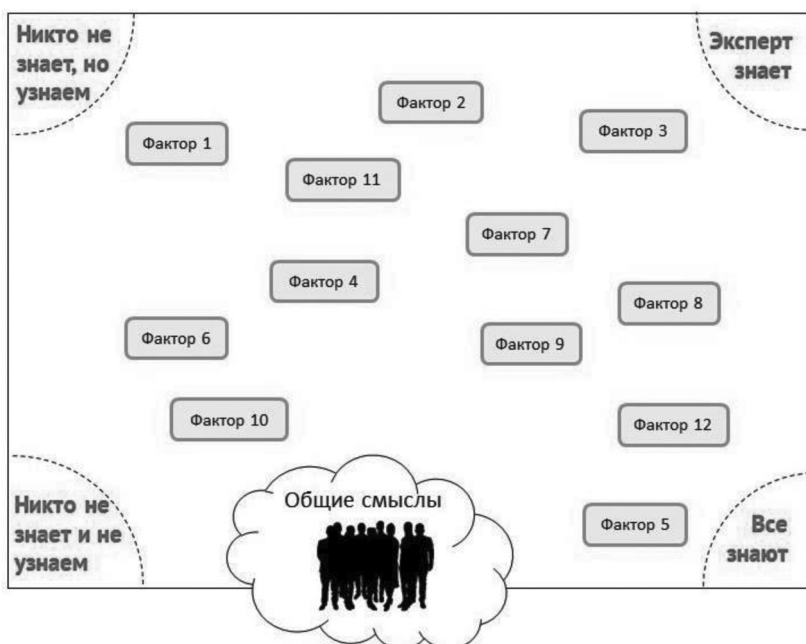


Рис. 1. Пространство фреймворка Сунефин с факторами

Источник: Отчет конференции ИТМИР 2022 «Создание настоящих суверенных ИТ», авторы Ананьин Владимир Игоревич, Зимин Константин Вячеславович.



Рис. 2. Портрет ситуации и оценка ее сложности методом Cynefin

Источник: Отчет конференции ИТМИР 2022 «Создание настоящих суверенных ИТ», авторы Ананьин Владимир Игоревич, Зимин Константин Вячеславович.

Естественно, во время распределения элементов в пространстве начинается обсуждение, вспыхивают споры и это прекрасно. На это может уйти много времени, но не следует торопить участников, надо дать им свободу. Наш опыт показывает, что чем более ожесточенными будут споры, тем более глубоким окажется совместное осмысление ситуации. Важнейшая задача фасилитатора здесь — не погасить споры, но, понимая их ценность, тем не менее мягко привести участников к согласию относительно того, куда поставить те или иные элементы ситуации. При этом фасилитатор не должен повлиять на их решение, навредить и привнести в обсуждение собственную оценку ситуации. При проведении границ доменов также могут возникнуть споры и это совершенно нормально.

После проведения границ мы получаем важнейший результат метода — портрет ситуации в пространстве фреймворка Cynefin. Разбиение факторов на домены позволяет участникам оценить сложность не только каждого фактора в отдельности, но и ситуации в целом. И поскольку каждый раз картина строилась общими усилиями и каждый раз мы достигали консенсуса, то это общий для всех участников сессии портрет ситуации. Сноуден пишет (Kurtz, Snowden, 2003): «Фреймворк особенно полезен при коллективном поиске смысла, поскольку он разработан так, чтобы путем многочисленных рассуждений члены группы, ответственные за принятие решений, приходили к общему пониманию».

Это само по себе уже представляет серьезную ценность. Кроме того, дискуссии, которые сопровождают построение портрета ситуации, приводят участников к углублению понимания ситуации и друг друга.

Шаг 5. Выявление действий по разрешению ситуации или проблемы

Построенный в пространстве Synefin портрет ситуации не только позволяет увидеть ситуации в целом, но и понять, как действовать, чтобы управлять развитием ситуации и направлять ее в нужное нам русло. Какие практики приемлемы и на что мы можем опереться, где необходимо использовать экспертные знания и классические проекты, где — итеративные (гибкие) методы приближения к результату, а где — эксперименты и прощупывания.

Как правило, после осмысления методом Synefin возникает три основных направления действий.

1. Изменение факторов усложненного и очевидного доменов. Влияние факторов усложненного и очевидного доменов на управленческую ситуацию нам понятно и прогнозируемо. Соответственно, мы можем запланировать изменение ситуации в нужную нам сторону через изменение этих факторов. Оно происходит, как правило, в форме классических проектов. У участников возникают предложения по составу и содержанию проектов, которые направлены на улучшение данной ситуации. И фреймворк Synefin позволяет выявить источники и дать качественную оценку масштаба риска каждого проекта. Это можно сделать так как, с каждым проектом участники могут связать рассмотренные ранее факторы.

2. Прощупывание факторов (элементов) сложного домена. Влияние сложных факторов на управленческую ситуацию нам непонятно и не прогнозируемо. Открывать проекты (в том числе Agile-проекты) здесь преждевременно, мы еще недостаточно знаем, как эти факторы действуют в нашей ситуации. Необходимо проводить прощупывание этих факторов, т.е. формулировать действия, позволяющие провести безопасное тестирование и проверку состоятельности гипотез методом проб и ошибок (в рамках этой статьи мы не будем отдельно останавливаться на том, что такое прощупывание, это предмет отдельной статьи). На Synefin-сессии происходит коллективное обсуждение предложений и гипотез, направленных на прояснение влияния факторов сложного домена на ситуацию.

3. Мониторинг хаотических факторов (элементов). О влиянии хаотических факторов на нашу ситуацию мы ничего не знаем и не узнаем, до тех пор, пока они не начнут действовать. Они находятся за границей наших возможностей познания. И с тем, как они меняют ситуацию, мы ничего сделать не сможем, они за границами нашего, даже косвенного влияния. Нам остается только мониторить их и, возможно, «подстелить соломку» на всякий случай, если их влияние окажется опасным. То есть обдумать, что мы будем делать, если «выстрелит» тот или иной хаотический фак-

тор, составить план кризисного реагирования, предусмотреть некоторые ресурсы и т.п.

Практика применения метода Synefin

В 2022 г. осенью в России прошла конференция под названием «ИТ-суверенитет: мифы и реальность». Состав участников: первые и вторые лица ИТ-управления крупных системообразующих промышленных компаний, первые лица ИТ-компаний российских производителей ПО, представители высшего образования и академической науки. В рамках конференции для большой группы участников методом Synefin было проведено осмысление ситуации «Создание настоящих суверенных российских ИТ».

Осмысление ситуации методом Synefin проходило в пять шагов.

Шаг 1. Инициатор конференции и заказчик осмысления ситуации окончательно определил формулировку управленческой ситуации и состав приглашенных на сессию участников. Спланированы встречи для проведения интервью.

Шаг 2. Фасилитаторы провели интервью с приглашенными участниками. Каждый участник рассказал свою личную историю участия в создании настоящих суверенных российских ИТ.

Шаг 3. По результатам интервью фасилитаторы сформировали состав факторов, влияющих на ситуацию. Каждый фактор имел короткое название и его толкование. Фасилитаторы формулировали факторы так, чтобы в них не содержалось какой-либо их оценки, а также максимально близко к языку и выражениям личных историй.

Шаг 4. Позиционирование факторов в пространстве Synefin и формирование портрета ситуации.

1. Все участники сессии собрались в группу в одном помещении за столом перед флипчартом. Фасилитаторы представили список выявленных из интервью факторов, обсудили и согласовали их с группой.

2. Фасилитаторы подготовили пространство фрейворка Synefin (рис. 1), на котором в дальнейшем будут размещены факторы. Далее группа руками фасилитаторов позиционировала факторы в пространстве фрейворка Synefin. Для фасилитаторов существует жесткий запрет на внесение какого-либо своего экспертного видения ситуации. Они для группы выполняют роль «зеркала», отражающего видение ситуации группой. В результате многочисленных споров группа пришла к портрету ситуации, по которому был достигнут консенсус.

3. После завершения позиционирования факторов фасилитаторы провели границы доменов фрейворка Synefin, тем самым завершив построение портрета ситуации.

Возникший портрет ситуации во фрейворке Synefin (рис. 3) позволил участникам осмыслить ситуацию «Создание настоящих суверенных рос-

сийских ИТ»: выявить факторы, влияющие на ситуацию, оценить сложность работы с каждым из факторов, а также понять, как в принципе можно построить работу с каждым фактором.

Шаг 5. По результатам осмысления ситуации и ее портрету группа оценила «масштаб бедствия» в области создания настоящих суверенных российских ИТ, а также выявила пути улучшения ситуации. Портрет ситуации позволил сформировать пять групп факторов, действия по которым должны быть различны, согласно логике фреймворка Cynefin (рис. 4).



Рис. 3. Портрет ситуации «Создание настоящих суверенных российских ИТ»

Источник: Отчет конференции ИТМИР 2022.

Группа 1. Ясные (очевидные) факторы. Эти факторы меняют ситуацию понятным и прогнозируемым образом. Они могут оставаться неизменными либо изменяются и здесь рекомендуется использование существующих лучших практик. В ИТ-проектах в области импортозамещения эти факторы могут выступать как стабилизирующие «точки опоры».

Группа 2. Усложненные факторы. Эти факторы необходимо изменять, так как они будут источниками рисков в проектах в области ИТ-суверенитета. Как их менять эксперты понимают, поскольку по ним в России существует экспертиза. Возможно, по некоторым из факторов целесообразно создание межотраслевых центров компетенций.

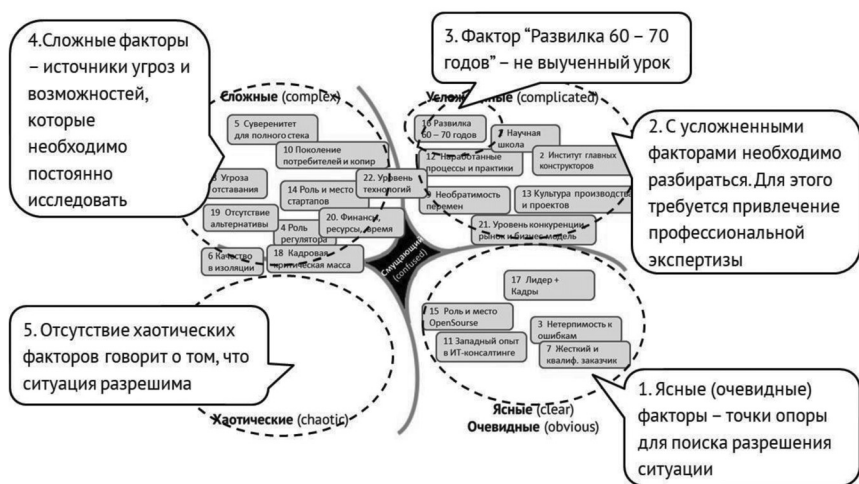


Рис. 4. Принципы реализации проектов в области импортозамещения и создания суверенных российских ИТ

Источник: Отчет конференции ИТМИР 2022 «Создание настоящих суверенных ИТ», авторы Ананьин Владимир Игоревич, Зимин Константин Вячеславович.

Группа 3. Усложненный фактор «16 Развилка 60–70-х годов» стоит выделить особо. В этот период в СССР на уровне руководства страны было принято решение об ориентации на западные информационные технологии в области программного и аппаратного обеспечения, что в значительной степени подорвало развитие отечественных научных и инженерных школ в области кибернетики и вычислительной техники. Такое решение руководства СССР привело через 10 лет страну к полной зависимости от импортной вычислительной техники и программного обеспечения. Современная санкционная политика потребовала от России возвращения к этому «невывученному уроку». Необходимо глубоко проанализировать этот фактор, чтобы не повторить уже сделанных ошибок.

Группа 4. Сложные факторы. Эта группа факторов наиболее сильно и непредсказуемо влияет на ход проектов в области импортозамещения. Их действия настолько не предсказуемы, что по ним даже нельзя оценить риски. Эти факторы необходимо постоянно исследовать или прошупывать. Такие исследовательские работы необходимо организовать до того, пока влияние этих факторов на ситуацию не станет понятным экспертам и эти факторы не перейдут в домен усложненных. При этом необходимо быть готовым к тому, что результаты таких исследований проекты будут приводить к существенным и быстрым изменениям даже уже идущих проектов.

Группа 5. Хаотические факторы. Участники не выявили никаких факторов, попадающих в этот домен, что создает повод для некоторого опти-

мизма. Это говорит о том, что проблема создания настоящих суверенных российских ИТ с ее точки зрения в принципе разрешима.

Особенности метода

Часто приходится слышать недоумевающий возглас: все результаты осмысления методом Сунефин крайне субъективны! Если в группе появится новый участник, то оценка ситуации может измениться. Так оно и есть. При этом надо понимать, что субъективность результатов метода отражает фундаментальное свойство самой сложной ситуации. Напомним, что в начале статьи мы разделили задачу и ситуацию, в которой происходит ее решение. Поставленная задача, например, импортозамещение программного обеспечения, является объективно необходимой и рационально сформулированной. У этой задачи даже могут появиться вполне измеримые показатели ее достижения.

Однако ситуация, связанная с импортозамещением, — это результат отношений и представлений множества участников решения данной задачи, а также тех, кого это затрагивает. Они находятся внутри этой ситуации, и ее оценка, с их точки зрения, неизбежно субъективна. Интересно, что в управлении сложными системами нам приходится всегда смотреть с двух сторон: со стороны объективно и рационально поставленной задачи и со стороны связанной с ней управленческой ситуации. Рациональная организация решения задачи и улучшение связанной с ней ситуации — это две стороны управления. В этом случае метод Сунефин спроектирован так, чтобы соответствовать природе своего предмета — ситуации.

При всей субъективности результатов метод Сунефин обладает феноменальной конструктивностью. Метод Сунефин с точки зрения участников всегда дает целостную и довольно детальную картину ситуации, достаточную для того, чтобы понять, что можно делать уже завтра, чтоб изменить ситуацию к лучшему. За счет каких моментов?

1. Короткие личные истории от 10–20 участников ситуации могут выявить десятки различных ее факторов. С таким количеством факторов на сессии Сунефин группе работать будет невозможно, поэтому фасилитаторам приходится их агрегировать и даже отбрасывать (с разрешения группы) менее важные. При разработке действий на шаге 5 при необходимости любой фактор портрета можно декомпозировать, проведя по нему свой Сунефин как по отдельной управленческой ситуации.

2. Личные истории непосредственных участников ситуации, несмотря на их индивидуальные оценки и точки зрения дают целостную картину ситуации. Их истории отражают разные точки зрения на одну ситуацию, в которой они все находятся. Но это только предпосылка, необходимо найти способ выявления общих взглядов (с сохранением неминуемых различий в каких-то менее важных вещах). Именно на это и направлен

наш метод, это делается на шаге 4, когда строится портрет ситуации в пространстве Synefin.

3. Сложные ситуации возникают не на пустом месте. Группа участников начинает осмысливать ситуацию, как правило, когда встают задачи, которые непонятно как решать, когда участники уперлись в сложные проблемы и конфликты. В этом случае портрет ситуации во фреймворке Synefin дает возможность связать его факторы с проблемными задачами и в диалоге прямо на сессии выработать действия, которые можно сделать уже завтра.

Наш опыт показывает, что метод Synefin хорошо работает для сложных ситуаций. Управление организацией, в которой деятельность похожа на поток сложных ситуаций, точно описывается циклом Бойда (OODA). И метод Synefin, на наш взгляд, представляет собой возможную реализацию цикла OODA, но с привлечением других необходимых для осмысления и генерации идей инструментов. Во времена Бойда теория сложных систем делала лишь первые шаги, о ее применении в социальных науках только мечтали, а фреймворка Synefin вообще еще не было. Объединив эти достижения в рамках метода Synefin, мы получаем новое качество работы с управленческими ситуациями.

Организации, в которых сложные управленческие ситуации, — редкость, а доминируют ясные (очевидные) и усложненные ситуации, деятельность в целом прогнозируется и может быть спланирована. В таких организациях управление хорошо описывается циклом Деминга (PDCA), основанного на планировании и правилах. В этом случае встречающиеся отдельные сложные ситуации могут улучшаться на уровне управленческого искусства руководителя, и использование метода Synefin не обязательно. Однако когда сложные ситуации становятся повседневностью, на наш взгляд, метод Synefin был бы полезен, так как он опирается на внутренние силы всего коллектива, а не только одного руководителя.

Заключение

Можно уверенно сказать, что осуществляющиеся корпоративные проекты по импортозамещению и цифровой трансформации заставляют компании все чаще сталкиваться со сложными ситуациями. Работа в потоке сложных ситуаций постепенно становится новой повседневностью, не рутиной, но и не исключением (Ананьин и др., 2019; 2021).

Список литературы

Ананьин, В. И. (2021). Метод Synefin: пробуждение внутренних сил организации. <http://incomplexity.ru/baza-znaniy-2/chelovecheskij-faktor-vizitnaya-kartochka-slozhnojsotsialnoj-sistemy/>

Ананьин, В. И. (2021). «Человеческий фактор» — визитная карточка сложной социальной системы. <http://incomplexity.ru/baza-znaniy-2/chelovecheskij-faktor-vizitnaya-kartochka-slozhnoj-sotsialnoj-sistemy/>

Ананьин, В. И., Зимин, К. В., Гимранов, Р. Д., Лугачев, М. И., & Скрипкин, К. Г. (2018, 2019). Реальное время управления предприятием в условиях цифровизации. *Бизнес-информатика*, 2(44); 13(1).

Ананьин, В. И., Зимин, К. В., Лугачев, М. И., & Гимранов, Р. Д. (2021). Статистическая устойчивость цифровой организации. *Бизнес-информатика*, 15(1).

Вилкинсон, М. (2022). *Секреты фасилитации. SMART-руководство по работе с группами*. Альпина Паблишер.

Зимин, К. В. (2021). Истоки и история рождения фреймворка Cynefin. http://incomplexity.ru/baza-znaniy-2/istoriya-rozhdeniya-frejmvorka-cynefin/?seq_no=2

Зимин, К. В. (2021). Как осмыслить ситуацию, с помощью фреймворка Cynefin? Метод Cynefin. http://incomplexity.ru/baza-znaniy-2/kak-osmyslit-situatsiyu-s-pomoshhyu-frejmvorka-cynefin/?seq_no=2

Зимин, К. В. (2022). Методологические принципы синергетики. Критерии отбора и общая логика. <http://incomplexity.ru/baza-znaniy-2/printsipy-sinergetiki-kriterii/> Ивлев, А. А. (2008). *Основы теории Бойда. Направления развития, применения и реализации*. М..

Репин, В. В., & Елиферов, В. Г. (2008). *Процессный подход к управлению. Моделирование бизнес-процессов*. РИА «Стандарты и качество».

Хатченс, Д. (2019). *9 техник сторителлинга*. Попурри. Boisot. (1999). *Knowledge Assets: Securing Competitive Advantage in the Information Economy*. Oxford University Press.

Boyd, J. R. (1992). *A Discourse on Winning and Losing*. Unpublished Briefing Slides.

Boyd, J. R. (1986). *Patterns of Conflict*. Unpublished Briefing Slides.

Boyd, J. R. (1996). *The Essence of Winning and Losing*. Unpublished lecture notes.

Kurtz, & Snowden, D. (2003). The new dynamics of strategy: Sense-making in a complex and complicated world. *IBM Systems Journal*, 42(3).

Snowden, D. (2002). Complex Acts of Knowing: paradox and descriptive self-awareness. *Journal of Knowledge Management*, 6(2).

Snowden, D. (2000). Strategies for Common Sense-Making in Innovation: Enabling Emergence at the Edge of Chaos. PARTS I—III. *Journal of Strategy and Scenario Planning*, 2(3).

Snowden, D. (2010). *The Origins of Cynefin*. Cognitive Edge.

Snowden, D., & Boone, M. (2007). A Leader's Framework for Decision Making. *Harvard Business Review*, November.

References

Ananyin, V. I. (2021). The Cynefin method: awakening of the internal forces of the organization. <http://incomplexity.ru/baza-znaniy-2/chelovecheskij-faktor-vizitnaya-kartochka-slozhnoj-sotsialnoj-sistemy/>

Ananyin, V. I. (2021). “The human factor” is a business card of a complex social system. <http://incomplexity.ru/baza-znaniy-2/chelovecheskij-faktor-vizitnaya-kartochka-slozhnoj-sotsialnoj-sistemy/>

Ananyin, V. I., Zimin, K. V., Gimranov, R. D., Lugachev, M. I., & Skripkin, K. G. (2018; 2019). Real time of enterprise management in the conditions of digitalization. *Journal of Business Informatics*, 2(44); 13(1).

Ananyin, V. I., Zimin, K. V., Lugachev, M. I., & Gimranov, R. D. (2021). Statistical stability of a digital organization. *Journal of Business Informatics*, 15(1).

Hutchence, D. (2019). *9 Storytelling techniques*. Medley.

Ivlev, A. A. (2008). *Fundamentals of Boyd's theory. Directions of development, application and implementation*. M.

Repin, V. V., & Eliferov, V. G. (2008). *Process approach to management. Modeling of business processes*. RIA "Standards and Quality".

Wilkinson, M. (2022). *Secrets of facilitation. SMART is a guide to working with groups*. Alpina Publisher.

Zimin, K. V. (2021). *How to make sense of the situation using the Cynefin framework? The Cynefin method*. http://incomplexity.ru/baza-znanij-2/kak-osmyslit-situatsiyu-s-pomoshhyu-frejmworka-cynefin/?seq_no=2

Zimin, K. V. (2022). *Methodological principles of synergetics. Selection criteria and general logic*. <http://incomplexity.ru/baza-znanij-2/printsiy-sinergetiki-kriterii>

Zimin, K. V. (2021). The origins and history of the birth of the Cynefin framework. http://incomplexity.ru/baza-znanij-2/istoriya-rozhdeniya-frejmworka-cynefin/?seq_no=2

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

Л. М. Григорьев¹

Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики» (Москва, Россия)

Д. В. Жаронкина²

Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики» (Москва, Россия)

Я.-М. Я. Майхрович³

Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики» (Москва, Россия)

Е. А. Хейфец⁴

Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики» (Москва, Россия)

УДК: 330.8

doi: 10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-4

МЕХАНИЗМ СМЕНЫ РЕЖИМОВ МИРОВОЙ ИНФЛЯЦИИ: 2012–2023 ГГ.⁵

В работе рассмотрен процесс перехода в ведущих странах мира от режима низкой инфляции и процентных ставок в 2012–2019 гг. к режиму высокой инфляции и даже стагфляции в 2020–2023 гг. Для анализа выбрано 11 стран: страны БРИКС, США, Великобритания и четыре ведущие страны Евросоюза: Германия, Испания, Италия,

¹ Григорьев Леонид Маркович — к.э.н., ординарный профессор, научный руководитель департамента мировой экономики факультета мировой экономики и мировой политики (ФМиЭМП), НИУ «Высшая школа экономики»; e-mail: lgrigor1@yandex.ru, ORCID: 0000-0003-3891-7060.

² Жаронкина Дарья Владимировна — лаборант центра комплексных европейских и международных исследований ФМиЭМП, НИУ «Высшая школа экономики»; e-mail: dz-haronkina@hse.ru, ORCID: 0009-0009-2686-6404.

³ Майхрович Яна-Мария Ярославовна — лаборант центра комплексных европейских и международных исследований ФМиЭМП, НИУ «Высшая школа экономики»; e-mail: mmaykhrovich@hse.ru, ORCID: 0000-0003-0324-9664.

⁴ Хейфец Екатерина Александровна — студентка образовательной программы «Мировая экономика» ФМиЭМП, НИУ «Высшая школа экономики»; e-mail: eakheyfets_2@edu.hse.ru, ORCID: 0000-0001-5532-2240.

⁵ Исследование осуществлено в рамках Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ, а также при грантовой поддержке факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ в 2022 г.

© Григорьев Леонид Маркович, 2024 

© Жаронкина Дарья Владимировна, 2024 

© Майхрович Яна-Мария Ярославовна, 2024 

© Хейфец Екатерина Александровна, 2024 

Франция. Рассмотренные тенденции в первом периоде показывают (на месячной статистике) трудность выделения роли классических факторов, определяющих инфляционные процессы (по индексу потребительских цен), таких как денежная политика (M2) и безработица. Уже в этом периоде заметно влияние лаговых факторов цен на продовольствие и энергию. Не слишком энергичный подъем при ужесточении Базельских стандартов создал относительно комфортную — предсказуемую обстановку низкой инфляции. В условиях шоковой рецессии 2020 г. и последующего перехода к режиму быстрой инфляции среднемесячный темп прироста цен в развитых странах увеличился округленно в три раза. Общий темп инфляции разогнался энергетическими (и продовольственными) ценами и закреплялся так быстро, что такие факторы, как безработица и рост денежной массы, не успевали сыграть самостоятельную роль. Достигнув высоких текущих значений, инфляция подтянула за собой заработную плату и закрепила как уровень (односторонняя эластичность) инфляции, так и динамику. Показатель базовой инфляции (промышленные товары) вырос параллельно с показателем номинальных расходов по труду на физическую единицу продукции (ЮЛК), а последнее создавало эффект “cost-push”. Увеличение процентных ставок было призвано затормозить инфляцию через сжатие экономической активности, но это далеко не просто в отношении ЮЛК в краткосрочном плане. Можно сказать, что мы видим «кривую Филлипса» в микроэкономических действиях участников процесса.

Ключевые слова: экономический рост, потребительские цены, стагфляция, БРИКС.

Цитировать статью: Григорьев, Л. М., Жаронкина, Д. В., Майхрович, Я.-М. Я., & Хейфец, Е. А. (2024). Механизм смены режимов мировой инфляции: 2012–2023 гг. *Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика*, 59(1), 72–95. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-4>.

L. M. Grigoryev

HSE University (Moscow, Russia)

D. V. Zharonkina

HSE University (Moscow, Russia)

Y.-M. J. Maykhrovich

HSE University (Moscow, Russia)

E. A. Kheifets

HSE University (Moscow, Russia)

JEL: E31, E58, F44, J 30.

MECHANISM OF REGIME CHANGES OF GLOBAL INFLATION IN 2012–2023

The paper studies the process of regime changes: from low inflation and interest rates in 2012–2019 to high inflation and even stagflation in 2020–2023. The authors selected eleven countries for analysis: BRICS, USA and Great Britain, and four EU leading states—Germany, France, Spain and Italy. The trends examined in the first period reflect the difficulty

in determining (on monthly data) the role of classic factors influencing the inflation processes (by CPIs) — monetary policy and unemployment, with energy and food prices having strong influence in this period. In general, the upturn in 2012–2019 was not too strong and created a rather comfortable (and predictable) environment for low inflation. In the period of shock recession after the COVID lockdowns the speed of consumer inflation in six developed countries had tripled. General inflation was affected by energy and food process and formatted so rapidly that such factors as unemployment and money supply growth turned out irrelevant. Having reached high growth rate, inflation moved wages up and fixed both its rate (one side elasticity) and dynamics. Core inflation index (manufactured goods) grew in parallel with unit labor cost, which entailed cost-push inflation effect. Growing interest rates were designed to slow down inflation by squeezing economic activity, which was not that simple in terms of ULC in the short run.

Keywords: economic growth, consumer prices, stagflation, BRICS.

To cite this document: Grigoryev, L. M., Zharonkina, D. V., Maykhrovich, M. Y., & Kheifets, E. A. (2024). Mechanism of regime changes of global inflation in 2012–2023. *Lomonosov Economics Journal*, 59(1), 72–95. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-4>

Введение

Стагфляция — это комбинации замедленного экономического роста с ускоренным или высоким темпом инфляции. Именно обсуждение данного риска стало актуальным как для развитых, так и развивающихся стран в 2022 и 2023 гг. Вопрос о развитии стагфляции в 2023–2024 гг. является дискуссионным на сегодняшний день. Многие экономисты и эксперты до сих пор продолжают прогнозировать повышенные риски развития инфляционных процессов и, следовательно, антиинфляционной политики в мире в ближайшие годы.

Рост инфляции в большинстве стран мира начался в середине 2021 г. и вскоре стал рассматриваться в качестве стагфляции, когда темпы восстановления мировой экономики в 2022 г. резко замедлились. Оживленные дебаты ученых и политиков по данному вопросу во многом были связаны с психологическими эффектами — после «Великой модерации» 1990-х гг. мировая экономика не испытывала таких резких скачков уровня цен в короткие периоды. Вопросы режимов роста, охватывающих основные параметры развития мировой экономики, были рассмотрены ранее в работе Л. М. Григорьева и А. С. Иващенко (Григорьев, Иващенко, 2011). В данный момент, вероятно, мир перешел к новому режиму с социально-экономическими параметрами, отличными от периода начала 2000-х и 2010–2019 гг., которые охарактеризованы в двух монографиях ДМЭ (Григорьев, 2013, 2023).

Характеристики сдвигов 2020–2022 гг. в определенной мере охарактеризованы в мировой и российской литературе, которую сложно здесь привести. Но как литература, так и реалии эти трех переломных лет в зна-

чительной мере обрисованы в нескольких работах: «Падение в рецессию» (Григорьев и др., 2020), «Идеальный шторм личного потребления» (Григорьев и др., 2021), «Нефтяной рынок: конфликт между подъемом и энергетическим переходом» (Григорьев, Хейфец, 2022) и «Деловой цикл и шоки 2020–2023 гг.» (Григорьев, 2023). Важной опорой для подхода в настоящем исследовании является также статья А. В. Подругиной и К. В. Лысенко (Подругина, Лысенко, 2023). В последней работе развивается идея о закреплении — по тем или иным причинам — режима высокой инфляции по сравнению с предшествующими годами. Тем самым созданы предпосылки для более детального анализа периода 2020–2023 гг. — «нового» периода различных шоков и потрясений, побочными эффектами которых стали ускорение инфляции, замедление экономического роста и взлет процентных ставок.

Статья построена на нескольких операционных принципах и подходах. Работа охватывает 11 ведущих стран мира — БРИКС, США и 5 европейских стран, на которые приходится огромная доля мирового ВВП, экспорта, импорта сырья и энергии. Тем самым, экономическая динамика этих стран в целом доминирует на международной арене.

Мы исследуем процессы в двух временных периодах. Первый — 2012–2019 гг. — характеризуется умеренными темпами роста, высокими (флуктуирующими) ценами на энергию и низкой инфляцией. Наши расчеты по данному периоду по всем выбранным странам показывают закономерности в сфере ценовой динамики в условиях данного «режима». Сравнение факторов роста (расчеты на месячной статистике) дают возможность выявить зависимости периода медленного роста цен. Второй период — 2020–2023 (весна) — представляет собой именно период быстрого перехода от низкой к высокой инфляции, взлет политических ставок центральных банков и нестабильности динамики роста. Строго говоря, если 2022–2023 гг. прошли только в ожидании возможной рецессии для многих стран, то в Великобритании и Германии в течение периода уже был зафиксирован спад экономической активности. Соответственно, контраст параметров для каждой страны отражает различия двух периодов.

В первом и втором кварталах 2023 г. страны ЕС стали заявлять о снижении показателей инфляции: «согласно последним данным Евростата, инфляция в еврозоне составила 6,9% (март 2023 г.) по сравнению с пиком в 10,6% в октябре (2022 г.)» (Larson, 2023). Одновременно рост стал замедляться не повсеместно, но в Еврозоне, в частности, в Великобритании и Германии.

В работе используется также подход с упором на обнаружение и осмысление выявленных закономерностей по ведущим странам. Мы не пытаемся установить общее правило для всех стран по периодам — хотя не отказываемся от этой мечты. Нам интересно разнообразие параметров динамики инфляции по странам как для понимания процессов стагфля-

ции, так и для углубления представления об особенностях развития ведущих стран мира.

Обзор литературы

Стагфляция является непосредственным следствием инертности инфляции, которая может возникнуть в том числе ввиду фискального (роста автономных расходов) и монетарного импульсов (увеличения темпа роста денежной массы) (Тарасевич и др., 2006, глава 10). В известном смысле это нарушение работы кривой Филлипса. В данном случае фискальный импульс полагает увеличение расходов государственного бюджета. С 2020 г. правительства стран постоянно увеличивали фискальные расходы на борьбу с внешними шоками, такими как пандемия коронавируса 2020 г. и украинский кризис 2022 г., что привело к дефициту государственного бюджета. Кроме того, в течение двух лет с 2020 г. многие страны потерпели сокращение национального дохода ввиду повышения цен на сырьевые товары (рост цен на энергоносители из-за санкционных мер, принятых против российского газа, нефти и угля (Григорьев, Хейфец, 2022), и увеличения цен на продовольственные товары, а также ввиду сокращения потребления и роста нормы сбережения и накопления (Григорьев, Макарова, 2019)).

По всей видимости, монетарный импульс также развивался в течение 2020–2022 гг. из-за увеличения темпа роста денежной массы у центральных банков, что вызвало кредитную экспансию для поддержки малых и средних предприятий и предложения в течение 2020 г. Увеличение темпа роста денежной массы приводит к росту инфляции в первой фазе конъюнктурного цикла. В свою очередь, это сопровождается повышением национального дохода и инфляционных ожиданий, после чего наступает новая фаза цикла с новым равновесием, где «темп прироста цен превышает над темпом роста денежной массы». (Тарасевич и др., 2006, с. 310). Далее экономика вступает в третью фазу — стагфляцию — с непрерывно растущими ценами.

Таким образом, «увеличение государственных расходов без повышения темпа прироста денег при адаптивных ожиданиях вызывает конъюнктурный цикл, после которого темп инфляции восстанавливается на прежнем уровне» (Тарасевич и др., 2006, с. 340). Однако в реалиях мирового развития за повышением государственных расходов странами в 2020–2021 гг. последовал рост денежной массы в 2021–2022 гг.

В экономической теории принято выделять два основных режима инфляции: высокой и низкой инфляции. Режим высокой инфляции означает коррелированность роста цен, что, другими словами, означает: повышение цен в одном секторе приводит к росту цен в другом (Подругина, Лысенко, 2023; BIS, 2022). Ввиду высокой чувствительности цен на товары к изме-

нениям цен на другие товары, в частности к изменениям цен на энергоресурсы и продовольствие, а также к волатильности и колебаниям курса валют, инфляция в таком режиме носит самоподдерживающий и саморазвивающийся характер (BIS, 2022, p. 2).

Режим низкой инфляции также может сопровождаться ростом цен, однако в отличие от режима высокой инфляции повышение цен в отдельном секторе не приводит к увеличению стоимости товаров в других секторах экономики, поскольку цены слабо коррелируют между собой, тем самым, режим низкой инфляции носит ограниченный и временный характер (Подругина, Лысенко, 2023; BIS, 2022). Более того, в таком режиме инфляция «имеет тенденцию к самостабилизации» (BIS, 2022, p. 2).

Распространение пандемии COVID-19 и геополитическое напряжение 2022 г., сопровождающееся многочисленными санкциями и контрсанкциями, могут стать двумя ключевыми источниками перехода инфляции от низкого режима к высокому (Подругина, Лысенко, 2023). Банк международных расчетов отмечает, что одна из причин режимного перехода инфляции заключается в поведении экономических агентов: «...по мере роста инфляции растут и затраты, связанные с отставанием прибыли или падением уровня жизни, что усиливает стимулы агентов наверстать упущенное. Все это увеличивает вероятность возникновения спиралей заработной платы и цен...» (BIS, 2022, p. 2).

Стоит отметить, что в условиях исследования стагфляционных процессов, «спираль заработной платы — цены» играет немаловажную роль: согласно макроэкономической теории (Blanchard, 1986), повышение заработной платы ведет к увеличению располагаемого дохода, который, в свою очередь, вызывает рост цен; и при более высоких ценах «рабочий потребитель» требует повышения заработной платы, что приводит к еще большему увеличению цен. При непрерывном росте инфляции усиливаются инфляционные ожидания со стороны потребителей и увеличивается спрос на повышение номинальной заработной платы, что в конечном итоге приводит к инфляционному давлению (Blanchard, 1986; Подругина, Лысенко, 2023). Но риски развития спирали «зарплата — цены», по мнению многих экспертов, сдерживаются и поэтому остаются ограниченными (IMF, 2022), поскольку ужесточение денежно-кредитных политик стран сдерживают ускорение инфляции.

Тем не менее риски вступления мир в режим высокой инфляции наблюдались еще в 2020—2021 гг. Шок 2021 г. был вызван фискальными и монетарными антикризисными мерами преимущественно развитых стран (США и страны Европейского Союза). Большинство государств внедряли масштабные меры и программы по стимулированию и восстановлению как собственных, так и сторонних, в особенности развивающихся, экономик. Как следствие, данные меры поспособствовали быстрому экономическому оживлению многих стран в мире, однако в последующем (в те-

чение кризиса 2022/23 г.) у правительств многих развитых стран наблюдались высокий государственный долг и достаточно низкий фискальный и финансовый импульс для восстановления экономики в случае очередного кризиса (Дасо, 2022).

Существует убеждение, что в течение 2020–2021 гг. ФРС начал переходить к таргетированию средней инфляции, что могло дестабилизировать инфляционные ожидания домохозяйств и бизнеса. В совокупности сокращение реальных доходов населения и прибыли МСП и размытые мандаты центральных банков стран еще в 2021 г. вызывали опасения по поводу поведения экономических агентов в области установления заработной платы и цен (McFee, 2021). Тем не менее в 2021 г., согласно прогнозированию Oxford Economics, вероятность перехода мира от режима низкой инфляции к высокой приравнивалась к 10% для мировой экономики (McFee, 2021). Однако события 2022 г. только усугубили ситуацию с переходом режима инфляции и увеличили данную вероятность. «Переход к режиму высокой инфляции обычно требует возникновения ряда потрясений... Однако... тип шоков, которые исторически требовались для перехода к режиму более высокой инфляции, — это именно те шоки, которые мы переживаем сейчас, включая чрезмерно экспансионистскую денежно-кредитную и фискальную политику...» (S&P Global, 2022).

Что же на самом деле стало причиной усиления инфляции? В течение 2020–2022 гг. мир столкнулся с четырьмя шоками (Григорьев, 2023). Первый шок — пандемия COVID-19, вызвавшая рецессию в развитых и развивающихся странах. Атипичный кризис 2020 г. пришел не из финансового сектора, как это исторически наблюдалось ранее (Глобальный финансовый кризис), а из-за шока предложения на стадии подъема в экономическом цикле (Григорьев и др., 2020; Григорьев, 2023). Локдауны, вызванные карантинными ограничениями по всему миру, привели к замедлению экономической активности — приостановлению бизнес-процессов на производствах, не относящихся к непрерывно действующим (Григорьев и др., 2020). В свою очередь, появилось два значительных последствия: провалы в логистике и цепочках поставок, а также шок предложения. Изначально шок предложения возник в результате действия ограничительных мер, сокращения производства и выпуска и ограничениями во внешней торговле. Ограничения внешней торговли создали «эффект бутылочного горлышка», который оказал значительное влияние на логистику (Подругина, Лысенко, 2023). Повсеместный сбой экономической активности бизнеса во II квартале и в течение всего 2020 г. был вызван приостановлением деятельности некоторых фирм, которые обеспечивали функционирование ключевых цепочек поставок. Как результат произошли длительные задержки поставок и возникли дополнительные издержки для фирм. Из-за нарушений цепочки поставок (в случае B2B торговли) фирма может недополучить промежуточные товары для производства и не в полной мере

задействовать все производственные мощности. Так, перебои в цепочках поставок или «бутылочные горлышки» могут повлиять «на производство в масштабах всей экономики и оставить неудовлетворенным конечный спрос на критически важные товары и услуги» (Carvalho et al., 2020, P. 2).

Второй шок — крупномасштабные фискальные и монетарные меры в расчете на быстрое восстановление после экономик. Этой мерой удалось предотвратить обвал на финансовых рынках, поддержать безработных и малый бизнес. Данный спад деловой активности оказался уникальным и в еще одном аспекте — отсутствии скачка банкротств. Масштабная интервенция денежных властей в большинстве стран мира, особенно разовых, и принудительные сбережения состоятельных слоев создали денежную подушку для дальнейшего развития инфляции (Григорьев и др., 2021). Третий шок, аналогично второму, вытек из последствий пандемии коронавируса 2020 г. — это рост цен на сырьевые товары, что было вызвано заметным оживлением спроса на товарных рынках в 2021 г. И, наконец, четвертый шок — это антироссийские санкции, резкий рост неопределенности на сырьевых и финансовых рынках, введенное ужесточение политики и антиинфляционный (по намерениям) рост процентных ставок ЦБ всего мира (Григорьев, 2023).

Несмотря на замедлении инфляции в 2023 г., риски стагфляции по-прежнему остаются высокими. «До 2022 г. европейская экономика в целом вела себя примерно так, как предполагает традиционная кривая Филлипса, а это означает, что она вообще не вела себя таким образом, чтобы указывать на стагфляцию. Кривая Филлипса, или теорема Филлипса, гласит, что инфляция высока, когда экономика сильна, рост ВВП высок, а безработица низка. Напротив, когда экономика находится в состоянии рецессии с высоким уровнем безработицы, инфляция снижается до низких показателей... Эта обратная зависимость между инфляцией и безработицей основана на одном конкретном предположении, а именно на том, что инфляция является результатом высокой экономической активности через рост номинальной заработной платы. При высоком спросе на товары, услуги, капитал и рабочую силу цены растут во всей экономике. Инфляция, которую мы сейчас переживаем, не относится к типу спроса: это полностью монетарное явление, т.е. созданное чрезмерным печатанием денег в 2020 и 2021 гг.» (Larson, 2023). Заметим, что, возможно, мы имели дело с плоской кривой Филлипса, но вряд ли мы согласимся, что подъем 2021 г. был лишен спросового компонента инфляции.

Геополитическая конфронтация, санкционная и контрсанкционная политика существенно исказили процесс восстановления мировой экономики после рецессии 2020 г. В частности, наиболее зависимые страны — члены ЕС от российских энергоносителей и продовольственных товаров сделали регион более уязвимым к инфляционному давлению — шок предложения в ЕС выше, чем в других регионах (Подругина, Лысенко, 2023). Сложность ситуации вызвала реакцию академиков и аналитиков.

Еще в июне 2022 г. Й. Ха, М. А. Косе и Ф. Онзорге писали: «Глобальная инфляция резко выросла по сравнению с минимумами середины 2020 г. на фоне восстановления мирового спроса, узких мест в поставках и резкого роста цен на продукты питания и энергоносители....» (Ha et al., 2022, P. 1). А знаменитые ученые О. Бланшар и Б. Бернанке в 2023 г. дали интересный анализ американской инфляции в контексте рынка труда (Blanchard, Bernanke, 2023).

Стабилизация ключевых ставок центральных банков в 2023 г. произошла на довольно высоком уровне, несмотря на то, что некоторые центральные банки, например, ЕЦБ, ЦБ Великобритании, Канады и других стран подняли ставки еще в сентябре 2022 г. Применительно к инфляции текущее снижение темпов прироста потребительских цен в США и некоторых странах ЕС происходит отчасти из-за специальных или сезонных факторов. В Германии и Великобритании, видимо, развивается небольшой спад. Пока неясно, насколько нынешняя ситуация снижает опасность перехода к длительному периоду высоких темпов роста цен при неустойчивом экономическом росте. Заметим также, что взлет большинства видов цен по всему миру с лета 2020 г. перевел базисный уровень цен на несколько ступеней вверх, что внесло определенные трения на рынок труда (индексация), процессы накопления, бюджеты и т.п. Возможно, экономисты в будущем захотят переопределить стагфляцию, включив в него реальную ситуацию текущего периода в Еврозоне и Великобритании.

Страх перед стагфляцией является универсальным, в первую очередь, для стран ЕС. Разгон инфляции в Еврозоне был вызван несколькими причинами. Еще до пандемии и санкций экспансионистская денежно-кредитная политика привела к значительному увеличению денежной массы за счет покупки государственных облигаций в рамках Программы покупки активов (Asset Purchase Programme — APP). В период с марта 2015 г. по март 2020 г. денежная масса (M3) росла среднегодовыми темпами примерно на 6% в связи с активной фискальной политикой, финансируемой за счет долга. С марта 2020 г. денежная масса начала расти среднегодовыми темпами примерно на 8,6%. В то же время за этот период депозиты, размещенные государственными банками в Евросистеме, в соответствии с доходами от продажи активов в рамках всех программ APP, включая Программу экстренной закупки на случай пандемии (Pandemic Emergency Purchase Programme — PEPP), были увеличены до 4,7 трлн евро. Здесь можно увидеть закономерность денежно-кредитной политики последних лет. Неработающие механизмы денежно-кредитной политики должны быть восстановлены, в частности, с помощью APP. Однако импульсы передачи, которые по-прежнему отсутствуют, а также рост доли коммерческих банков в системе, который также лишает стимулов, до недавнего времени были причиной того, что общий рост цен долгое время не происходил. Это, в свою очередь, послужило основанием для дальнейшего увеличения объема денежной массы. С 2015 г. до конца 2021 г. существовала

«закрытая система» денежно-кредитной политики, которая не приводила к росту цен, но и не привела к положительным для реальной экономики последствиям, помимо первичных расходов, финансируемых государством (Treptow, 2022).

Ситуация изменилась с конца 2021 г. — с тех пор уровень инфляции все больше приближается к темпам роста денежной массы в Еврозоне. Еще до экономических последствий энергетических санкций средний уровень инфляции превышал 7%. При этом ликвидность, находящаяся под контролем европейского банковского сектора и принадлежащая Евросистеме, представляет дополнительный риск — потенциал для будущего повышения уровня цен. В связи с экономическими последствиями пандемии и недавними изменениями цен на энергоносители возникают дополнительные тенденции к стагфляции, которые приводят к инфляции, инициированной реальной экономикой (Treptow, 2022). Шоки предложения привели к заметному повышению реальной процентной ставки. Снижение ВВП и рост процентных ставок обеспечивают дополнительный рост цен. Заявления и коммуникационная политика ЕЦБ, в которых, в частности, в прошлом неоднократно и, возможно, систематически занижались будущие темпы инфляции, а также соответствующие корректировки, частично соответствующие фактическим изменениям, привели к скрытым инфляционным ожиданиям экономических субъектов. Фрагментарные риски, выявленные на недавнем экстренном заседании Совета управляющих, определяемые как риск дифференцированных премий за риск в отношении государственных облигаций стран еврозоны, объявленное гибкое реинвестирование погашений ППС и неуказанное объявление о новых инструментах денежно-кредитной политики, не позволяют безоговорочно отказаться от экспансионистской политики в отношении суверенных облигаций стран еврозоны. В результате взаимодействия этих выбранных эффектов возникают основные проблемы европейской денежно-кредитной политики. Небольшие шаги процентных ставок не позволяют убедить экономические субъекты в существенном сдерживании инфляционного развития. Скорее всего, они будут соответствовать существующим инфляционным ожиданиям. С другой стороны, более высокие процентные ставки поставили бы под угрозу цели ЕЦБ по обеспечению недорогого финансирования государств, в том числе за счет денежно-кредитной поддержки развития рынков капитала. Таким образом, оценка успешности денежно-кредитной политики ЕЦБ в последние годы окажется под еще большим давлением. Если Евросистема хочет вернуться к своей основной цели — обеспечению стабильности цен на соответствующем уровне, то, вероятно, уже достигнута точка, при которой связанные с этим затраты на адаптацию для стран Еврозоны должны быть компенсированы. Такова цена экспансионистской денежно-кредитной политики последних лет, которая показывает, что постоянная стабильность цен является подходящей концепцией устойчивости денежно-кредитной политики.

Развитые страны

Исследование инфляционных процессов в течение 2020–2023 гг. лишено традиционного циклического рисунка: подъемы с инфляцией и антиинфляционной политикой, занимающие несколько лет, кризисы с кредитными сжатиями и попытками стимулирования оживления с помощью низкой цены кредита. В данном случае наблюдаемому эпизоду ускорения инфляции предшествовал длительный (семь-восемь лет) и хорошо описанный период низких ставок процента, медленного экономического роста и низкой инфляции в развитых странах. С учетом эпизода количественного смягчения после мирового финансового кризиса, центральные банки продолжали политику поддержки роста, но без особого успеха. В 2019 г. безболезненно прошел эпизод с инверсией ставок процента, который считается безукоризненным предвестником экономических спадов. Поэтому в 2020 г. развитые страны непосредственно входили с затянувшимся, не слишком интенсивным подъемом, но явно не в стадии «сжатия ликвидности» (Григорьев и др., 2020). Рисунок 1 иллюстрирует произошедшее ускорение роста цен и их динамику.

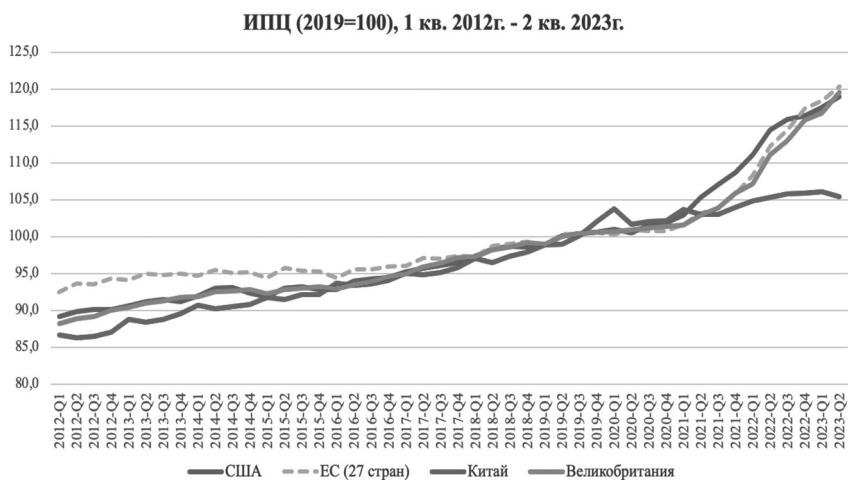


Рис. 1. Индекс потребительских цен в ведущих развитых странах мира, 2012–2023 гг.

Источник: расчет на основе данных МВФ.

Развитый мир в лице своих шести крупных исследуемых в данной статье представителей испытывал проблемы в сфере накопления еще до пандемии коронавируса (Григорьев, Макарова, 2019), но в целом межкризисный период будет вспоминаться, как эпоха относительного спокойствия кооперации в решении глобальных проблем. Низкая инфляция, жесткие меры Базеля образовывали если не самый благоприятный, то более или менее предсказуемый макроэкономический фон в развитом мире. Однако

глобальная организация экономических процессов (“global governance”) уже показывала признаки нестабильности. Для целей данного исследования существенно, что низкие темпы роста потребительских цен, низкие ставки процента по государственным и частным долгосрочным долгам (после ослабления долгового кризиса) в 2012–2019 гг. сформировали внутренний процесс умеренной эволюции цен в «ядре»¹ товарных рынков — промышленной продукции — и на рынках труда.

Колебания цен на нефть и продовольствие давно были существенными факторами для изменения внешних балансов и индуцированной инфляции у стран-импортеров, и во многом стали привычными факторами международной экономической жизни. Значительные флуктуации цен на сырьевых, особенно энергетических рынках, вызвали программы энергетического перехода, которые были призваны решить одновременно две задачи: сохранение климата планеты и сокращение нагрузки на бизнес, платежные балансы у импортеров энергетических ресурсов. Отметим, что значительные сложности адаптации к колебаниям нефтяных цен в новом периоде (в отличие от 1973–1975 гг.) не смогли породить значимую инфляцию. Таблица 1 указывает на вполне умеренные темпы роста потребительских цен в развитом мире (от 0,06 до 0,14) и, в частности, в Китае (среднемесячный темп прироста ИПЦ составил 0,17, см. табл. 2) в течение длительного «не кризисного» периода 2012–2019 гг. Протяженность периода низких цен немаловажна и сама по себе, поскольку создает ожидания устойчивости, предсказуемости ценовых пропорций как для производителей (бизнес), так и для потребителей (население). Разумеется, широкие колебания экспортных цен на нефть и другие энергоносители действовали в качестве фактора неустойчивости (например, 2015 г.). Но и при данной решительной Базельской политике (даже с учетом количественного смягчения) в мире сохранялись низкие ставки процента по кредиту. Последнее было весомо для поддержания бюджетных балансов, тогда как общая низкая инфляция в мире — для поддержания торговых балансов (и в совокупности — для платежных балансов).

Таблица 1 для первого периода (2012–2019 гг.) представляет собой совокупную картину как процесса (низкая инфляция), так и результата (небольшой прирост цен) экономического развития стран. Конечно, низкая инфляция создает свои трудности в тех случаях, когда где-либо возникает попытка провести активную структурную политику с помощью налогов (как например, во Франции в 2018 г. более высокие налоги на бензин, вызвавшие массовые протесты «желтых жилетов»). Умеренные темпы экономического роста при ценовой сдержанности давали неожиданные результаты также и при снижении налогов. В 2017 г. в США снижение корпоративных налогов на прибыль привело к росту выкупов акций компаниями

¹ Под ядром понимается базовая инфляция без учета цен на продовольственные и энергетические товары

Таблица 1

Основные характеристики периодов: 2012–2019 и 2020–2023 гг. (месячные данные)

	Среднемесячный прирост М2, июнь 2023 к декабрю 2019	Среднемесячный прирост М2, декабрь 2019 к январю 2012	Среднеквартальный прирост индекса физического объема ВВП в межд. долл. США, 2023 кв. 2 к 2019 кв. 4	Среднеквартальный прирост индекса физического объема ВВП в межд. долл. США, 2019 кв. 4 к 2011 кв. 4	Прирост удельных затрат на рабочую силу и производительность труда (на основе занятости) 1кв. 2023 к 1кв. 2020	Прирост удельных затрат на рабочую силу и производительность труда (индекс на основе занятости) 4кв19 к 1кв12	Ставка ЦБ, наибольшая во втором квартале 2023	Ставка ЦБ, среднее значение, 2012–2019 ****	ВВП н.д.с., ППС, 2017, (тек. долл.), тыс. долл., 2019	Среднемесячный темп прироста «ядра» ИПЦ, 2020–2023	Среднемесячный темп прироста «ядра» ИПЦ, 2012–2019	Среднемесячный темп прироста ИПЦ, 2020–2023	Среднемесячный темп прироста ИПЦ, 2012–2019	
Развитые страны														
США								1.4	65,1	0.36	0.16	0.40	0.13	
Великобритания								0.5	49,3	0.35	0.15	0.42	0.14	
Франция								0.28	50,5	0.2	0.07	0.28	0.08	
Германия								0.28	57,4	0.29	0.11	0.38	0.10	
Италия								0.28	45,8	0.21	0.06	0.36	0.06	
Испания								0.28	43,1	0.24	0.09	0.35	0.08	
	0.75	0.48	0.43	0.56	0.917	0.45	5.125							
	0.55	0.19	0.19	0.53	0.921	0.41	5.0							
	0.64	0.45	0.12	0.30	0.93	0.17	4.0							
	0.44	0.44	0.02	0.37	0.87	0.53	4.0							
	0.30	0.36	0.16	0.02	0.44	0.21	4.0							
	0.38	0.27	0.03	0.38	0.42	0.08	4.0							

Источники: расчет на основе данных: ОЭСР, Всемирный банк, МФД.РУ, ЦБ РФ, Банк Англии, ЕЦБ, Немецкий федеральный банк, Банк Франции, Банк Италии, Банк Испании.

* 1 квартал 2023 к 4 кварталу 2022 г. ввиду нехватки статистических данных.

** декабрь 2019 к июлю 2013 г. ввиду нехватки статистических данных.

**** ставка ЕЦБ для стран-членов ЕС.

вместо роста капиталовложений. Вопросы о структурных реформах, изыскании средств для решения проблем климата, бедности в мире во многом зависели от смещения фокуса внимания деловых кругов и населения на новые задачи, как они — пусть весьма обтекаемо — формулировались в Программе ООН «Цели устойчивого развития» 2015 г. Удобство повседневного бизнеса не давало значительных свободных ресурсов для финансирования сдвигов, но, разумеется, в самом «страшном экономическом сценарии» никто не ждал стагнацию и масштабные санкции как средство переключения фокуса экономической активности.

Далее на рис. 2 будет пошагово продемонстрировано, как разворачивалось и закреплялось ускорение инфляции во втором исследуемом периоде. Но прежде всего отметим, что население и бизнес стран, ставших жертвой ускорения роста цен, совершенно не ожидали такого поворота событий после острой и опасной рецессии во 2 квартале 2020 г., связанной с локдаунами в секторе услуг. Правительства, финансовые власти развитых стран, международные организации провели необычную операцию по масштабному фискальному стимулированию своих экономик, которая существенно отличалась от обычной практики предыдущих кризисов (Астапович, Григорьев, 2019). Заметим, что такое стимулирование привело к сдвигам на рынках труда, практически отсутствию спада на рынках акций и ранее неестественному сокращению банкротств фирм в условиях кризиса. В известной степени следует сказать, что рецессия 2020 г. в терминах рынков заключалась, прежде всего, в сокращении спроса состоятельных слоев общества на определенные виды услуг (особенно кейтеринг, развлечения, полеты и путешествия), малый и средний бизнес внутри стран, экспортеры определенных товаров и рабочей силы, естественно, были тяжело задеты (Григорьев и др., 2021). Тем не менее спрос на товары довольно быстро стал восстанавливаться, а финансовые рынки продемонстрировали устойчивость. Успех данной политики в 2020 г. был очевиден: предотвращение масштабного обрушения («карточного домика») деловой активности в развитых странах. Кроме того, сокращение спроса на нефть привело к обрушению цен на нее, на другие энергетические товары и создало иллюзию успешной борьбы за сохранение климата планеты, как в форме снижения самих выбросов парниковых газов, так и в форме уменьшения вложений в добывающую отрасль традиционных энергоносителей. Однако первое оказалось временным, а второе — опасным для дальнейшего развития энергетики, создав потенциально эффект недоинвестирования в традиционные энергетические отрасли (Grigoryev, Kheifets, 2022).

В период 2020–2023 гг. явно падают среднеквартальные темпы прироста (реального) ВВП при взлете темпов прироста потребительских цен. Из этого и возникает дискуссия — не являемся ли мы свидетелями «стагнации». В 2022–2023 гг. это определение, вероятнее всего, можно отнести

к Великобритании, Германии, Испании, Франции, где снижение темпов прироста за период в 14 кварталов (включая два квартала 2023 г.) наиболее заметно. Тот факт, что снижение энергетических цен в мире замедлило инфляцию в этой группе стран, не отменяет менее оптимистичного аспекта — укоренение высоких темпов прироста «ядра» инфляции (промышленных товаров) вместе с высоким показателем ЮЛК (Unit labour costs, или удельные затраты на рабочую силу). ЮЛК является не только результатом текущего баланса сил на рынке, но и итогом сдвигов в соответствии с трудовыми договорами, правилами индексации (где они существуют). При помощи этого показателя может происходить закрепление тенденции, образуя, тем самым, эффект «cost-push». Так что понижение показателя ЮЛК происходит только из-за роста производительности (знаменателя). В табл. 5 (см. приложение 2) самые ощутимые сдвиги наблюдаются именно в показателе ЮЛК у стран с высоким ростом «ядра» инфляции. Данная «параллельность», разумеется, составляет основу закрепления высокой инфляции. Эффект широких колебаний энергетических и продовольственных компонент срабатывает в обе стороны на общем показателе ИПЦ (по идее на микроуровне), однако «ядро» инфляции сокращается в краткосрочном периоде с усилием. Обнаружив данные парные сдвиги, мы уже можем проще констатировать влияние роста денежной массы M2, безработицы и процентных ставок на изменение инфляции.

Рисунок 2 построен с целью показать пошаговый переход показателей инфляции и ее факторов в шести развитых странах в 2019–2023 гг. Это графическое выражение дает представление о том, как увеличение энергетической компоненты инфляции (2021) и рост денежной массы (2020–2021) «подтолкнули к росту» общую инфляцию в развитых странах, что можно назвать своего рода «резонансом». Не исключено, что по отдельности эти два фактора не смогли бы дать такого значительного эффекта. Ускорение роста потребительских цен в 2021–2022 гг. запустило увеличение заработной платы и, следовательно, рост ЮЛК, закрепив тенденцию к росту «ядра» инфляции. Необратимость роста ЮЛК в известной степени отражает невозможность снижения ставок зарплаты — нужен рост знаменателя — экономической активности и выпуска.

Эффект роста M2 в условиях локдаунов имел длительный эффект, а замедление экономического роста в развитых странах в 2022–2023 гг. было воспринято в качестве угрозы и риска развития стагфляции. Реальная конъюнктура 2022–2023 гг., а, возможно, и 2024 г., в Еврозоне может характеризоваться как «мягкая» (но очень неприятная) стагфляция, не являющейся по историческим меркам драматичной или критической. Поведение центральных банков (ФРС и ЕЦБ), поддерживающих высокий уровень критических ставок осенью 2023 г., указывает на то, что при выборе между экономическим ростом и продолжением подавления инфляции, ЦБ выбирают второе. Но закрепление высоких значений «ядра»

инфляции и ЮЛК стало новым «режимом» и воздействует на реальное развитие экономики мира и особенно Еврозоны как напрямую, так и через денежно-кредитную политику.

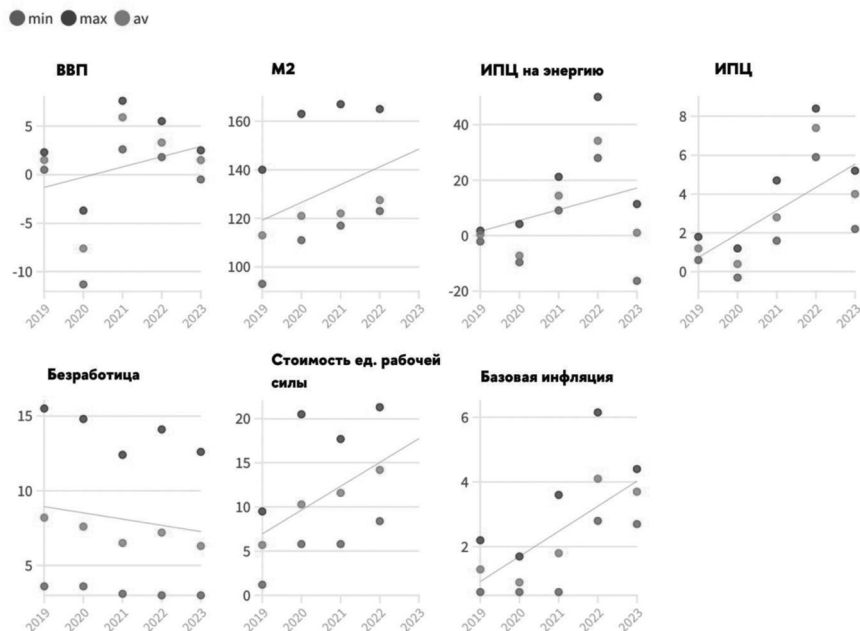


Рис. 2. Цепочки реакций

Источник: расчет на основе данных: ОЭСР, Всемирный банк, Немецкий федеральный банк, Банк Франции, Банк Италии, Банк Испании, IRS.

Характер инфляции в странах «старого» БРИКС

Картина инфляционных процессов в странах «старого» БРИКС в составе пяти участников в период 2012–2023 гг. заметно отличается от их «визави-партнеров» из группы ОЭСР. Более того, повышение процентных ставок центральными банками более развитых экономик приводит к инфляционному давлению на развивающихся рынках, что вызывает дестабилизацию мировой экономики (Белоусов, 2022, с. 179).

Уровень ВВП (ППС) на душу населения у стран БРИКС явно ниже, чем у исследуемых шести развитых стран, темпы роста экономики у Китая и Индии очень высокие, валюты недооценены, денежная масса растет быстро. Фактически мы имеем дело с той особенностью мировой экономики, когда общая теория взаимодействия факторов экономического роста, инфляции носит общий характер, а конкретные параметры сильно различаются в зависимости от уровня развития и типа экономики. В рас-

смаатриваемых двух периодах ставки процента в странах БРИКС в среднем оказались между 5,1 и 10,2%, что выше процентных ставок развитых стран в первом и втором временных периодах. Этот пакет параметров и образует макроэкономический фон двух периодов.

Пока страны БРИКС, как и весь мир, боролись с внутренней инфляцией, Китай в целом имел сдержанный фон внутренней потребительской инфляции в первый период и даже снизил ее динамику во втором периоде. Приходится снова констатировать простой факт, что экономика Китая велика и сложна сам по себе, поэтому страну не стоит пытаться вписывать в глобальную картину мира. Если развитые шесть стран показали значительные различия в характере экономического роста и инфляции между собой, то Китай и другие страны БРИКС, естественно, были еще дальше от простых формул. В Китае процентные ставки снизились — страна по своему адаптировалась к внешним потрясениям.

Экономический рост в России во втором периоде (особенно с 2022 г.) связан с экстраординарными обстоятельствами, которые сложно вписать в любую экономическую теорию. Заметим, что высокие ставки процента ЦБ РФ, по-видимому, решают задачу предотвращения спекулятивных атак на рубль (по аналогии осени 2014 г.). Таргетирование инфляции на уровне 4% на 2021 г. и период 2022–2023 гг. (Центральный банк, 2020) не слишком удавалось в последние кризисные периоды ввиду «импорта инфляции с мировых рынков» (Белоусов, 2022, с. 184). Кроме того, это связано в известной мере с тем, что роль кредита в эти годы относительно снижалась, предприятия все больше опирались на собственные или государственные средства. Огромную роль играли в этом процессе колебания цен на нефть и курса рубля, а также санкции, так что среднемесячный рост ИПЦ подскочил с 0,53 до 0,85 (см. табл. 2). Поскольку тема российской инфляции на фоне колебаний роста, цен на нефть и санкций рассматривается в литературе (Белоусов, 2022) и в документах ЦБ (Центральный банк, 2022; Центральный банк, 2023), то подробное исследование для развития инфляционных процессов в российской экономике мы не проводим.

Макроэкономическая картина Бразилии, Индии и ЮАР оказалась схожей как по динамике ВВП, так и по изменению инфляции. Строго говоря, табл. 2 показывает, что среднемесячные темпы прироста инфляции у Бразилии, Индии и ЮАР оставались сходными как между собой, так и по периодами: 0,42–0,54. Всем трем странам свойственно замедление роста во втором периоде 2020–2023 гг., очень высокие ставки процента и ускорение роста денежной массы. Самым интересным является то обстоятельство, что динамика «ядра» инфляции была схожей по периодам и еще ближе по трем: 0,36–0,49. Однако, как отмечалось ранее, для второго периода внешние шоки, быстрые реакции ЦБ играли настолько значимую роль, что общая теория для развивающихся стран не поможет в понимании процессов.

ИПЦ на продовольствие к 2023 к 2020	—	0,16	0,49	0,90***	0,67
ИПЦ на энергетику 2023 к 2020	—	—	—	0,003	0,76
Среднемесячный прирост М2, июнь 2023 к декабрю 2019, национальная М2 по курсу года в долл.	1,33	0,86	1,04	1,30	0,68
Среднемесячный прирост М2, декабрь 2019 к январю 2012, национальная М2 по курсу года в долл.	0,69**	0,89	0,86	0,82	0,56
Среднеквартальный прирост индекса физического объема ВВП в межд. долл. США, 2023 кв. 2 к 2019 кв. 4	0,45*	—	0,85*	0,12*	0,03*
Среднеквартальный прирост индекса физического объема ВВП в межд. долл. США, 2019 кв. 4 к 2011 кв. 4	0,08	—	1,59	0,27	0,33
Ставка ЦБ, наибольшая во втором квартале 2023	13,75	3,65	6,5	7,5	8,25
Ставка ЦБ, среднее значение, 2012–2019	10,2	5,1	6,8	8,8	6,2
ВВП н.д.с, ППС (тек. межд.долл., 2017), тыс. долл. 2019	15,3	16,6	6,9	30,1	14,1
Среднемесячный темп прироста «ядра» ИПЦ, 2020–2023	0,49	0,05	0,46	0,66	0,36
Среднемесячный темп прироста «ядра» ИПЦ, 2012–2019	0,45	0,14	0,45	0,52	0,4
Среднемесячный темп прироста ИПЦ, 2020–2023	0,53	0,04	0,47	0,85	0,46
Среднемесячный темп прироста ИПЦ, 2012–2019	0,47	0,17	0,54	0,53	0,42
	Бразилия	Китай	Индия	Россия	ЮАР

Источник: расчет на основе данных: ОЭСР, Всемирный банк, МФД РУ, ЦБ РФ, Резервный банк Индии, Народный банк Китая, ЦБ Бразилия, Южно-Африканский резервный банк.

* 1 квартал 2023 к 4 кварталу 2019 г. ввиду отсутствия статистики.

июль 2013 г. к декабрю 2019 г. ввиду отсутствия статистики.

*** февраль 2022 г. к январю 2020 г. ввиду отсутствия статистики.

Заключение

Главные выводы из анализа динамики инфляции в развитых странах состоят в том, что взлет энергетических цен в сочетании с необычно сильным фискальным стимулом в 2020–2021 гг. запустили механизм сдвига режима взаимодействия факторов роста цен. Необычная антикризисная финансовая политика была успешной в краткосрочном плане, но не без инфляционных последствий. Рост общей потребительской инфляции одновременно ускорил рост ЮЛК и «ядра» инфляции, что создало эффект «взаимоподдержки» между ними или даже необратимости. В этих условиях выявилась слабость действия факторов безработицы и возросших ставок процента. Скорее образовалась ловушка: ЮЛК возможно снизить при помощи увеличения экономической активности, однако которая замедляется ввиду высоких ставок процента. Поэтому в 2023 г. уже наблюдается более высокий рост «ядра» инфляции, чем общей инфляции. По этой же причине обнаруживаются стагфляционные явления в Великобритании и Германии. Высокие ставки процента сдерживают экономическую активность (и рост знаменателя ЮЛК), так что неясно как быстро удастся сжать ЮЛК, а «ядро» инфляции — до искомых 2%.

Что касается крупных развивающихся стран на примере БРИКС, отметим, что среднемесячный темп прироста инфляции, за исключением КНР, наблюдался еще и в докризисный период, в течение 2012–2019 гг. В общем и целом, если у развитых стран действительно представляется возможным выявить и отобразить общую причинно-следственную связь и тенденцию ускорения потребительской инфляции на базе параметров ЮЛК и базовой инфляции, то для стран БРИКС такую закономерность установить сложно из-за различного уровня социально-экономического развития страны. БРИКС обладают разной степенью уязвимости к глобальным экономическим потрясениям, зависимостью от развитых стран, а также характером интегрированности в глобальную экономику. Все это предопределяет «внутренние» макроэкономические параметры каждой страны, что и делает экономики развивающихся стран отличными друг от друга, в результате чего общая экономическая теория для менее развитых становится маловозможной и почти непрактичной для понимания стагфляционных процессов.

Приложение 1

Таблица 4а

Годовая динамика ключевых показателей экономического роста и динамики цен, 2019–2023 гг.

Страна/год	Прирост ВВП в номинальных ценах, %				Широкая денежная масса в % от ВВП			
	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
США	4.1	−1.5	10.7	9.1	93.0	110.6	116.9	123.5
Англия	−0.7	−5.4	16.4	−1.7	140.4	163.4	166.6	164.9
Германия	−2.1	−0.04	10.1	−4.6	110.7	111.6	111.7	111.6
Франция	−2.2	−3.0	11.8	−6.1	111.1	112.1	111.6	111.3
Италия	−3.9	−5.7	13.6	−4.9	110.6	112.3	112.3	112.4
Испания	−1.9	−8.3	13.1	−1.9	111.8	114.1	114.0	113.6
В среднем	4.1	−1.5	10.7	9.1	112.9	120.7	122.2	122.9

Источник: Всемирный банк, МВФ, Немецкий федеральный банк, Банк Франции, Банк Италии, Банк Испании, FRED, IRS.

Примечание: денежная масса для Великобритании, Германии, Испании, Италии выгружалась отдельно с сайтов ЦБ в млрд евро, переводилась по среднегодовому курсу доллара, и далее делилась на ВВП в текущих долларах.

Таблица 4б

Страна/год	Прирост ИПЦ, %					Прирост базового ИПЦ, %				
	2019	2020	2021	2022	Осень 2023	2019	2020	2021	2022	Осень 2023
США	1.8	1.2	4.7	8.0	4.2*	2.2	1.7	3.6	6.2	4.9*
Англия	1.7	1.0	2.5	7.9	7.1*	1.7	1.5	2.4	5.3	5.9*
Германия	1.5	0.1	3.1	6.9	6.2*	1.5	0.3	2.3	3.9	5.2*
Франция	1.1	0.5	1.6	5.2	5.0*	0.8	0.9	0.9	2.8	3.4*
Италия	0.6	−0.1	1.9	8.2	6.2*	0.6	0.5	0.8	2.9	4.3*
Испания	0.7	−0.3	3.1	8.4	3.6*	0.9	0.6	0.6	3.7	4.5*
В среднем	1.2	0.4	2.8	7.44	5.4*	1.3	0.9	1.8	4.1	4.7*

Примечание: * первые три квартала 2023 г., по которым была доступна статистика.

Источник: ОЭСР.

Таблица 4в

Страна/год	Прирост ИПЦ на энергию, %					Среднегодовой уровень безработицы, %				
	2019	2020	2021	2022	Осень 2023	2019	2020	2021	2022	Осень 2023
США	−2.1	−8.5	21.0	25.2	−5.0*	3.7	8.1	5.4	3.7	3.6
Англия	2.1	−6.6	9.1	47.3	16.3*	3.8	4.6	4.5	3.7	4.1*
Германия	1.4	−4.2	10.8	30.2	8.7*	3.0	3.6	3.6	3.1	3.0*
Франция	1.8	−6.0	10.5	23.6	6.2*	8.4	8.0	7.9	7.3	7.2*
Италия	0.5	−8.4	14.1	50.8	12.4*	9.9	9.3	9.6	8.1	7.7*
Испания	−1.2	−9.6	21.2	27.9	−18.4*	14.1	15.5	14.8	12.9	12.2*
В среднем	0.4	−7.2	14.5	34.2	3.4*	7.2	8.2	7.6	6.5	6.3*

Примечание: * первые три квартала 2023 г., по которым была доступна статистика.

Источник: ОЭСР.

Приложение 2

Таблица 5

Цепочки реакций

	2019	2020	2021	2022	2023*
ВВП	Min: 0,5 Max: 2,3 Average: 1,5	Min: −11,3 Max: −3,7 Average: −7,6	Min: 2,6 Max: 7,6 Average: 5,9	Min: 1,8 Max: 5,5 Average: 3,3	Min: −0,5 Max: 2,5 Average: 1,5
M2	Min: 93 Max: 140 Average: 113 (US)	Min: 111 Max: 163 Average: 121	Min: 117 Max: 167 Average: 122	Min: 123 Max: 165 Average: 127,5 (UK)	—
ИПЦ на энергию	Min: −2,1 Max: 1,8 Average: 0,4	Min: −9,6 Max: 4,2 Average: −7,2	Min: 9,1 Max: 21,2 Average: 14,4	Min: 28 Max: 50 Average: 34,2	Min: −16,3 Max: 11,4 Average: 1,06
ИПЦ	Min: 0,6 Max: 1,8 Average: 1,2	Min: −0,3 Max: 1,2 Average: 0,4	Min: 1,6 Max: 4,7 Average: 2,8	Min: 5,9 Max: 8,4 Average: 7,4	Min: 2,2 Max: 5,2 Average: 4
Безработица	Min: 3,6 Max: 15,5 Average: 8,2	Min: 3,6 Max: 14,8 Average: 7,6	Min: 3,1 Max: 12,4 Average: 6,5	Min: 3 Max: 14,1 Average: 7,2	Min: 3 Max: 12,6 Average: 6,3
Трудовые затраты на единицу продукции (ЮЛК)	Min: 1,2 Max: 9,5 Average: 5,7	Min: 5,8 Max: 20,5 Average: 10,3	Min: 5,8 Max: 17,7 Average: 11,6	Min: 8,4 Max: 21,3 Average: 14,2	—
Core inflation	Min: 0,6 Max: 2,2 Average: 1,3	Min: 0,6 Max: 1,7 Average: 0,9	Min: 0,6 Max: 3,6 Average: 1,8	Min: 2,8 Max: 6,15 Average: 4,1	Min: 2,7 Max: 4,4 Average: 3,7

Источник: расчеты на основе данных: ОЭСР, Всемирный банк, Немецкий федеральный банк, Банк Франции, Банк Италии, Банк Испании, IRS.

Примечание: * первые 6 месяцев 2023 г., по которым была доступна статистика.

Список литературы

Белоусов, Д. Р. (2022). Экономическое положение и перспективы мировой и Российской экономики в 2022 г.: Взгляд ООН, комментарии ЦМАКП. *Научные труды Вольного экономического общества России*, 233(1), 170–188.

Григорьев, Л. М. (2023). Влияние шоков 2020–2023 годов на деловой цикл. *Современная мировая экономика*, 1, 1–8.

Григорьев, Л. М. (2013). *Мировая экономика в начале XXI века*: учебное пособие. Директ-Медиа.

Григорьев, Л. М., Елкина, З. С., Медникова, П. А., Серова, Д. А., Стародубцева, М. Ф., & Филиппова, Е. С. (2021). Идеальный шторм» личного потребления. *Вопросы экономики*, 10, 27–50.

Григорьев, Л. М., & Макарова, Е. А. (2019). Норма накопления и экономический рост: сдвиги после Великой рецессии. *Вопросы экономики*, 12, 24–46.

Григорьев, Л., & Иващенко, А. С. (2011). Мировые дисбалансы сбережений и инвестиций. *Вопросы экономики*, 6, 4–19.

Григорьев, Л. М., Курдин, А., & Макаров, И. (ред.) (2022). *Мировая экономика в период тяжелых потрясений*. ИНФРА-М.

Григорьев, Л. М., Павлюшина, В. А., & Музыченко, Е. Э. (2020). Падение в мировую рецессию 2020. *Вопросы экономики*, 5, 5–24.

Григорьев, Л. М., & Хейфец, Е. А. (2022). Нефтяной рынок: конфликт между подьёмом и энергетическим переходом. *Вопросы экономики*, 9, 5–33.

Подругина, А. В., & Лысенко, К. В. (2023). Возврат мировой экономики к режиму высокой инфляции. *Вестник международных организаций: образование, наука, новая экономика*, 3, 1–28.

Тарасевич, Л. С., Гребенников, П. И., & Леусский, А. И. (2006). *Макроэкономика*: учебник. 6-е изд., испр. и доп. Высшее образование. 654 с.

Центральный банк (2020). Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2021 год и период 2022 и 2023 годов. https://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2021_2023/

Центральный банк (2022). Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов. https://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2023_2025/

Центральный банк (2023). Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2024 год и период 2025 и 2026 годов. [https://cbr.ru/Content/Document/File/150582/on_2024\(2025-2026\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/150582/on_2024(2025-2026).pdf)

Alvarez, J., & Hansen, N.-J. (2023). *Wage-Price Spiral Risks Still Contained, Latest Data Suggests*. IMF blog. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/02/24/wage-price-spiral-risks-still-contained-latest-data-suggests>

Blanchard, O. J. (1986). The Wage Price Spiral. *The Quarterly Journal of Economics*, 101(3), 543–565. <https://doi.org/10.2307/1885696>

Blanchard, O. J., & Bernanke, B. S. (2023). What Caused the US Pandemic-Era Inflation? *National Bureau of Economic Research. Working Paper Series*, 31417. <https://doi.org/10.3386/w31417>

Borio, C., Lombardi, M., Yetman J., & Zakrajšek, E. (2022). The two-regime view of inflation. *BIS Papers*, 133.

Carvalho, V., Elliott, M., & Spray, J. (2020). *Supply Chain Bottlenecks in a Pandemic. Work in Progress*. <https://covid.econ.cam.ac.uk/files/carvalho-files/BottlenecksPandemicNote.pdf>

Daco, G. (2022). Will slow growth and inflation lead to stagflation? Economist Greg Daco speaks to Radio Davos. *World Economic Forum*, June 23. <https://www.weforum.org/agenda/2022/06/gregory-daco-ey-parthenon-chief-economist-stagflation/>

Evans, M., & Wachtel, P. (1993). Inflation Regimes and the Sources of Inflation Uncertainty. *Journal of Money, Credit and Banking*, 25(3), 475–511. <https://doi.org/10.2307/2077719>

Grigoryev, L. M., & Kheifets, E. A. (2022). Oil markets between Scylla of recovery and Charybdis of climate policy. *Russian Journal of Economics*, 8(3), 207–233. <https://doi.org/10.32609/j.ruje.8.95949>

Ha, J., Kose, M. A., & Ohnsorge, F. (2022). Global Stagflation. *Economic Research Forum Working Papers*, 113306. https://mpira.ub.uni-muenchen.de/113306/1/MPRA_paper_113306.pdf

Larson, S. R. (2023). Fiscal Forecast Europe: Signs of Stagflation. *The European Conservative*, April 26. <https://europeanconservative.com/articles/analysis/fiscal-forecast-europe-signs-of-stagflation/>

McFee, I. (2021). Regime change: should we get used to high inflation? *Oxford Economics*, June 28. <https://www.oxfordeconomics.com/resource/regime-change-should-we-get-used-to-high-inflation/>

Wattret, K. (2022). Regime shift: Is higher inflation here to stay? *S&P Global*, June 18. <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/mi/research-analysis/regime-shift-is-higher-inflation-here-to-stay.html>

References

Belousov, D. R. (2022). Economic situation and prospects for the world and Russian economy in 2022: UN perspective, comments from the Center for International Economic Relations. *Scientific works of the Free Economic Society of Russia*, 233(1), 170–188.

Central Bank (2020). The main directions of the unified state monetary policy for 2021 and the period 2022 and 2023. https://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2021_2023/

Central Bank (2022). Main directions of the unified state monetary policy for 2023 and the period 2024 and 2025 https://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2023_2025/

Central Bank (2023). Main directions of the unified state monetary policy for 2024 and the period 2025 and 2026 [https://cbr.ru/Content/Document/File/150582/on_2024\(2025-2026\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/150582/on_2024(2025-2026).pdf)

Grigoryev, L. M. (2023). The Shocks of 2020–2023 and the Business Cycle. *Contemporary world economy*, 1(1), 1–8.

Grigoriev, L. M. (2013). *The world economy at the beginning of the XXI century: study guide*. Direct-Media.

Grigoryev, L. M., Elkina, Z. S., Mednikova, P. A., Serova, D. A., Starodubtseva, M. F., & Filippova, E. S. (2021). The perfect storm of personal consumption. *Voprosy Ekonomiki*, 10, 27–50. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2021-10-27-50>

Grigoriev, L. M., & Ivashchenko, A. (2011). Global Investment-Saving Balance. *Voprosy Ekonomiki*, 6, 4–19. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2011-6-4-19>

Grigoryev, L. M., & Kheifets, E. A. (2022). Oil market: Conflict between recovery and energy transition. *Voprosy Ekonomiki*, 9, 5–33. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2022-9-5-33>

Grigoriev, L., Kurdin, A., & Makarov, I. (eds.) (2022). *The world economy in a period of severe shocks*. INFRA-M.

Grigoryev, L., M., & Makarova, E. A. (2019). Capital accumulation and economic growth after the Great Recession. *Voprosy Ekonomiki*, 12, 24–46. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2019-12-24-46>

Grigoryev, L. M., Pavlyushina, V. A., & Muzychenko, E. E. (2020) The fall into 2020 recession... *Voprosy Ekonomiki*, 5, 5–24. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2020-5-5-24>

Podrugina, A. V., & Lysenko, K. V. (2023). The Return of the World Economy to a High Inflation Regime. *International Organisations Research Journal*, 18(3), 1–28. <https://doi.org/10.17323/1996-7845-2023-03-01>

Tarasevich, L. S., Grebennikov, P. I., & Leusky, A. I. (2006). *Macroeconomics: Textbook*. 6th ed., rev. and additional. Higher Education, 654 p.

ДЕМОГРАФИЯ

З. Г. Казбекова¹

МГУ имени М. В. Ломоносова (Москва, Россия)

Ю. Лю²

Совместный университет МГУ-ППИ (Шэньчжэнь, Китай)

И. Е. Калабихина³

МГУ имени М. В. Ломоносова (Москва, Россия)

УДК: 330.8

doi: 10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-5

«СТАРЫЕ» И «МОЛОДЫЕ» ПРОВИНЦИИ КИТАЯ: ВОЗРАСТНАЯ СТРУКТУРА И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ⁴

Старение населения — серьезный вызов экономическому развитию — быстрыми темпами развивается в Китае в XXI в. Задачи настоящей работы включают: 1) выявление степени старения и вклада демографических факторов в старение населения в различных провинциях Китая; 2) установление связи между возрастной структурой населения и темпами роста ВРП на душу населения в провинциях КНР в 2002–2021 гг.; 3) оценка динамики демографического дивиденда в Китае в последние десятилетия. Для решения поставленных задач авторы используют методы демографического и регрессионного анализа с использованием данных официального статистического органа КНР. В работе выявлены существенные различия в уровне старения населения разных провинций Китая. Отличаются и основные демографические факторы старения. В одних провинциях важный вклад в рассматриваемый период вносят изменения в рождаемости, в других — в смертности. Подтверждена статистически значимая отрицательная связь между темпами прироста реального ВРП на душу населения и коэффициентом демографической нагрузки на современном этапе развития Китая, рассчитан вклад демографического дивиденда в экономический рост страны.

¹ Казбекова Зарина Германовна — научный сотрудник, Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова; e-mail: kazbekova@econ.msu.ru, ORCID: 0000-0002-7567-3184.

² Лю Юйхань — магистрант, Совместный университет МГУ-ППИ; e-mail: liuyh@smbu.edu.cn, ORCID: 0009-0005-5213-411X.

³ Калабихина Ирина Евгеньевна — д.э.н., профессор, зав. кафедрой народонаселения, Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова; e-mail: kalabikhina@econ.msu.ru, ORCID: 0000-0002-3958-6630.

⁴ Исследование выполнено в рамках НИР «Воспроизводство населения в социально-экономическом развитии».

© Казбекова Зарина Германовна, 2024 

© Лю Юйхань, 2024 

© Калабихина Ирина Евгеньевна, 2024 

Ключевые слова: возрастная структура, старение населения, экономический рост, демографический дивиденд, региональные различия, Китай.

Цитировать статью: Казбекова, З. Г., Лю, Ю., & Калабихина, И. Е. (2024). «Старые» и «молодые» провинции Китая: возрастная структура и экономический рост. *Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика*, 59(1), 96–121. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-5>.

Z. G. Kazbekova

Lomonosov Moscow State University (Moscow, Russia)

Yu. Liu

Shenzhen MSU-BIT University (Shenzhen, China)

I. E. Kalabikhina

Lomonosov Moscow State University (Moscow, Russia)

JEL: J11, J14

“OLD” AND “YOUNG” CHINESE PROVINCES: AGE STRUCTURE AND ECONOMIC GROWTH¹

Population aging, a major challenge to economic development, is developing rapidly in China in the 21st century. The objectives of this work are: 1) to identify the degree of aging and the contribution of demographic factors to population aging in various provinces of China; 2) to trace the correlation between the population age structure and the GRP per capita growth rate in the provinces of the PRC; 3) to assess the dynamics of demographic dividend in China in 2002–2021. The authors use methods of demographic and regression analysis based on data from China's official statistical body. The work reveals significant differences in the level of population aging in different Chinese provinces. The main demographic drivers of aging also differ. In some provinces, changes in fertility make an important contribution during the period under review; in others, changes in mortality make an important contribution. The authors confirm a statistically significant negative relationship between the growth rate of real GRP per capita and the dependency ratio at the current stage of China's development, and calculate the contribution of demographic dividend to the country's economic growth.

Keywords: age structure, population aging, economic growth, demographic dividend, regional differences, China.

To cite this document: Kazbekova, Z. G., Liu, Yu., & Kalabikhina, I. E. (2024). “Old” and “young” Chinese provinces: age structure and economic growth. *Lomonosov Economics Journal*, 59(1), 96–121. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-5>

¹ The study was carried out within the framework of the research work «The reproduction of the population in socio-economic development».

Введение. Постановка исследовательской задачи

В Китае все более остро стоит проблема старения населения: согласно данным переписи населения Китая¹, с 1990 по 2020 г. доля населения старше 65 лет в КНР возросла с 5,6 до 13,5%. Темп роста численности лиц старших возрастов также имеет тенденцию к увеличению с 2000 г.: 1,64% в 2000 г.; 7,3% в 2020 г.² В настоящее время на старение населения Китая влияют и рост продолжительности жизни, и снижение рождаемости. Темпы роста ВВП на душу населения в стране на фоне старения в целом демонстрируют тенденцию к снижению. Между провинциями КНР наблюдается высокая дифференциация по темпам экономического роста. В связи с этим интересно выделить «старые» и относительно «молодые» провинции Китая для понимания демографической базы экономического роста на уровне провинций. Следует уточнить, какие демографические факторы в большей степени вносят вклад в старение населения провинций, а также на основе данных по провинциям оценить влияние старения населения на экономический рост в стране, в том числе размер демографического дивиденда.

В настоящей работе мы проверяем следующие гипотезы.

Гипотеза 1: в Китае изменения в смертности вносили больший (или сопоставимый) вклад в старение населения, чем изменения в рождаемости в периоды относительно стабильного уровня рождаемости (1980-е, 1990-е, 2000-е гг.). В остальные годы вклад снижения рождаемости в старение населения преобладал.

Гипотеза 2: увеличение демографической нагрузки на лиц трудоспособного возраста негативно влияло на темпы экономического роста в провинциях Китая в 2002–2021 гг.

Обзор литературы

Факторы старения населения

Выделяют три демографических фактора старения населения: 1) увеличение продолжительности жизни (старение «сверху»); 2) снижение рождаемости (старение «снизу»); 3) фактор миграции: иммиграция лиц старших возрастов и эмиграция молодых.

Как видно из рис. 1, в настоящее время в Китае происходит как старение «сверху», так и старение «снизу».

¹ URL: <https://www.stats.gov.cn/sj/pcsj/rkpc/d7c/202111/P020211126523667366751.pdf>

² По данным Национального бюро статистики КНР.

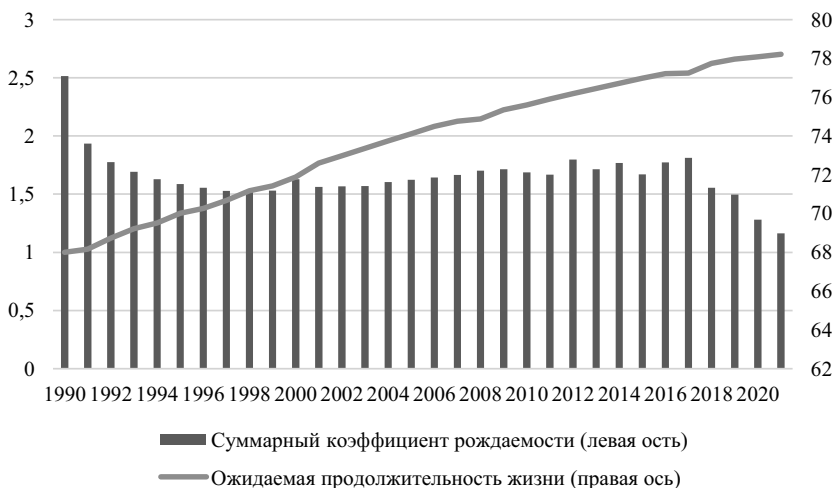


Рис. 1. Суммарный коэффициент рождаемости (число детей на одну женщину) — левая ось, ожидаемая продолжительность жизни при рождении (лет) — правая ось, КНР
 Источник: построено авторами по данным Всемирного банка.

Миграция населения также влияет на старение населения Китая. Несмотря на отсутствие открытой миграционной статистики по КНР, работы исследователей по оценке квалифицированной, как правило, молодой эмиграции китайцев в развитые страны на учебу или работу (Ha et al., 2016) позволяют учитывать и этот фактор старения населения страны. В настоящей статье особое внимание уделяется внутренней межрегиональной миграции как элементу демографического старения на региональном уровне. На выбор места жительства влияют не только климатические условия (Zhang, 2012), но и экономические факторы. Крупномасштабная и явно селективная по возрасту миграция населения внутри Китая влияет на уровень старения в провинциях. В современном Китае районы с менее развитой экономикой стареют быстрее (молодежь активнее переезжает в растущие города), а в постаревших первыми экономически развитых районах темпы старения населения замедляются (Chen, Wang, 2018).

Исследования о факторах старения населения Китая акцентируются на падении уровня рождаемости (Qiao, 2001). Тем не менее на уровне провинций набор преобладающих факторов может отличаться. В Китае существуют региональные различия в демографическом развитии. С одной стороны, есть работы, доказывающие влияние региональной политики на устойчиво высокий уровень рождаемости (например, в провинции Синьцзян (Wang, 2017)), что должно вносить вклад в дифференциацию провинций в области старения населения. С другой стороны, уровень рождаемости в большинстве районов страны давно установился на достаточно

низком уровне (Kalabikhina et al., 2020). В связи с этим следует изучить различные факторы старения в провинциях Китая, ответив на вопрос, какое количество провинций потеряло приоритет рождаемости в те или иные годы в контексте вклада в старение населения.

Демографическая структура и экономический рост

Демографические и экономические изменения неразрывно связаны друг с другом (Reher, 2011). При этом если на вопрос о том, как увеличение общей численности населения влияет на экономический рост до сих пор нет единого ответа (см., например, метаанализ (Headey, Hodge, 2009)), о влиянии возрастной структуры населения на экономические результаты консенсус в научной литературе есть. В конце XX — начале XXI в. большинство стран переживает эффект демографического дивиденда — когда падение рождаемости внесло свой вклад в рост экономики через увеличение доли трудоспособного населения (Bloom, Williamson, 1998; Bloom et al., 2001; Bloom et al., 2003; Mason, 2005; Bloom, Canning, 2008).

Определения демографического дивиденда в разных работах могут отличаться. В настоящей работе мы определяем демографический дивиденд как позитивный вклад увеличения доли населения трудоспособного возраста в темпы роста ВВП на душу населения.

Действие и размер демографического дивиденда не детерминированы: как отмечают Mason и Lee (2006), производительность труда молодых работников, например, зависит от политики обеспечения возможностей трудовой деятельности для молодых родителей; производительность более взрослых работников зависит от уровня здоровья, налоговых стимулов, структуры пенсионной системы и пенсионной политики государства в целом. В связи с тем, что характер и степень зависимости экономики от возрастной структуры населения может изменяться, в разные периоды результаты для одной и той же страны или одного региона могут отличаться. В работе (Mody, Aiyar, 2011) с использованием данных по штатам Индии было выявлено, что в 1961–2001 гг. увеличение доли населения трудоспособного возраста на 1% приводило к росту ВРП на душу населения в штатах в среднем на 0,19 п.п., а увеличение темпа прироста доли населения трудоспособного возраста на 1 п.п. — к росту ВРП на душу населения на 2,48 п.п. при прочих равных факторах. В работе (Maestas et al., 2023) выявлено, что в 1980–2010 гг. в среднем по штатам США увеличение доли населения старше 60 лет на 10% снижало темп прироста ВРП на душу населения на 5,5% при прочих равных факторах. В статье (Калабихина, Казбекова, 2022) выявлено, что в 1997–2017 гг. в субъектах РФ при увеличении доли населения в трудоспособном возрасте на 1% темп прироста реального ВРП на душу населения увеличивался в среднем на 0,27 п.п., а при повышении темпа прироста доли населения трудоспособного возраста на 1 п.п. темп прироста реального ВРП на душу населения возрастал в среднем на 1,11 п.п. при прочих неизменных факторах.

В конце XX в. изменение возрастной структуры Китая внесло существенный позитивный вклад в экономику. Вклад первого демографического дивиденда в экономический рост Китая в период высоких темпов экономического роста 1982–2000 гг. составил 15% (Mason, Wang, 2005). В статье (Wei, Hao, 2010) выявлено, что в 1989–2004 гг. в Китае сдвиги возрастной структуры населения обеспечили около 17% экономического роста. В статье (Liu, Hu, 2013) рассматривался период 1983–2008 гг. и, согласно полученным оценкам, в этот период вклад увеличения доли населения трудоспособного возраста и снижения рождаемости в экономический рост в Китае составил 19,5%. Согласно расчетам, выполненным в работе (Zhang et al., 2015), в 1990–2005 гг. сдвиги возрастной структуры населения обеспечили около 20% экономического роста в Китае.

Эпоха увеличивавшейся доли трудоспособного населения в Китае подошла к концу, а развивающееся старение населения может стать серьезным вызовом для экономического развития страны (Wang, 2013).

Данные и методы

В рамках проверки Гипотезы 1 авторами собраны данные о населении и экономике провинций Китая за 1990–2021 гг. Источниками данных послужили текущий учет населения Национального бюро статистики КНР, переписи и выборочные обследования.

Для построения регрессий (с целью проверки Гипотезы 2) используются официальные данные Национального бюро статистики КНР. Наличие региональной статистики позволило собрать панельные данные по 31 провинции Китая за период с 2002 по 2021 г. Из итоговой выборки была исключена Внутренняя Монголия по причине наличия выбросов в данных¹. Временной период был разделен на четыре пятилетних интервала: 2002–2006, 2007–2011, 2012–2016 и 2017–2021 гг. Такой подход позволяет учесть цикличность экономического роста и частично решить проблему эндогенности в модели. Помимо этого, данный прием обусловлен медленным характером демографических изменений.

Зависимой переменной в моделях выступает среднегодовой темп прироста реального ВРП на душу населения за 5-летний период. Переменные интереса: коэффициент демографической нагрузки в начале 5-летнего периода и среднегодовой темп прироста коэффициента демографической нагрузки (КДН) за 5-летний период. Описательная статистика основных переменных представлена в табл. 1.

¹ Значение среднегодового темпа прироста ВРП на душу населения в этом регионе составило 19,4% в 2002–2006 гг., что существенно выше значений по другим провинциям за весь рассматриваемый период.

Таблица 1

Описательная статистика переменных интереса

Показатель	Среднее	Стандартное отклонение	Минимум	Максимум
Среднегодовой темп прироста реального ВРП на душу населения, %	9,1	3,1	2,5 (Guangdong Гуандун, 2017–2021)	14,3 (Chongqing Чунцин, 2007– 2011)
КДН, %	38,2	6,8	21,2 (Shanghai Шанхай, 2012)	55,1 (Guizhou Гуйчжоу, 2007)
Среднегодовой темп прироста КДН, %	0,8	5,0	–12,9 (Guangdong Гуандун, 2002–2006)	14,7 (Shanghai Шанхай, 2012–2016)

Источник: расчеты авторов на основе данных Национального бюро статистики КНР.

В качестве контрольных переменных в моделях используются: 1) реальные инвестиции в основной капитал на душу населения; 2) уровень грамотности среди населения (как прокси человеческого капитала — образования); 3) доля государственных расходов в ВРП (этот показатель может быть связан с возрастной структурой населения, а также является статистически значимым фактором темпов роста ВРП на душу населения в регионах Китая в исследовании Wei и Hao (2010)).

В табл. 2 представлены переменные в построенных моделях.

Таблица 2

Описание переменных

Обозначение переменной в моделях	Описание переменной
gr_GRP	Среднегодовой темп прироста реального ВРП на душу населения за 5-летний период, %
GRP	Реальный ВРП на душу населения в ценах 2000 г., юаней
gr_Dep_ratio	Среднегодовой темп прироста КДН за 5-летний период, %
Dep_ratio	Коэффициент демографической нагрузки (КДН), %
Inv	Реальные инвестиции на душу населения в ценах 2000 г., юаней
Literacy	Уровень грамотности среди населения, %
Gov_exp	Доля государственных расходов в ВРП, %

Источник: составлено авторами.

Для оценки зависимости между возрастной структурой и темпами экономического роста в провинциях Китая мы следуем эмпирической

стратегии, основанной на использовании метода регрессионного анализа для оценки демографического дивиденда (Bloom, Williamson, 1998; Bloom, Canning, 2008a, b; Wei, Hao, 2010; Mody, Aiyar, 2011). Теоретическая модель, применяемая в перечисленных работах, основана на неоклассической модели экономического роста (Barro, Sala-i-Martin, 1992; Mankiw et al., 1992) и позволяет связать темп прироста подушевого выпуска с демографическими переменными. Базовое уравнение регрессии, основанное на указанной теоретической модели, выглядит следующим образом:

$$\begin{aligned} Gr_GRP_{i,t} = & \beta_1 \ln GRP_{i,t} + \beta_2 \ln Dep_ratio_{i,t} + \\ & + \beta_3 Gr_Dep_ratio_{i,t} + \gamma X_{i,t} + f_i + \varepsilon_{i,t}, \end{aligned} \quad (1)$$

где $Gr_GRP_{i,t}$ — это среднегодовой темп прироста реального ВВП на душу населения в регионе i за 5-летний период t ; $\ln GRP_{i,t}$ — логарифм реального ВВП на душу населения в регионе i в начале 5-летнего периода t ; $Gr_Dep_ratio_{i,t}$ — среднегодовой темп прироста КДН в регионе i за 5-летний период t ; $\ln Dep_ratio_{i,t}$ — логарифм КДН в регионе i в начале 5-летнего периода t ; $X_{i,t}$ — вектор контрольных переменных; f_i — фиксированные региональные эффекты; $\varepsilon_{i,t}$ — случайные ошибки модели.

«Старые» и «молодые» провинции:

вклад демографических факторов в старение населения в провинциях Китая

Половозрастная структура населения в разных регионах Китая

Согласно классификации ВОЗ, когда доля лиц старше 65 лет в стране достигает 7, 14 и 20%, ее относят к «стареющему», «пожилому» и «сверхстареющему» обществу соответственно. Исходя из этой классификации, можем сделать вывод, что почти в половине провинций Китая с 2000 г/наблюдается старение населения, а к 2021 г. больше половины регионов находятся на пути от «пожилого» к «сверхстареющему» обществу (рис. 2).

Учитывая экономическое развитие и распределение населения, мы разделяем материковый Китай на две части: восточный регион (Пекин, Тяньцзинь, Хэбэй, Ляонин, Цилинь, Хэйлунцзян, Шаньси, Шаньдун, Цзянсу, Шанхай, Чжэцзян, Фуцзянь, Гуандун, Хайнань, Хэнань, Аньхой, Хубэй, Цзянси, Хунань) и западный регион (Чунцин, Сычуань, Шэньси, Юньнань, Гуйчжоу, Гуанси, Ганьсу, Цинхай, Нинся, Тибет, Синьцзян и Внутренняя Монголия).

Таким образом, с 2000 по 2021 г. проблема старения населения в целом обостряется, но ситуация со старением в восточных регионах более острая, чем в западных.

Доля населения в возрасте 65 лет и старше

район	год																		
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ленин	8,42%	8,83%	10,72%	11,20%	11,12%	10,81%	11,28%	10,20%	10,19%	10,10%	8,71%	8,82%	8,60%	8,58%	8,55%	10,65%	11,74%	12,50%	11,45%
Ташкент	8,41%	9,18%	10,74%	10,95%	10,77%	10,93%	10,55%	10,85%	12,28%	11,04%	8,52%	9,77%	10,40%	11,44%	11,68%	10,82%	11,39%	11,29%	10,82%
Шанхай	11,44%	14,03%	13,44%	15,70%	15,40%	14,41%	14,41%	14,41%	14,41%	14,41%	10,13%	7,77%	9,01%	10,64%	11,68%	12,81%	14,80%	14,80%	14,80%
Чирчик	8,03%	8,80%	9,15%	9,22%	11,45%	10,97%	11,49%	11,49%	11,49%	11,49%	11,49%	11,49%	11,49%	11,49%	11,49%	11,49%	11,49%	11,49%	11,49%
Провинция Куйб	7,95%	7,98%	7,93%	7,95%	7,99%	8,17%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%
Провинция Шанси	6,33%	6,41%	6,51%	7,20%	7,25%	7,71%	6,43%	6,43%	7,88%	7,77%	7,77%	7,77%	7,77%	7,77%	7,77%	7,77%	7,77%	7,77%	7,77%
Провинция Шанси	7,88%	8,60%	8,10%	9,70%	9,46%	9,77%	10,99%	10,63%	11,83%	11,50%	10,31%	10,77%	9,94%	10,22%	10,16%	10,87%	11,22%	14,08%	14,08%
Провинция Цзянсу	6,00%	6,29%	6,69%	7,03%	7,46%	7,97%	8,26%	8,61%	9,13%	8,89%	8,39%	8,70%	9,74%	9,66%	10,17%	10,91%	10,83%	12,07%	13,27%
Провинция Цзянсу	8,80%	10,20%	11,89%	11,34%	10,72%	10,87%	11,06%	11,15%	11,14%	12,03%	10,88%	10,82%	11,50%	12,25%	12,60%	13,51%	13,59%	14,20%	15,08%
Провинция Чжэцзян	8,80%	10,20%	11,89%	11,34%	10,72%	10,87%	11,06%	11,15%	11,14%	12,03%	10,88%	10,82%	11,50%	12,25%	12,60%	13,51%	13,59%	14,20%	15,08%
Провинция Чжэцзян	7,99%	8,12%	8,24%	8,19%	8,26%	10,09%	10,21%	10,58%	10,10%	10,10%	10,10%	10,10%	10,10%	10,10%	10,10%	10,10%	10,10%	10,10%	10,10%
Провинция Фуцзянь	6,69%	7,03%	7,60%	7,99%	8,51%	8,75%	9,19%	8,75%	8,80%	8,80%	8,80%	8,80%	8,80%	8,80%	8,80%	8,80%	8,80%	8,80%	8,80%
Провинция Шанси	6,27%	6,80%	7,38%	7,69%	8,05%	8,44%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%
Провинция Шанси	8,12%	8,20%	8,50%	9,00%	9,22%	9,55%	9,55%	9,55%	9,55%	9,55%	9,55%	9,55%	9,55%	9,55%	9,55%	9,55%	9,55%	9,55%	9,55%
Провинция Шанси	7,10%	7,44%	7,81%	8,04%	8,13%	8,24%	8,06%	7,79%	7,42%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%
Провинция Хубэй	6,42%	6,77%	6,83%	7,89%	8,19%	9,17%	9,79%	9,88%	10,13%	10,13%	10,13%	10,13%	10,13%	10,13%	10,13%	10,13%	10,13%	10,13%	10,13%
Провинция Хунань	7,47%	8,07%	8,51%	8,98%	8,78%	10,13%	10,56%	10,33%	10,33%	10,33%	11,18%	9,77%	10,48%	11,11%	10,87%	11,22%	11,89%	12,17%	12,69%
Провинция Хунань	6,17%	7,63%	7,74%	8,09%	7,51%	7,60%	7,11%	7,80%	7,56%	7,48%	6,77%	6,96%	6,98%	7,24%	8,27%	7,57%	7,69%	7,75%	8,20%
Провинция Кайлунь	6,79%	7,47%	7,58%	7,82%	8,41%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%	8,51%
Провинция Сунчжоу	5,69%	6,24%	6,62%	6,69%	6,96%	7,26%	7,26%	7,26%	7,26%	7,26%	7,26%	7,26%	7,26%	7,26%	7,26%	7,26%	7,26%	7,26%	7,26%
Провинция Гуанчжоу	5,97%	6,51%	6,61%	7,59%	7,54%	8,20%	8,06%	8,06%	8,44%	8,27%	8,71%	9,18%	9,18%	9,18%	9,18%	9,18%	9,18%	9,18%	9,18%
Провинция Гуанчжоу	6,09%	6,63%	6,82%	6,53%	6,96%	9,02%	8,47%	8,77%	9,19%	9,97%	7,63%	8,27%	8,79%	9,11%	9,72%	9,41%	9,43%	9,99%	11,36%
Провинция Шанси	6,15%	6,77%	6,01%	7,79%	7,65%	8,61%	8,93%	9,49%	9,99%	8,57%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%	8,49%
Провинция Тяньцзинь	5,20%	5,62%	6,30%	6,67%	6,61%	7,22%	7,39%	7,62%	8,27%	8,34%	8,27%	8,34%	8,34%	8,34%	8,34%	8,34%	8,34%	8,34%	8,34%
Провинция Цинхай	4,56%	4,91%	5,45%	5,88%	5,89%	6,04%	6,07%	6,25%	6,25%	6,99%	6,30%	6,99%	7,01%	7,19%	7,19%	7,22%	7,22%	7,22%	7,22%
Провинция Хэйлунцзян	5,56%	6,04%	6,10%	6,55%	6,80%	7,60%	8,06%	8,06%	9,12%	8,69%	8,29%	8,29%	8,29%	8,29%	8,29%	8,29%	8,29%	8,29%	8,29%
Провинция Хэйлунцзян	5,51%	6,79%	7,14%	7,64%	7,47%	7,81%	7,76%	8,19%	8,19%	8,49%	7,50%	6,80%	7,87%	8,55%	9,33%	9,50%	9,44%	10,46%	10,46%
Автономный район Ингушский район	7,98%	8,18%	8,83%	9,10%	8,40%	8,55%	8,99%	8,99%	9,38%	9,31%	9,34%	9,34%	9,34%	9,34%	9,34%	9,34%	9,34%	9,34%	9,34%
Тяньцзиньский автономный район	4,79%	4,81%	4,60%	4,77%	4,61%	4,61%	4,61%	4,61%	4,61%	4,61%	4,61%	4,61%	4,61%	4,61%	4,61%	4,61%	4,61%	4,61%	4,61%
Автономный район Гинес-Хуэй	4,47%	4,86%	4,10%	5,70%	5,67%	6,07%	5,91%	6,24%	6,47%	6,39%	6,47%	6,39%	6,47%	6,39%	6,47%	6,39%	6,47%	6,47%	6,47%
Синцзян-Уйгурский автономный район	4,67%	4,98%	6,12%	5,43%	6,20%	6,48%	6,55%	6,41%	7,19%	6,66%	6,44%	6,61%	6,87%	6,37%	6,87%	7,13%	7,23%	7,28%	7,68%



Рис. 2. Доля населения старше 65 лет, провинции КНР (%)

Примечание: светло серым выделены медленно стареющие провинции, серым — стареющие провинции, темно серым — уже пожилые провинции.

Источник: рассчитано авторами по данным возрастных обследований (Национальное бюро статистики, 2001–2008 гг. Возрастной состав и соотношение иждивенцев населения в различных регионах).

Демографические факторы старения населения в различных провинциях Китая

Общий коэффициент рождаемости в Китае в 1990–2020 гг. демонстрировал тенденцию к снижению. После 2000 г. рождаемость почти во всех провинциях была ниже 15‰. В среднем уровень рождаемости в восточной части Китая ниже, чем в западной. Это соответствует тому, что ситуация со старением в восточных провинциях острее, чем в западных.

Поскольку общий коэффициент рождаемости обладает недостатком — на него влияет возрастная структура, используем также данные о суммарном коэффициенте рождаемости за ряд лет по данным выборочных обследований в рамках переписей населения 2002 и 2010 гг. (рис. 3)¹. Рассматривая суммарный коэффициент рождаемости по провинциям, можно также сделать вывод о том, что уровень рождаемости в Китае в восточной части ниже, чем в западной; рождаемость в последние десятилетия снижается.

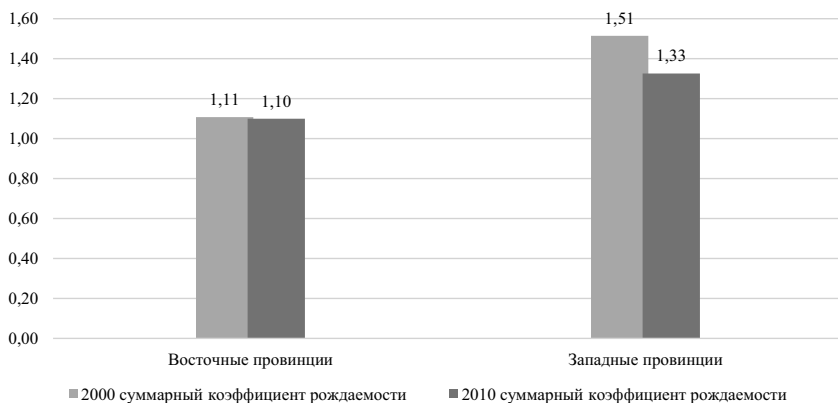


Рис. 3. Суммарный коэффициент рождаемости в восточных и западных провинциях в 2000 и 2010 гг., детей на одну женщину

Источник: построено авторами по данным переписей населения (выборочных обследований в рамках переписи) 2000 и 2010 гг. в Китае.

Сдвиг рождаемости в старшие возрасты снижает календарный суммарный коэффициент рождаемости, что частично объясняет, почему в рассматриваемые годы рождаемость в экономически развитых районах на востоке ниже, чем на западе. Сравнивая, например, возрастные коэффициенты рождаемости в Пекине и Гуйчжоу в 2000 и 2010 гг., мы видим, что линия Гуйчжоу на рис. 4 расположена выше, чем линия Пекина, т.е. возраст-

¹ Уровень рождаемости, посчитанный таким образом, ниже официальных оценок СКР по стране, поскольку мы не обладаем дополнительной информацией о статистической калибровке данных выборочных обследований.

ной коэффициент рождаемости в Гуйчжоу выше, чем в Пекине. Кроме того, самый высокий уровень рождаемости в Гуйчжоу всегда соответствует 20–24 годам, в то время как в Пекине — от 25–29 до 30–34 лет: в Пекине рождаемость «постарела». Пекин (и восточные провинции) является представителем быстрорастущего модернизированного экономического региона на востоке Китая. И, согласно концепции второго демографического перехода (Van de Kaa, 2003; Lesthaeghe, 2010), люди в таких регионах позже вступают в брак и позже начинают рожать детей.

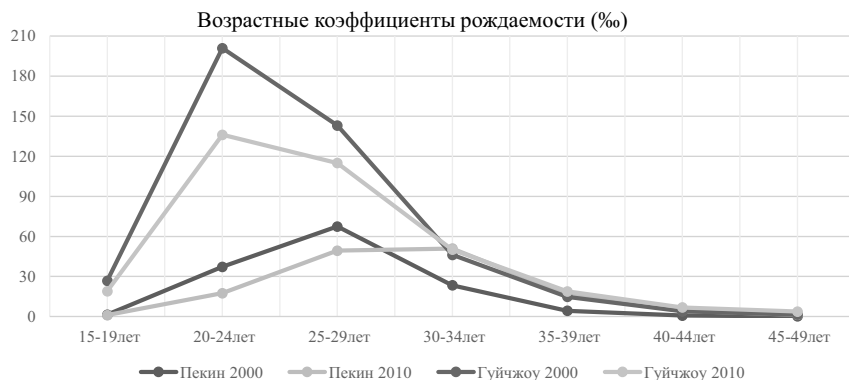


Рис. 4. Возрастные коэффициент рождаемости (промилле), Пекин и Гуйчжоу

Источник: построено авторами

по данным переписи населения 2000 и 2010 гг. в Китае.

Уровень смертности в большинстве провинций в 1990–2020 гг. демонстрировал медленную тенденцию к снижению. Для оценки старения населения «сверху» обычно используется показатель ожидаемой продолжительности жизни в старших возрастах, однако такие данные в открытом доступе отсутствуют. Тем не менее в связи с тем, что смертность в детских и трудоспособных возрастах в Китае снизилась, мы считаем, что показатель ожидаемой продолжительности жизни при рождении (ОПЖ) также подходит для наших целей.

На рис. 5 показана ожидаемая продолжительность жизни при рождении мужчин и женщин в регионах КНР в 1990, 2000 и 2010 гг. ОПЖ населения в восточных регионах, как правило, выше, чем в западных. Регионы с самой низкой и самой высокой ОПЖ также оказываются соответственно в восточных и западных провинциях: Шанхай (восточный регион) имеет самую высокую ОПЖ, а Тибет (западный регион) — самую низкую. С 1990 по 2010 г. ОПЖ как мужчин, так и женщин повсеместно увеличилась. При этом доля пожилых людей увеличилась во всех провинциях, и, как правило, в восточных регионах она выше, чем в западных.

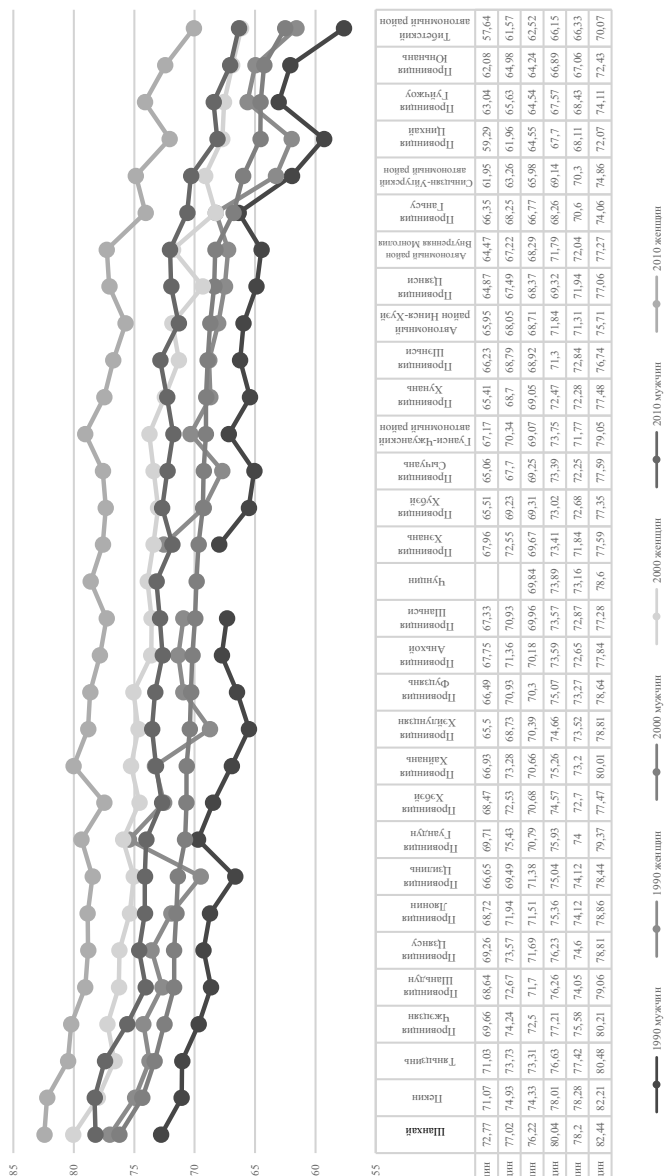


Рис. 5. Ожидаемая продолжительность жизни при рождении (лет), провинции КНР
Источник: построено авторами по данным Национального бюро статистики КНР.

Источник: построено авторами по данным Национального бюро статистики КНР.

Точно оценить влияние миграции на старение населения в провинциях можно на основе данных о возрастной структуре мигрантов. Однако такие данные отсутствуют в открытом доступе. Опираясь на литературу (Chen, Wang, 2018), мы можем утверждать, что с 1980-х гг. в Китае наблюдается массовая миграция молодежи в экономически более развитые регионы, что привело к замедлению тенденции старения населения в них с 2000 г. по настоящее время, а в экономически менее развитых регионах старение усилилось. Положительное сальдо миграции мы будем связывать с омоложением провинции (молодежь более интенсивно участвует в миграционных потоках).

Мы располагаем данными о миграционных перемещениях в разрезе провинций (миграционная «шахматка») в 2000 г. (Приложение, рис. П1): миграция была в основном внутривинциальной. При межпровинциальной мобильности большая часть населения, выехавшего из западных провинций, оказалась в восточных провинциях, за исключением миграции населения между соседними регионами. Некоторые восточные регионы имеют более выраженное положительное сальдо миграции.

На основе демографического анализа динамики переменных рождаемости и смертности и доступных оценок миграции, в том числе из вторичных источников, указанных ранее, мы выделили пять самых «старых» и пять самых «молодых» провинций Китая, а также определили демографические факторы, преимущественно влияющие на старение населения в этих провинциях (табл. 3).

Таблица 3

**Самые «старые» и «молодые» провинции Китая
и основные факторы старения их населения**

Регион	Доля лиц в возрасте 65+ лет, %	Основные факторы
<i>Самые «старые» регионы Китая</i>		
Ляонин	17,4	Низкая рождаемость
Чунцин	17,1	Миграция (уезжают молодые)
Сычуань	16,9	Миграция (уезжают молодые)
Шанхай	16,3	Низкая рождаемость ОПЖ растет быстрее, чем в других провинциях
Цзянсу	16,2	ОПЖ растет быстрее, чем в других провинциях
<i>Самые «молодые» регионы Китая</i>		
Тибет	5,7	Высокая рождаемость ОПЖ растет медленнее, чем в других провинциях
Синьцзян	7,8	Высокая рождаемость
Гуандун	8,6	Миграция (приезжают молодые)

Регион	Доля лиц в возрасте 65+ лет, %	Основные факторы
Цинхай	8,7	Высокая рождаемость ОПЖ растет медленнее, чем в других провинциях
Нинся	9,6	Высокая рождаемость ОПЖ растет медленнее, чем в других провинциях

Источник: составлено авторами.

Чтобы определить различные периоды влияния снижения смертности или рождаемости на старение населения в регионах современного Китая, далее мы количественно оцениваем степень влияния рождаемости и смертности на старение населения в КНР в целом и провинциях.

Для оценки на уровне Китая в целом используется период с 1960-х гг. Чтобы избежать случайных погодных колебаний, имевших место в рассматриваемый период¹, были выбраны укрупненные периоды с десятилетним шагом. Такой подход даст представление о преобладающих факторах, влияющих на старение населения в выбранные укрупненные периоды.

Средний темп прироста коэффициентов рождаемости и смертности за каждый десятилетний период рассчитывается по следующей формуле:

$$\text{Среднегодовой темп прироста} = \left(\sqrt[9]{\frac{\text{Коэффициент рождаемости (смертности) в конце десятилетия}}{\text{Коэффициент рождаемости (смертности) в первый год десятилетия}}} - 1 \right) \cdot 100\%. \quad (2)$$

На рис. 6 показано, что с 1960 г. более выраженным и оказывающим несколько большее влияние на старение населения в целом остается изменение рождаемости. Лишь в 1980-е гг. уровень смертности изменялся существеннее и в 2000-е гг. был сопоставим с уровнем изменения рождаемости. Рождаемость в основном снижалась, за исключением 1960-х гг. Смертность колеблется в относительно небольших пределах после заметного снижения в 1960-х гг. после отмеченных ранее катастрофических лет.

¹ Напомним про аномалии в демографическом развитии, имевшие место во время «трех лет природных катастроф» в Китае в 1959–1961 гг. В начале 1960-х гг. в Китае наблюдался очень выраженный рост и спад рождаемости, соответственно, в начале 1960-х гг. заметно снизился и уровень смертности, что может быть связано с окончанием «трехлетнего периода природных катастроф» и восстановлением демографического развития.

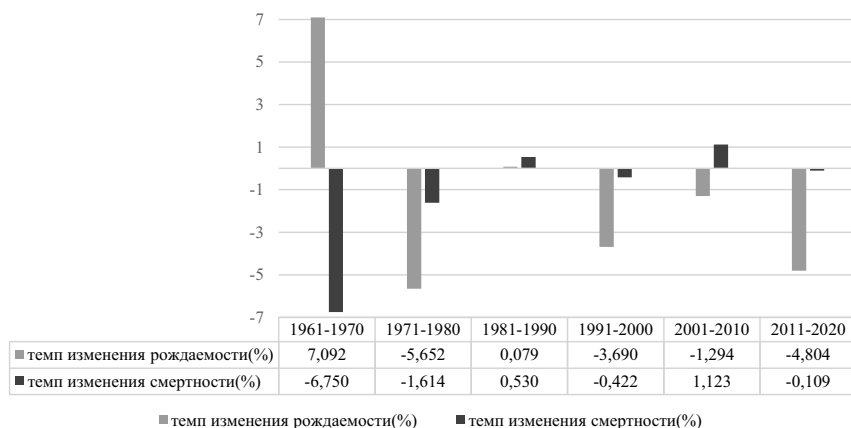


Рис. 6. Темпы прироста коэффициентов рождаемости и смертности, КНР (%)

Источник: построено авторами по данным Национального бюро статистики КНР.

Чтобы сравнить влияние рождаемости и смертности на старение населения в каждой провинции, мы рассчитываем абсолютную разницу между темпами прироста рождаемости и смертности в каждой провинции за 2001–2019 гг. (рис. 7). Положительные значения указывают на преобладание изменений в рождаемости над изменениями в смертности, отрицательные — наоборот. Поскольку тенденции в рамках укрупненных периодов в рождаемости и смертности были во всех провинциях схожи (снижалась рождаемость и смертность), мы можем сделать вывод, что разница в изменениях рождаемости и смертности косвенно свидетельствует о преобладании вклада того или иного процесса в старение населения.

В 2000-е гг., в отличие от 2010-х гг., изменения в рождаемости существенно отличались от изменений в смертности; выделялось больше провинций, где изменения в смертности даже преобладали. В 2011–2019 гг. рождаемость вновь лидирует во вкладе в старение населения. Хотя есть и исключения: в 2019 г. темпы изменения смертности превышают темпы изменения рождаемости в некоторых провинциях на севере и востоке страны, таких как Пекин, Тяньцзинь, Цилинь, Ляонин.

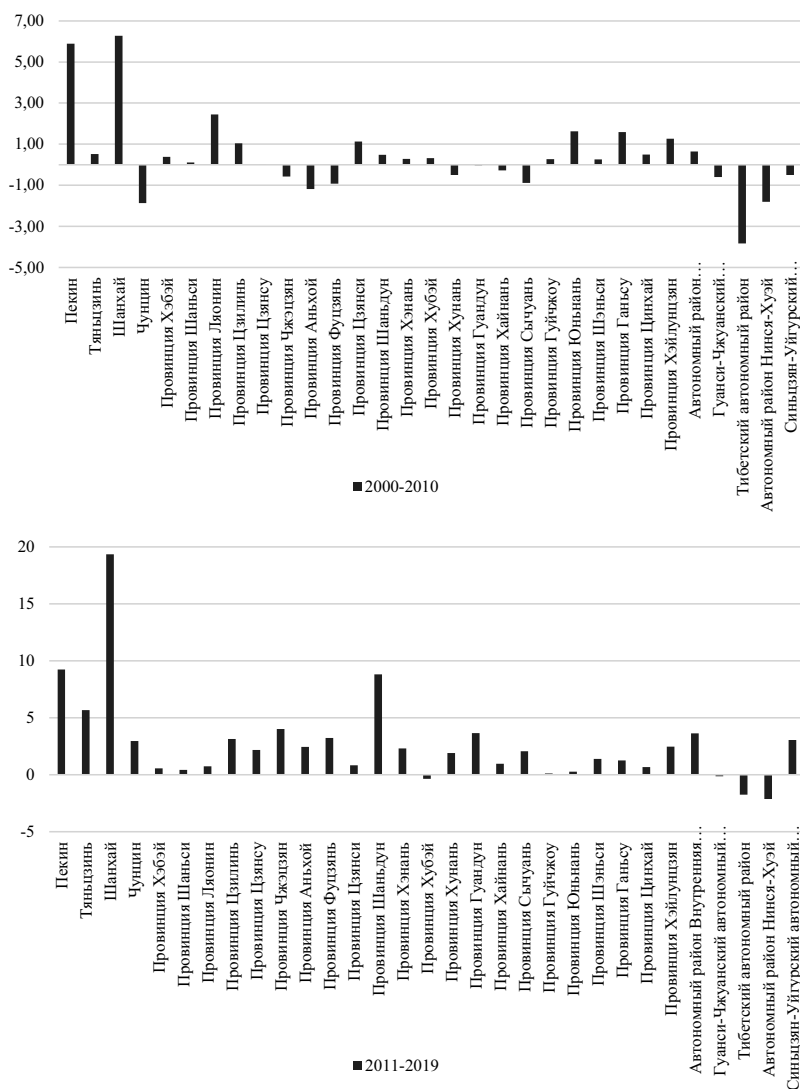


Рис. 7. Разница темпов изменения рождаемости и смертности (п.п.), провинции КНР
 Источник: расчеты авторов на основе данных Национального бюро статистики КНР.

Количество провинций, в которых изменения в рождаемости вносили больший вклад в демографическую динамику, чем изменения в смертности, снижалось в 2000-е гг. от 19 в первую пятилетку, до 15 во вторую пятилетку этого десятилетия и первую пятилетку следующего десятилетия

(рис. 8). В 2015–2019 гг. таких провинций стало 24 в среднем за период (из 31 рассматриваемой провинции). Около 30% провинций продемонстрировали рост вклада рождаемости в последние годы.

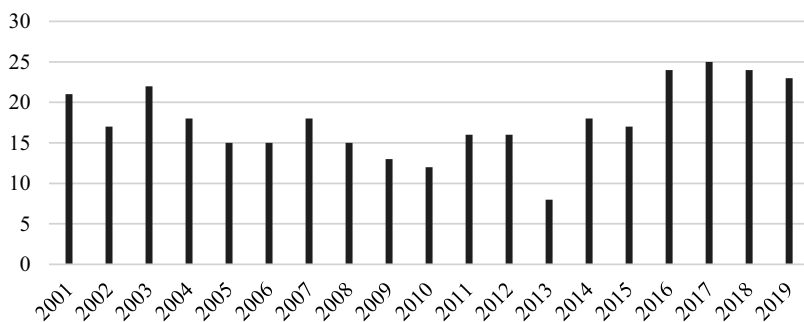


Рис. 8. Количество провинций, в которых изменения в рождаемости вносили больший вклад в демографическую динамику, чем изменения в смертности в 2000-х и 2010-х гг. в Китае (ед.)

Источник: расчеты авторов на основе данных Национального бюро статистики КНР.

Таким образом, вклад рождаемости как фактора, влияющего на старение населения, снижался в 1980–2000-е гг. по сравнению с ранним и поздним периодом, как в национальном, так и в региональном разрезе в 2000-е гг. *Гипотеза 1* подтвердилась в отношении выделенных периодов меньшего вклада изменений рождаемости в старение населения. Интересно, что это был период демографической политики «одна семья — один ребенок». Предшествующая и последующие политики сочетаются с более серьезными изменениями в рождаемости (более серьезным вкладом в старение населения).

Влияние демографической структуры на экономический рост

Для выбора наилучшей спецификации модели были проведены тест на линейное ограничение, тест Бреуша — Пагана и тест Хаусмана. Согласно полученным результатам, модель с фиксированными эффектами лучше описывает связь между переменными. Преимуществом модели с фиксированными эффектами является возможность учесть ненаблюдаемые неизменные во времени индивидуальные характеристики каждой провинции КНР: природно-климатические факторы, культурные особенности и др.

В табл. 4 представлены результаты оценки моделей с фиксированными эффектами. В модели (2) используются следующие контрольные переменные: 1) инвестиции (реальные совокупные инвестиции в основной капитал в ценах 2000 г. (в юанях)); 2) государственные расходы (доля государственных расходов в ВРП (в %)); 3) прокси человеческого капитала (уровень грамотности (в %)). Перечисленные переменные традиционно

используются в качестве контрольных при моделировании темпов роста дохода на душу населения, в том числе в Китае (Wei, Hao, 2010; Liu, Hu, 2013; Zhang et al., 2015).

Переменная *l_Dep_ratio* теряет статистическую значимость при добавлении контрольных переменных. Переменная *Gr_Dep_ratio* устойчиво статистически значима на 5%-м уровне значимости. Согласно полученным результатам, при увеличении темпа прироста коэффициента демографической нагрузки на 1 п.п. темпы прироста реального ВРП на душу населения в провинциях КНР возрастали в среднем на 0,15 п.п. в 2002–2021 гг. при прочих равных факторах.

В работе (Wei, Hao, 2010) оценка была выполнена с использованием данных за 1989–2004 гг. Значимой оказалась лишь переменная уровня — коэффициент демографической нагрузки в начале соответствующего периода. Одним из возможных объяснений полученного результата, по мнению Wei и Hao (2010), является низкий уровень гибкости китайской экономики (которая в рассматриваемый период относится к типу переходных): трансформация сдвигов возрастной структуры населения в экономические результаты (трудоустройство возрастающего населения трудоспособного возраста, трансформация сбережений в инвестиции) занимает время, и чем гибче экономика, тем быстрее скорость адаптации экономики к изменению возрастного распределения населения. Полученные в настоящей работе свидетельства могут указывать на то, что китайская экономика стала более гибкой.

Таблица 4

Результаты оценки зависимости темпов прироста реального ВРП на душу населения в провинциях КНР от сдвигов возрастной структуры населения на основе моделей с фиксированными эффектами

Объясняющая переменная:	Зависимая переменная — среднегодовой темп прироста реального ВРП на душу населения (Gr_GRP)	
	(1)	(2)
<i>l_GRP</i>	–3,93*** (0,33)	–6,71*** (1,31)
<i>l_Dep_ratio</i>	–3,85* (2,02)	–0,61 (2,21)
<i>Gr_Dep_ratio</i>	–0,15** (0,07)	–0,15** (0,07)
<i>l_Inv</i>		14,46*** (4,06)
<i>l_Literacy</i>		11,56* (6,58)

Объясняющая переменная:	Зависимая переменная — среднегодовой темп прироста реального ВРП на душу населения (Gr_GRP)	
	(1)	(2)
l_Gov_exp		–2,45* (1,36)
LSDV R ²	0,84	0,85
Within-R ²	0,81	0,83
Число наблюдений	120	116

Примечание: в таблице символами ***, **, * отмечены оценки, значимые на уровнях 1, 5 и 10% соответственно. В скобках указаны значения робастных стандартных ошибок с поправкой на гетероскедастичность. Все объясняющие модели были проверены на наличие мультиколлинеарности с помощью коэффициента VIF.

Источник: расчеты авторов.

Динамика демографического дивиденда в КНР

Демографический дивиденд, определяемый в настоящей работе как вклад изменения доли населения трудоспособного возраста в темпы прироста реального выпуска на душу населения (выраженный в процентных пунктах), был рассчитан с использованием оценок модели (2) из табл. 4 на основе метода декомпозиции. Результаты представлены на рис. 9. Темп прироста коэффициента демографической нагрузки в Китае за рассматриваемый период был отрицательным в 2002–2009 гг. Согласно выполненной оценке, среднегодовое значение демографического дивиденда в первом и втором пятилетних периодах (2002–2006, 2007–2011 гг.) было положительным — сдвиги возрастной структуры в этот период в среднем вносили позитивный вклад в темпы роста ВРП на душу населения в регионах Китая. С 2010 г. темпы прироста коэффициента демографической нагрузки сменили знак на положительный, что отразилось и на динамике демографического дивиденда. По данным Всемирного банка, в 2009 г. коэффициент демографической нагрузки¹ в Китае составлял 37,1%, а в 2021 г. — уже 44,5%.

По нашей оценке, между возрастной структурой населения и темпами экономического роста в провинциях КНР в 2002–2021 гг. наблюдалась устойчивая статистически значимая связь. Однако величина демографического дивиденда — вклада изменения доли населения трудоспособного возраста (коэффициента демографической нагрузки) — оказалась небольшой (см. рис. 10), что свидетельствует о наличии более существенных факторов экономического роста Китая в этот период.

¹ Напомним, что для Китая в данной работе используется коэффициент демографической нагрузки, при расчете которого трудоспособному соответствует возраст 15–64 лет.

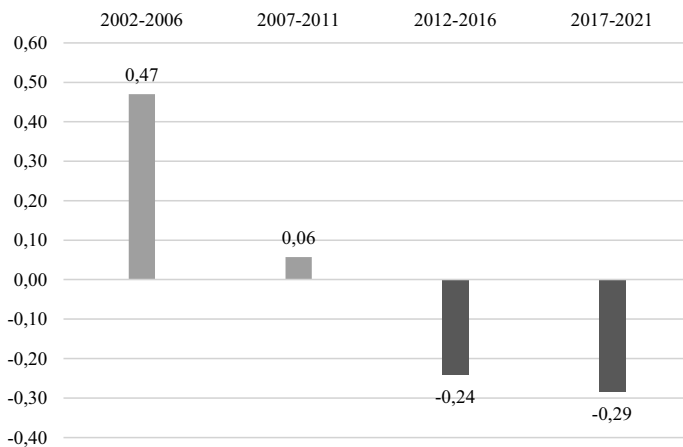


Рис. 9. Динамика демографического дивиденда в Китае, п.п.

Источник: расчеты авторов

Декомпозиция темпов экономического роста в Китае с
выделением демографического дивиденда

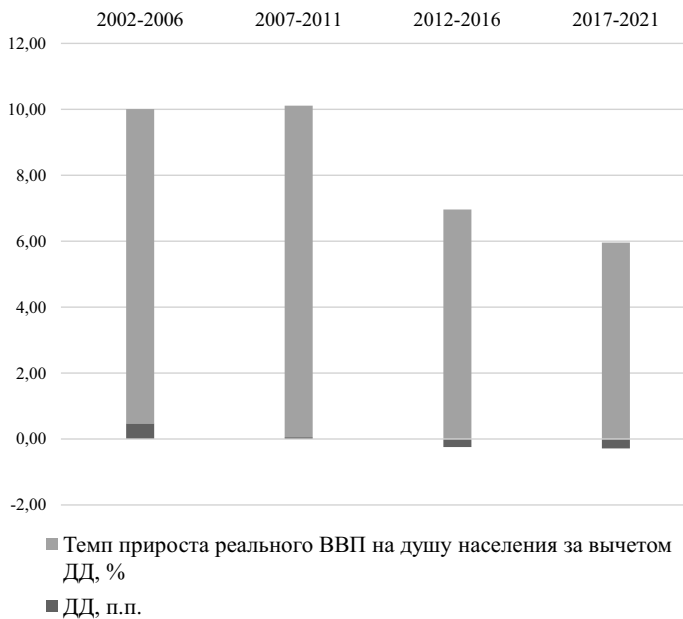


Рис. 10. Декомпозиция темпов экономического роста в Китае с выделением демографического дивиденда

Источник: рассчитано авторами.

Заключение и дискуссия

В данной работе оценена региональная дифференциация старения населения в Китае и связь между изменениями демографической структуры и темпами экономического роста на основе региональных данных. Выявлены «молодые» и «старые» провинции КНР, определены демографические факторы старения населения в регионах страны; выявлена связь между ВРП на душу населения и демографической структурой в провинциях КНР и динамика демографического дивиденда в Китае в 2002—2021 гг.

Гипотеза 1 подтвердилась: в 1980—2000-е гг. вклад изменений рождаемости в старение населения был сопоставим с вкладом снижения смертности или был не намного выше. В предшествующие и последующие годы вклад изменений в рождаемости был существенно выше. И на уровне провинций в разные декады мы наблюдали либо приоритет вклада рождаемости в демографическую динамику (последняя декада), либо паритет рождаемости и смертности (2000-е гг.).

Акцент на рождаемость как ведущий фактор старения населения в Китае связан с политикой планирования семьи в Китае, проводимой в 1970-е гг., а затем с политикой «одна семья — один ребенок», проводимой в 1980—2010-е гг. Наши результаты свидетельствуют о любопытном факте. Именно в период знаменитой политики Китая «одна семья — один ребенок» изменения в рождаемости были более скромными, чем в период предшествующей или последующей политики.

В литературе есть разные мнения об эффективности знаменитой политики Китая «одна семья — один ребенок». Одни авторы уверены в ее роли в снижении рождаемости (Hesketh et al., 2005), другие — нет (Cai, 2010). Представляется, что влияние политики планирования семьи 1970-х гг. было более существенным (суммарный коэффициент рождаемости сократился с 6 до 2,7 детей на женщину с 1970 по 1980 г.). Политика «одна семья — один ребенок» вероятно ускорила демографическую модернизацию в Китае, поддерживая снижение рождаемости.

Лишь в середине 2010-х гг. в Китае прекращена антинаталистская политика, разрешено рожать двоих детей (Decision of the Central Committee..., 2016). Эффективность этой политики была незначительной (Li et al., 2019; Lieming, 2019). В последние годы китайское правительство продолжает политику поощрения рождаемости, такую как налоговые льготы и предоставление субсидий (Central Committee of the Communist Party..., 2021). Тем не менее уровень рождаемости продолжает падать, вновь внося свой вклад в старение населения.

Если политику планирования семьи 1970-х гг. и политику «одна семья — один ребенок» мы можем сравнивать с точки зрения их эффективности в отношении снижения рождаемости, то современная политика

является противоположной по своим целям — пронаталистской. Более впечатляющие изменения в рождаемости в 1970-е гг. могли быть связаны не только с эффективностью политики, но и с тем, что она стартовала в период высокого уровня рождаемости в начале модернизационных процессов. Следующая политика реализовывалась уже после существенного падения рождаемости, теперь влияние оказывать было сложнее.

Почему не работает современная политика повышения рождаемости? На достижение такого результата влияют многие факторы: 1) социокультурные, 2) демографические, 3) экономические. Сверхнизкая рождаемость в странах Восточной Азии связана с наследием гендерного неравенства, когда даже в эпоху высокого уровня занятости женщин на рынке труда уход за ребенком целиком лежит на плечах женщин (Seo, 2019), и социокультурные традиции не предполагают вовлеченного отцовства. Для Китая половая структура населения все еще остается важной проблемой. На уровень рождаемости влияет соотношение мужчин и женщин в населении, особенно на брачном рынке (Bongaarts, 2013). Феномен нарушения вторичного соотношения полов в Китае уходит в прошлое (Datt et al., 2022), однако наследие этого феномена в 1990–2000-х гг. дает о себе знать на современном брачном рынке. Поскольку дети, рожденные в период наиболее активного нарушения соотношения полов в 1990–2000-е гг., в 2010–2020-х гг. вступают на брачный рынок. Экономические причины отражаются в низкой доступности собственного жилья и относительно высоком уровне безработицы для молодых поколений. Для подтверждения этих гипотез нужно выполнить отдельное исследование.

Гипотеза 2 о негативном влиянии увеличения демографической нагрузки на темпы роста ВРП на душу населения в провинциях Китая также подтвердилась. Согласно полученным в работе результатам, при увеличении темпа прироста коэффициента демографической нагрузки на 1 п.п. темпы прироста реального ВРП на душу населения в провинциях КНР возрастали в среднем на 0,15 п.п. в 2002–2021 гг. при прочих равных факторах. Результат устойчив к добавлению контрольных переменных и изменению выборки. Согласно полученной оценке, величина демографического дивиденда (демографический вклад в экономический рост) в провинциях КНР в 2002–2021 гг. была небольшой.

Рис. 11. Миграция в различных провинциях Китая в 2000 г. (региональная «шахматка»)

Список литературы

Калабихина, И. Е., & Казбекова, З. Г. (2022). Влияние первого демографического дивиденда на экономический рост с учетом человеческого капитала. *Журнал Новой экономической ассоциации*, 3(55), 81–100. <https://doi.org/10.31737/2221-2264-2022-55-3-5>

Barro, R. J., & Sala-i-Martin, X. (1992). Convergence. *Journal of Political Economy*, 100(2), 223–251.

Bloom, D., & Canning, D. (2008). Global demographic change: Dimensions and economic significance. *Population and Development Review*, 34, 17–51.

Bloom, D. E., & Canning, D. (2008). Population health and economic growth. *Commission on Growth and Development*, 1–25. <http://documents.worldbank.org/curated/en/599491468151504321/Population-health-and-economic-growth>

Bloom, D. E., Canning, D. & Nandakumar, A. K. (2001). Demographic Transition and Economic Opportunity: The Case of Jordan. *Population Dynamics in Muslim Countries*, 147–177.

Bloom, D., Canning, D., & Sevilla, J. (2003). The demographic dividend: A new perspective on the economic consequences of population change. *RAND Corporation*. https://www.rand.org/content/dam/rand/pubs/monograph_reports/2007/MR1274.pdf

Bloom, D., & Williamson, J. G. (1998). Demographic transitions and economic miracles in emerging Asia. *The World Bank Economic Review*, 12(3), 419–455. <http://documents.worldbank.org/curated/en/934291468206034843/Demographic-transitions-and-economic-miracles-in-emerging-Asia>

Bongaarts, J. (2013). The implementation of preferences for male offspring. *Population and Development Review*, 39(2), 185–208. <https://doi.org/10.2307/41857592>

Cai, Y. (2010). China's Below-Replacement Fertility: Government Policy or Socioeconomic Development? *Population and Development Review*, 36(3), 419–440.

Central Committee of the Communist Party of China & State Council of the People's Republic of China (2021). *Decision on Optimizing Fertility Policy for Long-term Balanced Population Development*. *People's Republic of China*. https://www.gov.cn/zhengce/2021-07/20/content_5626190.html

Chen, R., & Wang, M. (2018). Unbalanced Economic Development, Migration and Regional Differences of Ageing: An Empirical Study with Data of 287 Cities in China. *Population journal*, 40(3), 71–81. https://wenku.baidu.com/view/2d336bdf011f18583d049649b6648d7c0c70827?fr=xueshu&_wks_=1703420440262

Datt, G., Liu, C., & Smyth, R. (2022). Missing women in China and India over seven decades: an analysis of birth and mortality data from 1950 to 2020. *The Journal of Development Studies*, 58(9), 1807–1830. <https://doi.org/10.1080/00220388.2022.2055466>

Decision of the Central Committee of the Communist Party of China on Implementing the Universal Two-Child Policy Reform and Perfecting the Management of Family Planning Services. (2016). http://www.gov.cn/xinwen/2016-01/05/content_5030806.html

Fan Lieming. (2019). Will China's "Two-child in One Family" Policy to Spur Population Growth Work? *Population and Economics*, 3(2), 36–44.

Ha Wei, Yi Junjian, & Zhang Junsen. (2016). Brain drain, brain gain, and economic growth in China. *China Economic Review*, 38, 322–337.

Headey, D., & Hodge, A. (2009). The effect of population growth on economic growth: A meta-regression analysis of the macroeconomic literature. *Population and Development Review*, 35(2), 221–248.

Hesketh, T., Lu, L., & Xing, Z. W. (2005) The Effect of China's One-Child Family Policy after 25 Years. *New England Journal of Medicine*, 353(11), 1171–1176.

Kalabikhina, I. E., Shatalova, E., & Fang, L. (2020). Demographic situation in China: Convergence or divergence? *BRICS Journal of Economics*, 1(1), 81–101. <https://doi.org/38050/2712-7508-2020-6>.

Lesthaeghe, R. (2010). The unfolding story of the second demographic transition. *Population and development review*, 36(2), 211–251.

Li, H., Zhou, T., & Jia, C. (2019). The influence of the universal two-child policy on China's future aging and population. *Journal of Population Research*, 36, 183–203. <https://doi.org/10.1007/s12546-019-09228-7>

Liu, S., & Hu, A. (2013). Demographic change and economic growth: Theory and evidence from China. *Economic Modelling*, 35, 71–77.

Maestas, N., Mullen, K. J., & Powell, D. (2023). The Effect of Population Aging on Economic Growth, the Labor Force, and Productivity. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 15(2), 306–332.

Mankiw, N. G., Romer, D., & Weil, D. N. (1992). A contribution to the empirics of economic growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 107(2), 407–437.

Mason, A. (2005). *Demographic transition and demographic dividends in developed and developing countries*. United Nations expert group meeting on social and economic implications of changing population age structures, Mexico City.

Mason, A., & Lee, R. (2006). Reform and support systems for the elderly in developing countries: Capturing the second demographic dividend. *Genus*, 62(2), 11–35.

Mason, A., & Wang, F. (2005, 31 August – 2 September). Demographic dividend and prospects for economic development in China. (Paper presentation). *United Nations expert group meeting on social and economic implications of changing population age structures*, Mexico City. https://www.un.org/en/development/desa/population/events/pdf/expert/9/full_report.pdf

Mody, M. A., & Aiyar, M. S. (2011). The demographic dividend: Evidence from the Indian states. *IMF Working Paper*, 11–38. <https://doi.org/10.5089/9781455217885.001>

Qiao, X. (2001). From decline of fertility to transition of age structure: ageing and its policy implications in China. *Genus*, 57(1), 57–81.

Reher, D. S. (2011). Economic and social implications of the demographic transition. *Population and development review*, 37, 11–33.

Seo, S. H. (2019). Low fertility trend in the Republic of Korea and the problems of its family and demographic policy implementation. *Population and Economics*, 3(2), 29–35. <https://doi.org/10.3897/popecon.3.e37938>

Van de Kaa, D. J. (2003). Second demographic transition. *Encyclopedia of population*, 2, 872–875.

Wang, J. (2017). China's current demographic policy is modelled on the Xinjiang Uighur autonomous region. *Sorokino readings 2017: sociology comple*, 2, 88–91. <https://cyberleninka.ru/article/n/sovremennaya-demograficheskaya-politika-kitaya-na-primere-sintszyan-uygurskogo-avtonomnogo-rayona>

Wang, H. (2013). The impact of population aging on economic development. *Chinese and Foreign Entrepreneurs*, 8. https://wenku.baidu.com/view/8619f4e4fbc75fbc77da26925c52cc58bd69041.html?fr=incomel-wk_app_search_ctr-search

Wei, Z., & Hao, R. (2010). Demographic structure and economic growth: Evidence from China. *Journal of Comparative Economics*, 38(4), 472–491.

Zhang, Z. (2012). Features of regional population distribution in China. *Economics and finance*, 2, 33–38. <https://cyberleninka.ru/article/n/osobennosti-regionalnogo-razmescheniya-naseleniya-v-kitae>

Zhang, H., Zhang, H., & Zhang, J. (2015). Demographic age structure and economic development: Evidence from Chinese provinces. *Journal of Comparative Economics*, 43(1), 170–185.

References

Kalabikhina, I. E., & Kazbekova, Z. G. (2022). The impact of the first demographic dividend on economic growth considering human capital. *Journal of the New Economic Association*, 3(55), 81–100. <https://doi.org/10.31737/2221-2264-2022-55-3-5>

ВОПРОСЫ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

М. А. Штефан¹

Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики» (Нижний Новгород, Россия)

Я. Н. Зотова²

Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики» (Нижний Новгород, Россия)

УДК: 336.012.23

doi: 10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-6

ВЛИЯНИЕ ФОРМЫ ПРЕДСТАВЛЕНИЯ НЕФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ НА РЫНОЧНУЮ КАПИТАЛИЗАЦИЮ РОССИЙСКИХ И ЗАРУБЕЖНЫХ КОМПАНИЙ

Публикация нефинансовых отчетов за последние 20 лет обрела широкую популярность среди транснациональных корпораций и крупнейших национальных компаний. По мнению исследователей, компаниям, стремящимся занимать и удерживать лидирующие позиции, важно демонстрировать, помимо финансовых результатов своей деятельности, активную социальную, экологическую и просветительскую позиции, раскрывая информацию о нефинансовых аспектах своей деятельности в соответствующих отчетных формах. Все больше публикаций ориентировано на изучение влияния нефинансовых факторов на эффективность деятельности компаний, укрепление их конкурентоспособности. Однако далеко не все закономерности выявлены, недостаточно изучены отраслевые аспекты вопроса, небольшое количество публикаций направлено на изучение ESG-трансформации российских компаний. Цель статьи — выявить, существует ли влияние объема публикуемой нефинансовой отчетности и количества языков, на которых данная отчетность составлена, на рыночную капитализацию российских и зарубежных компаний. В статье также ставится вопрос: есть ли различия между российскими и зарубежными компаниями в плане влияния объема нефинансовой отчетности и количества языков ее представления на финансовую эффективность компании? Предмет исследования — форма представления нефинансовой информации и ее влияние на рыночную капитализацию российских и зарубежных компаний. Методологическую основу работы составляет регрессионный анализ влияния нефинансовых факторов на рыночную капитализацию российских и зарубежных компаний. Ре-

¹ Штефан Мария Александровна — к.э.н., доцент кафедры бухгалтерского учета, анализа и аудита, декан факультета экономики НИУ «Высшая школа экономики» — Нижний Новгород; e-mail: mshtefan@hse.ru, ORCID: 0000-0001-9488-2961.

² Зотова Яна Николаевна — аспирант, НИУ «Высшая школа экономики» — Нижний Новгород; e-mail: yazotova@hse.ru, ORCID: 0000-0002-4896-9000.

© Штефан Мария Александровна, 2024 

© Зотова Яна Николаевна, 2024 

зультаты работы демонстрируют наличие взаимосвязи между формой представления нефинансовой информации и таким финансовым показателем результативности компании, как рыночная капитализация. Более лаконичное представление результатов деятельности, стратегии развития, а также степени воздействия на окружающую среду и общество положительно влияет на рыночную капитализацию компаний. Авторами также доказано, что компании с наибольшей рыночной капитализацией формируют нефинансовые отчеты только на английском языке. Исследование показало наличие одинаковых закономерностей для российских и зарубежных компаний.

Ключевые слова: нефинансовая отчетность, рыночная капитализация, ESG-концепция, отчетность, регрессионный анализ.

Цитировать статью: Штефан, М. А., & Зотова, Я. Н. (2024). Влияние формы представления нефинансовой отчетности на рыночную капитализацию российских и зарубежных компаний. *Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика*, 59(1), 122–145. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-6>.

M. A. Shtefan

HSE University (Nizhny Novgorod, Russia)

Ya. N. Zotova

HSE University (Nizhny Novgorod, Russia)

JEL: G30, Q56, M14

THE IMPACT OF THE FORM OF NON-FINANCIAL REPORTING ON MARKET CAPITALIZATION OF RUSSIA'S AND FOREIGN COMPANIES

The publication of non-financial reporting has gained a wide popularity among the transnational corporations and the largest national companies over the past 20 years. The authors argue that for companies aiming to achieve the leading positions it is crucial to demonstrate an active social, environmental, and educational position, disclosing information on non-financial aspects in appropriate reporting forms. An increasing number of studies is focused on exploring the impact of non-financial factors on companies' efficiency, strengthening their competitiveness. Nevertheless, not all aspects have been identified, the industry aspects of the issue have not been sufficiently studied, with a small number of publications aimed at studying the ESG-transformation of the Russian companies. The purpose of the article is to identify the correlation between the number of pages and languages of non-financial reporting on market capitalization of the Russian and foreign companies with regression analysis as a methodological basis of the study. The findings demonstrate the correlation between the form of presentation of non-financial information and a financial indicator of company's performance such as market capitalization. More concise information on company results, aspects of development strategy, the degree of impact on the environment and society has a positive effect on market capitalization of

companies. The authors argue that the companies with the largest market capitalization generate non-financial reports only in English. The study identifies similar patterns for Russian and foreign companies.

Keywords: non-financial reporting, market capitalization, ESG reporting, regression analysis.

To cite this document: Shtefan, M. A., & Zotova, Ya. N. (2024). The impact of the form of non-financial reporting on market capitalization of Russia's and foreign companies. *Lomonosov Economics Journal*, 59(1), 122–145. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-6>

Введение

В настоящее время идея устойчивого развития и соответствия ESG-повестке охватывает множество сфер жизни. Ежегодно растет число крупных компаний по всему миру, сталкивающихся с вопросом формирования нефинансовых отчетов. В соответствии с Распоряжением Правительства РФ от 5 мая 2017 г. № 876-р «О Концепции развития публичной нефинансовой отчетности и плане мероприятий по ее реализации», с 2023 г. «500 крупнейших организаций, объем выручки (дохода) которых соответствует критериям ведущих российских рейтингов, обязаны публиковать нефинансовую отчетность», помимо этого, планируется расширение состава компаний, на которых данное требование будет распространяться, с учетом отраслевой специфики. Реализация подобного условия поспособствует стимулированию российских компаний ориентироваться в сторону устойчивого развития (Сорокина, 2018), отражать в отчетности результаты своей деятельности в социальном, экологическом, управленческом аспектах, что благоприятно скажется на их позициях на фондовом рынке, на инвестиционной привлекательности их ценных бумаг. По мнению экспертов, данная тема останется актуальной, поскольку, во-первых, тема охраны окружающей среды остается приоритетной как по всему миру, так и в Российской Федерации (Государственная Дума Федерального Собрания РФ, 2021), во-вторых, все большее число исследований утверждают о благоприятном влиянии ESG-факторов на финансовую устойчивость компаний (Галазова, 2018).

Исследователями поднимаются различные вопросы, затрагивающие процессы подготовки и выпуска нефинансовой отчетности, влияния инвестиций в экологические и социальные программы на финансовую и экономическую эффективность деятельности, оценки зависимости уровня развития корпоративного управления и результатов деятельности и др. Доказано, что российские компании, составляющие высококачественные нефинансовые отчеты, получали дисконт по кредиту (Павлова, 2021), выигрывали в конкурсах (The CR Reporting Awards, 2021), занимали вы-

ские позиции в отечественных и зарубежных рейтингах благодаря ответственному подходу к сфере корпоративного управления, социальным и экологическим аспектам.

Есть мнение, что инвесторы при принятии решений могут руководствоваться публикуемыми нефинансовыми отчетами (EY Global, 2020) и разноплановыми рейтингами, например, Moody's, S&P, MSCI (EY Global, 2021). Зарубежные эмпирические исследования подтверждают, что нефинансовые факторы положительно влияют на финансовую прибыль независимо от того, измеряются ли они доходностью капитала, прибыльностью или мультипликаторами оценки (McKinsey & Company, 2020). Исследования McKinsey продемонстрировали отток инвестирования из наносящих вред окружающей среде компаний и перенаправление ориентира инвестиций в пользу зеленых технологий. Эксперты прогнозируют ужесточение политик государств и требований общественности касательно вопросов защиты окружающей среды и здоровья населения (S&P Global, 2022), что дополнительно свидетельствует о важности формирования нефинансовых отчетов компаниями разных секторов экономики.

Количество исследований в области анализа нефинансовой отчетности, ее влияния на эффективность деятельности компаний растет. Несмотря на это, не на все вопросы найдены ответы, много гипотез не проверено, что дополнительно подчеркивает значимость тематики настоящей статьи, в которой авторы задают следующие вопросы:

- действительно ли количество страниц в нефинансовых отчетах отражается на финансовом показателе рыночной капитализации компании вне зависимости от того, какая компания анализируется — российская или зарубежная;
- влияет ли объем нефинансовой отчетности (количество страниц) на такой показатель деятельности организации, как рыночная капитализация;
- существует ли зависимость между количеством языков, на которых формируется нефинансовый отчет, и рыночной капитализацией компании.

На основе анализа данных по компаниям из 12 отраслей экономики доказано, что чем меньше в нефинансовом отчете страниц, тем выше рыночная капитализация компании. Получены результаты исследования влияния нефинансовой информации на финансовую эффективность компаний независимо от их географической дифференциации.

Научная новизна заключается в доказательстве преимущества лаконичности нефинансовых отчетов на основе регрессии, включающей как финансовые (Gross Margin Ratio, Return on Sales, P/E, P/S, EV/EBIDA), так и показатели, характеризующие форму представления нефинансовой отчетности (количество страниц отчета, число языков публикации).

Влияние аспектов нефинансовой отчетности на деятельность компаний: обзор исследований по теме

Тематика нефинансовой отчетности и ее назначения стала следствием обсуждения проблемы экологической ответственности компаний, точнее ответственности за оказываемое ими влияние на состояние планеты. Рассмотрение экологических аспектов бизнеса вкупе с его социальной политикой, а также с качеством корпоративного управления сформировало новое научно-практическое течение — ESG-трансформацию бизнеса. Анализ ESG-практик, оценка влияния нефинансовых факторов на эффективность деятельности компаний, оценка качества нефинансовой отчетности — одни из основных направлений российских и зарубежных исследований в данной области в настоящее время.

Современные авторы делают выводы о наличии взаимосвязи между фактом составления нефинансовых отчетов компаниями и курсом их акций (Janicka, Sajnóg, 2022). Есть мнение, что наличие отлаженного механизма по управлению нефинансовыми аспектами деятельности свидетельствует о высокой эффективности компании в целом (Тимофеева, 2016). Данную гипотезу подтверждают опросы, проводимые аудиторскими компаниями среди инвесторов (EY Global, 2017). Изучается вопрос о том, влияет ли гарантия добровольного предоставления нефинансовых показателей эффективности на оценку курса акций. Доказана значимая положительная взаимосвязь между раскрытием социальной информации и доходности акций: чем более прозрачен и полон отчет, тем больше прирост (Федорова и др., 2020).

В исследованиях на стыке экономики и нейролингвистики выявлена зависимость между читабельностью отчетов и рыночными показателями компаний (Smeuninx et al., 2020). Распространено мнение, что нефинансовые отчеты остаются очень трудным для чтения жанром, иногда более сложным, чем финансовая отчетность, поэтому компаниям важно детально прорабатывать публикуемый в отчете текст (Smeuninx et al., 2020). Установлено, что пользователи финансовой отчетности будут больше беспокоиться о достоверности добровольного раскрытия положительной информации по сравнению с отрицательной (Coram et al., 2009).

По каждому параметру ESG собирается и анализируется большой объем информации о практике и политике фирмы. Информация ESG используется для предупреждения и управления рисками, инвестирование в ESG очень похоже на фундаментальное инвестирование. Исследователями выявлено, что большинство менеджеров, проживающих в США и Великобритании, придают меньшее значение экологическим и социальным факторам, большое значение имеют факторы управления (Van Duuren et al., 2016). Российские и зарубежные предприятия при составлении не-

финансовых отчетов в первую очередь ориентируются на уровень и объем вредных выбросов в атмосферу, водоемы и почву. В публичных отчетах отображаются потребленные ресурсы и их классификация, уровень образования и возрастной состав персонала, а также социальные факторы, ориентированные на средний уровень заработной платы, вовлеченность персонала в процесс производства, возможность повышения квалификации и др. (Никифорова, 2020). Существуют исследования, показавшие наличие положительного воздействия гендерного разнообразия в компаниях на удовлетворение потребностей заинтересованных сторон (Daniel-Vasconcelos et al., 2022), что свидетельствует об еще одном элементе ESG-трансформации компаний — увеличении числа женщин на руководящих должностях ввиду ценности их навыков из разного рода сфер их деятельности (маркетинг, связи с общественностью и юридический опыт) (Hillman et al., 2002), а также способствовании развитию коммуникаций внутри компаний, привнесении ими новых идей и перспектив (Post, Byron, 2014).

Правительства считают, что прозрачность деятельности корпораций в отношении устойчивого развития посредством добровольной отчетности адекватно решает глобальные проблемы, однако есть мнение, что на практике отчетность не дает действительно устойчивых результатов (Tsagas, Villiers, 2020). В статье утверждается, что гибкий подход «угодить всем», применяемый в контексте корпоративной отчетности в области ESG, почти не дает реальных стимулов для компаний вести себя более устойчиво, и исследователи внедряют идею «меньше значит больше» в инициативах по нефинансовой отчетности — компаниям рекомендуется уделять внимание наиболее приоритетным аспектам в зависимости от видов деятельности этих компаний, и не стремиться затронуть все существующие нефинансовые показатели.

Вероятность того, что Цели устойчивого развития Организации Объединенных Наций окажут значительное влияние на стратегии компаний по всему миру, действительно велика, они станут своего рода пособием о способах взаимодействия с заинтересованными сторонами, трансформации бизнес-моделей, продуктов и услуг, а также местных сообществ в регионах присутствия таких организаций (EY, 2017). Три аспекта ESG-повестки актуальны и важны, поскольку отвечают на запросы заинтересованных сторон касательно управления компанией экологическим следом и влиянием на биоразнообразие, прозрачности и полезности ее вклада в развитие регионов присутствия (McKinsey & Company, 2020).

Анализ литературы показывает, что исследователи пока не тестировали влияние на финансовую эффективность компаний таких переменных, как количество языков, на которых данные отчеты формируются, и объем нефинансовой отчетности. Важной задачей видится анализ выборки

из множества показателей компаний разных отраслей на структурные изменения, обусловленные страной местонахождения компании.

В связи с этим в настоящей статье предлагается проверить следующие гипотезы.

Гипотеза H_1 : количество страниц нефинансовых отчетов влияет на рыночную капитализацию компании.

Гипотеза H_2 : количество языков, на которых публикуется нефинансовый отчет компании, влияет на ее рыночную капитализацию.

Гипотеза H_3 : в модели есть изменения в зависимости от того, российская компания или зарубежная.

Формирование и анализ выборки

Для проверки гипотез посредством использования эконометрической модели отобраны российские и зарубежные компании различного уровня рыночной капитализации: от мирового лидера по состоянию на март 2022 г. — американской корпорации Apple, рыночная капитализация которой составляла 2695 млрд долл.¹, до «Россети Северо-Запад» — национальной компании с рыночной капитализацией 0,04 млрд долл.² В среднем капитализация компаний выборки равна 126,8084 млрд долл. Первоначальная выборка составила 228 компаний из 12 различных отраслей (нефтегазовая, энергетическая, финансовая, химическая, IT, металлургическая и горнодобывающая, индустрия моды и др.), 28 стран (Россия, США, Великобритания, Китай, Япония, Германия, Франция, Канада, Бразилия, Саудовская Аравия, Австралия и др.). Компании, включенные в выборку, формируют нефинансовую отчетность разного вида: отчеты об устойчивом развитии, интегрированные отчеты, отчеты о корпоративной ответственности, отчеты об экологической, социальной и/или экономической устойчивости, раскрытие информации, связанной с климатом, а также годовые отчеты с отдельным представлением специальных секторов, например, с отражением инструментов в области корпоративной ответственности, устойчивого развития, ESG-политики, эколого-социальной политики и др. Из российских компаний, представленных в базе РСПП, в выборку включено порядка 25% компаний, что составляет 33% общего числа членов каталога Corporate Register. Для составления базы данных по отобранным компаниям собраны нефинансовые отчеты наиболее поздней даты представления нефинансовой информации: за 2021 или 2020 г. В качестве зависимой переменной в модели выступает рыночная капитализация компаний, во избежание получения смещенных оценок в регрессию добавлены

¹ Сервис для торговли на бирже TradingView.

² Рассчитано по курсу Банка России на 02.03.2022.

контрольные переменные — финансовые показатели рентабельности, ликвидности, цен на акции компаний, положительное влияние которых на рыночную капитализацию доказано исследователями (Al-Afeef, 2020; Al-Nimer, Alslihat, 2015; Janicka, Sajnóg, 2022; Pavone, 2019; Suharti et al., 2023; Юдкина, 2015).

Общий перечень регрессоров представлен в табл. 1.

Таблица 1

Перечень показателей, формирующих выборку

№ п/п	Показатель	Обозначение	Формула расчета/примечание
1	Название компании	Company	228 компаний
2	Страна	Country	28 стран мира
3	Сектор экономики	Sector	12 отраслей экономики
4	Количество работников, тыс.	Employees number, th.	В тыс. человек
5	Количество акционеров, тыс.	Shareholders number, th.	В тыс. человек
6	Всего выпущено обыкновенных акций, млрд шт.	Total issued ordinary shares, billion	В млрд штук
7	Рыночная капитализация	Market capitalization, billion \$	В млрд долл. Определяется путем перемножения рыночной цены акции на число выпущенных бумаг. Для перевода рыночной капитализации в долл. для иностранных компаний использовался курс национальной валюты на 2 марта 2022 г., для российских компаний — средний курс за 2021 г. (для исключения влияния волатильности рубля в марте 2022 г.)
8	Цена/прибыль (ТТМ)	Price/Earnings (P/E)	Отношение рыночной стоимости акции к годовой чистой прибыли, полученной на одну акцию
9	Цена/выручка (ТТМ)	Price/sales ratio (P/S)	Отношение рыночной стоимости акции к годовой выручке (объему продаж)

№ п/п	Показатель	Обозначение	Формула расчета/примечание
10	Стоимость компании / прибыль компании до вычета амортизационных затрат, уплаты процентов по долгам и выплаты прямых налогов	EV/EBITDA	Доходный мультипликатор, позволяющий сопоставлять предприятия с различной долговой и налоговой нагрузкой
11	Валовая рентабельность продаж, %	Gross Margin Ratio	Отношение валовой прибыли компании за период к выручке от продажи
12	Рентабельность по чистой прибыли, %	Return on Sales	Отношение чистой прибыли компании за период к выручке от продаж
13	Коэффициент текущей ликвидности, в долях	Current ratio	Отношение текущих активов компании к текущим обязательствам
14	Тип отчета	Type of a report	По классификации компании (ESG, Integrated Report, Environmental, Sustainable, Annual, Corporate Responsibility, TCFD/Climate Report)
15	Количество страниц в нефинансовом отчете компании	Number of pages	Количество листов
16	Количество языков, на которых опубликованы нефинансовые отчеты	Number of languages	Единиц. Представленные отчеты по компаниям выборки формируют отчеты на одном, двух или трех языках (английском, русском, испанском, французском, итальянском, японском, китайском и др.)
17	Бинарная переменная «Российская компания или зарубежная»	Russian or foreign	Принимает значение 1, если компания зарегистрирована на территории РФ, 0 — если она зарегистрирована в зарубежной стране

Источник: составлено авторами.

В рамках первичного анализа собранных данных из выборки исключены компании, не котирующиеся на рынке ценных бумаг. По этим компаниям отсутствует возможность расчета показателя рыночной капитализации.

Далее выборка проанализирована посредством формирования графиков «boxplot» (ящики с усами или диаграммы размаха) (рис. 1), которые говорят о необходимости исключения из выборки пяти компаний в связи с наличием выбросов по показателю EV/EBITDA (табл. 2).

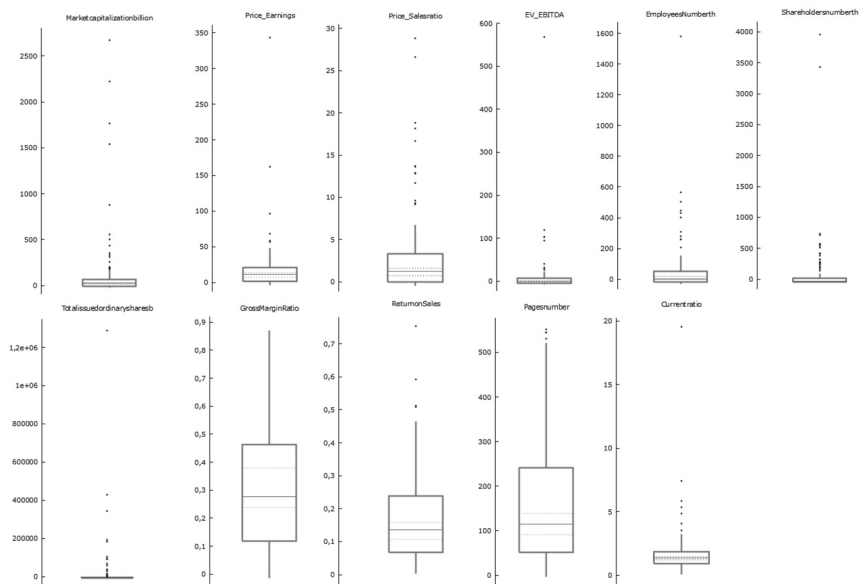


Рис. 1. Диаграммы размаха для показателей выборки

Источник: составлено авторами.

Таблица 2

Топ-5 компаний по значению EV/EBITDA

Company	EV/EBITDA
Southwest Airlines	576,02
Tesla	125,79
Ryanair Holdings	110,84
Moscow Exchange (MOEX)	110,35
Spotify Technology	101,75

Источник: составлено авторами.

В результате первичного анализа и произведенных преобразований в выборке осталось 155 компаний, в том числе 35 российских и 120 зарубежных, среди которых американские, европейские, азиатские организации. Доля российских компаний в выборке составила 22,58%, 27,09% компаний являются американскими, 24,51% зарегистрированы и осуществляют свою деятельность на территории Евросоюза. Итоговая выборка представлена всеми первоначально отобранными отраслями экономики.

Далее осуществим функциональные преобразования, а именно прологарифмируем показатели, представленные в различных измерениях. С целью достижения большего уровня стабильности модели прологарифмированы следующие показатели: «Рыночная капитализация», «Всего выпущено обыкновенных акций», «Количество акционеров», а также P/E , P/S и $EV/EBITDA$, поскольку именно данное сочетание прологарифмированных показателей со всеми остальными регрессорами позволит составить модель лучшего качества. Изменения в выборке, произошедшие в связи с функциональными преобразованиями, можно наблюдать на новых диаграммах размаха (рис. 2), которые показывают наименьшее количество выбросов в выборке.

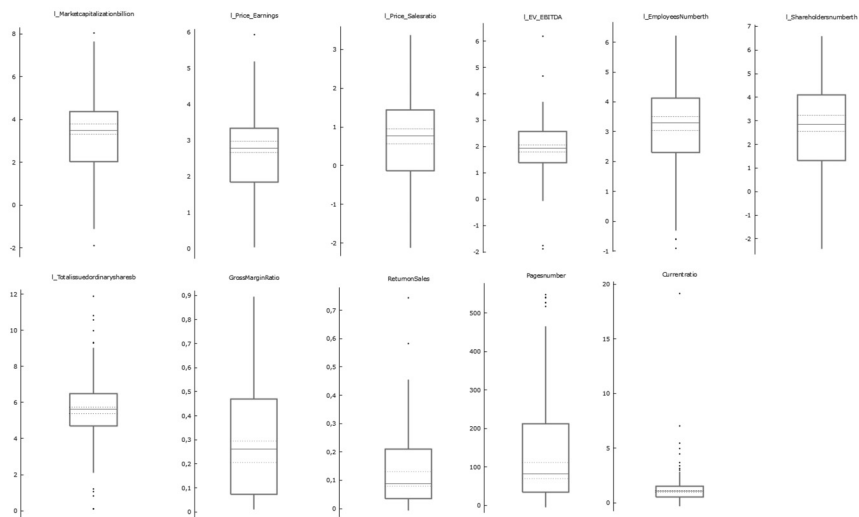


Рис. 2. Диаграммы размаха для показателей выборки после функциональных преобразований

Источник: составлено авторами.

Описательная статистика значений регрессоров по компаниям, попавшим в итоговую выборку, представлена в табл. 3.

Описательная статистика регрессоров и регрессанта модели

Переменная	Среднее	Медиана	Минимум	Максимум
ln_Market_capitalization	3,1564	3,3481	−2,0402	7,8992
ln_Price_Earnings	2,4706	2,6941	−0,0408	5,8511
ln_Price_Salesratio	0,6634	0,7769	−2,1203	3,3776
ln_EV_EBITDA	2,0882	2,0931	−1,7148	6,3565
ln_Employees_Number_th	3,3110	3,4506	−0,7361	6,3839
ln_Shareholders_number_th	2,8577	2,9668	−2,3026	6,7044
ln_Total_issued_ordinary_shares	5,4119	5,4931	0,0000	11,772
Gross_Margin_Ratio	0,2919	0,2510	0,0000	0,8844
Return_on_Sales	0,1409	0,0939	0,0000	0,7500
Russian_or_foreign	0,2258	0,0000	0,0000	1,0000
Pages_Number	147,60	89,000	3,0000	555,00
Lang_Number	1,2258	1,0000	1,0000	3,0000
Current_ratio	1,5722	1,3400	0,0000	19,460

Переменная	Ст. откл.	Вариация	Асимметрия	Экссесс
ln_Market_capitalization	1,7845	0,5653	−0,31836	0,36217
ln_Price_Earnings	1,0895	0,4409	−0,24037	−0,09041
ln_Price_Salesratio	1,1489	1,7318	−0,07590	−0,32005
ln_EV_EBITDA	1,0270	0,4918	−0,12681	3,8641
ln_Employees_Number_th	1,4973	0,4522	−0,45937	−0,02655
ln_Shareholders_number_th	2,1305	0,7455	−0,2709	−0,3312
ln_Total_issued_ordinary_shares	1,8460	0,3411	0,0379	1,7612
Gross_Margin_Ratio	0,24491	0,8388	0,5450	−0,7665
Return_on_Sales	0,12673	0,8994	1,4360	3,0660
Russian_or_foreign	0,41947	1,8576	1,3116	−0,2797
Pages_Number	142,15	0,9631	1,2357	0,6634
Lang_Number	0,43467	0,3546	1,5472	1,0421
Current_ratio	1,7898	1,1384	6,8828	63,408

Источник: составлено авторами.

Наибольшей компанией по числу работников в анализируемой выборке является Amazon (в ней на отчетную дату трудоустроено 1610 тыс. человек), на второй позиции компания Deutsche Post с 592 тыс. человек работников. Самой маленькой с этой точки зрения компанией стала Engie Energía Perú.

Объем публикуемых компаниями выборки отчетов варьируется от 10 до 555 страниц. Нефинансовый отчет с самым большим количеством страниц выпущен испанской электроэнергетической компанией Iberdola. Среди компаний, представивших наиболее лаконичные отчеты, можно назвать First Abu Dhabi Bank, Google, Linde, Adobe.

Единственной компанией, сформировавшей годовой отчет с нефинансовой секцией на трех языках, является Swatch Group — производитель швейцарских часов с рынком сбыта в англо-, франко- и германогворящих странах. На двух языках (английском и национальном) опубликовали отчеты 33 компании (Spotify Technology, Adidas, H&M, «Газпром», Yandex, Canon, Nikon, Christian Dior, L'Oréal), что свидетельствует об активном позиционировании этих компаний не только на национальных, но и на международных рынках.

Построение модели и тестирование гипотез

Взаимосвязь рыночной капитализации компаний и выбранных в исследовании регрессоров описывается уравнением линейной регрессии:

$$\begin{aligned} \ln_MARKET_CAPITALIZATION_BILLION_ \$_{i,t} = & \\ = \beta_1 * \ln_PRICE_EARNINGS_{i,t} + \beta_2 * \ln_PRICE_SALES_RATIO_{i,t} + & \\ + \beta_3 * \ln_EV_EBITDA_{i,t} + \beta_4 * \ln_EMPLOYEES_NUMBER_TH_{i,t} + & \\ + \beta_5 * \ln_SHAREHOLDERS_NUMBER_TH_{i,t} + & \\ + \beta_6 * \ln_TOTAL_ISSUED_ORDINARY_SHARES_BILLION_{i,t} + & \\ + \beta_7 * GROSS_MARGIN_RATIO_{i,t} + \beta_8 * RETURN_ON_SALES_{i,t} + & \\ + \beta_9 * RUSSIAN_OR_FOREIGN_{i,t} + \beta_{10} * PAGES_NUMBER_{i,t} + & \\ + \beta_{11} * LANGUAGES_NUMBER_{i,t} + \beta_{12} * CURRENT_RATIO_{i,t} + E_{i,t} \quad (1) \end{aligned}$$

Полученные результаты оценки регрессии представлены в табл. 4, они включают список регрессоров, оценки коэффициентов, стандартные ошибки оценок коэффициентов, *t*-статистики оценок коэффициентов, а также значимость оценок коэффициентов.

Таблица 4

**Полученная регрессионная МНК модель,
использованы наблюдения 1–155 (n = 81)
Зависимая переменная: $\ln_Market_capitalization_billion$**

	Коэффициент	Ст. ошибка	t-статистика	p-значение	
Const	3,01724	1,05923	2,849	0,0058	***
ln_Price_Earnings	0,00250559	0,222464	0,01126	0,9910	
ln_Price_Sales_ratio	0,417541	0,216710	1,927	0,0582	*
ln_EV_EBITDA	0,127560	0,164809	0,7740	0,4416	
ln_Employees_Number_th	0,374233	0,109835	3,407	0,0011	***
ln_Shareholders_number_th	0,0432974	0,0861797	0,5024	0,6170	
ln_Total_issued_ordinary_shares	−0,123452	0,0938230	−1,316	0,1927	
Gross_Margin_Ratio	0,269366	0,719394	0,3744	0,7092	
Return_on_Sales	1,63584	1,53266	1,067	0,2896	
Russian_or_foreign	−1,27523	0,518935	−2,457	0,0166	**
Pages_number	−0,002706	0,00133056	−2,034	0,0458	**

Lang_Number	-0,542263	0,446527	-1,214	0,2288
Current_ratio	-0,00330518	0,167771	-0,01970	0,9843
Среднее завис. Перемен	3,433543	Ст. откл. завис. перем		1,894299
Сумма кв. остатков	109,2422	Ст. ошибка модели		1,267479
R-квадрат	0,619457	Исправ. R-квадрат		0,552302
F(12, 68)	9,224340	P-значение (F)		0,000000000311
Лог. правдоподобие	-127,0483	Крит. Акаике		280,0966
Крит. Шварца	311,2245	Крит. Хеннана-Куинна		292,5855

Источник: составлено авторами.

Важно отметить, что из первоначальной выборки в модель включено 74 наблюдения, это обусловлено недоступностью ряда данных по компаниям, например, количества акционеров, когда компания в свободном доступе предоставляет данные о долях ключевых акционеров, но не раскрывает их общее число — таких компаний в выборке оказалось порядка 50. Регрессия в целом значима на 5%-м уровне, т.е. на основе данной модели представляется возможным формулировать достоверные выводы. Автокорреляция в данной выборке отсутствует, так как анализируемые данные в ней не изменяются во времени (кросс-секция). Коэффициент детерминации для множественной регрессии R^2 , а также скорректированный R^2 (adjusted), смягчающий недостаток обычных R^2 , принимают значения 0,6194 и 0,5523, далекие от 1, что является одним из признаков отсутствия в модели мультиколлинеарности.

Значима на уровне 1% (***) переменная «Количество работников», тем самым можно сделать вывод о том, что при росте числа занятых в компании на 1% рыночная капитализация компании вырастет на 0,374%.

Значимы на уровне 5% (**) переменные «Российская компания или зарубежная», что позволит провести тест Чоу и выявить, существуют ли различия между компаниями в зависимости от географического положения, и «Количество страниц в нефинансовом отчете компании». Регрессия показала, что при увеличении нефинансового отчета на 1 страницу, рыночная капитализация компании сократится на 0,27%. Подобную обратную зависимость между количеством страниц нефинансового отчета и рыночной капитализацией компании, формирующей данный отчет, можно наглядно продемонстрировать с помощью диаграммы рассеяния (рис. 3).

На уровне значимости 10% (*) значима лишь переменная P/S, все остальные регрессоры оказались статистически незначимы, в том числе и регрессор «количество языков, на которых публикуются нефинансовые отчеты», и лишь с вероятностью 87% можно доверять тезису «чем больше языков, на которых публикуются нефинансовые отчеты, тем ниже рыночная капитализация компании». Вероятнее всего, это обуславливается тем, что

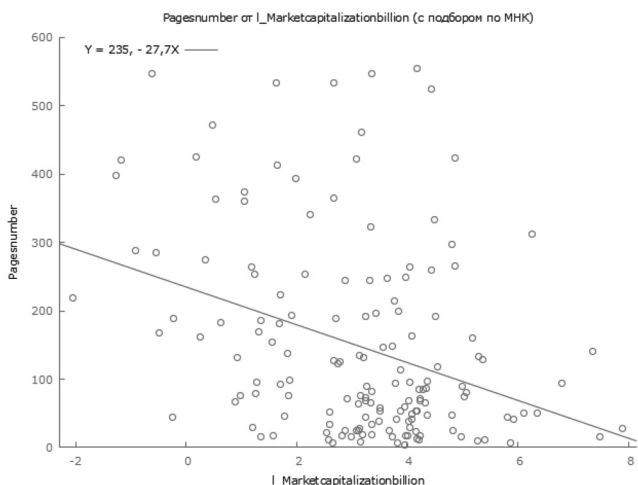


Рис. 3. Диаграмма рассеяния. Зависимость рыночной капитализации компании от числа страниц в ее нефинансовом отчете

Источник: составлено авторами.

ключевые игроки на международном рынке, имеющие высокий уровень рыночной капитализации, являются американскими компаниями, которым достаточно публиковать отчеты только на английском языке, а публикация на нескольких языках — прерогатива национальных компаний среднего и низкого уровней рыночной капитализации, таких как Raiffeisen Bank International (отчет на английском и немецком языках, рыночная капитализация 4,82 млрд долл.), Christian Dior (отчет на английском и французском языках, рыночная капитализация 123,56 млрд долл.), Canon (отчет на английском и японском языках, рыночная капитализация 24,65 млрд долл.).

Обратная зависимость рыночной капитализации от регрессора «Количество страниц» говорит, что наиболее успешные компании с высокой рыночной капитализацией и хорошими финансовыми показателями составляют нефинансовые отчеты на 100 страницах и меньше. Для получения дополнительных аргументов в пользу данного тезиса целесообразно изучить данные за более длительный период, ведь статическая зависимость может быть обусловлена влиянием дополнительных факторов, не учтенных в модели.

На рис. 4 представлены данные¹, иллюстрирующие изменение уровня капитализации компаний, объем нефинансовых отчетов которых в 2022 г.

¹ Составлено на основании данных Companies ranked by Market Capitalization. URL: companiesmarketcap.com

сократился по сравнению с аналогичным показателем в 2018 и/или 2019 г. Рисунок 5 иллюстрирует динамику объема нефинансовой отчетности у компаний, рыночная капитализация которых сокращалась в обозначенный период.

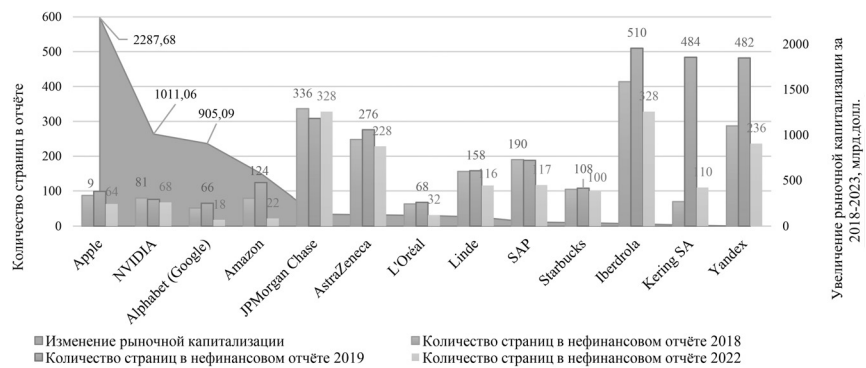


Рис. 4. Компании, продемонстрировавшие рост рыночной капитализации за период с 2018 г. по 2022 г.

Источник: составлено авторами.

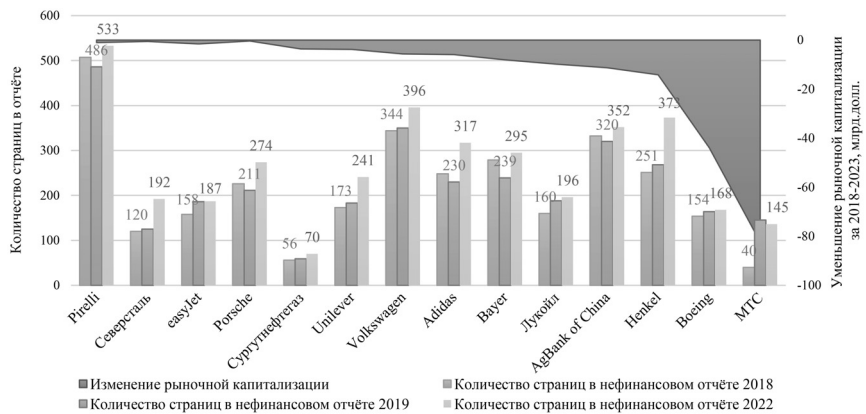


Рис. 5. Компании, продемонстрировавшие снижение уровня рыночной капитализации за период с 2018 г. по 2022 г.

Источник: составлено авторами.

Рисунки 4 и 5 показывают наличие взаимосвязи между уровнем капитализации и объемом нефинансовой отчетности, которая прослеживается вне зависимости от уровня рыночной капитализации, отрасли, страны регистрации компании. По нашему мнению, обратная зависимость объема отчета и рыночной капитализации компании может обуславливаться способностью компании более точно формулировать свою стратегию, выде-

лять из объемного перечня показателей наиболее существенные, важные как для акционеров, так и для потенциальных инвесторов.

Возвращаясь к анализу результатов эконометрического анализа и используя диаграммы рассеяния (рис. 6), оценим отсутствие в модели неправдоподобных знаков, поскольку они иллюстрируют зависимость рыночной капитализации компаний от значений собранных регрессоров.

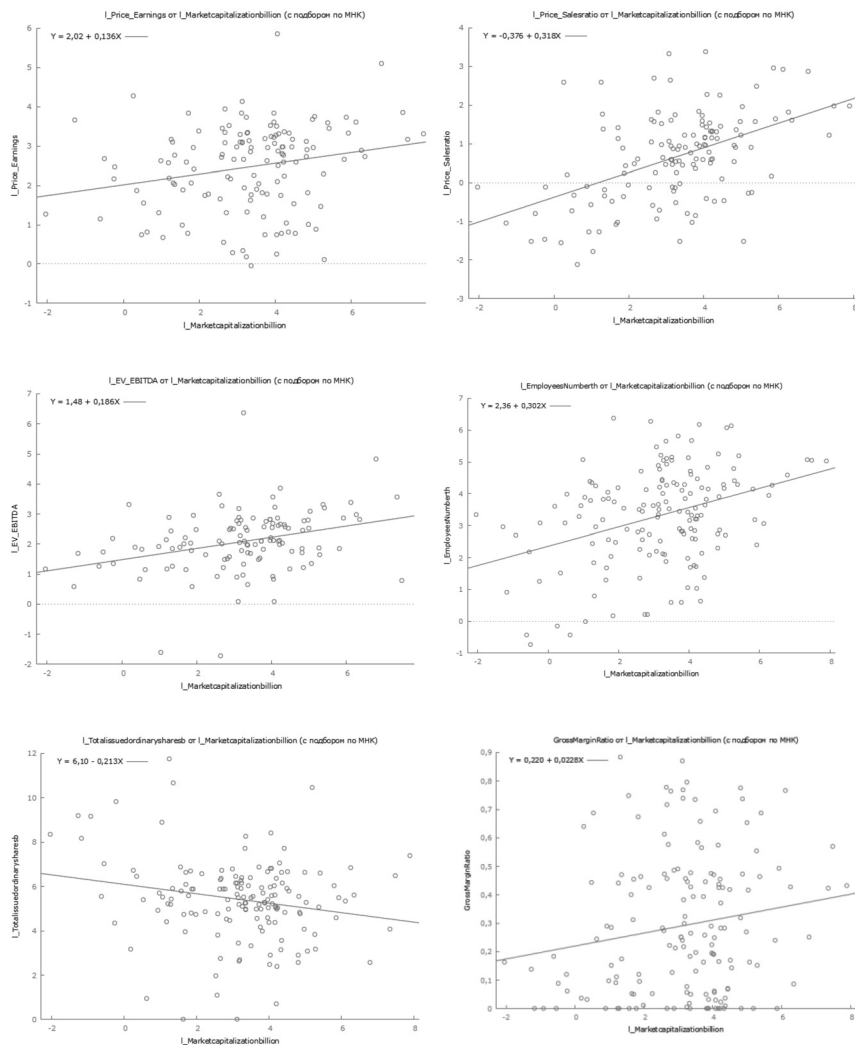


Рис. 6. Диаграммы рассеяния и линии регрессии регрессанта от регрессоров

Источник: составлено авторами.

Большее влияние на рыночную капитализацию оказывают показатели валовой рентабельности продаж, P/S и число работников. Зависимость между рыночной капитализацией и регрессором «Всего выпущено обыкновенных акций» отрицательная, что может обуславливаться фактом размытия капитала в случае увеличивающегося количества акций: когда акций выпускается больше, доли уже владеющих акциями компании акционеров становятся незначительнее, что негативно сказывается на рыночной капитализации.

При помощи корреляционной матрицы (рис. 7) проверим взаимную корреляцию переменных и их значимость, а также определим влияние переменных-регрессоров на рыночную капитализацию компаний.

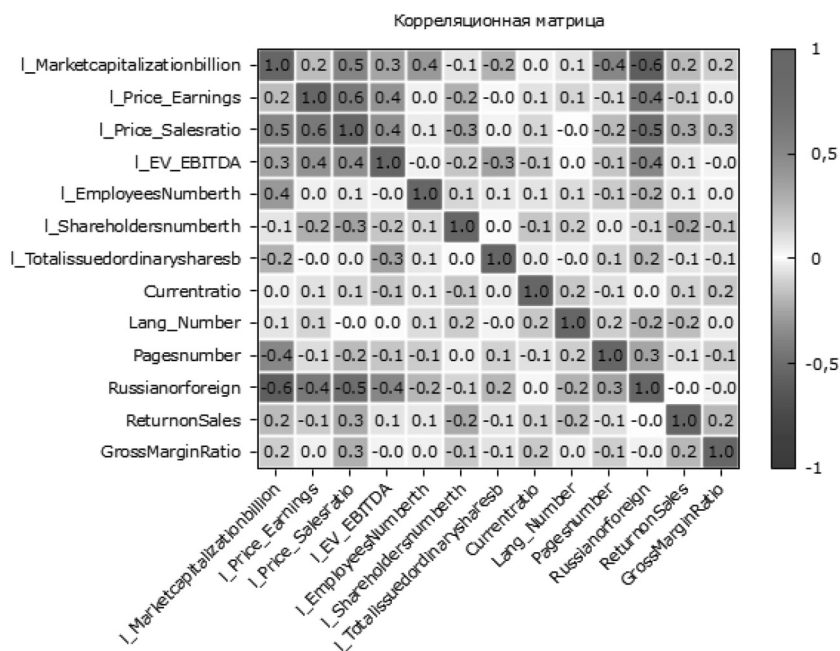


Рис. 7. Корреляционный анализ показателей выборки

Источник: составлено авторами.

Довольно низкая степень корреляции между регрессорами (значительно ниже 75%) является еще одним признаком отсутствия мультиколлинеарности в модели.

Тесты Чоу на структурные изменения (рис. 8 и 9) показали, с одной стороны, устойчивость модели к изменениям в зависимости от места регистрации анализируемой компании, с другой — отсутствие структурных изменений при публикации отчетов на двух или трех языках.

Расширенная регрессия для теста Чоу
МНК, использованы наблюдения 1-155 (n = 81)
Исключено пропущенных или неполных наблюдений: 74
зависимая переменная: l_Marketcapitalizationbillion

	коэффициент	ст. ошибка	t-статистика	p-значение	
const	2,80420	1,31338	2,135	0,0371	**
l_Price_Earnings	0,0175691	0,275955	0,06367	0,9495	
l_Price_Salesrat~	0,430352	0,264391	1,628	0,1091	
l_EV_EBITDA	0,193516	0,185002	1,046	0,3000	
l_EmployeesNumbe~	0,328467	0,141724	2,318	0,0241	**
l_Shareholdersnu~	-0,00635281	0,114471	-0,05550	0,9559	
l_Totalissuedord~	-0,00289313	0,138557	-0,02088	0,9834	
GrossMarginRatio	0,158939	0,925850	0,1717	0,8643	
ReturnonSales	0,517788	1,79996	0,2877	0,7746	
Pagesnumber	-0,00220347	0,00170078	-1,296	0,2003	
Lang_Number	-0,690500	0,548117	-1,260	0,2129	
Currentratio	0,0143681	0,192048	0,07482	0,9406	
Russianorforeign	2,59383	3,33373	0,7781	0,4398	
Ru_l_Price_Earni~	-0,940111	0,685493	-1,371	0,1756	
Ru_l_Price_Sales~	0,0606240	0,601080	0,1009	0,9200	
Ru_l_EV_EBITDA	-1,03839	0,635036	-1,635	0,1075	
Ru_l_EmployeesNu~	0,194291	0,279247	0,6958	0,4894	
Ru_l_Shareholder~	0,0684595	0,216036	0,3169	0,7525	
Ru_l_Totalissued~	-0,198670	0,224778	-0,8839	0,3805	
Ru_GrossMarginRa~	-1,21065	1,68948	-0,7166	0,4766	
Ru_ReturnonSales	6,43655	3,85285	1,671	0,1003	
Ru_Pagesnumber	-0,00162219	0,00332008	-0,4886	0,6270	
Ru_Lang_Number	0,999592	1,25217	0,7983	0,4280	
Ru_Currentratio	-1,45312	0,751691	-1,933	0,0582	*
Среднее завис. перемен	3,433543	Ст. откл. завис. перем	1,894299		
Сумма кв. остатков	91,18752	Ст. ошибка модели	1,264824		
R-квадрат	0,682350	Исправ. R-квадрат	0,554176		
F(23, 57)	5,323605	P-значение (F)	1,45e-07		
Лог. правдоподобие	-119,7320	Крит. Акаике	287,4640		
Крит. Шварца	344,9308	Крит. Хеннана-Куинна	310,5204		

Тест Чоу для структурных изменений относительно Russianorforeign
F(12, 57) = 1,44582 p-значение 0,1727

Рис. 8. Тест Чоу на структурные изменения по показателю Russian or Foreign
Источник: составлено авторами.

Выявлено отсутствие различий между российскими и зарубежными компаниями в плане влияния нефинансовой отчетности на рыночную капитализацию — абсолютно всем компаниям, осуществляющим свою деятельность на разных континентах и в рамках отличных друг от друга видов деятельности, полезно составлять и публиковать нефинансовые отчеты для наращивания эффективности.

Расширенная регрессия для теста Чоу

МНК, использованы наблюдения 1-155 (n = 81)

Исключено пропущенных или неполных наблюдений: 74

зависимая переменная: l_Marketcapitalizationbillion

	коэффициент	ст. ошибка	t-статистика	p-значение	
const	1,93607	1,10812	1,747	0,0859	*
l_Price_Earnings	0,196150	0,239812	0,8179	0,4167	
l_Price_Salesrat~	0,390647	0,232260	1,682	0,0980	*
l_EV_EBITDA	0,112475	0,170678	0,6590	0,5125	
l_EmployeesNumbe~	0,270930	0,122413	2,213	0,0308	**
l_Shareholdersnu~	0,0801091	0,0917788	0,8728	0,3863	
l_Totalissuedord~	-0,124130	0,107075	-1,159	0,2511	
GrossMarginRatio	0,705025	0,814156	0,8660	0,3901	
ReturnonSales	1,92167	1,57846	1,217	0,2284	
Russianorforeign	-1,32690	0,578749	-2,293	0,0255	**
Pagesnumber	-0,00219669	0,00167976	-1,308	0,1961	
Currentratio	0,0756146	0,179461	0,4213	0,6751	
Lang_Number	2,41592	5,65948	0,4269	0,6710	
La_l_Price_Earni~	0,00136619	2,47987	0,0005509	0,9996	
La_l_Price_Sales~	-2,81717	4,07039	-0,6921	0,4916	
La_l_EV_EBITDA	2,91261	2,27020	1,283	0,2046	
La_l_EmployeesNu~	-1,50751	2,15027	-0,7011	0,4861	
La_l_Shareholder~	1,15187	1,65787	0,6948	0,4900	
La_l_Totalissued~	-1,30758	1,81408	-0,7208	0,4739	
La_GrossMarginRa~	-2,57596	2,93424	-0,8779	0,3836	
La_ReturnonSales	2,22654	13,4288	0,1658	0,8689	
La_Russianorfore~	6,90988	9,80878	0,7045	0,4840	
La_Pagesnumber	-0,00130126	0,00373529	-0,3484	0,7288	
Среднее завис. перемен	3,433543	Ст. откл. завис. перемен	1,894299		
Сумма кв. остатков	95,35210	Ст. ошибка модели	1,282186		
R-квадрат	0,667843	Исправ. R-квадрат	0,541852		
F(22, 58)	5,300737	P-значение (F)	1,76e-07		
Лог. правдоподобие	-121,5407	Крит. Акаике	289,0813		
Крит. Шварца	344,1537	Крит. Хеннана-Куинна	311,1771		

обратите внимание на сокращенные обозначения статистики

Тест Чоу для структурных изменений относительно Lang_Number

F(11, 58) = 0,8991 p-значение 0,5468

Рис. 9. Тест Чоу на структурные изменения по показателю Languages Number

Источник: составлено авторами.

На основе проведенного эконометрического исследования можно сформулировать следующие выводы:

- гипотеза H_1 подтверждается, количество страниц нефинансовых отчетов влияет на рыночную капитализацию компании. Чем меньше страниц в отчете, тем выше рыночная капитализация. Компаниям, формирующим нефинансовую отчетность, важно ориентировать-

ся на лаконичное представление информации, используя дополнительно инструменты визуализации данных;

- проанализированные данные свидетельствуют о том, что компании с наибольшей рыночной капитализацией формируют отчеты лишь на английском языке, что довольно рационально и логично. При этом модель показала, что, чем больше число языков, на которых публикуются нефинансовых отчеты, тем ниже рыночная капитализация. Однако к данным результатам стоит относиться с должной осмотрительностью, а для получения более точных выводов требуется проведение дополнительного исследования с расширением числа наблюдений (увеличением количества анализируемых компаний);
- гипотеза H_3 не подтверждается, так как модель иллюстрирует наличие одинаковых закономерностей как для российских, так и зарубежных компаний. Это объясняет актуальность формирования нефинансовой отчетности для российских компаний.

Заключение

Результаты проведенного исследования позволяют сделать вывод: объем нефинансовой отчетности (количество страниц отчета) влияет на показатели финансовой эффективности компаний, в частности на их рыночную капитализацию. Структурных изменений в модели в зависимости от того, российскими являются компании или зарубежными, не обнаружено. Доказана важность лаконичного представления нефинансовых данных для компаний, отличающихся друг от друга как географическим расположением, так и видами деятельности. Для привлечения новых инвестиций, расширения круга акционеров важна способность компании наиболее точно, полно и коротко формулировать результаты своей деятельности, аспекты стратегии развития, степень воздействия на окружающую среду, на социальную жизнь работников компаний и общества в целом.

Данные результаты могут быть использованы в дальнейших исследованиях влияния отдельных экологических, социальных и корпоративных факторов на эффективность деятельности компаний, в том числе в разрезе по уровню развития рынков и условий их функционирования.

Список литературы

Банк России. (2022). Базы данных. База данных по курсам валют. Официальные курсы валют на заданную дату, устанавливаемые ежедневно. Дата обращения 02.03.2022, https://cbr.ru/currency_base/daily/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.To=02.03.2022

Галазова, С. С. (2018). Влияние ESG-факторов на устойчивое развитие компаний и финансовую результативность корпоративного сектора. *Вестник Ростовского государственного экономического университета (РИНХ)*, 4(64).

Государственная Дума Федерального Собрания РФ. (2021). Какие законы приняты для защиты экологии. Дата обращения 25.06.2021, <http://duma.gov.ru/news/51885/>

Никифорова, Е. В. (2020). Развитие анализа и оценки публичной нефинансовой отчетности экономических субъектов. *Учет. Анализ. Аудит*, 7(4), 63–70. <https://doi.org/10.26794/2408-9303-2020-7-4-63-70>

О Концепции развития публичной нефинансовой отчетности и плане мероприятий по ее реализации. (2017). Распоряжение Правительства РФ от 05.05.2017 № 876-р. Дата обращения 24.12.2021, <http://government.ru/docs/27645/>

Организация Объединенных Наций. (2022). *Повестка дня в области устойчивого развития. 17 целей для людей, для нашей планеты*. Дата обращения 23.07.2022, <https://www.un.org/sustainabledevelopment/ru/about/development-agenda/>

Павлова, Т. (2021). Как банки влияют на экологическую и социальную ответственность компаний. *Ведомости*. Дата обращения 24.12.2021, <https://www.vedomosti.ru/partner/articles/2021/09/03/884772-banki-ekologicheskuyu>

Сервис для торговли на бирже TradingView. (2022). *Рынки. Мировая экономика. Крупнейшие мировые компании по рыночной капитализации*. Дата обращения 28.02.2022, <https://ru.tradingview.com/markets/world-stocks/worlds-largest-companies/>

Сорокина, Е. М. (2018). Нефинансовая отчетность российских компаний: актуальность и условия составления. *Электронный научный журнал Байкальского государственного университета*, 9(2). [https://doi.org/10.17150/2411-6262.2018.9\(2\).2](https://doi.org/10.17150/2411-6262.2018.9(2).2)

Тимофеева, Е. С. (2016). Роль нефинансовой информации в оценке эффективности корпоративного управления. *ACADEMY*, 5(8), 31–33.

Федорова, Е. А., Афанасьев, Д. О., Нерсисян, Р. Г., & Ледяева, С. В. (2020). Влияние нефинансовой информации на основные показатели российских компаний. *Журнал Новой экономической ассоциации*, 2(46), 73–96. <https://doi.org/10.31737/2221-2264-2020-46-2-4>

Юдкина, Л. В. (2015). Показатели рыночной стоимости. *Экономика и социум*, 3(16).

ЕУ. (2017). Цели устойчивого развития как неотъемлемая часть бизнес-плана компании. Дата обращения 01.12.2022, https://www.ey.com/ru_kz/assurance/why-sustainable-development-goals-should-be-in-your-business-plan

Al-Afeef, M. A. M. (2020). Factors affecting market capitalisation: A practical study ase 1978–2019. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 9(3), 7049–7053.

Al-Nimer, M., & Alslihat, N. (2015). The Effect of Profitability Ratios on Market Capitalization in Jordanian Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 6, 140–146.

Companies ranked by Market Capitalization. (2023). Retrieved August 5, 2023, from <https://companiesmarketcap.com/>

Coram, P. J., Monroe, G. S., & Woodliff, D. R. (2009). The value of assurance on voluntary nonfinancial disclosure: An experimental evaluation. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 28(1), 137–151. <https://doi.org/10.2308/aud.2009.28.1.137>

Corporate Register — Global CSR Resources. (2022). The global online directory of corporate responsibility (CR) reports past and present. Retrieved February 28, 2022, from <http://corporateregister.com/>

Daniel-Vasconcelos, V., Ribeiro, M., & Crisóstomo, V. (2022). Does gender diversity moderate the relationship between CSR committees and Sustainable Development Goals

disclosure? Evidence from Latin American companies. *RAUSP Management Journal*, 57, 434–448. <https://doi.org/10.1108/rausp-02-2022-0063>

EY Global. (2017). Short-term steps for long-term value: the impact of ESG ratings on TSR. Retrieved December 2, 2022, from https://www.ey.com/en_gl/financial-services-emeia/short-term-steps-for-long-term-value-the-impact-of-esg-ratings-on-tsr

EY Global. (2020). Why investors are putting sustainability at the top of the agenda. Retrieved December 2, 2022, from https://www.ey.com/en_gl/power-utilities/why-investors-are-putting-sustainability-at-the-top-of-the-agenda

EY Global. (2021). Why Sustainable Development Goals should be in your business plan. Retrieved December 4, 2022, from https://www.ey.com/en_gl/assurance/why-sustainable-development-goals-should-be-in-your-business-plan

Hillman, A. J., Cannella, A. A., & Harris, I. C. (2002). Women and racial minorities in the boardroom: How do directors differ? *Journal of Management*, 28(6), 747–763. [https://doi.org/10.1016/S0149-2063\(02\)00192-7](https://doi.org/10.1016/S0149-2063(02)00192-7)

Janicka, M., & Sajnóg, A. (2022). The ESG Reporting of EU Public Companies. Does the Company's Capitalisation Matter? *Sustainability*, 14, 4279. <https://doi.org/10.3390/su14074279>

McKinsey & Company. (2022). Why ESG is here to stay. Retrieved December 10, 2022, from <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/why-esg-is-here-to-stay>

Pavone, P. (2019). Market Capitalization and Financial Variables: Evidence from Italian Listed Companies. *International Journal of Academic Research Business and Social Sciences*, 9(3), 1356–1371. <https://doi.org/10.6007/IJARBSS/v9-i3/5802>

Post, C., & Byron, K. (2014). Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis. *Academy of Management Journal*, 58(5), 1546–1571. <https://doi.org/10.5465/amj.2013.0319>

S&P Global. (2022). Materiality Mapping: Providing Insights into The Relative Materiality of ESG Factors. Retrieved December 14, 2022, from <https://www.spglobal.com/esg/insights/featured/special-editorial/materiality-mapping-providing-insights-into-the-relative-materiality-of-esg-factors>

Smeuninx, N., De Clerck, B., & Aerts, W. (2020). Measuring the Readability of Sustainability Reports: A Corpus-Based Analysis Through Standard Formulae and NLP. *International Journal of Business Communication*, 57(1), 52–85. <https://doi.org/10.1177/2329488416675456>

Suharti, T., Renea A., & Rinda, R. (2023). Determinants of Market Capitalization in Consumer Goods Industrial Sector Companies. *General management*, 24, 322–328. <https://doi.org/10.47750/QAS/24.195.38>

The CR Reporting Awards. (2021). Best 1st Time Report. Retrieved December 28, 2021, from <https://www.corporateregister.com/a10723/152160-21th-44278560I360047078400-GI.pdf>

Tsagas, G. & Villiers, Ch. L. (2020). Why ‘Less is More’ in non-Financial Reporting Initiatives: Concrete Steps Towards Supporting Sustainability. *Accounting Economics and Law journal., University of Oslo Faculty of Law Research Paper*, 10(2). <https://doi.org/10.1515/ael-2018-0045>

Van Duuren, E., Plantinga, A., & Scholtens, B. (2016). ESG Integration and the Investment Management Process: Fundamental Investing Reinvented. *J Bus Ethics*, 138, 525–533. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2610-8>

References

Bank of Russia. (2022). Data base on exchange rates. Official exchange rates for a given date, set daily. Retrieved March 2, 2023, from https://cbr.ru/currency_base/daily/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.To=03.02.2022

EY. (2017). Sustainable development goals as an integral part of the company's business plan, Retrieved December 1, 2022, from https://www.ey.com/ru_kz/assurance/why-sustainable-development-goals-should-be-in-your-business-plan

Fedorova, E. A., Afanasiev, D. O., Nersesyan, R. G., & Ledyayeva, S. V. (2020). The impact of non-financial information on the main indicators of Russian companies. *Journal of the New Economic Association*, 2(46), 73–96. <https://doi.org/10.31737/2221-2264-2020-46-2-4>

Galazova, S. S. (2018). The impact of ESG factors on the sustainable development of companies and the financial performance of the corporate sector. *Bulletin of the Rostov State Economic University*, 4(64).

Nikiforova, E. V. (2020). Development of analysis and evaluation of public non-financial reporting of economic entities. *Accounting. Analysis. Audit*, 7(4), 63–70. <https://doi.org/10.26794/2408-9303-2020-7-4-63-70>

Pavlova, T. (2021). How banks influence the environmental and social responsibility of companies. *Vedomosti*. Retrieved December 24, 2021, from <https://www.vedomosti.ru/partner/articles/2021/09/03/884772-banki-ekologicheskuyu>

Service for trading on the TradingView exchange. (2022). Markets. *World economy. The world's largest companies by market capitalization*. Retrieved February, 22, 2022, from <https://ru.tradingview.com/markets/world-stocks/worlds-largest-companies/>

Sorokina, E. M. (2018). Non-financial reporting of Russian companies: relevance and conditions for compilation. *Electronic scientific journal of the Baikal State University*, 9(2). [https://doi.org/10.17150/2411-6262.2018.9\(2\).2](https://doi.org/10.17150/2411-6262.2018.9(2).2)

The Concept of the development of public non-financial reporting and the action plan for its implementation. (2017). Order of the Government of the Russian Federation dated 05.05.2017 No. 876-r. Retrieved December 24, 2021, from <http://government.ru/docs/27645/>

The State Duma of the Federal Assembly of the Russian Federation. (2021). *What laws are adopted to protect the environment*. Retrieved June 25, 2021, from <http://duma.gov.ru/news/51885/>

Timofeeva, E. S. (2016). The role of non-financial information in evaluating the effectiveness of corporate governance. *ACADEMY*, 5(8), 31–33.

United Nations. (2017). Agenda for Sustainable Development. 17 goals for people, for our planet. Retrieved July 23, 2022, from <https://www.un.org/sustainabledevelopment/ru/about/development-agenda/>

Yudkina, L. V. (2015). Market value indicators. *Economy and society*, 3(16).

ОТРАСЛЕВАЯ И РЕГИОНАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА

Н. А. Моисеев¹

РЭУ имени Г. В. Плеханова (Москва, Россия)

Д. И. Назарова²

РЭУ имени Г. В. Плеханова (Москва, Россия)

Н. С. Семина³

РЭУ имени Г. В. Плеханова (Москва, Россия)

УДК: 338.4

doi: 10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-7

МЕТОДОЛОГИЯ ВЫЯВЛЕНИЯ ДЕФИЦИТНЫХ РЕСУРСОВ ЭКОНОМИКИ⁴

Целью настоящей работы является разработка методологии выявления дефицитных индустрий на основе системы таблиц «Затраты — Выпуск». Теоретической базой исследования стали основные положения и принципы макроэкономики и экономической теории. В условиях тесной взаимосвязи всех сфер экономики отрасли, находящиеся в состоянии дефицита, могут оказывать негативное влияние на прочие элементы системы, в том числе являющиеся стратегически важными для государства. Причиной состояния дефицита является неспособность обеспечения полного покрытия потребительского спроса отраслями, испытывающими явную недостаточность производственных мощностей. Таким образом, своевременное выявление таких отраслей является критической задачей для государственных органов в целях оперативной разработки комплекса предупредительных мер. В работе предложена методика определения оптимальной цены, отклонение от которой сигнализирует о сокращении или наращивании дефицитности. Расчет оптимальной цены осуществляется путем нахождения точки максимума добавленной стоимости отрасли при заданной функции спроса. Модель учитывает такие факторы, как его эластичность и изменение уровня экономических издержек производства. На модельных экспериментах демонстрируется влияние изменения коэффициента наклона указанной функции на динамику дефицитности отраслей. Проведен анализ среднегодовой и кумулятивной дефи-

¹ Моисеев Никита Александрович — д.э.н., профессор, РЭУ имени Г. В. Плеханова; e-mail: moiseev.na@rea.ru, ORCID: 0000-0002-5632-0404.

² Назарова Дарья Игоревна — студ. Высшей школы финансов РЭУ имени Г. В. Плеханова; e-mail: nazarovadi68@gmail.com, ORCID: 0009-0009-4786-3659.

³ Семина Наталья Сергеевна — студ. Высшей школы финансов РЭУ имени Г. В. Плеханова; e-mail: rawenklok@gmail.com, ORCID: 0009-0003-6691-0189.

⁴ Работа выполнена в рамках проекта Российского научного фонда (проект 22-78-10150) («Разработка системы оценки и оптимального планирования реализации государственных экономических проектов в условиях геополитических рисков»).

© Моисеев Никита Александрович, 2024 

© Назарова Дарья Игоревна, 2024 

© Семина Наталья Сергеевна, 2024 

цтности в целом по России, а также исследованы особенности поведения каждого из секторов, представленных в системе таблиц «Затраты — Выпуск». В результате оценена степень влияния мировых финансовых потрясений, таких как кризис 2008 г., на отрасли с эластичным и неэластичным спросом. Данная модель может быть применена государственным сектором для анализа текущей экономической ситуации и разработки стратегии финансового развития.

Ключевые слова: таблицы «Затраты — Выпуск», дефицитность, оптимальная цена, функция спроса, межотраслевой баланс, инфляция спроса, инфляция издержек.

Цитировать статью: Моисеев, Н. А., Назарова, Д. И., & Семина, Н. С. (2024). Методология выявления дефицитных ресурсов экономики. *Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика*, 59(1), 146–170. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-7>.

N. A. Moiseev

Plekhanov Russian University of Economics (Moscow, Russia)

D. I. Nazarova

Plekhanov Russian University of Economics (Moscow, Russia)

N. S. Semina

Plekhanov Russian University of Economics (Moscow, Russia)

JEL: E31, E32

THE METHODOLOGY OF DEFINING SCARCE RESOURCES OF ECONOMY

The purpose of this work is to develop a methodology for identifying scarce industries based on the system of “Input — Output” tables. The theoretical basis of the study is the basic assumptions and principles of macroeconomics and economic theory. With close interconnection of all spheres of the economy, sectors that are in a state of deficit can have a negative impact on other elements of the system, including those that are strategically important for the state. The reason for the deficit is the inability to meet the consumer demand by the industries that experience the lack of production capacity. Thus, the timely identification of such industries is a crucial task for government agencies in order to promptly develop a set of preventive measures. The paper proposes the method to determine the optimal price, the deviation from which signals the rise or fall in scarcity. The calculation of the optimal price is carried out by finding the point of maximum added value of the industry for a given demand function. The model takes into account factors such as its elasticity and changes in the level of economic costs of production. Model experiments demonstrate the effect of a change in the slope coefficient of this function on the dynamics of the scarcity of industries. We also carried out the analysis of average annual and cumulative deficit in Russia, as well as the peculiarities of the behavior of each of the sectors presented in the “Input — Output” tables. Finally, the authors assess the degree of influence of global financial shocks, such as the 2008 crisis, on industries with elastic and inelastic demand. This model can be applied by the public sector in analyzing the current economic situation and creation of a financial development strategy.

Keywords: input-output tables, scarcity, optimal price, demand function, input-output balance, demand-pull inflation, cost-push inflation.

To cite this document: Moiseev, N. A., Nazarova, D. I., & Semina, N. S. (2024). The methodology of defining scarce resources of economy. *Lomonosov Economics Journal*, 59(1), 146–170. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-7>

Введение

Система таблиц «Затраты — Выпуск», получившая широкое распространение во многих странах мира, направлена на комплексный анализ как экономики страны в целом, так и ее отраслей по отдельности. Столбцы таблицы в рамках методологии отражают производственный процесс, а именно: объемы потребления отрасли из других отраслей и собственных запасов. По строкам же представлена информация о распределении произведенных товаров и услуг по другим секторам экономики. В качестве агрегируемых показателей для каждой отрасли рассчитаны общий объем производства, равный сумме ячеек в разбивке по отдельным отраслям, налоговые сборы, добавленная стоимость и др. Таким образом, данная система позволяет для каждой отрасли определить структуру ее затрат и величину конечного производства.

Оптимальным состоянием экономики страны является ситуация, при которой все отрасли экономики обеспечивают полное покрытие существующего потребительского спроса. Противоположная ситуация — дефицит производства — подразумевает неполное удовлетворение потребностей других экономических агентов. Такая ситуация опасна, поскольку она может оказывать эффект «домино»: например, недостаток запчастей на разных стадиях производства может привести к невозможности достижения уровня выпуска более высокотехнологичных секторов, необходимого для обеспечения национального благосостояния. Так, Россия столкнулась с ситуацией, когда импорт микросхем временно оказался невозможен, а собственное производство в этом направлении развито слабо. В результате это негативно отразилось на автомобильной промышленности: фактический выпуск автомобилей оказался ниже запланированного, а на ряде производств работа производственных цехов была вынужденно приостановлена.

Вышеописанное приводит к выводу о необходимости выявления дефицитных отраслей заблаговременно, поскольку это позволит принять соответствующие меры для предотвращения неблагоприятных для экономики страны ситуаций. Целью данного исследования является разработка методологии такого механизма на основании данных, отраженных в таблице «Затраты — Выпуск». Это предопределило необходимость решения следующих задач: описание технического обоснования определения дефицита в отрасли, интерпретация показателей, полученных при использовании

реальных данных, обобщение полученных результатов и формирование рекомендаций по применению разработанной методологии.

Статья имеет следующую структуру: во введении обоснована актуальность выбранной темы, поставлены цели и задачи исследования; в основной части представлены обзор научной литературы по тематике и оценка степени разработанности проблемы на настоящий момент, описание методологии, экспериментов, проведенных на реальных данных; в заключении приведены основные выводы и определены направления дальнейшей работы над задачей.

Обзор литературы

Система таблиц «Затраты — Выпуск», предложенная в середине прошлого века, имеет длительную историю прикладного применения. Преимуществом такой структуры данных, представленные в работе (Гранберг, 2006, с. 476—479), обеспечивают ее приложение к широкому спектру экономических проблем для разных целей (Miller, Blair, 2009): оценка национальной экономики, построение межрегиональных моделей, характеристики отраслевых процессов и т.д. Исследованию важности применения таблиц для гармоничного развития экономики посвящен ряд работ отечественных и зарубежных экономистов: в (Jensen et al., 1988, p. 219) авторы оценивают возможность дать характеристику экономики региона, опираясь на таблицу, на примере данных по Квинсленду, Австралия; в заключении (Мельникова, 2011, с. 33) отмечается, что использование представленной информации в экономической политике государства может значительно повысить ее эффективность. В (Анфиногентова, 2018, с. 8) автор приходит к выводу о применимости данного способа для достижения устойчивого функционирования агропродовольственных комплексов России. Кроме того, с помощью таблиц «Затраты — Выпуск» в работах отечественных авторов (Кудрявцева, 2008, с. 47) также изучались ранее использование ресурсов в российской экономике и потоки природных ресурсов.

Одним из текущих общемировых трендов является все более сильная экономическая и ресурсная взаимосвязь отраслей. Соответственно, потери, возникающие в одной отрасли, могут вызывать некоторую реакцию в других отраслях (Du et al., 2022). Эта мысль нашла отражение в ряде работ (Yang et al., 2013; Zhao et al., 2019). В частности, в статье (Nugroho, 2021, p. 989) на основе обратной матрицы Леонтьева представлена методика оценки степени влияния изменения объема поставок одного сектора на уровень выпуска прочих. Среди таких отраслей автор выделил поставки электроэнергии и газа.

Тем не менее наблюдается потребность в конкретных методах определения отраслей, в которых возникает дефицит, и на текущий момент

разработка подобных методов актуальна. Существует практика оценки импортозависимости отдельной отрасли: например, как разницы между мультипликаторами затрат и выпусков (Саяпова, 2013, с. 420), расчета доли импорта в ресурсах используемой продукции (Стрижкова, 2016, с. 4), однако эти показатели не являются тождественными дефицитности определенной отрасли.

Помимо работ, описывающих техники использования таблиц «Затраты — Выпуск», интерес представляет исследование (Halvorsen, Smith, 1984). Авторы предлагают модель оценки достаточности природных ресурсов для осуществления производства, основанную на сравнении предсказанного оптимального уровня цен и его фактического значения. Задача решается путем постановки двойственной задачи при минимизации функции затрат. Об использовании сходной концепции упоминается в исследовании П. А. Суворова (Суворов, 2016, с. 57), посвященном использованию метода «Затраты — Выпуск» в оценке инвестиционных проектов. Автор отмечает, что о возникновении дефицита в отрасли промежуточного потребления может сигнализировать повышение цены ее продукции, однако механизм определения таких изменений в работе не описан. Возможность построения производственной функции на основе данных «Затраты — Выпуск» подтверждается в работах отечественных экономистов (Ким, 2006; Суворов, 2008): в качестве переменных они описывают трудовые ресурсы, капитал, а также отношения коэффициентов затрат год к году.

Опираясь на базовые положения экономической теории, можно сделать вывод о том, что резкий рост цены на конечной продукт может быть обусловлен двумя факторами: увеличение сопутствующих затрат и инфляция спроса (Вагго, Grossman, 1974, р. 87). Последняя концепция описывает ситуацию, при которой спрос превышает возможности отрасли для его удовлетворения, что в итоге находит отражение в положительной динамике цены. В таком случае можно говорить о дефицитности (недостаточности мощностей) отрасли. Однако конкретного механизма, который бы позволял рассчитать оптимальный уровень цены, отделяя при этом влияние изменения стоимости производства от фактора спроса, на настоящий момент не представлено.

Методология

Для расчетов используется информация из Всемирной базы данных «Затраты — Выпуск» за 2015 г. (Timmer et al., 2015, p. 575–605). В ней межотраслевые балансы составлены в виде таблиц формата отрасль на отрасль, для каждой страны выделено 56 отраслей. По каждой отрасли возможно получить следующие данные: вектор потребления товаров и услуг других отраслей, суммарное промежуточное потребление и конечный

объем реализации. Все значения представлены в денежном выражении в ценах текущего года и ценах прошлого года.

Рассмотрим объем реализованной продукции в количественном выражении как функцию, зависящую от цены (1). Коэффициент наклона b всегда принимает отрицательные значения и отражает эластичность потребительского спроса на соответствующий товар. Конкретное значение коэффициента устанавливается экспериментальным путем: возможно построение модели на основе исторических данных, проведение опроса потребителей. В рамках проводимого исследования значение b принимается как известное заранее. Свободный член θ отражает минимальный уровень потребления физического объема продукции, который будет осуществлен при условии бесконечно низкой цены на эту продукцию. Обе обозначенные переменные определяются факторами, диктуемыми рынком: потребностью в товаре, степенью свободы конкуренции и пр.

$$Q(P) = bp + \theta, \quad (1)$$

где $Q(P)$ — функция, отражающая созависимость цены и объемов реализованной продукции; b — коэффициент наклона; p — вектор цен; θ — свободный коэффициент.

Тогда значения данных в строке «Конечное производство» (“Total output” в исходных данных), представленной в таблице «Затраты — Выпуск», можно описать как произведение физического объема реализованной продукции и цены, используя квадратичную функцию (2) со свободной переменной p . Поскольку коэффициент b отрицателен, ветви построенной параболы всегда направлены вниз, а функция достигает своего единственного максимума в точке (3), являющейся вершиной. Данная точка отражает оптимальный уровень цены для исследуемой отрасли.

$$pq = bp^2 + \theta p, \quad (2)$$

где q — вектор объемов реализованной продукции;

$$p^* = -\frac{\theta}{2b}, \quad (3)$$

где p^* — вектор оптимальных цен.

Таким образом, графически pq можно представить в виде прямоугольника со сторонами p (цена) и q (спрос), и объем конечного производства будет равен площади этого прямоугольника. Важным замечанием является то, что коэффициент наклона прямой, проложенной от точки начала координат и пересекающей построенную по уравнению спроса линию в точке z (рис. 1), соответствует коэффициенту при линии спроса с противоположным знаком. В свою очередь, точка z отражает уровень оптимального конечного производства при оптимальной цене в базовый год.

Доказательство

Пусть линия спроса пересекает координатные оси, образуя прямоугольный треугольник, как показано на рис. 1. Из формулы (1) следует, что пересечение с осью ординат происходит при $y = \theta$, пересечение с осью абсцисс – при $x = \frac{-\theta}{b}$, таким образом,

$$\tan \alpha = (-\theta / b) / \theta = -\frac{1}{b}. \quad (4)$$

Проведем из начала координат прямую, пересекающую линию спроса в точке оптимального производства z . Так, данная прямая становится гипотенузой прямоугольного треугольника, длины катетов которого равны величинам оптимальной цены и оптимального предложения. Тогда стороны треугольника, образующие прямой угол, имеют длины: $p^* = \frac{-\theta}{2b}$ и, исходя из (1), $q^* = \frac{\theta}{2}$. Соответственно,

$$\tan \beta = (-\theta / 2b) / (\theta / 2) = -\frac{1}{b}. \quad (5)$$

Таким образом, треугольники являются подобными по двум сторонам и углу между ними, углы α и β равны.

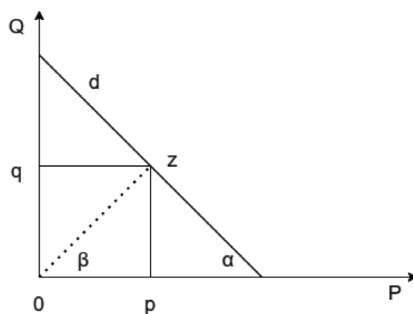


Рис. 1. Нахождение оптимального уровня производства с использованием угла наклона α линии спроса

Источник: составлено авторами на основе (Barro, Grossman, 1974, p. 87–104).

Далее необходимо отделить увеличение себестоимости производства из общего изменения цены товара. В вводных данных себестоимость в денежном выражении отражена как промежуточное потребление по колонке соответствующей отрасли. Так, данное значение представляет собой произведение стоимости изготовления единицы выпуска и величины объема реализованной продукции, описанной в формуле (1). Таким образом, со-

вокупная себестоимость также может быть представлена в виде линейной функции от цены:

$$cq = bpc + \theta c, \quad (6)$$

где c — вектор издержек.

Коэффициент стоимости производства, т.е. доля себестоимости в цене продажи, рассчитывается как отношение промежуточного потребления отрасли к объему выпущенной продукции для соответствующего года

$$\hat{c} = \frac{cq}{pq}. \quad (7)$$

При наличии данных о себестоимости производства оптимальные цена и объем реализации выпуска отрасли достигаются в точке максимума маржи. Таким образом, мы модифицируем ранее введенную целевую функцию с учетом оценки влияния затрат на производство. Для этого из конечного объема производства необходимо вычесть совокупную себестоимость, тогда обновленная целевая функция приобретает вид

$$pq - cq = bp^2 + p \cdot (\theta - bc) + \theta c \rightarrow \max. \quad (8)$$

Аналогично (2), выражение (8) является параболой с ветвями, направленными вниз. Соответственно, функция имеет единственный максимум в своей вершине (9), которая и определяет оптимальную цену.

$$p^* = -\frac{\theta - bc}{2b}. \quad (9)$$

Следуя шагам доказательства, приведенного выше, можно сделать вывод о том, что максимизация прибыли достигается при равенстве углов наклона линии спроса и прямой, выходящей из точки издержек и пересекающей линию спроса в точке z .

Первый (большой) треугольник остается тем же самым, во втором меняются некоторые параметры: если оптимальная цена $p^* = -\frac{\theta - bc}{2b}$, то цена, не обусловленная включением издержек в стоимость товара,

$$\hat{p} = -\frac{\theta - bc}{2b} - c = -\frac{\theta + bc}{2b}. \quad (10)$$

Из (1)

$$q^* = \frac{\theta + bc}{2}, \quad (11)$$

тогда

$$\tan \beta = -\frac{\theta + bc}{2b} / \frac{\theta + bc}{2} = -\frac{1}{b} \quad (12)$$

и треугольники также являются подобными.

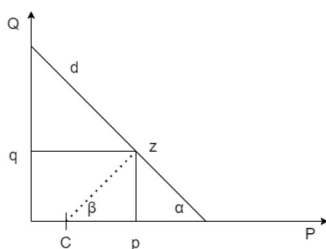


Рис. 2. Нахождение оптимального уровня производства с использованием угла наклона α линии спроса при наличии величины издержек

Источник: составлено авторами на основе (Barro, Grossman, 1974, р. 87–104).

Если говорить о сдвиге цены, определенном увеличением издержек, то при любой степени эластичности спроса можно заметить, что снижается как общая выручка pq , так и прибыль — $pq - cq$ (рис. 3).

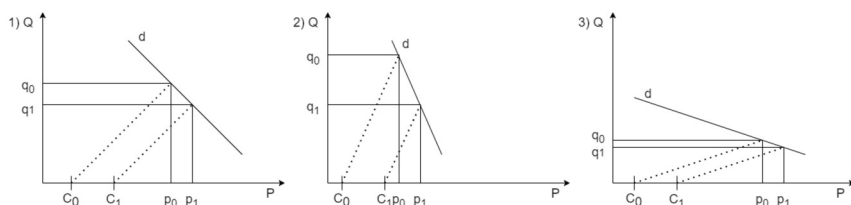


Рис. 3. Воздействие изменения издержек на оптимальную цену при разных уровнях эластичности спроса

Источник: составлено авторами на основе (Barro, Grossman, 1974, р. 87–104).

При повышении спроса, но сохранении издержек на прежнем уровне общие продажи увеличиваются, и рост предложения является прямо пропорциональным росту цены, умноженному на коэффициент наклона (рис. 4). Однако при наличии ограничений производственных мощностей возникает неоправданное повышение цены, и она сдвигается от оптимальной в сторону увеличения.

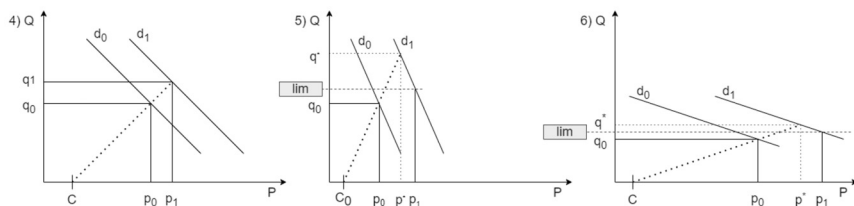


Рис. 4. Влияние повышения спроса на оптимальную цену при наличии ограничения производственных мощностей и сохранении уровня издержек

Источник: составлено авторами на основе (Barro, Grossman, 1974, р. 87–104).

Резюмируя описанное выше, флуктуации цены обусловлены как сдвигами спроса, так и изменением издержек. Кроме того, отрасль может не быть готова предложить необходимое количество товара, запрашиваемого рынком (рис. 5). По этой причине инфляция, или отношение $\frac{p_1}{p_0}$, не является достаточной причиной, исходя из которой возможно было бы с уверенностью утверждать об изменении уровня дефицитности товара. Требуется разграничение влияния на конечную цену инфляции спроса и увеличения стоимости производства, т.е. отделение справедливых причин роста цен от неоправданных.

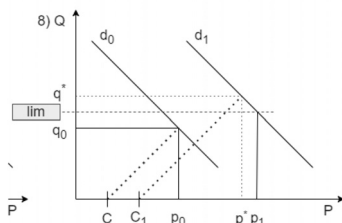


Рис. 5. Влияние повышения спроса и изменения уровня издержек на оптимальную цену при наличии ограничения производственных мощностей

Источник: составлено авторами на основе (Barro, Grossman, 1974, p. 87–104).

Таким образом, для обозначения отрасли как дефицитной необходимо ввести соответствующий индикатор, который бы определял отклонение реальной цены товара p_{real} от оптимальной p_{opt} при заданной функции спроса d . Хотя с помощью данного метода не представляется возможным делать выводы о текущем уровне дефицитности отрасли, такой подход позволяет анализировать относительные изменения — сокращение или увеличение дефицитного состояния индустрии относительно предыдущего года.

В результате индикатор дефицитности принимает следующий вид:

$$Df = \frac{p_{real}}{p_{opt}} - 1, \quad (13)$$

где Df — индикатор дефицитности; p_{real} — реальное изменение цены от года к году; p_{opt} — оптимальное изменение цены.

Таким образом, положительное значение коэффициента сигнализирует о повышении степени дефицитности. С другой стороны, отрицательное число может являться как следствием оптимизации производства со стороны предприятий соответствующих отраслевых групп, так и результатом флуктуаций валютного курса, если речь идет об экономике, находящейся в сильной зависимости от импорта товаров в зарубежных валютах, особенно мировых.

Далее следует перейти к относительным расчетам в рамках последовательных лет, поскольку специфика данных, используемых в рамках исследования, не позволяет производить вычисления с использованием абсолютных величин.

Так, ввиду того, что таблицы «Затраты — Выпуск» не предоставляют достаточно информации об уровне цен и физическом объеме реализованной продукции, а лишь отображают объем выручки pq в денежном выражении, предыдущий год следует считать базисным с параметрами $\hat{p}_0 = 1$, $\hat{q}_0 = 1$, $\hat{c}_0 = 0$. Следует отметить, что издержки в базисный год приняты за 0, так как цена принимается за оптимальную. Свободный член θ выражается из (9) и зависит от коэффициента b , который в рамках проводимого исследования считается известным заранее:

$$\hat{\theta}_0 = -2bp_0 + bc. \quad (14)$$

С другой стороны, коэффициент наклона для текущего года возможно узнать, если известно отношение реальных коэффициентов двух соседних лет. Поэтому

$$b_1 = b_0 \cdot \hat{b}, \quad (15)$$

где $\hat{b}$ — относительное изменение эластичности.

Значения $\hat{p}$ и $\hat{q}$ для текущего года (10) и (11) рассчитываются на основе относительных изменений, которые возможно вычислить с помощью имеющихся данных:

$$\hat{p}_1 = \frac{p_1}{p_0} = \frac{p_1 q_1}{p_0 q_1}, \quad (16)$$

$$\hat{q}_1 = \frac{q_1}{q_0} = \frac{p_0 q_1}{p_0 q_0}. \quad (17)$$

Так как изменения точки пересечения зависят от соответствующих сдвигов в цене (16) и предложении (17), свободный коэффициент текущего года принимает следующий вид:

$$\hat{\theta}_1 = \hat{q}_1 - b\hat{p}_1. \quad (18)$$

Важным замечанием является факт того, что в цены базисного года уже включены издержки, поэтому стоимость производства в текущий год в рамках используемых относительных расчетов выражается как разница изменения издержек от года к году с вычетом единицы (20). Другими словами, если в базисный год мы принимаем q и p за единицу, то издержки считаются равными нулю, а в текущий год они сдвигаются в сторону увеличения, и с помощью их величины мы определяем, насколько изменения цены обусловлены повышением себестоимости производства. При этом необходимо сравнивать издержки в ценах одного

и того же года, чтобы исключить инфляционный фактор, варьирующийся от отрасли к отрасли:

$$\frac{c_1}{p_0} = c_1 \cdot \frac{p_1}{p_0}, \quad (19)$$

$$\frac{c_1}{c_0} = \frac{c_1}{p_0} / c_0 - 1. \quad (20)$$

Таким образом, итоговым выражением оптимальной цены является следующая формула:

$$p_{opt} = - \left(\hat{\theta}_1 - b_1 \cdot \frac{c_1}{c_0} \right) / 2b_1. \quad (21)$$

Модельные эксперименты

В рамках данного исследования проводится анализ таблиц «Затраты — Выпуск» за период с 2000 по 2014 г., размещенных в открытом доступе. Основным преимуществом использования такого рода данных является эффективность их применения в модельном анализе ввиду возможности осуществления ретроспективной оценки событий предыдущих лет, также подкрепленной общепринятым мнением экспертов относительно состояния рассматриваемых отраслей в указанные годы. Таким образом, экспертиза результатов работы модели, полученных посредством обработки информации предыдущих лет, позволит сделать выводы о ее применимости к данным последующих периодов.

Несмотря на то, что описанная ранее модель применима к любой стране, информация о которой содержится во всемирной базе данных «Затраты — Выпуск», в рамках настоящего исследования предлагается рассмотрение отраслей России и исследование их состояния на наблюдаемом временном промежутке. Так, использовались таблицы, в которых столбцы содержали значение *RUS*, а строки — *RUS* и *TOT*. Данный формат отражает межотраслевое потребление России, а также промежуточные и итоговые результаты экономической деятельности.

Объемы реализованной продукции в исходных таблицах «Затраты — Выпуск» указаны в долларах США. Однако, поскольку основным индикатором динамики дефицитного состояния некоторой отрасли является изменение цен ее выпуска, флуктуации валютного курса способны существенно повлиять на точность результатов при использовании данных, представленных в таблице, и исказить картину действительного состояния экономики. Для устранения этой проблемы необходимо учесть вектор взвешенного курса валютной пары доллар/рубль за исследуемый год, информация о котором опубликована в той же всемирной базе данных.

Тестирование модели и анализ полученных результатов для российского рынка в рамках исследования производится посредством использования алгоритма, написанного на языке программирования Python. Так, первым шагом его разработки является написание функции, которая принимает на вход модифицированные таблицы «Затраты — Выпуск» двух соседних лет в ценах текущего и предыдущего года, задает векторы объемов реализованной продукции, промежуточного и итогового потребления, проводит расчеты по описанным ранее формулам и возвращает вектор коэффициентов дефицитности для каждой из отраслей по данным рассматриваемого года.

Проведение такой операции в цикле, каждая итерация которого сдвигает базисный и текущий годы на одно значение вперед, позволяет получить относительные изменения дефицитности отраслей для всего рассматриваемого временного промежутка. В результате получается матрица A со значениями коэффициентов, где строкам соответствуют наименования отраслей, а столбцам — годы.

Исследование общей динамики относительной дефицитности отраслей производится при помощи анализа ряда показателей: средняя совокупная величина изменения дефицитности отраслей, накопленная совокупная дефицитность, отношение отраслей с повышением дефицитности к тем, в которых, напротив, величина коэффициента сократилась, накопленная дефицитность в разрезе каждой отрасли.

Для расчета первого показателя значения матрицы A агрегируются по столбцам посредством нахождения среднего арифметического, в результате чего получается вектор изменений дефицитности в среднем по России в разрезе нескольких лет.

В ходе работы были получены следующие результаты. Так, в целом на протяжении всего периода значения оставались отрицательными, кроме двух выделяющихся годов — 2009 и 2012 (рис. 6). В первом случае это объясняется последствиями мирового экономического кризиса 2008 г. Так, в 2009 г. наблюдалось падение спроса на российское сырье, особенно на нефть, что, в свою очередь, привело к снижению цен на мировом рынке. Это, соответственно, повлекло сокращение доходов экономических субъектов, за чем и последовал спад в экономике в целом (Ханин, Фомин, 2009). Следует отметить, что, хотя основная волна кризиса пришлась на 2008 г., нарастание дефицитности прослеживается именно в 2009 г. Таким образом, показатель является отстающим, как, например, уровень безработицы или инфляция. Это обусловлено тем, что оживление экономической активности приводит к неподготовленности производителей обслужить значительное увеличение спроса на продукцию, и они не успевают пропорционально нарастить объем выпуска.

Во втором же случае это может быть сопряжено с падением темпов роста производства 2012 г. (Луцкая, 2014), спровоцированным рядом при-

чин, включая снижение спроса на российский экспорт, падение цен на нефть и сокращение инвестиций в производственный сектор страны. Так, под влиянием описанных факторов в России замедлились темпы прироста ВВП, составив всего 1,8% по сравнению с 3,4% годом ранее, что и отразилось на показателях дефицитности, описанных в модели. Таким образом, несмотря на то, что значения коэффициента b неизвестны, а потому в процессе анализа по умолчанию были равны -1 , результаты исследования в той или иной мере отражают реальную динамику темпов производства, что может свидетельствовать об относительном качестве используемого подхода.

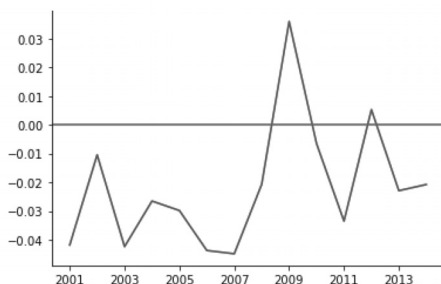


Рис. 6. Средняя совокупная величина изменения дефицитности отраслей
 Источник: расчеты авторов на основе данных WIOT за период с 2000 по 2014 г.

Второй показатель (рис. 7) представляет собой суммирование всех предыдущих усредненных значений дефицитности для каждого года. Обращение к нему делает более интерпретируемыми значения первого индикатора, наглядно отражая динамику дефицитности рассматриваемых отраслей на некотором временном промежутке. Следует отметить, что не имеет значения, суммировать или перемножать коэффициенты, так как они принимают вид относительных значений.

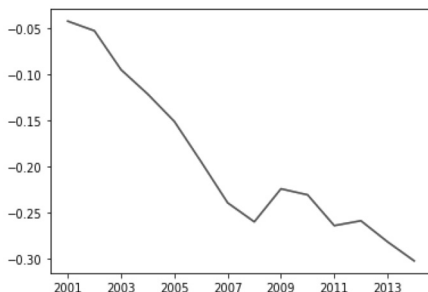


Рис. 7. Накопленная совокупная дефицитность
 Источник: расчеты авторов на основе данных WIOT за период с 2000 по 2014 г.

Таким образом, накопленная совокупная дефицитность позволяет отметить отрасли, показавшие как наиболее, так и наименее значительное снижение дефицитности (табл. 1 и 2). Кроме того, только в четырех отраслях показатель обернулся положительным числом, а медианное и среднее значение составило -0.29 и -0.30 соответственно, что говорит об улучшении способности российской экономики к обслуживанию существующего на рынке спроса на товары и услуги.

Таблица 1

**Топ-5 отраслей, показавших снижение дефицитности
в период 2001–2014 гг.**

Отрасль	Коэффициент дефицитности
Услуги по финансовому посредничеству	-0.74
Услуги по оптовой торговле, кроме услуг по торговле автотранспортными средствами и мотоциклами	-0.71
Производство резиновых и пластмассовых изделий	-0.70
Воздушный транспорт	-0.66
Телекоммуникации	-0.65

Таблица 2

**Топ-5 отраслей, показавших повышение дефицитности
в период 2001–2014**

Отрасль	Коэффициент дефицитности
Производство мебели	0.15
Производство текстиля, одежды и изделий из кожи	0.10
Образования	0.09
Горнодобывающая промышленность	0.01
Водный транспорт	-0.03

Источник: расчеты авторов на основе данных WIOT за период с 2000 по 2014 г.

Третий показатель является, в свою очередь, одним из способов резюмирования полученной ранее информации. Отношение количества индустрий, нарастивших дефицит, к тем, где спрос был удовлетворен в более полной мере, показывает общие тенденции динамики производства на российском рынке за исследуемый год с позиции количества сонаправленных отраслей.

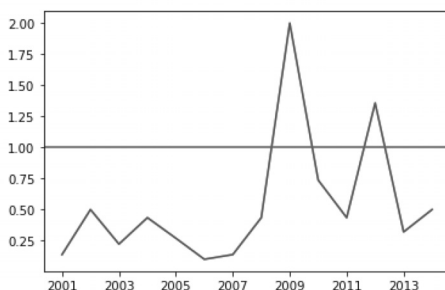


Рис. 8. Соотношение отраслей с различной динамикой роста дефицитности
Источник: расчеты авторов на основе данных WIOT за период с 2000 по 2014 г.

Четвертый показатель (рис. 9) позволяет более глубоко рассмотреть структуру дефицитности экономической системы страны. С его помощью становится возможным выделение отраслей, находящихся в наиболее неблагоприятном положении, и отраслей, напротив, преуспевающих в преодолении проблемы нехватки производственных мощностей. Таким образом, схожие по динамике индустрии можно объединить в отдельные кластеры, усреднение по которым даст наиболее полное понимание наблюдаемой ситуации.

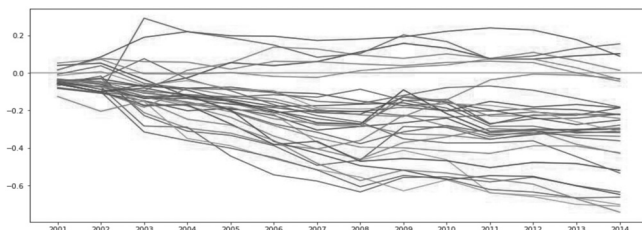


Рис. 9. Накопленная индивидуальная дефицитность
Источник: расчеты авторов на основе данных WIOT за период с 2000 по 2014 г.

Важно отметить необходимость поиска релевантного изменения коэффициента b , который, в свою очередь, является настраиваемым гиперпараметром модели. Так, $\hat{b}$ меньше единицы, объявленный на каждом из шагов реализации алгоритма, сворачивает динамику развития дефицитности до прямой линии с отрицательным коэффициентом наклона (рис. 10). Если проводить этот процесс по отношению к каждой из отраслей при достаточно маленьком b , в конце концов совокупность динамик индустрий образует практически одну прямую линию. Таким образом, установление $\hat{b}$ на уровне меньше единицы сжимает динамику дефицитности и проворачивает ее по часовой стрелке. Если же $\hat{b}$ больше единицы, то при достаточно большом его значении динамики дефицитности отраслей принимают

вид более гладких линий, обладающих схожим углом наклона, но различающихся свободным коэффициентом. Причем выбросы на произвольных участках этих прямых оказывают влияние именно на точку пересечения с осью ординат, т.е. в непредвиденный момент поднимают или опускают отдельную прямую на определенный уровень (рис. 11).

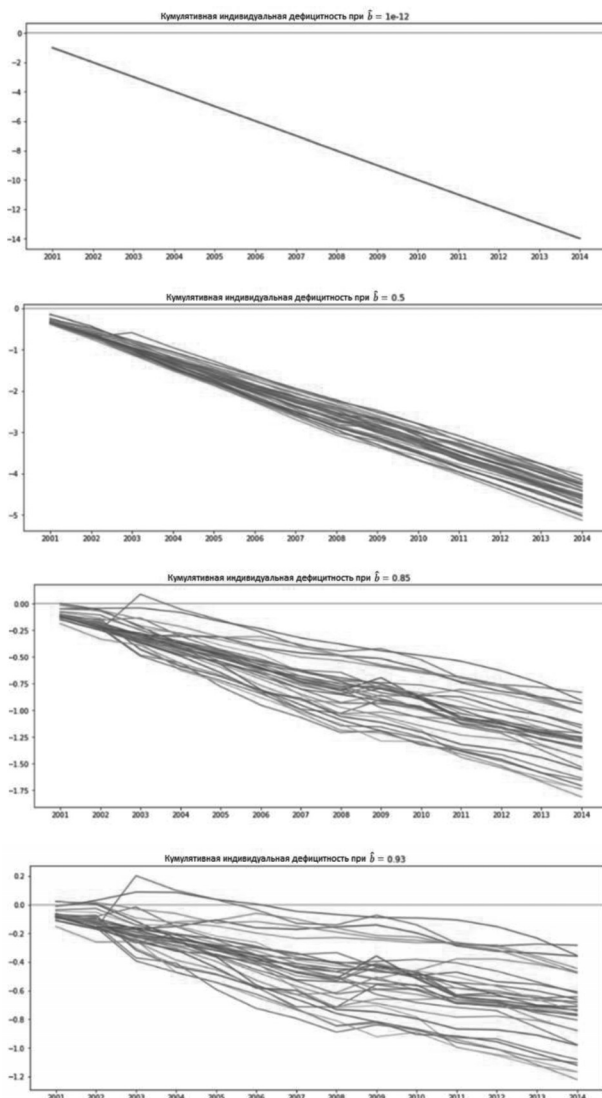
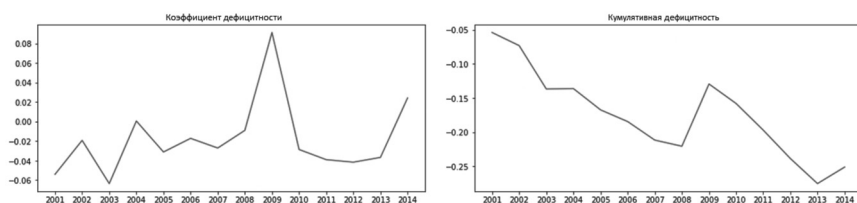


Рис. 10. Влияние величины модуля изменения b коэффициента в меньшую сторону

для каждой отрасли. Определение величины изменения коэффициента, как было отмечено ранее, алгоритмом не предусмотрено: для выполнения этой задачи необходима разработка отдельной методики.

К первой категории, наиболее многочисленной, отнесены индустрии, для которых рассматриваемый период характеризуется сокращением уровня дефицитности в целом. Определяющим фактором включения в этот кластер является заметное негативное влияние кризисной ситуации 2008 г., которая повлекла за собой значительное сокращение объемов производства входящих в группу отраслей в течение двух-трех последующих лет. К ним относятся, прежде всего, индустрии, связанные с обрабатывающей промышленностью, строительством и производством высокотехнологичной продукции. При этом проблемы в индустриях, связанных с производством оборудования (рис. 13), вероятнее всего, были ответной реакцией на перебои в производственных процессах товаров промежуточного потребления (рис. 12): металлов, резины, древесины, продуктов химической отрасли.



*Рис. 12. Производство неблагородных металлов:
динамика показателя дефицитности и его накопленное значение*

Источник: расчеты авторов на основе данных WIOT за период с 2000 по 2014 г.

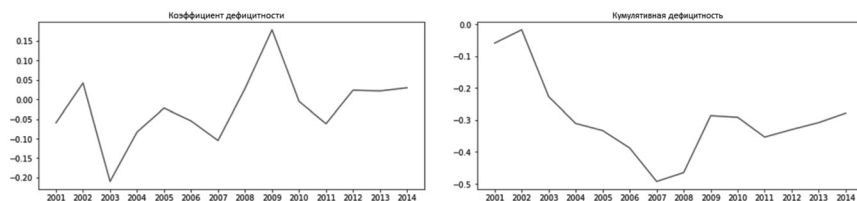


Рис. 13. Производство машин и оборудования:

динамика показателя дефицитности и его накопленное значение

Источник: расчеты авторов на основе данных WIOT за период с 2000 по 2014 г.

Во второй кластер были включены индустрии, сокращавшие уровень дефицитности, но на показатели которых кризис 2008 г. не оказал никакого влияния, либо это влияние было слабо выражено. В то же время каждая из них отреагировала на замедление мировой экономической активности в 2012 г. Среди таких отраслей оказались обеспечивающие удовле-

ние базовых потребительских потребностей: производство продуктов питания, телекоммуникации, ритейл и оптовые продажи, а также рынок недвижимости и пр. Прежде всего, они характеризуются движением вне общего тренда: например, коэффициент дефицитности сельского хозяйства и животноводства в 2008 г. сократился, а в 2010 г. — в год сильной засухи (Пряхина, др., 2011, с. 41) — напротив, возрос (рис. 14). Таким образом, на подобные индустрии ввиду низкого уровня эластичности спроса оказывают влияние в большей степени факторы, являющиеся специфическими для своей области.

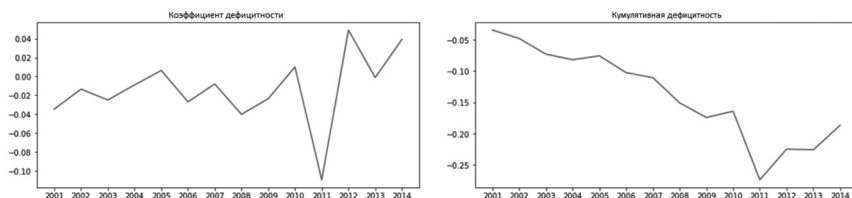


Рис. 14. Сельское хозяйство и животноводство:
динамика показателя дефицитности и его накопленное значение

Источник: расчеты авторов на основе данных WIOT за период с 2000 по 2014 г.

Следующую рассматриваемую группу представляют отрасли, в которых на протяжении исследуемого периода кумулятивная дефицитность систематически нарастала. Среди них, например, оказались производство мебели, текстиля (рис. 15), горнодобывающая промышленность. Это сигнализирует о существовании значительных проблем в данных отраслях и требует пристального внимания со стороны государства.

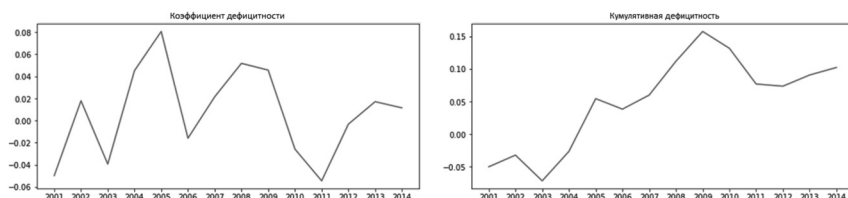


Рис. 15. Производство текстиля, одежды и изделий из кожи:
динамика показателя дефицитности и его накопленное значение

Источник: расчеты авторов на основе данных WIOT за период с 2000 по 2014 г.

Последняя рассматриваемая группа включает отрасли с наиболее нетипичным поведением и является малочисленной ввиду незначительного количества индустрий, не попавших ни в одну из вышеописанных категорий. Сразу для двух представителей рассматриваемого кластера — образования (рис. 16) и здравоохранения (рис. 17) — был обнаружен схожий паттерн: в течение нескольких лет в начале временного интервала проис-

ходило систематическое накопление дефицитности с последующим длительным периодом стагнации, однако в последние годы обе отрасли значительно сократили величину показателя. В первую очередь, это связано с реформацией системы социального обеспечения страны в 2011–2013 гг. Помимо прочего, выделение общего тренда затруднительно для таких индустрий, как водный транспорт и сфера обеспечения электроэнергией, газоснабжения и кондиционирования воздуха (рис. 18) ввиду непредвиденных флуктуаций уровня дефицитности от года к году. Обоснование предпосылок для такого поведения требует дальнейшего рассмотрения факторов, оказавших влияние на развитие каждой включенной в категорию отрасли.

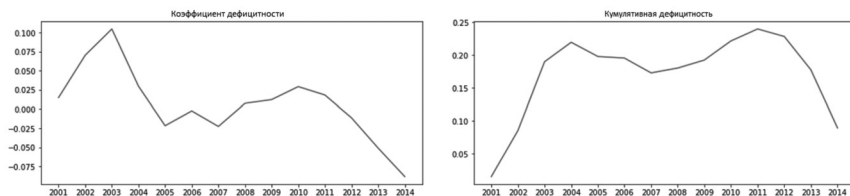


Рис. 16. Образование: динамика показателя дефицитности и его накопленное значение

Источник: расчеты авторов на основе данных WIOT за период с 2000 по 2014 г.

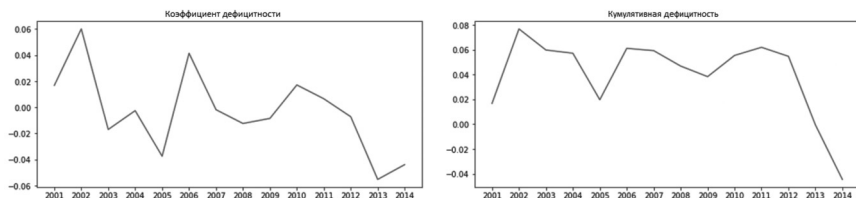


Рис. 17. Здравоохранение: динамика показателя дефицитности и его накопленное значение

Источник: расчеты авторов на основе данных WIOT за период с 2000 по 2014 г.

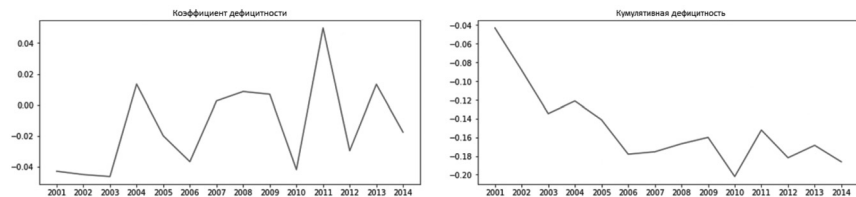


Рис. 18. Электроэнергия, газоснабжение и кондиционирование воздуха: динамика показателя дефицитности и его накопленное значение

Источник: расчеты авторов на основе данных WIOT за период с 2000 по 2014 г.

Таким образом, результаты исследования указывают на уменьшение дефицита в сферах здравоохранения и образования в период с 2012 по 2014 г., несмотря на влияние глобального экономического кризиса. Поддержка этих областей критически важна для государства, поскольку способствует повышению уровня образования и здоровья населения, что положительно влияет на социальное и экономическое развитие страны. В свете этого правительство должно продолжать увеличивать финансирование описываемых отраслей, чтобы укрепить их стабильность и улучшить качество услуг, предоставляемых гражданам.

Важно также обратить внимание на нестабильные отрасли, где дефицитность ресурсов растет или показывает хаотичную динамику. Так, был выявлен рост уровня дефицитности в сферах производства мебели и текстильной промышленности, что является потенциальной угрозой для этих отраслей и может негативно воздействовать на структуру потребительской корзины и занятость населения. Правительство может рассмотреть введение мер поддержки, таких как субсидирование производителей, стимулирование инноваций в этих секторах и содействие экспорту продукции.

Правительству также следует поддерживать инициативы по диверсификации экономики, развитию новых отраслей и укреплению структурной устойчивости. Это снизит зависимость от уязвимых секторов и повысит устойчивость к экономическим колебаниям.

Заключение

На основе данных, представленных в таблице «Затраты — Выпуск», была разработана модель, которая позволяет оценить динамику дефицитности, существующей в той или иной отрасли. Основная идея, заложенная в работу модели, заключается в расчете отклонения фактической цены отрасли от предсказанной оптимальной.

Результаты проведенных экспериментов показывают, что в среднем по всем отраслям России дефицитность за рассматриваемый промежуток 2000–2014 гг. падала, однако мировые кризисы вызывали временные выбросы в сторону увеличения дефицита. Большую часть отраслей можно разделить на две группы: те, для которых на рассматриваемом интервале показатель стабильно падал, и те, для которых в целом было характерно снижение дефицитности, однако они оказались более чувствительны к кризису 2008 г. и в течение нескольких лет боролись с последствиями. Меньше было выделено отраслей, отличающихся ростом дефицитности или хаотичной динамикой.

Таким образом, авторами предложен инструментарий, который может быть использован в целях выявления усиливающегося дефицита ресурсов экономики в отраслевом разрезе для повышения эффективности

макроэкономической политики государства. Следует отметить, что, хотя модель не является прогнозной, она предоставляет возможность мониторинга «здоровья» экономической среды России: отслеживания тенденций и их сопоставления с предпринятыми в прошлом действиями регулятора. Результатом использования методики является оптимизация монетарной и фискальной политики государства на основе полученных с помощью представленной модели выводов.

Дальнейшая работа с моделью состоит, главным образом, в развитии методологических аспектов оценки b коэффициента. Так, усовершенствования могут быть основаны на увеличении объема и улучшении качества статистических данных об отраслях отечественного рынка, которые можно получить, например, опросными методами. Кроме того, классификация секторов в данной работе была осуществлена посредством авторской оценки. В дальнейшем разбиение по категориям возможно проводить с помощью методов классического машинного обучения или глубокого обучения с перспективой разработки собственной модели кластеризации представленных временных рядов.

Список литературы

Анфиногентова, А. А. (2018). Проблемы и перспективы использования метода «Затраты — выпуск» для обоснования стратегических проектов обеспечения продовольственной безопасности России. *Экономика и управление*, 7(153), 4—10.

Гранберг, А. Г. (2006). Василий Леонтьев в мировой и отечественной экономической науке. *Экономический журнал Высшей школы экономики*, 3, 471—491.

Ким, И. А. (2006). *Моделирование межотраслевых потоков в симметричных таблицах «Затраты — Выпуск» России (1995—2002 гг.)*: дис. ... канд. экон. наук. М.: НИУ «Высшая школа экономики. <https://www.hse.ru/sci/diss/565267>

Кудрявцева, О. В. (2008). Экологическая эффективность на макроуровне: потоки ресурсов, модель межотраслевого баланса и экспорт воды в российской экономике. *Экономика и математические методы*, 44(4), 39—48.

Кудрявцева, О. В., & Яковлева, Е. Ю. (2016). Учет потоков воды, используемой в экономике России, и расчет водоемкости продукции, отправляемой на экспорт. *Водные ресурсы*, 43(4), 451—464.

Луцкая, Е. Е. (2014). Зарубежные экономисты о причинах падения темпов экономического роста в России. *Россия и современный мир*, 1, 238—242.

Мельникова, Л. В. (2011). Таблицы «затраты — выпуск»: путь к сближению наций. *Всероссийский экономический журнал ЭКО*, 5, 27—33.

Пряхина, С. И., Гузова, Е. И., & Смирнова, М. М. (2011). Климатические риски в сельскохозяйственном производстве и некоторые пути их преодоления. *Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия Науки о Земле*, 2, 35—41.

Саяпова, А. Р. (2013). Продуктовые и отраслевые таблицы «Затраты — выпуск». *Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН*, 11, 405—429.

Стрижкова, Л. А. (2016). Использование таблиц «затраты — выпуск» при оценке зависимости российской экономики от импорта и процессов импортозамещения. *Вопросы статистики*, 5, 3—22. <https://doi.org/10.34023/2313-6383-2016-0-5-3-22>

Суворов, Н. В. (2008). Методы и результаты макроэкономического анализа эффективности производства в реальном секторе отечественной экономики. *Проблемы прогнозирования*, 3, 3–16.

Суворов, П. А. (2016). *Метод «Затраты — Выпуск» как инструмент оценки макроэкономической эффективности инновационно-инвестиционных проектов*: дис. ... канд. экон. наук. М.: МГУ имени М. В. Ломоносова. <https://istina.msu.ru/dissertations/49932015/>

Ханин, Г. И., & Фомин, Д. А. (2009). Экономический кризис 2008 г. В России: причины и последствия. *Всероссийский экономический журнал ЭКО*, 1, 20–37.

Barro, R. J., & Grossman, H. I. (1974). Suppressed Inflation and the Supply Multiplier. *The Review of Economic Studies*, 1, 87–104. <https://doi.org/10.2307/2296401>

Du, R., Wu, Q., Nan, Z., Dong, G., Tian, L., & Wu, F. (2022). Natural Gas Scarcity Risk in the Belt and Road Economies Based on Complex Network and Multi-Regional Input-Output Analysis. *Mathematics*, 10(5), 788. <https://doi.org/10.3390/math10050788>

Halvorsen, R., & Smith, T. R. (1984). On Measuring Natural Resource Scarcity. *Journal of Political Economy*, 5, 954–964.

Jensen, R. C., West, G. R., & Hewingst, G. J. D. (1988). The Study of Regional Economic Structure using Input–Output Tables. *Regional Studies*, 3, 209–220. <https://doi.org/10.1080/00343408812331344910>

Miller, R. E., & Blair, P. D. (2022). *Input-Output Analysis. Foundations and Extensions*. 3rd Edition. Cambridge University Press.

Nugroho, Y. D. (2021). Analysis of Input-Output Table: Identifying Leading Sectors in Indonesia (Case Study in 2010, 2016 and 2020). *Proceedings of 2021 International Conference on Data Science and Official Statistics (ICDSOS)*, 1, 985–997.

Timmer, M. P., Dietzenbacher, E., Los, B., Stehrer, R. & de Vries, G. J. (2015). An Illustrated User Guide to the World Input–Output Database: the Case of Global Automotive Production. *Review of International Economics*, 23, 575–605

Yang, H., Pfister, S., & Bhaduri, A. (2013). Accounting for a scarce resource: virtual water and water footprint in the global water system. *Current Opinion in Environmental Sustainability*, 6, 599–606. <https://doi.org/10.1016/j.cosust.2013.10.003>

Zhao, H., Qu, S., Guo, S., Zhao, H., Liang, S., & Xu, M. (2019). Virtual water scarcity risk to global trade under climate change. *Journal of Cleaner Production*, 230, 1013–1026. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.05.114>

References

Anfinogentova, A. A. (2018). Problems and Prospects of Using the Input-Output Method to Substantiate Strategic Projects for Ensuring Russia's Food Sustainability. *Ekonomika i upravlenie*, 7(153), 4–10.

Granberg, A. G. (2006). Wassily Leontiev in world and domestic economic science. *The HSE Economic Journal*, 3, 471–491.

Hanin, G. I., & Fomin, D. A. (2009). The economic crisis of 2008 in Russia: causes and consequences. *Vserossiyskij ekonomicheskij zhurnal EKO*, 1, 20–37.

Kim, I. A. (2006). *Modeling of interbranch flows in symmetrical tables “Input — Output” in Russia (1995–2002)*: thesis ... Candidats of Economic. Moscow: Lomonosov Moscow State University. <https://www.hse.ru/sci/diss/565267>

Kudryavtseva, O. V. (2008). Ecological efficiency at the macro level: resource flows, intersectoral balance model and water export in the Russian economy. *Economics and Mathematical Methods*, 44(4), 39–48.

Kudryavtseva, O. V., & Yakovleva, E. Yu. (2016). Accounting of Water Flows Used in Russian Economy and Estimation of the Water Accumulated in Exported Products. *Water Resources*, 43(4), 451–464.

Luckaya, E. E. (2014). Foreign economists on the reasons for the economic growth decline in Russia. *Rossiia i sovremennyy mir*, 1, 238–242.

Mel'nikova, L. V. (2011). Input-output tables: the path to nations convergence. *Vserossiiskij ekonomicheskij zhurnal EKO*, 5, 27–33.

Pryahina, S. I., Guzhova, E. I., & Smirnova, M. M. (2011). Climatic Risk in Agricultural Production and Some Ways They Overcome. *Izvestiya of Saratov University. New Series. Series: Earth Sciences*, 2, 35–41.

Sayapova, A. R. (2013). Product and industry input-output tables. *Scientific Articles — Institute of Economic Forecasting Russian Academy of Sciences*, 11, 405–429.

Strizhkova, L. A. (2016). Using “input-output” tables in estimating the dependence of Russian economy on import and import substitution processes. *Voprosy statistiki*, 5, 3–22. <https://doi.org/10.34023/2313-6383-2016-0-5-3-22>

Suvorov, N. V. (2008). Methods and results of macroeconomic analysis of production efficiency in the real sector of the domestic economy. *Studies on Russian Economic Development*, 3, 3–16.

Suvorov, P. A. (2016). *Method “Costs — Output” as a tool for assessing the macroeconomic efficiency of innovation and investment projects*: thesis ... Doctors of Economics. Moscow: Lomonosov Moscow State University. <https://istina.msu.ru/dissertations/49932015/>

ОТРАСЛЕВАЯ И РЕГИОНАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА

М. И. Богатырев¹

ПАО «Газпром» (Санкт-Петербург, Россия)

О. С. Кириченко²

Финансовый университет при Правительстве РФ (Москва, Россия)

Ю. А. Назарова³

Российский государственный университет нефти и газа НИУ имени И. М. Губкина (Москва, Россия)

И. М. Никонов⁴

МГУ имени М. В. Ломоносова (Москва, Россия)

Н. С. Щербакова⁵

РУДН им. П. Лумумбы (Москва, Россия)

УДК: 336.6, 336.02

doi: 10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-8

ПРОБЛЕМА ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТАВКИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДЛЯ КОМПЛЕКСНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ В НЕФТЕГАЗОВОЙ ОТРАСЛИ

Данная статья посвящена вопросу оценки экономической эффективности комплексных инвестиционных проектов. В инвестиционных программах современных

¹ Богатырев Максим Иванович — к.э.н., начальник управления, ПАО «Газпром»; e-mail: m.bogatyrev@adm.gazprom.ru, ORCID: 0009-0000-8861-0193.

² Кириченко Ольга Сергеевна — к.э.н., доцент департамента отраслевых рынков, Финансовый университет при Правительстве РФ; e-mail: OSKirichenko@fa.ru, ORCID: 0000-0001-6230-2280.

³ Назарова Юлия Александровна — к.э.н., доцент кафедры безопасности цифровой экономики и управления рисками, Российский государственный университет нефти и газа НИУ имени И. М. Губкина; e-mail: j.a.nazarova@mail.ru, ORCID: 0000-0002-0015-8233.

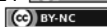
⁴ Никонов Игорь Михайлович — к.физ.-мат.н., доцент кафедры дифференциальной геометрии и приложений, Механико-математический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова; e-mail: i.nikonov@econom.gazprom.ru, ORCID: 0000-0003-2526-1760.

⁵ Щербакова Наталья Сергеевна — к.э.н., доцент кафедры менеджмента, Российский университет дружбы народов им. П. Лумумбы; e-mail: shcherbakova_ns@pfur.ru, ORCID: 0000-0002-0466-9612.

© Богатырев Максим Иванович, 2024 

© Кириченко Ольга Сергеевна, 2024 

© Назарова Юлия Александровна, 2024 

© Никонов Игорь Михайлович, 2024 

© Щербакова Наталья Сергеевна, 2024 

нефтегазовых компаний (например, ПАО «НК «Лукойл», ПАО «Газпром», ПАО «Новатэк») все больший вес приобретают комплексные проекты, и эффективность для инвестора в такой ситуации следует оценивать в точки зрения совокупной эффективности проектов. В качестве объекта исследования авторы рассматривают комплекс проектов видов деятельности добыча и транспорт газа. Ставится вопрос о нахождении ставки дисконтирования для комплексного проекта с учетом особенностей нефтегазовой отрасли. Актуальность выбранной темы обуславливается необходимостью нахождения сбалансированной нормы прибыли комплексного инвестиционного проекта для включения в инвестиционный портфель нефтегазовой компании. При оценке экономической эффективности комплексных проектов, включающих подпроекты различных видов, такие как добыча или транспортировка, ставка дисконтирования всего проекта должна сбалансировать нормативные ставки по видам деятельности, представленным в проекте. В своей работе авторы на основании анализа формул математического аппарата для расчета комплексной ставки дисконтирования предлагают вариант расчета внутренней нормы доходности (ВНД) для группы проектов, для которых существует сформированный уровень нормативных значений ВНД. Статья выдержана в рамках экономических методов исследования. Анализ научной литературы и сравнительный подход сочетаются с применением методов экономико-математического моделирования. Теоретическая значимость исследования состоит в описании основных постулатов, связанных с анализом доходности инвестиционных проектов нефтегазовой отрасли. Практическая значимость заключается в выработке подходов к определению ставки дисконтирования при оценке экономической эффективности комплексных высокорискованных проектов на примере газовой отрасли и возможности применения данных подходов в инвестиционном и стратегическом анализе нефтегазовых компаний.

Ключевые слова: экономическая эффективность проекта, ставка дисконтирования, внутренняя норма доходности, комплексный проект, нефтегазовая отрасль.

Цитировать статью: Богатырев, М. И., Кириченко, О. С., Назарова, Ю. А., Никонов, И. М., & Щербакова, Н. С. (2024). Проблема определения ставки дисконтирования для комплексных инвестиционных проектов в нефтегазовой отрасли. *Вестник Московского университета. Серия б. Экономика*, 59(1), 171–186. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-8>.

Maxim I. Bogatyrev

Gazprom PJSC (Saint-Petersburg, Russia)

Olga S. Kirichenko

Financial University under the Government of the Russian Federation
(Moscow, Russia)

Yulia A. Nazarova

Federal State Autonomous Educational Institution of Higher Education
«Gubkin Russian State University of Oil and Gas»
(National Research University)» (Moscow, Russia)

Igor M. Nikonov

Lomonosov Moscow State University (Moscow, Russia)

Natalia S. Shcherbakova

RUDN University (Moscow, Russia)

JEL: G32, G17, G19

DETERMINING THE DISCOUNT RATE FOR COMPLEX INVESTMENT PROJECTS IN OIL AND GAS INDUSTRY

In the investment programs of modern oil and gas companies (i.e., PJSC Lukoil Oil Company, PJSC Gazprom, PJSC Novatek), complex projects are gaining more and more attention, and in this case the efficiency for an investor should be assessed in terms of the overall effectiveness of projects. As an object of research, the authors consider a set of projects for the types of gas production and transportation activities. This paper studies the question of finding a discount rate with a focus on specific features of oil and gas industry. The relevance of the chosen topic is determined by the need to find a balanced rate of return of a complex investment project for inclusion in the investment portfolio of an oil and gas company. When evaluating the economic efficiency of complex projects that include subprojects of various types, such as mining or transportation, the discount rate of the entire project should be in balance with the regulatory rates for the types of activities presented in the project. In their work, the authors, drawing on the analysis of the formulas of the mathematical apparatus for calculating complex discount rate, propose a variant of calculating the internal rate of return (IRR) for a group of projects for which there is a formed level of normative values of IRR. The article is designed within the framework of economic research methods. The analysis of scientific literature and the comparative approach are combined with the use of methods of economic and mathematical modeling. The theoretical significance of the study consists in the description of the main postulates related to the analysis of profitability of investment projects in oil and gas industry. The practical significance lies in the development of approaches to determining the discount rate when assessing the economic efficiency of complex high-risk projects on the example of gas industry and the possibility of using these approaches in investment and strategic analysis of oil and gas companies.

Keywords: oil and gas industry, complex project, economic efficiency, discount rate, internal rate of return.

Введение

Оценка эффективности инвестиционных проектов осуществляется с использованием двух групп показателей: простых и динамических. Простые показатели широко используются в оценке, но в отличие от динамических, не учитывают изменение стоимости денег во времени. Для динамических показателей (дисконтированный срок окупаемости, чистый дисконтированный доход, внутренняя норма доходности, модифицированная внутренняя норма доходности, индекс доходности дисконтированных инвестиций) характерно приведение стоимости будущих потоков к текущему моменту времени, для чего ключевое значение имеет определение ставки дисконтирования. Дисконтирование необходимо с учетом убывающей стоимости денег и особенно важно для нефтегазовой отрасли, где предприятия отличаются длительным инвестиционным циклом, и горизонт расчета по проектам достигает 20–30 лет. Влияние принимаемых руководителями решений на основе имеющейся информации на стратегическую ценность мегапроектов в нефтегазовой отрасли рассматривается в статье (Eweje et al., 2012).

Ставка дисконтирования показывает норму прибыли инвестора при вложении средств в инвестиционный проект и зависит от многих факторов: ожиданий инвестора по доходности, инфляционных процессов, конкретных рисков рассматриваемого объекта, макроэкономических условий и т.д.

Методы оценки ставки дисконтирования выбираются в зависимости от особенностей объекта инвестирования, предприятий-участников, схемы и условий финансирования и пр. Наиболее известные методы определения ставки дисконтирования:

- модели CAPM, Фамы и Френча, Кархарта;
- модель Гордона;
- модель WACC (средневзвешенной стоимости капитала);
- модель ROA, ROE, ROCE, ROACE;
- метод E/P;
- метод оценки премий за риск;
- метод оценки на основе экспертных заключений (Жданов, Жданов, 2019).

Подходы к определению ставки дисконтирования изучены на высоком уровне, в том числе для инвестиционного и финансового анализа в нефтегазовой отрасли.

В статье (Подкорытов, Мочалова, 2019) авторы уточняют, что ставка дисконтирования всегда связана с наличием на рынке альтернативных вариантов инвестиций. В работе акцентируется внимание на оценке ставки дисконтирования для предприятий минерально-сырьевого комплекса и выделяется модель оценки капитальных активов (CAPM) как наиболее точная и основывающаяся на статистических рыночных данных, а также отражающая как минимальную норму прибыли, так и среднерыночную доходность. Еще одно преимущество модели CAPM — учет специфических отраслевых рисков.

В работах (Чадина, 2017; Ниязбекова, Комарова, 2020) представлено сопоставление расчетов ставки дисконтирования разными методами для крупнейших зарубежных и российских компаний, работающих в нефтегазовой отрасли (Exxon Mobil, Chevron, Statoil, Shell, Petrochina, CNPC, GazpromNeft, Rosneft). Результаты (Чадина, 2017) показывают необходимость применения комплексного подхода к оценке ставки дисконтирования на основе кумулятивного метода с оценкой рисков, составляющей по трем параметрам: рыночный риск, риск компании и специфический риск проекта. Авторы анализируют результаты, достоинства и недостатки кумулятивного метода, методов CAPM и WACC. Среди недостатков метода CAPM авторы отмечают сильную зависимость от значения рыночного коэффициента β , характеризующего поведение акций компаний на рынке ценных бумаг. Результаты расчетов по методу WACC определяются структурой капитала компании и соответственно зависят от стоимости собственного и заемного капиталов. В качестве недостатков кумулятивного метода в статьях указывается необходимость применения экспертных оценок, что снижает его объективность. При этом у кумулятивного метода есть значительное преимущество — возможность оценить специфические риски нефтегазовой отрасли, например, геологические. Большое внимание методам экспертной оценки риска в нефтегазовой отрасли уделяется в работах (Демкин и др., 2016), а также (Болдырев и др., 2016). При этом в статье (Великанова, Кифоренко, 2015) введение поправки за риск в ставку дисконтирования отмечается как один из популярных методов оценки риска, что подтверждает значимость корректной оценки ставки дисконтирования в нефтегазовой отрасли. Необоснованное завышение ставки дисконтирования, по мнению авторов, может привести к отказу от реализации проектов, связанных с природоохранными мероприятиями или обладающих социальной значимостью, а также проектов с длительным расчетным периодом.

Вопросы оценки ставки дисконтирования для инновационных проектов рассматриваются в работе (Назарова, Киндрашина, 2020).

Несмотря на значительную изученность подходов к определению ставки дисконтирования ни одна из вышеописанных работ не учитывает особенности текущего этапа развития нефтегазовых компаний. В книге (Altawell, 2021) справедливо отмечается влияние будущего ископаемого

топлива на подходы к проектному менеджменту в нефтегазовой отрасли. Крупные нефтегазовые компании адаптируются к новым реалиям, где низкоуглеродное будущее и технологическое развитие сочетаются со сложностями освоения новых месторождений (Меркулов, Ткаченко, 2015). Традиционные нефтегазовые компании постепенно превращаются в многопрофильные предприятия, работающие с проектами по добыче и транспорту нефти и газа, а также связанными с нефтехимией, газопереработкой и электроэнергетикой.

Так, например, ПАО «НК «Лукойл» занимается разработкой Кандымской группы месторождений в Узбекистане. Проект включает не только освоение углеводородных ресурсов, но и строительство газоперерабатывающего завода мощностью 8 млрд куб. м газа в год, предназначенного для очистки газа от сероводорода и производства товарного газа, стабильного газового конденсата и товарной серы. То есть постепенно проекты становятся комплексными и эффективность для инвестора рассчитывается исходя из совокупной эффективности проектов.

Комплексный подход положен в основу бизнес-модели ПАО «Новатэк»: обустройство месторождений сопровождается развитием мощностей по сжижению и газопереработке, а также строительством собственных конденсатопроводов.

Инвестиционная программа ПАО «Газпром» также отличается множественностью комплексных проектов. В качестве примера можно привести мегапроект «Ямал», включающий Бованенковское и Харасавейское месторождения, транспортные мощности: «Бованенково — Ухта» и «Бованенково — Ухта — 2» и железную дорогу «Обская — Бованенково».

Необходимость комплексного подхода к оценке эффективности проектов в нефтегазовой отрасли рассматривается в работе (Назарова и др., 2019), но такой подход требует доработки методов определения требуемой доходности проекта с учетом комплексности, т.е. корректной оценки ставки дисконтирования. Это приобретает особую актуальность с учетом необходимости оптимизации портфеля реальных инвестиций нефтегазовых компаний (Артемкина и др., 2018).

Целью данной статьи является рассмотрение особенностей подходов к расчету ставки дисконтирования для комплексных расчетов экономической эффективности инвестиционных проектов в нефтегазовой отрасли.

Методология исследования

При оценке экономической эффективности комплексных проектов, включающих подпроекты различных видов, таких как добыча или транспортировка, ставка дисконтирования всего проекта должна сбалансировать нормативные ставки по видам деятельности, представленным в проекте. Согласно (Назарова и др., 2019) комплексная оценка предполагает сум-

марный учет капитальных вложений и эксплуатационных затрат по добыче и транспорту с определением консолидированного денежного потока. Доходная составляющая определяется исходя из текущих рыночных цен реализации и объемов природного газа, доставленному потребителю. Показатели эффективности отражают конъюнктуру рынка в текущий момент времени.

В случае проектов нефтегазовой отрасли можно выделить показатель, оказывающий существенное влияние на эффективность проекта, — это рыночная стоимость природного газа. Как отмечается в (Медведев, Чуб, 2022), один из главных внешних факторов обеспечения эффективности функционирования нефтегазовых компаний — состояние мировой экономики и экономики отдельных стран, что оказывает непосредственное влияние на спрос на природный газ, а соответственно и уровень цен на него. Текущий этап развития мировой экономики и нефтегазовой отрасли характеризуется волатильностью цен на углеводороды (рис. 1).

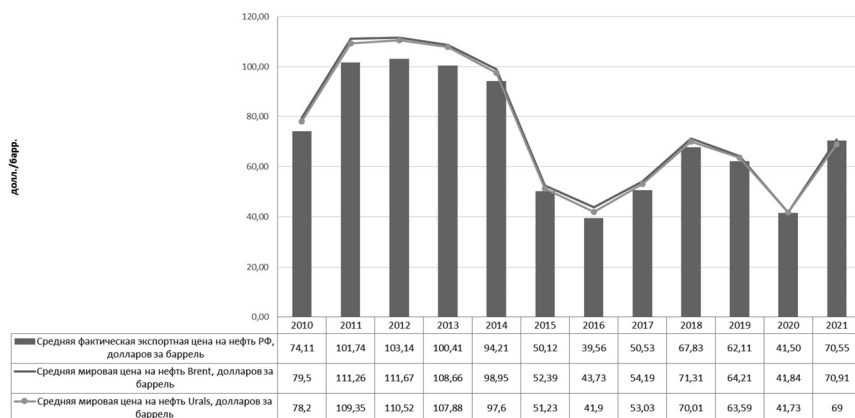


Рис. 1. Динамика цены на нефть за период 2010–2021 гг.

Источник: ФТС России, 2022; Росстат, 2022.

Предлагаемое нами условие балансировки комплексной ставки дисконтирования заключается в совмещении уровней цен, обеспечивающих безубыточное функционирование комплексного проекта в целом, с одной стороны, и подпроектов, формирующих комплексный проект, — с другой.

Рассмотрим проект добычи природного газа, чей денежный поток определяется следующими параметрами:

$K_d(t)$ — размер капитальных затрат в году t ;

$E_d(t)$ — размер эксплуатационных затрат, включая налоговые платежи, в году t ;

$V_d(t) = V(t)$ — объем добычи газа в году t ;

$r_n = 13\%$ — целевая ставка ВНД для проекта добычи.

Пусть T обозначает уровень цены на добычу природного газа. Тогда приведенный денежный поток проекта при ставке дисконтирования r рассчитывается по формуле:

$$NPV_d(T, r) = \sum_t \frac{T \cdot V(t) - K_d(t) - E_d(t)}{(1+r)^t}. \quad (1)$$

Целевая ставка ВНД для проекта добычи не рассчитывается в рамках данного исследования и задана условно для рассматриваемого примера. В практике оценки эффективности проектов в нефтегазовой отрасли целевая ставка ВНД определяется для конкретного проекта и вида деятельности с учетом существующих вышеупомянутых общепринятых методов определения (например, модель CAPM, WACC и т.д.).

В практике оценки эффективности инвестиционных проектов в нефтегазовой отрасли дисконтирование производится, как правило, к первому году начала инвестиций (первый год инвестиционного периода) или к году, в уровне цен которых производятся расчеты по рассматриваемому проекту.

Надо также отметить, что использование постоянной ставки дисконтирования основывается на анализе различных подходов к учету инфляции в денежных потоках и ставке дисконтирования для инвестиционных проектов в нефтегазовой отрасли.

Оценка эффективности может проводиться в:

- 1) реальных ценах;
- 2) номинальных ценах;
- 3) дефлированных ценах.

При этом подходы к использованию ставки дисконтирования будут разные:

- 1) при оценке денежных потоков в реальных ценах должна использоваться постоянная реальная ставка дисконтирования;
- 2) при оценке денежных потоков в номинальных ценах должна использоваться номинальная ставка дисконтирования, которая может быть как постоянной, так и переменной;
- 3) при оценке денежных потоков в дефлированных ценах должна использоваться постоянная реальная ставка дисконтирования.

При оценке денежных потоков в номинальных ценах может использоваться номинальная постоянная ставка дисконтирования, что вызывает трудности определения ставки дисконтирования, зависящей от профиля денежного потока конкретного инвестиционного проекта и требующей усреднения, которое дает различный результат. Использование номинальной переменной ставки дисконтирования сталкивается с проблемой корректного прогнозирования инфляционной составляющей на весь горизонт расчета (20–30 лет) для номинальных денежных потоков.

Описываемый в настоящем исследовании авторский методический подход предполагает, что денежные потоки представлены в реальных или дефлированных ценах и используется постоянная реальная ставка дисконтирования на всем горизонте расчета.

Базовая ставка цены на добычу природного газа T_d определяется целевым уровнем внутренней нормы доходности r_d , что приводит к равенству:

$$NPV_d(T_d, r_d) = 0, \quad (2)$$

откуда:

$$T_d = \frac{\tilde{K}_d(r_d) + \tilde{E}_d(r_d)}{\tilde{V}(r_d)}, \quad (3)$$

где $\tilde{K}_d(r) = \sum_t \frac{K_d(t)}{(1+r)^t}$ — совокупные приведенные капитальные затраты

проекта добычи; $\tilde{E}_d(r) = \sum_t \frac{E_d(t)}{(1+r)^t}$ — совокупные приведенные эксплуатационные затраты проекта добычи; $\tilde{V}(r) = \sum_t \frac{V(t)}{(1+r)^t}$ — совокупный при-

веденный объем добычи.

Аналогичными параметрами задается денежный поток транспортного проекта природного газа:

$K_{тр}(t)$ — размер капитальных затрат в году t ;

$E_{тр}(t)$ — размер эксплуатационных затрат, включая налоговые платежи, в году t ;

$V_{тр}(t) = V(t)$ — объем транспортируемого природного газа в году t ;

$r_{тр} = 11\%$ — целевая ставка ВНД для проекта транспорта.

Целевая ставка ВНД для проекта транспорта не рассчитывается в рамках данного исследования и задана условно для рассматриваемого примера.

Денежный поток проекта при уровне тарифа на транспортировку и ставке дисконтирования r рассчитывается по формуле:

$$NPV_{тр}(T, r) = \sum_t \frac{T \cdot V(t) - K_{тр}(t) - E_{тр}(t)}{(1+r)^t}. \quad (4)$$

Базовая ставка тарифа на транспортировку природного газа $T_{тр}$ определяется целевым уровнем внутренней нормы доходности $r_{тр}$, откуда:

$$NPV_{тр}(T_{тр}, r_{тр}) = 0 \quad (5)$$

и

$$T_{тр} = \frac{\tilde{K}_{тр}(r_{тр}) + \tilde{E}_{тр}(r_{тр})}{\tilde{V}(r_{тр})}, \quad (6)$$

где $\tilde{K}_{\text{тр}}(r) = \sum_t \frac{K_{\text{тр}}(t)}{(1+r)^t}$ — совокупные приведенные капитальные затраты

проекта транспортировки; $\tilde{E}_{\text{тр}}(r) = \sum_t \frac{E_{\text{тр}}(t)}{(1+r)^t}$ — совокупные приведенные

эксплуатационные затраты проекта транспортировки; $\tilde{V}(r) = \sum_t \frac{V(t)}{(1+r)^t}$ —

совокупный приведенный объем транспортируемого природного газа.

Пусть теперь P — рыночная цена на природный газ. Оценим экономическую эффективность трех проектов:

- проекта добычи природного газа с учетом затрат на транспортировку. Денежный поток данного проекта формируется из доходов $P \cdot V(t)$ от продажи природного газа, капитальных расходов $K_{\text{д}}(t)$, эксплуатационных расходов $E_{\text{д}}(t)$ и затрат на транспортировку природного газа $T_{\text{тр}} \cdot V(t)$. Чистый дисконтированный доход проекта, таким образом, вычисляется по формуле:

$$NPV'_{\text{д}}(P) = \sum_t \frac{P \cdot V(t) - K_{\text{д}}(t) - E_{\text{д}}(t) - T_{\text{тр}} \cdot V(t)}{(1+r_{\text{д}})^t} = NPV_{\text{д}}(P - T_{\text{тр}}, r_{\text{д}}); \quad (7)$$

- проекта транспортировки природного газа с учетом затрат на добычу. Денежный поток данного проекта формируется из доходов $P \cdot V(t)$ от продажи природного газа, капитальных расходов $K_{\text{тр}}(t)$, эксплуатационных расходов $E_{\text{тр}}(t)$ и затрат на добычу природного газа $T_{\text{д}} \cdot V(t)$. Чистый дисконтированный доход проекта, таким образом, вычисляется по формуле:

$$\begin{aligned} NPV'_{\text{тр}}(P) &= \sum_t \frac{P \cdot V(t) - K_{\text{тр}}(t) - E_{\text{тр}}(t) - T_{\text{д}} \cdot V(t)}{(1+r_{\text{тр}})^t} = \\ &= NPV_{\text{тр}}(P - T_{\text{д}}, r_{\text{тр}}); \end{aligned} \quad (8)$$

- комплексного проекта добычи и транспортировки природного газа. Денежный поток данного проекта формируется из доходов $P \cdot V(t)$ от продажи природного газа, совокупных капитальных расходов $K_{\text{д}}(t) + K_{\text{тр}}(t)$, эксплуатационных расходов $E_{\text{д}}(t) + E_{\text{тр}}(t)$. Чистый дисконтированный доход проекта при ставке дисконтирования r составляет:

$$NPV(P, r) = \sum_t \frac{P \cdot V(t) - (K_{\text{д}}(t) + K_{\text{тр}}(t)) - (E_{\text{д}}(t) + E_{\text{тр}}(t))}{(1+r)^t}. \quad (9)$$

Рассчитаем цену на природный газ, при которой достигается безубыточность проектов.

Для проекта добычи природного газа с учетом затрат на транспортировку условие безубыточности имеет вид $NPV'_d(P_d^*) = 0$, т.е. $NPV_d(P_d^* - T_{тр}, r_d) = 0$. Отсюда получаем, что $P_d^* - T_{тр} = T_d$, значит, точка безубыточности для проекта добычи равна $P_d^* = T_d + T_{тр}$.

Для проекта транспортировки природного газа с учетом затрат на добычу условие безубыточности имеет вид $NPV'_t(P_t^*) = 0$, т.е. $NPV_{тр}(P_{тр}^*) = NPV_{тр}(P_{тр}^* - T_d, r_{тр}) = 0$. Отсюда получаем, что $P_{тр}^* - T_d = T_{тр}$, значит, точка безубыточности для проекта транспортировки также равна $P_{тр}^* = T_d + T_{тр}$.

Таким образом, цены на природный газ, для которых достигается безубыточность проектов добычи и транспортировки совпадают и равны сумме базовой цены на добычу и тарифа на транспортировку природного газа: $P_d^* = P_{тр}^* = T_d + T_{тр}$. Возникает вопрос, будет ли суммарный тариф точкой безубыточности для комплексного проекта? Поскольку ЧДД проекта $NPV(P, r)$ зависит от ставки дисконтирования, поставленный вопрос можно переформулировать следующим образом: при какой ставке дисконтирования r^* имеет место равенство $NPV(T_d + T_{тр}, r^*) = 0$? Приведем приближенную формулу для вычисления r^* .

Заметим, что

$$\begin{aligned} NPV(T_d + T_{тр}, r) = & \sum_t \frac{(T_d + T_{тр}) \cdot V(t) - (K_d(t) + K_{тр}(t)) - (E_d(t) + E_{тр}(t))}{(1+r)^t} = \\ & \sum_t \frac{T_d \cdot V(t) - K_d(t) - E_d(t)}{(1+r)^t} + \sum_t \frac{T_{тр} \cdot V(t) - K_{тр}(t) - E_{тр}(t)}{(1+r)^t} = \\ & NPV_d(T_d, r) + NPV_{тр}(T_{тр}, r). \end{aligned}$$

Предположим, что величины приведенных денежных потоков $NPV_d(T_d, r)$, $NPV_{тр}(T_{тр}, r)$ монотонно убывают с ростом ставки дисконтирования r . Тогда, поскольку $r_{тр} < r_d$, $NPV_d(T_d, r_{тр}) > NPV_d(T_d, r_d) = 0$ и $0 = NPV_{тр}(T_{тр}, r_{тр}) > NPV_{тр}(T_{тр}, r_d)$, следовательно, $NPV(T_d + T_{тр}, r_{тр}) = NPV_d(T_d, r_{тр}) > 0$ и $NPV(T_d + T_{тр}, r_d) = NPV_{тр}(T_{тр}, r_d) < 0$. Таким образом, существует значение r^* , $r_{тр} < r^* < r_d$, такое что $NPV(T_d + T_{тр}, r^*) = 0$.

Предполагая зависимость $NPV(T_d + T_{тр}, r)$ от r приближенно линейной, получим следующую оценку для r^* :

$$r^* \approx \hat{r} = \frac{r_d NPV_d(T_d, r_{тр}) - r_{тр} NPV_{тр}(T_{тр}, r_d)}{NPV_d(T_d, r_{тр}) - NPV_{тр}(T_{тр}, r_d)}. \quad (10)$$

Альтернативный подход к доказательству этих утверждений представлен также в статье (Богатырев, 2022). Авторские наброски по определению ставки дисконтирования для комплексных проектов в зависимости от капитальных вложений каждого подпроекта, входящего в комплекс представлены в (Komzolov et al., 2021).

Для примера рассмотрим модельный проект добычи и транспортировки, представленный в табл. 1. Чистый денежный поток в рассматриваемом примере имеет ординарный (классический) профиль. Знакопеременный профиль не является препятствием к использованию предлагаемой методологии, так как не влияет на корректность расчета NPV, тогда как ВНД является нормативным заданным параметром. Использование ЧДД как основного показателя эффективности для проектов с «нетипичным» знакопеременным профилем широко освещается в работах А. Н. Кулаковой, в частности в статье (Кулакова, 2011).

Таблица 1

Модельный проект добычи и транспортировки

Наименование показателя	В том числе по годам:			
	–2	–1	0	1
Проект добычи				
— капитальные затраты	1	5		
— эксплуатационные затраты			4	4
Проект транспортировки				
— капитальные затраты	3	2		
— эксплуатационные затраты			3	3
Объем поставок			2	2

Источник: составлено авторами.

Тогда $T_d = 3,837$, $T_{тр} = 3,056$, $P_d^* = P_{тр}^* = 6,893$. Имеем также $NPV_d(T_d, r_{тр}) = 0,203$, $NPV_{тр}(T_{тр}, r_d) = -0,224$, откуда

$$\hat{r} = \frac{13\% \cdot 0,203 - 11\% \cdot (-0,224)}{0,203 - (-0,224)} = 11,95\%. \quad (11)$$

Цена природного газа, обеспечивающая безубыточность комплексного проекта, для ставки дисконтирования $\hat{r} = 11,95\%$ составляет:

$$P^* = \frac{\tilde{K}_d(\hat{r}) + \tilde{K}_{тр}(\hat{r}) + \tilde{E}_d(\hat{r}) + \tilde{E}_{тр}(\hat{r})}{\tilde{V}(\hat{r})} = 6,894. \quad (12)$$

Относительное отклонение цены P^* от цен $P_d^* = P_{тр}^*$ для данного примера составляет менее 1%.

С учетом описанной методологии и практического опыта оценки эффективности алгоритм расчета ставки дисконтирования комплексного проекта предполагает:

- 1) оценку денежных потоков по входящим в комплекс подпроектам (выходит за рамки текущего исследования);
- 2) определение нормативной ставки доходности по подпроектам (выходит за рамки текущего исследования);
- 3) расчет цен на продукцию, при которых достигается безубыточность подпроектов;
- 4) расчет ставки дисконтирования комплексного проекта, при которой точка безубыточности совпадает с найденной.

Заключение

Практическое применение методических подходов к оценке ставки дисконтирования для комплексных проектов актуально в связи с реализацией крупных системообразующих комплексных проектов.

Авторами предлагается использовать в качестве условия балансировки комплексной ставки дисконтирования совмещение уровней цен, обеспечивающих безубыточное функционирование комплексного проекта в целом, с одной стороны, и подпроектов, формирующих комплексный проект, — с другой. Предлагаемый методический подход рассмотрен на примере оценки ставки дисконтирования комплексного проекта, где подпроектами являются добычной и транспортный проекты нефтегазовой отрасли, ставки дисконтирования по которым для рассматриваемого примера заданы. Цена безубыточности, актуальная для подпроектов добычи и транспорта, сравнивается с ценой природного газа, обеспечивающей безубыточность комплексного проекта, для полученной комплексной ставки дисконтирования. Относительное отклонение цены P^* от цен $P_d^* = P_{тр}^*$ для рассмотренного примера составляет менее 1%.

Корректное определение ставки дисконтирования для комплексного проекта позволит минимизировать риски и точно определить ценность планируемого проекта для инвесторов. По мнению (Graaf, Sovacool, 2014), реализация мегапроектов связана с рисками социального, технического, экономического, политического и психологического характера, так как приходится удовлетворять требования множества заинтересованных сторон; следить за превышением капитальных вложений; решать проблемы завышенных ожиданий и корректности прогнозов. Таким образом, предлагаемые методические подходы направлены на повышение достоверности и обоснованности результатов экономической оценки комплексных проектов в нефтегазовой отрасли.

Определение эффективности комплексного проекта требует детального рассмотрения составляющих элементов ставки дисконтирования (базовой

ставки, премий за риск и т.д.) по всем входящим в него подпроектам, что не является объектом исследования данной статьи, но приобретает особую актуальность на текущем этапе развития компаний, функционирующих в условиях нестационарности и требует отдельного рассмотрения. Так, учет рисков, составляющей осуществляется в нормативной ставке дисконтирования по нефтегазовому подпроекту, входящему в комплексный проект, и заслуживает актуализации с учетом прогнозирования возникновения опасных колебаний экономического, технологического и политического характера на всей длительности проекта.

Результаты настоящего исследования могут быть использованы при анализе комплексных инвестиционных проектов в нефтегазовой отрасли, актуализации показателей экономической эффективности проектов, мониторинге реализации комплексных проектов, принятии решений по включению проектов в инвестиционную программу компании.

Список литературы

Артекина, Л. Р., Сопилко, Н. Ю., & Сухоруков, А. В. (2018). Оптимизация портфеля реальных инвестиций нефтегазодобывающих компаний. *Управление экономическими системами: электронный научный журнал*, 12(118), 27.

Богатырев, М. И. (2022). Метод определения требуемой доходности инвестиций комплексных проектов в газовой промышленности на базе расчетов инвестиционных цен и тарифов. *Газовая промышленность*, 5(832), 108–116.

Болдырев, Е. С., Буренина, И. В., & Захарова, И. М. (2016). Учет рисков при оценке инвестиционных проектов в нефтегазовой отрасли. *Интернет-журнал «Науковедение»*, 8(1), 1–11. <http://dx.doi.org/10.15862/48EVN116>

Великанова, Т. В., & Кифоренко, И. К. (2015). Проблемы учета рисков инвестиционного проектирования нефтегазового комплекса. *Фундаментальные исследования*, 2(24), 5428–5432.

Демкин, И. В., Никонов, И. М., Габриелов, А. О., Бархатов, В. Д., & Петрова, М. С. (2016). Методические проблемы анализа рисков нефтегазовых проектов (часть 1). *Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом*, 4, 18–27.

Жданов, И. Ю., & Жданов, В. Ю. (2019). Инвестиционная оценка проектов и бизнеса. Проспект. <https://doi.org/10.31085/9785392288175-2019-120>

Кулакова, А. Н. (2011). Определение доходности инвестиционных инструментов, формирующих нетипичный денежный поток. *Аудит и финансовый анализ*, 1, 135–138.

Медведева, О. К., & Чуб, М. В. (2022). Факторы обеспечения экономической эффективности нефтегазовых предприятий. *Молодой ученый*, 38(433), 21–23.

Меркулов, В. Н., & Ткаченко, Л. И. (2015). Проблемы управления нефтегазовым комплексом России с учетом влияния новых геополитических факторов. *Вестник РГГУ. Серия: Экономика. Управление. Право*, 1, 61–65.

Назарова, Ю. А., & Киндрашина, А. С. (2020). Подходы к оценке экономической эффективности инновационных проектов. *Вестник РГГУ. Серия: Экономика. Управление. Право*, 1, 68–81. <https://doi.org/10.28995/2073-6304-2020-1-68-81>

Назарова, Ю. А., Кропина, Е. А., Шишкин А. Г., & Гаврюсов, С. В. (2019). Подходы к оценке эффективности комплексных инвестиционных проектов на примере

топливно-энергетического комплекса Российской Федерации. *Экономический анализ: теория и практика*, 18(5(488)), 895–909. <https://doi.org/10.24891/ea.18.5.895>

Ниязбекова, Д. Б., & Комарова, А. В. (2020). Определение ставки дисконтирования для компаний нефтегазового комплекса. *Материалы XVI международной научной конференции. Интерэкспо гео-сибирь. Недропользование. Горное дело. Направления и технологии поиска, разведки и разработки месторождений полезных ископаемых. Экономика. Геоэкология*, 873–882. <https://doi.org/10.18303/B978-5-4262-0102-6-2020-094>

Подкорытов, В. Н., & Мочалова, Л. А. (2019). Определение ставки дисконтирования для условий предприятий минерально-сырьевого комплекса: дискуссионные вопросы. *Известия УГГУ*, 2(54), 121–125. <https://doi.org/10.21440/2307-2091-2019-2-121-12>

Чадина, Д. Н. (2017). Обоснование выбора ставки дисконтирования при оценке эффективности инвестиционных проектов нефтегазового комплекса. *МНСК-2017: Экономика. Материалы 55-й Международной научной студенческой конференции*, 43–44.

Altawell, N. (2021). Project management in oil and gas. Rural Electrification. *Academic Press*, 91–107. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-822403-8.00005-9>

Eweje, J., Turner, R., & Müller, R. (2012). Maximizing strategic value from megaprojects: The influence of information-feed on decision-making by the project manager. *International Journal of Project Management*, 30(6), 639–651. <https://doi.org/10.1016/j.ijproman.2012.01.004>

Graaf, T. V., & Sovacool, B. K. (2014). Thinking big: Politics, progress, and security in the management of Asian and European energy megaprojects. *Energy Policy*, 74, 16–27. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2014.06.027>

Komzolov, A., Kirichenko, T., Nazarova, Y., Kirichenko, O., & Shcherbakova, N. (2021). The problem of determining discount rate for integrated investment projects in the oil and gas industry. *Mathematics*, 9(24), 3327. <https://doi.org/10.3390/math9243327>

References

Artemkina, L. R., Sopilko, N. Y., & Sukhorukov, A. V. (2018). Optimization of the portfolio of real investments of oil and gas companies. *Management of Economic systems: electronic scientific journal*, 12(118), 27.

Bogatyrev, M. I. (2022). A method for determining the required return on investment of complex projects in the gas industry based on calculations of investment prices and tariffs. *Gas Industry*, 5(832), 108–116.

Boldyrev, E. S., Burenina, I. V., & Zakharova, I. M. (2016). Taking into account risks when evaluating investment projects in the oil and gas industry. *Online journal «Science Studies»*, 8(1), 1–11. <http://dx.doi.org/10.15862/48EVN116>

Chadina, D. N. (2017). Justification of the discount rate choice when evaluating the effectiveness of investment projects in the oil and gas complex. *ISSC-2017: Economics. Proceedings of the 55th International Student Scientific Conference*, 43–44.

Demkin, I. V., Nikonov, I. M., Gabrielov, A. O., Barkhatov, V. D., & Petrova M. S. (2016). Methodological problems of risk analysis of oil and gas projects (part 1). *Problems of economics and management of the oil and gas complex*, 4, 18–27.

Kulakova, A. N. (2011). Determining the profitability of investment instruments that generate atypical cash flow. *Audit and Financial Analysis*, 1, 135–138.

Medvedeva, O. K., & Chub, M. V. (2022). Factors of ensuring the economic efficiency of oil and gas enterprises. *Young Scientist*, 38(433), 21–23.

Merkulov, V. N., & Tkachenko, L. I. (2015). Problems of management of the Russian oil and gas complex, taking into account the influence of new geopolitical factors. *Bulletin of the Russian State University for the Humanities. Series: Economics. Management. Law*, 1, 61–65.

Nazarova, Y. A., & Kondrashina, A. S. (2020). Approaches to assessing the economic efficiency of innovative projects. *Bulletin of the Russian State University for the Humanities. Series: Economics. Management. Law*, 1, 68–81. <https://doi.org/10.28995/2073-6304-2020-1-68-81>

Nazarova, Y. A., Kropina, E. A., Shishkin, A. G., & Gavryusev, S. V. (2019). Approaches to evaluating the effectiveness of complex investment projects using the example of the fuel and energy complex of the Russian Federation. *Economic analysis: theory and practice*, 18, 5(488), 895–909. <https://doi.org/10.24891/ea.18.5.895>

Niyazbekova, D. B., & Komarova, A. V. (2020). Determination of the discount rate for oil and gas companies. *Materials of the XVI International Scientific conference. Interexpo geo-Siberia. Subsurface use. Mining. Directions and technologies of prospecting, exploration and development of mineral deposits. Economy. Geoecology*, 873–882. <https://doi.org/10.18303/B978-5-4262-0102-6-2020-094>

Podkorytov, V. N., & Mochalova, L. A. (2019). Determination of the discount rate for the conditions of enterprises of the mineral resource complex: controversial issues. *News of the Ural state mining university*, 2(54), 121–125. <https://doi.org/10.21440/2307-2091-2019-2-121-12>

Velikanova, T. V., & Kiforenko, I. K. (2015). The problems of accounting for the risks of investment design of the oil and gas complex. *Fundamental Research*, 2(24), 5428–5432.

Zhdanov, I. Yu., & Zhdanov, V. Yu. (2019). Investment assessment of projects and businesses. *Moscow: Prospekt*, 120. <https://doi.org/10.31085/9785392288175-2019-120>

ОТРАСЛЕВАЯ И РЕГИОНАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА

О. Н. Гутникова¹

КФУ им. В. И. Вернадского (Симферополь, Россия)

Л. Е. Павлуненко²

КФУ им. В. И. Вернадского (Симферополь, Россия)

УДК: 332.012, 339.13

doi: 10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-9

АСПЕКТЫ ФОРМИРОВАНИЯ И РАЗВИТИЯ РЕГИОНАЛЬНОГО РЫНКА КРУПЯНЫХ ТОВАРОВ ПОД ВЛИЯНИЕМ ТОВАРОВ-ЗАМЕНИТЕЛЕЙ

В качестве предмета исследования выступил рынок крупяных товаров Республики Крым. Проблема исследования заключалась в отсутствии апробации научных подходов к оценке регионального рынка с позиции влияния на спрос товаров-заменителей, характеризующихся выраженной сезонностью продаж. Исследовательская задача заключалась в попытке проведения анализа аспектов формирования и развития рынка крупяных товаров под влиянием рынков товаров-заменителей. Методология исследования базировалась на экономико-статистических методах с применением инструментов корреляционно-регрессионного анализа. В статье определено состояние крымского рынка товаров исследуемой группы, основанное на данных официальной статистики. Отражена динамика изменения объемов производства зерновых культур в республике и их переработки в крупу, дана оценка состояния цен на товары исследуемой группы, представленные в розничной торговой сети. Оценены показатели, характеризующие региональный рынок крупяных товаров. Выявлены основные крымские производители, продукция которых представлена в торговой сети. Рассмотрены факторы, оказывающие влияние на развитие регионального рынка крупяных товаров. По итогам исследования определены группы товаров-заменителей, формирующих структуру покупательского спроса, в качестве которых отмечены макаронные изделия и свежие овощи. На основании результатов корреляционного анализа установлена зависимость объемов продаж крупяных товаров от цен на товары-заменители. По представленным прогнозным трендовым моделям развития рынков товаров-заменителей на будущий период установлено продолжение роста рынка крупяных товаров за счет сокращения сбыта свежих ово-

¹ Гутникова Ольга Николаевна — к.э.н., доцент кафедры маркетинга, торгового и таможенного дела Института экономики и управления, КФУ им. В. И. Вернадского; e-mail: vechirko15@mail.ru, ORCID: 0000-0003-2030-4178.

² Павлуненко Лилия Евгеньевна — к.т.н., доцент кафедры маркетинга, торгового и таможенного дела Института экономики и управления, КФУ им. В. И. Вернадского; e-mail: liliyapav@rambler.ru, ORCID: 0000-0003-0685-7788

© Гутникова Ольга Николаевна, 2024 

© Павлуненко Лилия Евгеньевна, 2024 

щей. При помощи регрессионного анализа составлен прогноз дальнейшего развития регионального рынка крупяных товаров. Новизна исследования заключается в определении степени зависимости покупательского спроса при приобретении крупяных товаров от цен на сезонные товары-заменители. В качестве выводов отмечено наличие прямой зависимости спроса на крупяные товары от цен на свежие овощи, тенденция роста продаж в будущие периоды будет положительной, экономическая и политическая ситуация в регионе повлияют на стабилизацию цен на социально-значимые продукты питания.

Ключевые слова: крупяные товары, крупы, товарный рынок, продуктовый рынок, потребительский спрос, продукты питания.

Цитировать статью: Гутникова, О. Н., & Павлуненко, Л. Е. (2024). Аспекты формирования и развития регионального рынка крупяных товаров под влиянием товаров-заменителей. *Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика*, 59(1), 187–202. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-9>.

O. N. Gutnikova

Vernadsky Crimean Federal University (Simferopol, Russia)

L. E. Pavlunenko

Vernadsky Crimean Federal University (Simferopol, Russia)

JEL: L11, L66, F17

FORMING AND DEVELOPING THE REGIONAL MARKET OF CEREALS UNDER THE INFLUENCE OF SUBSTITUTES

The paper examines the cereal market of the Republic of Crimea, which is characterized by the lack of testing of scientific approaches to assessing the regional market in terms of influence on substitutes' demand and by pronounced seasonality of sales. The methodology is based on economic and statistical methods using correlation and regression analysis tools. The article determines the state of the Crimean market for goods based on official statistics, explores the dynamics of changes in production volumes of grain crops and their processing into cereals, and assesses the prices for goods of the group under study, presented in the retail trade network as well as the indicators characterizing the regional market of cereal products. The authors identify major Crimean manufacturers whose products are represented in the distribution network, and consider the factors influencing the development of the cereal regional market. Based on the results of the study, the study identifies the groups of substitutes that form the structure of consumer demand, including pasta and fresh vegetables. Drawing on correlation analysis, the authors establish the dependence of sales volumes of cereals on the prices of substitutes. Using regression analysis, the authors present the forecast for further development of the regional cereals market. The novelty of the study lies in determining the degree of dependence of consumer demand when purchasing cereal products on the prices of seasonal substitute goods. Finally, the study shows a direct effect

of the demand for cereals on the prices of fresh vegetables, with a positive sales growth trend in the region, where sustainable economic and political situation will affect the prices for socially important food products.

Keywords: the Crimean food market, cereals, commodity market, consumer demand, grocery.

To cite this document: Gutnikova, O. N., & Pavlunenko, L. E. (2024). Forming and developing the regional market of cereals under the influence of substitutes. *Lomonosov Economics Journal*, 59(1), 187–202. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-9>

Введение

Деятельность любого товарного рынка направлена на наиболее полное удовлетворение потребительского спроса. Планирование развития конкретного рынка представляет возможные варианты изменений в структуре и объеме потребления, что позволяет получить прогнозы объемов продаж, спроса, предложения и соотношения между ними. Результаты анализа прогнозируемых показателей совместно с отчетными и плановыми показателями дают возможность заблаговременно выработать меры, направленные на поступательное развитие, устранение имеющихся и предотвращение возможных диспропорций.

Крупяные товары, являясь продуктами повседневного спроса, составляют основу национальной кухни многих народов. Их рынок традиционно характеризуется устойчивым спросом, обеспечивающим небольшую, но стабильную положительную динамику развития, а также незначительной сезонностью колебаний. Интенсивность продаж по товарной группе зависит от спроса и предложения, на которые, в свою очередь, оказывают влияние объемы производства, ввоза и вывоза продукции, оборот розничной торговли, уровень цен на товары, доходы покупателей и прочие факторы (Аутлева, 2013; Николаева, Карташова, 2018; Булганина, Лебедева, 2020; Трофименко, Рычкова, 2022).

Интерес к представленному исследованию обусловлен слабой проработанностью вопросов развития региональных рынков продуктов питания, относящихся к социально-значимым товарам, регулирование оборота которых осуществляется в рамках государственной антимонопольной политики. В современных научных работах нами не выявлены публикации, содержащие анализ зависимости развития регионального рынка крупяных товаров от цен на товары-заменители, что обусловило актуальность настоящего исследования (Каланча, Маслич, 2016; Плакса, 2016; Измоденова, 2015).

Цель проведенной работы — представить анализ влияния на формирование и развитие крымского рынка крупяных товаров республиканской перерабатывающей отрасли и рынков товаров-заменителей, в качестве ко-

торых рассматриваются другие продукты, полученные путем переработки зерновых культур, а также отдельные плодоовощные товары. Оценка влияния товаров-заменителей на состояние спроса по исследуемой товарной группе, по нашему мнению, в дальнейшем может использоваться как методика выявления дисбаланса в развитии рынков потребительских товаров и более качественной оценки факторного влияния.

Влияние республиканской перерабатывающей отрасли

Проведенное исследование состояния крымского рынка крупяных товаров позволило выявить неоднозначную ситуацию, характеризующуюся диспропорцией между растущими объемами урожая зерновых культур в Республике и снижающимися объемами их переработки. Рынок, имеющий полную ресурсную обеспеченность, слабо ориентирован на промышленную переработку зерна, в результате чего доля местной продукции, по сравнению с товарами, завозимыми из других регионов Российской Федерации, на нем незначительна.

В ходе исследования нами установлено отсутствие выраженной зависимости между урожаем собранных зерновых и объемом их переработки в крупу (рис. 1).

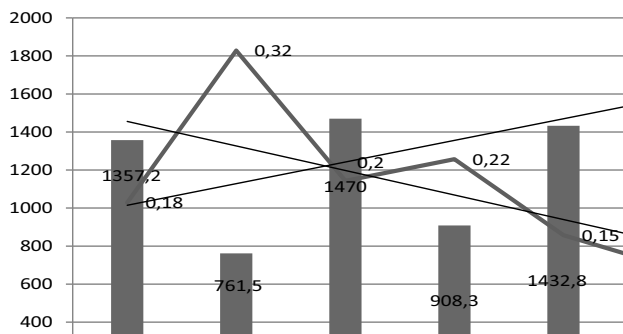


Рис. 1. Динамика производства зерновых и зернобобовых культур и их переработки в крупу в Республике Крым
Источник: (Павлуненко, 2023).

Так, урожай зерновых и зернобобовых культур в 2017 г. составил 1357,2 тыс. т, а в 2021 г. — 1432,8 тыс. т, при этом доля его переработки в крупу составила 2,48 тыс. и 2,15 тыс. т, соответственно, т.е. снизилась с 0,18 до 0,15%. Составленный прогноз предполагает дальнейшее снижение доли переработки на фоне предполагаемого роста урожая.

По нашему мнению, причинами сложившегося дисбаланса являются следующие обстоятельства: во-первых, урожай основных зерновых культур, преимущественно пшеницы, идет на фураж и помол с целью получе-

ния муки; во-вторых, сельхозпроизводители заинтересованы в реализации зерна-сырья; в-третьих, в регионе отсутствует должное количество современных зерноперерабатывающих предприятий. Так, наиболее крупными предприятиями, специализирующимися на производстве разнообразного ассортимента круп в Республике, является ООО «Стайл-Партнер» расположенное в Симферополе. Однако предприятие зарегистрировано в Краснодарском крае, поэтому считать его крымским производителем некорректно. На производстве круп из бобовых и риса в Республике специализируется ООО «Компания РосКрым». Фасовкой и упаковкой закупленных у производителей сыпучих крупяных товаров занимается «ТД Лучший РК», продукция которого реализуется под ТМ «Крымская деревня» (Rusprofile).

В торговых предприятиях Крыма можно встретить продукцию торговых марок «Крымчанка» (ТК «Велес»); «Наша Урожайна» и «5 баллов» (компания ООО «КПКФУД»). Ассортимент последней представлен преимущественно рисом, гречневой крупой, пшеном, крупой из пшеницы и гороха. Компания позиционирует себя как дистрибьютор, в связи с чем утверждать о полной принадлежности производства к региону невозможно. В продаже можно найти расфасованную продукцию ИП «Закиров».

Нами установлено, что предприятиями розничной торговли реализуется значительное количество весовой нефасованной продукции без указания торговой марки, определить которую и ее географическую принадлежность не представляется возможным.

Определенную стабильность демонстрируют отдельные показатели, характеризующие республиканский рынок: потребление круп, индексы цен на товары исследуемой группы, а также объемы их розничных продаж (табл. 1).

Таблица 1

Показатели, характеризующие рынок крупяных товаров Республики Крым

Показатель	Год						% роста
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
Индекс потребительских цен	96,7	108,3	106,3	107,2	108,7	138,1	42,8
Оборот розничной торговли, млн руб.	1400,8	1283,7	1427,4	2044,3	2267,9	2300,0	64,2
Вывоз крупы предприятиями-производителями и организациями оптовой торговли, т	27,0	196,0	2,0	—	15,6	20,0	—25,9
Ввоз крупы предприятиями-производителями и организациями оптовой торговли, т	2565,8	2508,4	2089,4	2312,4	2479,2	2600,0	1,3

Источник: (Индексы цен на продукцию (затраты, услуги) инвестиционного назначения за 2015–2021; Республика Крым в цифрах, 2022).

По данным статистической отчетности (табл. 1), к концу 2022 г. цены на крупяные товары выросли на 42,8% по сравнению с 2017 г. Их интенсивный рост, отмеченный в 2022 г., был вызван повышением цен на мировом рынке и высоким уровнем инфляции. В сумме, розничные продажи крупяных товаров в республике за шесть лет увеличились на 64,2%.

Вывоз круп из региона при слишком малых объемах имеет отрицательную динамику. Так, в 2022 г. запланированный вывоз составил только 20 т продукции, тогда как в 2018 г. крымские предприятия поставили в другие регионы товара общим объемом 196 т. Определенная закономерность прослеживается по ввозу круп в регион. Завезенные крупы более чем на 100% обеспечивают продажи, и значительная часть продукции идет на нужды предприятий общественного питания, государственных и муниципальных учреждений (школы, детские сады и т.п.). В целом крымский рынок крупяных товаров ориентирован на поставки из других регионов, при этом в рамках торговой сети представлены практически все основные отечественные производители зерномучной продукции. Установлено, что нужды республиканской розницы не превышают 2,3 тыс. т продукции, а повышение цен на крупу практически не оказывает влияния на розничные продажи. Динамика изменения цен за 10 месяцев 2022 г. приведена в табл. 2.

Таблица 2

**Динамика изменения цен на основные группы крупяных товаров
в Республике Крым за 10 месяцев 2022 г. (руб.)**

Месяц	Товарная группа					
	Манная крупа	Рис шлифованный	Пшено	Гречневая ядрица	Овсяная/перловая	Горох/фасоль
Январь	59,59	79,98	42,15	103,56	55,56	77,43
Февраль	60,67	79,45	42,92	104,79	54,50	76,63
Март	70,32	98,32	50,66	124,61	60,74	103,71
Апрель	64,62	102,23	52,38	129,50	64,06	105,10
Май	63,47	107,67	51,61	129,51	66,70	105,23
Июнь	62,71	109,04	53,68	121,78	66,63	101,95
Июль	64,59	109,69	53,68	118,89	67,04	101,07
Август	63,64	109,75	50,03	112,45	62,91	98,24
Сентябрь	58,40	108,85	49,58	107,09	64,70	96,78
Октябрь	56,89	112,82	50,17	105,55	62,91	95,97
Прирост, %	-4,5	41,0	19,0	1,9	13,2	23,9

Источник: (Средние потребительские цены..., 2023).

Согласно данным табл. 5, в течение января-октября 2022 г. в Крыму снизились цены только на манную крупу (на 4,5%), что в большой степени

связано с высоким урожаем пшеницы в регионе. По остальным группам круп отмечен рост цен. Больше всего (на 41%) поднялись цены на рис. Необъяснимым остается факт значительного удорожания фасоли и гороха, которые выращиваются в регионе повсеместно, а их урожай в 2022 г. увеличился на 8% по сравнению с 2021 г. Сложно обосновать размеры повышения цен на гречневую и овсяную крупы, составившие 1,9 и 13,2%, соответственно, учитывая, что в соответствии с отчетами сельхозпроизводителей, в 2021 г. урожай овса в регионе был значительно выше, чем в предшествующем (Урожайность зерновых в Крыму..., 2022).

Анализ приведенных данных позволяет сделать заключение о влиянии на процесс формирования цен на товары исследуемой группы случайных, временных факторов. Так, в 2022 г. пик роста цен на крупяные товары пришелся на апрель—май — периоды начала посевной, когда запасы предыдущего года сократились, а сбор нового урожая еще не начался. Цены на горох и фасоль начали снижаться сразу после сбора урожая — в августе, по аналогии, снижение началось и по крупам манной, овсяной и перловой, при этом сроки сбора соответствующих зерновых культур разнятся во времени. Максимальный прирост цен, составивший 41%, зафиксирован по рису. Обращает на себя внимание тот факт, что рост цен на рис начался еще в апреле, т.е. почти за полгода до сбора нового урожая.

Мартовский рост цен на товары исследуемой группы в значительной мере обусловлен повышением потребительского спроса на товары длительного хранения, связанным с началом СВО, а также ростом государственных закупок на нужды армии.

Влияние рынков товаров-заменителей

В рамках реализации цели исследования нами рассматривалось влияние товаров-заменителей, на формирование цен товаров исследуемой группы. Определение рынков товаров-заменителей, наличие которых обеспечивает потребителям больше вариантов для выбора и влияет на изменение потребительских предпочтений, а, следовательно, и на ситуацию на рынке крупяных товаров, основывалось на взаимозависимости их цен, подтвержденной статистическими данными. В качестве таких рынков нами были выбраны рынки макаронных изделий, муки, хлебобулочных изделий, а также рынок свежих овощей с выделением категории «картофель».

В табл. 3 приведены основные характеристики объектов исследования: объемы розничных продаж за исследуемый период и занимаемая доля рынка. Анализ представленных данных позволил сделать заключение о том, что к 2022 г. рынок крупяных товаров, доля продаж которого составила 11,8%, продемонстрировал самый высокий рост — 64,2%. Рынок свежих овощей, занимающий наибольшую долю общего рынка (37,4%), характеризовался спадом объема розничных продаж, который в исследуемом периоде составил 10,2%.

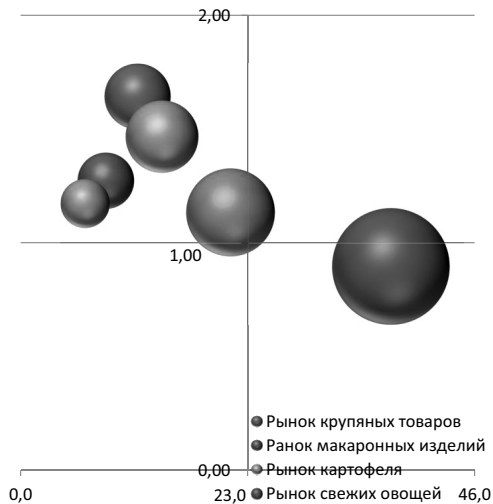
Таблица 3

**Данные для моделирования прогноза развития
по группам товаров-заменителей (млн руб.)**

Объем розничных продаж	Год						Рост, %	Удельный вес, %
	2017	2018	2019	2020	2021	2022 (прогноз)		
Рынок крупяных товаров	1400,8	1283,7	1427,4	2044,3	2267,9	2300,0	64,2	11,8
Рынок макаронных изделий	1319,4	1429,5	1447,2	1523,2	1584,2	1680,0	27,3	8,7
Рынок картофеля	1895,7	2018,4	2042,8	2320,0	2549,7	2780,0	46,6	14,3
Рынок свежих овощей	8087,7	8353,2	8099,9	6946,1	7085,4	7260,0	-10,2	37,4
Рынок хлебобулочных изделий	3631,2	3667,9	3877,7	3890,0	3968,7	4120,0	13,5	21,2
Рынок муки	1082,5	1094,2	1218,0	1216,3	1240,5	1270,0	17,3	6,5
Итого	17 417,3	17 846,9	18 113,0	17 939,9	18 696,4	19 410,0	11,4	100,0

Источник: (Павлуненко, 2023).

На основании данных табл. 3 нами было проведено ранжирование исследуемых рынков по занимаемой доле и возможности наращивания сбыта, посредством составления матрицы БКГ (рис. 2).



Источник: по данным табл. 3.

Согласно представленной модели, все исследуемые рынки, за исключением рынка свежих овощей, попали в зону, характеризующую высокими показателями роста и инвестиционной привлекательностью. Рынок крупных товаров имеет перспективы развития, включая расширение сбыта на фоне роста спроса. При условии дальнейшего увеличения доли в объемах розничных продаж, он может перейти в категорию, характеризующую высокой экономической эффективностью. Этому может способствовать сокращение продаж товаров-заменителей вследствие их значительного удорожания.

Построенные нами трендовые модели изменения розничных продаж по исследуемым рынкам позволили сделать прогноз об их развитии (рис. 3).

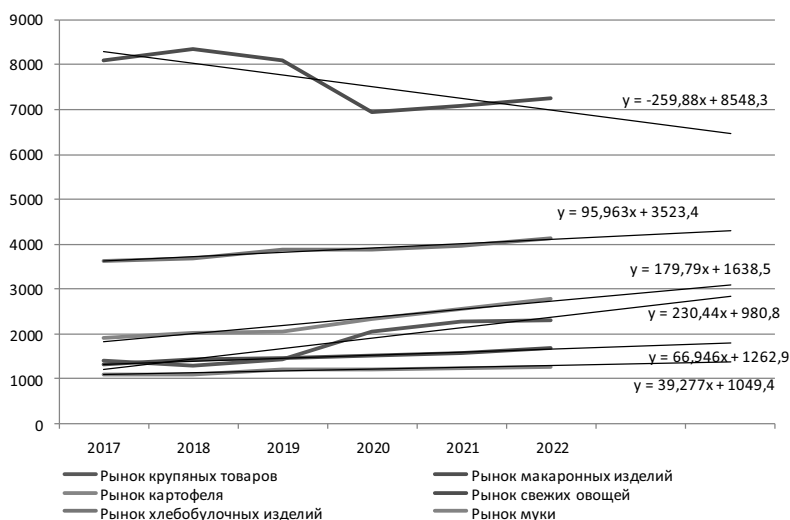


Рис. 3. Прогнозные трендовые модели развития рынков Республики Крым

Источник: по данным табл. 3.

В соответствии с представленными на рис. 3 прогнозными моделями развития исследуемых рынков, в 2023–2024 гг. рынок крупяных товаров покажет положительную динамику развития. Его объем будет увеличиваться достаточно активно, практически в одном темпе с рынком картофеля. Способствовать росту рынка будет сокращение продаж свежих овощей и незначительный прирост рынков хлеба и макаронных изделий. Рынок муки останется на прежнем уровне. Тенденция роста рынка крупяных товаров преимущественно обеспечивается низкой динамикой изменения и невысоким уровнем цен по сравнению с ценами на исследуемые группы товаров-заменителей. Для реализации цели исследования нами был произведен мониторинг розничных цен на товары выбранных

групп. Диапазоны цен и потребительская возможность их приобретения приведены в табл. 4.

Таблица 4

Динамика изменения цен на потребительские товары в Республике Крым (%)*

Товарная группа	Год									Диапазон цен, руб. за 1 кг***
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 **	
Крупяные товары	182,09	114,24	106,82	82,88	103,74	118,52	113,01	120,89	123,0	53–122
Макаронные изделия	133,82	122,24	108,21	100,19	101,56	105,50	113,41	107,14	125,0	100–260
Свежий картофель	99,25	130,40	93,85	109,82	108,72	91,44	132,59	155,13	98,0	45–60
Свежие овощи	152,22	152,72	87,07	90,07	115,16	87,19	121,09	138,44	125,0	40–200
Хлеб и хлебобулочные изделия	138,77	128,84	107,46	103,58	111,78	102,72	105,06	106,86	112,6	50–200
Мука	128,44	130,99	116,25	91,48	128,24	100,51	107,78	106,42	107,0	43–50

* Декабрь к декабрю предыдущего года, в %.

** Предварительный прогноз.

*** Цена на начало декабря 2022 г.

Источник: (Индексы цен на продукцию..., 2023).

Таким образом, прогнозный индекс потребительских цен по группе «крупяные товары» в 2022 г. по сравнению с 2021 г. составил 123%; по группам «макаронные изделия» и «свежие овощи» — по 125%. Удешевление отмечено по категории «свежий картофель», цена которого в декабре 2022 г. (по сравнению с предыдущим годом) снизилась на 2%, чему способствовало накопление товарных запасов, завезенных с территории Херсонской области.

Расчет средних цен по товарным группам, позволил нам сделать вывод о том, что наиболее дорогой продукцией являются макаронные изделия. Разница между продукцией «дорогого» и «дешевого» сегмента в группе составляет 160 руб. за 1 кг. Крупяные товары находятся в середине рейтинга, а разница между продукцией «дорогого» и «дешевого» сегмента составляет 79 руб за 1 кг.

Поскольку увеличение цен на крупяные товары и макаронные изделия демонстрирует сходную динамику, однако вторая товарная позиция продается по более высоким ценам, то при падении доходов потребитель будет отдавать предпочтение крупам. Для подтверждения приведенного заключения при помощи метода корреляции нами была рассчитана зависимость изменения объемов продажи круп от их цен, а также от цен на другие товары-заменители (рис. 4).

Дата	Объем продаж крупяных товаров	Индекс цен на крупяные товары	Индекс цен на макаронные изделия	Индекс цен на хлеб и х/б изделия	Индекс цен на картофель	Индекс цен на свежие овощи	Индекс цен на муку
2017	1400,8	82,88	100,19	103,58	109,82	90,07	91,48
2018	1283,7	103,74	101,56	111,78	108,72	115,16	128,24
2019	1427,4	118,52	105,5	102,72	91,44	87,19	100,51
2020	2044,3	113,01	113,41	105,06	132,59	121,09	107,78
2021	2267,9	120,89	107,14	106,86	155,13	138,44	106,42
2022	2300	123	125	112,6	98	125	107
Коэффициент зависимости		0,657632454	0,783231994	0,281605972	0,517280024	0,792298437	-0,086126235

Рис. 4. Корреляционный анализ зависимости объемов продажи крупяных товаров от цен на другую продукцию

Источник: составлено авторами при помощи программы Excel.

Результаты корреляционного анализа показали, что по группе «крупяные товары» коэффициент зависимости объема продажи от уровня цен составляет 0,66, т.е. зависимость влияния удорожания продукта на спрос характеризуется как «заметная». Установлена значительная взаимосвязь между объемом продаж крупяных товаров и индексами цен на макаронные изделия и свежие овощи (коэффициент взаимосвязи — 0,78 и 0,79, соответственно). Это значит, что при условии повышения цен на товары указанных групп, с большой долей вероятности вырастет спрос на крупяные товары. Взаимосвязь между повышением цен на товарные группы «мука», а также «хлеб и хлебобулочные изделия» и ростом продаж круп незначительна, следовательно, рассматривать эти товары, как катализаторы изменения спроса на крупу нерационально.

Таким образом, при составлении прогноза развития рынка на будущий период целесообразно ориентироваться на общую динамику продаж по товарной группе и изменение цен на товары-заменители: макаронные изделия, свежие овощи, картофель.

Для реализации цели исследования нами было необходимо рассчитать прогнозную степень влияния рынков товаров-заменителей на продажу крупяных изделий в 2023 г. Используемые для расчетов данные размещены в табл. 5.

Таблица 5

**Данные по товарам-заменителям для расчета влияния
на рынок крупяных товаров в 2023–2024 гг.**

Товарная группа	2022 г., млн руб.	Прирост продаж, %	Прирост цены, %
Макаронные изделия	1680,0	6	25
Свежий картофель	2780,0	9	2
Свежие овощи	7260,0	2,4	25

Источник: рассчитано авторами по данным табл. 3 и 4.

При помощи программы Excel методом регрессионного анализа был составлен Прогноз влияния рынков макаронных изделий и свежих овощей с выделением категории «картофель» на рынок крупяных товаров (рис. 5).

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1	ВЫВОД ИТОГОВ								
2									
3	Регрессионная статистика								
4	Множественный	0,838627869							
5	R-квадрат	0,703296703							
6	Нормированный	0,406593407							
7	Стандартная	2,545584412							
8	Наблюдения	3							
9									
10	Дисперсионный анализ								
11		df	SS	MS	F	Значимость F			
12	Регрессия	1	15,36	15,36	2,37037037	0,366716573			
13	Остаток	1	6,48	6,48					
14	Итого	2	21,84						
15									
16	Коэффициент вариации ошибка статистика P-Значение Нижние 95% Верхние 95% Нижние 95,0% Верхние 95,0%								
17	У-пересечение	8,644444444	2,360790828	3,661673174	0,16972168	-21,35224715	38,64113604	-21,35224715	38,64113604
18	Переменная X	-0,177777778	0,115470054	-1,539600718	0,366716573	-1,644963923	1,289408367	-1,644963923	1,289408367

Рис. 5. Результаты регрессионного анализа состояния рынка товаров-заменителей на будущий период

Источник: составлено авторами при помощи программы Excel.

В соответствии с полученными результатами прирост продаж на будущий период в среднем по товарному рынку составит 8,6%, при этом отмечается снижение роста продаж товаров-заменителей (значение переменной X — «−0,17»).

Следовательно, с вероятностью 70%, к концу 2024 г. рынок крупяных товаров сохранит положительную динамику роста розничных продаж.

Методом регрессии по данным табл. 6 был проведен стоимостной прогноз рынка крупяных товаров.

Таблица 6

Данные для расчета стоимостного выражения объема рынка крупяных товаров на будущий период

Товарная группа	Год					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Средний индекс цен на товары-заменители	100,03	108,5	94,71	122,4	133,6	116,0
Объемы продаж крупяных товаров, млн руб.	1400,8	1283,7	1427,4	2044,3	2267,9	2300,0

Источник: рассчитано авторами по данным табл. 3 и 4.

Расчетные данные (рис. 6) с вероятностью 67% позволяют предположить, что в будущем периоде рынок крупяных товаров покажет хотя и незначительный, но положительный рост. В 2023 г. предполагается нарастить объемы продаж за счет снижения сбыта по товарам—заменителям на 67,2 млн руб.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1	ВЫВОД ИТОГОВ								
2									
3	Регрессионная статистика								
4	Множественный	0,820918053							
5	R-квадрат	0,67390645							
6	Нормированный	0,592383063							
7	Стандартная	9,22307994							
8	Наблюдения	6							
9									
10	Дисперсионный анализ								
11		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Значимость F</i>			
12	Регрессия	1	703,1845857	703,1845857	8,266418653	0,045233906			
13	Остаток	4	340,2608143	85,06520358					
14	Итого	5	1043,4454						
15									
16	Коэффициенты стандартной ошибки статистика								
17	Y-пересечение	67,19066874	16,21612286	4,143448427	0,014336309	22,16749382	112,2138437	22,16749382	112,2138437
18	Переменная X	0,025372148	0,008824671	2,875138023	0,045233906	0,000870933	0,049873363	0,000870933	0,049873363

Рис. 6. Результаты регрессионного анализа состояния рынка крупяных товаров на будущий период

Источник: составлено авторами при помощи программы Excel.

Поскольку переменная X имеет положительное значение, объем продаж увеличится по сравнению с предшествующим периодом на 13% (из них: 3% будут достигнуты за счет снижения объема сбыта товаров–заменителей и 10% — за счет общего роста цен на товары (средний ежегодный показатель)) и составит 2599,0 млн руб.

Проведенные нами расчеты позволили сделать предположение о том, что в перспективе региональный рынок крупяных товаров будет характеризоваться положительной динамикой развития, его объем будет расти пропорционально повышению цен на товары–заменители и сокращению продаж по этим товарным группам. Рост будет небольшим (в пределах 3%), но стабильным.

На рис. 7 представлена графическая интерпретация прогноза динамики продаж крупяных товаров, составленная при помощи программы Excel и оператора «Тенденция».



Рис. 7. Прогноз рынка крупяных товаров по объемам розничных продаж

Источник: составлено авторами при помощи программы Excel.

Прогнозное значение продаж по группе «крупяные товары» на 2023 г. в соответствии с проведенными расчетами составило 2594 млн руб. Отклонение полученного значения показателя от первого варианта расчетов составляет 0,2%.

Заключение

Результаты проведенного исследования позволяют нам сделать следующее заключение:

- рынок крупяных товаров Республики Крым, представленный преимущественно привозной продукцией, характеризуется постоянно растущим размером розничных продаж;
- его слабое развитие связано с внутренними проблемами перерабатывающего комплекса, который на фоне хорошей ресурсной обеспеченности осуществляет производство круп в минимальных для региона размерах;
- повышение цен на рассматриваемые товары—заменители (макаронные изделия, свежие овощи и картофель) приведут к увеличению объемов реализации крупяных товаров;
- сложные международная экономическая и политическая обстановка, ведущие к значительному росту мировых цен на продовольствие, в том числе и на крупяные товары, способствуют некоторой стабилизации цен на социально значимые товары за счет реализуемой государственной политики (Постановление от 13 декабря 2019 г. № 732);
- рост цен на товары исследуемой группы сильно выраженного влияния на спрос не окажет;
- наибольшее влияние на спрос по позиции крупяных товаров оказывают продажи макаронных изделий свежих овощей (преимущественно картофеля), которые являются прямыми товарами-заменителями;
- в соответствии с составленным прогнозом, к 2023 г. рынок крупяных товаров покажет положительный рост, объем сбыта составит около 2600 тыс. руб. ($\pm 0,2\%$). Положительная тенденция сохранится еще в течение нескольких лет.

Список литературы

Аутлева, Е. Г. (2013). Факторы, влияющие на рынок зерна. *Экономика и управление: анализ тенденций и перспектив развития*, 3, 257–260.

Булганина, С. В., & Лебедева, Т. В. (2020). Рынок круп в России: динамика развития и факторы спроса. *Московский экономический журнал*, 2, 249–256.

Измоденова, Н. К. (2015). Состояние и направления совершенствования производства зерна и муки предприятиями Республики Крым. *Современные научные исследования и инновации*, 1-2(45), 227–233.

Индексы цен на продукцию (затраты, услуги) инвестиционного назначения за 2015–2021 годы. (20 августа 2023.). <https://crimea.gks.ru/folder/27544>

Каланча, Н. В., & Маслич, Е. А. (2016). Современное состояние зернового производства в Республике Крым. *Вестник магистратуры*, 4(55), 40–41.

Крупы мука макароны, компании в Крыму. (22 августа 2023). <https://flagma.ua/companies/krupy-muka-makarony-kompanii/krym/>

Крымские аграрии достигли рекорда, с полей намолочено свыше 2 миллионов тонн зерновых и зернобобовых культур. (22 августа 2023). <https://crimea-news.com/economy/2022/08/01/950982.html>

Николаева, М. А., & Карташова, Л. В. (2018). Рынок зерномучных товаров: состояние и перспективы развития. *Пищевая индустрия*, 3(1), 77–85.

Павлуненко, Л. Е. (2023). Зерновой кластер Крыма: предпосылки к реорганизации. *Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий (в печати)*.

Плакса, Ю. В. (2016). Состояние и развитие зернового хозяйства в Республике Крым. *Известия сельскохозяйственной науки Тавриды*, 5(168), 140–148.

Республика Крым в цифрах. (2022). Крат. стат. сб. /Крымстат. (20 августа 2023.). <https://82.rosstat.gov.ru>

Совет Министров Республики Крым. Постановление от 13 декабря 2019 г. № 732 «Об утверждении Государственной программы развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия Республики Крым». (28 августа 2023). <https://docs.cntd.ru/document/561656560>

Средние потребительские цены на отдельные виды продовольственных товаров по Республике Крым январь–октябрь 2022 г. (21 августа 2023). <https://crimea.gks.ru/storage/mediabank/>

Трофименко, Е. Ю., & Рычкова, И. В. (2022). Проблемы российского потребительского рынка круп и зерновых в условиях нестабильности внешней среды. *Вестник Южно-Уральского государственного университета. Серия: Экономика и менеджмент*, 16(3), 176–194. <https://doi.org/10.14529/em220319>

Урожайность зерновых в Крыму в 2022 году на 30% превысила показатели прошлого года. (22 августа 2023). <https://crimea-news.com/economy/2022/08/19/957151.html>

Rusprofile — сервис проверки и анализа контрагентов. (20 августа 2023.). <https://www.rusprofile.ru/about>

References

Average consumer prices for certain types of food products in the Republic of Crimea, January–October 2022. (August 21, 2023). <https://crimea.gks.ru/storage/mediabank/>

Bulgantina, S. V., & Lebedeva, T. V. (2020). Cereal market in Russia: development dynamics and demand factors. *Moscow Economic Journal*, 2, 249–256.

Cereals, flour, pasta, companies in Crimea. (August 22, 2023). <https://flagma.ua/companies/krupy-muka-makarony-kompanii/krym/>

Council of Ministers of the Republic of Crimea. Resolution No. 732 of December 13, 2019 “On approval of the State Program for the Development of Agriculture and Regulation of Markets for Agricultural Products, Raw Materials and Food of the Republic of Crimea.” (August 28, 2023). <https://docs.cntd.ru/document/561656560>.

Crimean farmers have reached a record; over 2 million tons of grain and leguminous crops have been threshed from the fields. (August 22, 2023). <https://crimea-news.com/economy/2022/08/01/950982.html>

Grain yields in Crimea in 2022 are 30% higher than last year (August 22, 2023). <https://crimea-news.com/economy/2022/08/19/957151.html>

Izmodenova, N. K. (2015). The state and directions for improving the production of grain and flour by enterprises of the Republic of Crimea. *Contemporary Research and Innovation*, 1-2(45), 227–233.

Kalancha, N. V., & Maslich, E. A. (2016). The current state of grain production in the Republic of Crimea. *Bulletin of Magistracy*, 4(55), 40–41.

Nikolaeva, M. A., & Kartashova, L. V. (2018). Market of grain flour products: state and development prospects. *Food Industry*, 3(1), 77–85.

Outleva, E. G. (2013). Factors influencing the grain market. *Economics and management: analysis of trends and development prospects*, 3, 257–260.

Pavlunenko, L. E. (2023). Grain cluster of Crimea: prerequisites for reorganization. *Economics of agricultural and processing enterprises (in press)*.

Plaksa, Yu. V. (2016). The state and development of grain farming in the Republic of Crimea. *News of agricultural science of Tavrida*, 5(168), 140–148.

Price indices for products (costs, services) for investment purposes for 2015–2021. (August 20, 2023). <https://crimea.gks.ru/folder/27544>

Republic of Crimea in numbers. (2022). Summary of statistics/Crimeastat. (August 20, 2023). <https://82.rosstat.gov.ru>

Rusprofile is a service for checking and analyzing counterparties. (August 20, 2023). <https://www.rusprofile.ru/about>

Trofimenko, E. Yu., & Rychkova, I. V. (2022). Problems of the Russian consumer market of cereals and grains in conditions of instability of the external environment. *Bulletin of the South Ural State University. Series: Economics and Management*, 16(3), 176–194. <https://doi.org/10.14529/em220319>

ОТРАСЛЕВАЯ И РЕГИОНАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА

Д. А. Ситкевич¹

РАНХиГС / МГУ имени М. В. Ломоносова (Москва, Россия)

УДК: 338.48

doi: 10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-10

РЕСУРСЫ И БАРЬЕРЫ РАЗВИТИЯ ВНУТРЕННЕГО ТУРИЗМА В РОССИЙСКИХ РЕГИОНАХ: ОПЫТ ДАГЕСТАНА²

С 2020 г. внутренний туризм рассматривается некоторыми российскими регионами как один из возможных драйверов экономического роста. При этом не до конца понятно, за счет чего туристический сектор растет в регионах, считающимися неблагоприятными для ведения в них бизнеса. Цель данной статьи — описать факторы, которые способствуют становлению туристических фирм в новых туристических регионах, и те препятствия, что стоят перед развитием индустрии гостеприимства. В статье представлены результаты полевого исследования, проведенного среди представителей туристической отрасли Дагестана. Были проведены глубокие полуструктурированные интервью с 24 предпринимателями, представляющими разные рыночные сегменты и этапы создания туристического продукта: организаторами экскурсионных туров, владельцами гостиниц, гостевых домов и ресторанов, а также с представителями органов власти. Результаты полевого исследования показали, что основными ресурсами, используемыми для выстраивания туристического бизнеса в Дагестане, оказались человеческий и социальный капитал, а также наличие клиентской базы; роль физического капитала оказалась важна лишь для открытия мест размещения туристов. При этом по мере развития отрасли для входа на рынок необходимо все больше ресурсов. Основными барьерами для развития туризма являются недостаток кадров и инфраструктуры, а также потеря в 2022 г. части каналов продаж. Текущая политика по стимулированию развития туризма на Северном Кавказе не достигает своих целей, представители отрасли воспринимают оказываемую поддержку как недостаточную. Результаты исследования показали, что новые туристические регионы, в которых массовый туристический поток появился лишь с началом пандемии, могут столкнуться с недостаточной транспортной и са-

¹ Ситкевич Даниил Андреевич — к.э.н., научный сотрудник, Центр региональных исследований и урбанизма Института прикладных экономических исследований Российской Академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ; научный сотрудник Лаборатории институционального анализа, Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова; директор Центра исследований конкуренции и экономического регулирования; e-mail: dasitkevich@gmail.com, ORCID: 0000-0002-6498-1747.

² В статье отражены результаты исследований, выполненных в рамках государственного задания РАНХиГС.

нитарной инфраструктурой, а также системы подготовки персонала, и меры государственной политики, направленные на устранение этих проблем, могли бы быть особенно эффективны.

Ключевые слова: внутренний туризм, человеческий капитал, социальный капитал, Северный Кавказ, туристический продукт, индустрия гостеприимства.

Цитировать статью: Ситкевич, Д. А. (2024). Ресурсы и барьеры развития внутреннего туризма в российских регионах: опыт Дагестана. *Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика*, 59(1), 203–220. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-10>.

D. A. Sitkevich

RANEPa / Lomonosov Moscow State University (Moscow, Russia)

JEL: L83, O18

RESOURCES AND BARRIERS TO THE DEVELOPMENT OF INTERNAL TOURISM IN RUSSIAN REGIONS: EVIDENCE FROM DAGESTAN¹

Since 2020, local tourism in Russian regions has been considered one of possible drivers of economic growth. However, it is not entirely clear why the tourism sector is growing in the regions that are considered unfavorable for business enterprises. This article aims to examine and describe the factors contributing to the establishment of tourist firms in new tourist regions and the obstacles that stand in the way of developing hospitality industry. The article presents the results of a field study conducted among representatives of tourism industry in Dagestan. In the course of work, we conducted semi-structured interviews with 24 entrepreneurs from different market segments and stages of tourist product creation: the organizers of guided tours, hotel owners, guest houses, and restaurants, as well as with state representatives. Field study shows that human resources and social capital is the most important resource used to build tourism business in Dagestan, as well as the availability of customer base. Physical capital is crucial only for opening tourist accommodations. At the same time, as the industry develops, more and more resources are needed to enter the market. The main barriers to tourism development are insufficient human resources and infrastructure and the loss of some sales channels in 2022. Current policy in promoting tourism development in the North Caucasus is not achieving its goals, representatives of the industry perceive the support provided as insufficient. The results of the study show that new tourist regions, where mass tourist flow appeared only with the beginning of the pandemic, may face a shortage of transport and sanitary infrastructure, and personnel training system. Thus, public policy measures aimed at eliminating these problems could be particularly effective.

Keywords: internal tourism, human capital, social capital, North Caucasus, tourism product, hospitality industry.

¹ The article reflects the results of research carried out as part of the research work of the state task of the RANEPa.

Введение

Как показала пандемия коронавируса 2020–2022 гг., вынужденное ограничение свободы международного передвижения (продолжившееся после введения санкций) создает дополнительные стимулы для развития отдельных секторов экономики. Так, очевидным бенефициаром введенных санитарных ограничений стал сектор внутреннего туризма, который, несмотря на снижение доходов граждан и санитарные ограничения, продемонстрировал, по данным Ростуризма (Интерфакс, 2022), рост по сравнению с допандемийными показателями. При этом особенно бурно туризм растет на Северном Кавказе, где, по оценкам федеральных властей, количество отдыхающих за постпандемийную эпоху выросло в 2 раза. Это позволяет представителям как федерального центра, так и региональных властей рассматривать индустрию гостеприимства как на один из потенциальных локомотивов экономики Северо-Кавказского федерального округа; по оценкам Банка России, именно благодаря туристическому буму Дагестан, а также другие республики Северного Кавказа столкнулись с куда меньшим снижением потребительского спроса в 2022 г. (Банк России, 2022).

Подобный бурный рост, в первую очередь связанный с увеличением количества россиян, приезжающих на экскурсии в национальные республики Северо-Кавказского федерального округа (СКФО), тем более интересен по трем причинам. Во-первых, имеющиеся оценки Счетной палаты (Орлова, 2020) показывают неэффективность проводимой в последней десятилетия политики поддержки туристической отрасли в Северо-Кавказском федеральном округе и наблюдающийся бум сложно объяснить усилиями государства. Во-вторых, для региона характерно низкое качество институциональной среды, из-за чего открыть бизнес на Северном Кавказе достаточно сложно. В-третьих, для данного региона характерен низкий уровень благосостояния, из-за чего, по мнению авторов Стратегии развития Северного Кавказа, в СКФО недостаточно внутренних ресурсов для полноценного экономического развития (Стародубовская и др., 2021). За счет чего в таких условиях может развиваться новая отрасль экономики?

Для ответа на этот вопрос была проведена серия полуструктурированных глубинных интервью с 24 представителями индустрии гостеприимства Республики Дагестан — одного из центров туристического бума на Северном Кавказе. Результаты исследования показали, что наличие физического капитала является существенным только для владельцев мест размещения и коллективного питания, тогда как организаторы туров, создающие

итоговый продукт, практически не зависят от наличия инвестиций. Куда как более значимым фактором для роста фирм в туристической отрасли является наличие специфичного человеческого капитала (навыков предоставления качественного сервиса или знание региона), социального капитала и собственной клиентской базы. Данные ресурсы позволяют работающим в регионе фирмам преодолевать часть барьеров для развития отрасли — от ухода иностранных социальных сетей и агрегаторов с российского рынка до дефицита на рынке труда. Однако многие проблемы, связанные с недостатком инфраструктуры и низким качеством институциональной среды, бизнес самостоятельно решить не может, что в будущем создает риски для развития туристической отрасли.

Обзор литературы

Однако наличие спроса — далеко не единственный фактор, влияющий на рост предложения на туристическом рынке. Исходя из имеющейся литературы, можно выделить следующие основные факторы, влияющие на развитие туристической индустрии:

- наличие высококвалифицированной рабочей силы (Solnet et al., 2014), а также системы профессиональной подготовки специалистов в индустрии гостеприимства (Blackman et al., 2004) и условий для привлечения специалистов извне региона (Szivas et al., 2003);
- наличие подходящей инфраструктуры — развитой транспортной системы (Khadaroo, Seetanah, 2007), связи, коммуникаций и городского благоустройства (Nguyen, Nguyen, 2021);
- отношение к туризму и туристам локальных сообществ. Если местные жители выступают против создания курорта или центров притяжения туристов, то они будут негостеприимны к отдыхающим, что негативно влияет на конкурентоспособность туристического направления (Moscardo, 2005). Кроме того, важным фактором для развития отрасли является способность предпринимателей выстроить отношения с «городскими акторами» — властями, городскими активистами и местным нетуристическим бизнесом (Tosun, 2006);
- качество институциональной среды. Как и любой другой бизнес, туристические компании будут менее склонны совершать инвестиции в тех странах, где плохо защищены права собственности и контрактное право, а также там, где развиваются политические конфликты (Ghalia et al., 2019).

Данные факторы, как пишет С. Ванг и коллеги (Wang et al., 2011), обычно коррелируют друг с другом: так, если в регионе есть потенциал для туристического спроса, положительное отношение местных жителей и благоприятные условия для введения бизнеса, то там скорее будут на-

блюдаться достаточное количество кадров и инфраструктуры. Это связано с тем, что, во-первых, местный бизнес будет стремиться решить стоящие перед ним проблемы сам, а, во-вторых, государство, увидев перспективы туристической отрасли в регионе, может проводить специальную политику, направленную на устранение барьеров.

Говоря о государственной политике, стоит отметить, что в исследованиях отмечается возможность проведения особых мер в отношении туристической отрасли, однако далеко не всегда они могут быть продуктивны. Скорее, предпринимаемые властями меры должны быть направлены не на поддержку отдельных курортов и направлений, а на устранение общих барьеров, связанных с недостатком инфраструктуры (Adeola, Evans, 2020), кадров (Hohl, Tisdell, 1995), осведомленности туристов о туристическом продукте (Omarov et al., 2020), а также наличием понятной стратегии развития отрасли (Moyle et al., 2020).

При этом стоит отметить, что на процесс развития туристической отрасли влияют не только внешняя среда, в которой существует индустрия, но и то, какие ресурсы есть у туристических фирм. Так, со становлением индустрии гостеприимства напрямую связано наличие капитала или способность фирм привлекать инвестиции (Paramati et al., 2018). Важно также умение предпринимателей создавать туристический продукт, что, в свою очередь, связано с их навыками и знаниями лучших практик по использованию «туристических ресурсов» — достопримечательностей, гостиниц и ресторанов (Navickas, Malakauskaite, 2009). Кроме того, важную роль играет место фирмы в предпринимательском сообществе региона и ее социальный капитал. Как отмечают А. Блэкмен и коллеги (Blackman et al., 2004), возможность кооперироваться с другими предпринимателями в сфере бизнеса повышает конкурентоспособность компании; благодаря сетевому эффекту фирмы могут создавать итоговый туристический продукт, не создавая все его элементы самостоятельно (Wilson et al., 2001).

Закончим обзор литературы имеющимися исследованиями развития российской туристической индустрии. Хотя для успешных российских туроператоров характерно, согласно имеющимся исследованиям, высокая склонность к внедрению инноваций и заимствованию лучших практик (Sheresheva et al., 2021), умение создавать новые продукты и кооперироваться с другими участниками рынка (Voinova et al., 2019), внутренний туризм сталкивается также и с некоторыми барьерами для развития. Так, в некоторых работах критикуется текущая политика в отношении туризма, ориентированная скорее на уже популярные среди отдыхающих регионы, а не на перспективные направления (Леонидова, 2021); отмечаются также проблемы с кадрами в отрасли (Andrades, Dimanche, 2019). При этом большинство имеющихся работ посвящены либо допандемийному развитию туризма в России, либо тому, как «старые» туристические центры развивались после 2020 г. В то же самое время тема «новых» туристических регионов остается практически неизученной.

Данные

Для исследования ресурсов и барьеров для развития фирм в секторе внутреннего туризма было проведено полевое исследование в Республике Дагестан — одном из российских регионов, особенно затронутых туристическим бумом. Об этом свидетельствуют данные региональной статистики, проанализированной Ассоциацией туроператоров России (АТОР, 2022): за 2022 г. турпоток в республику вырос вдвое, что является наивысшим показателем среди регионов-лидеров индустрии гостеприимства.

Выбор качественной методологии связан с двумя причинами. Во-первых, использование качественных, а не количественных методов позволяет нам преодолеть проблему низкого качества статистики на Северном Кавказе (Зубаревич, 2012), а также тот факт, что туристический бизнес, как и большинство других дагестанских предприятий, в основном находится в тени (Стародубровская и др., 2021) и не учитывается при составлении официальных показателей. Во-вторых, использование инструментария количественного социологического исследования оказалось невозможным из-за низкой численности генеральной совокупности (около 2–3 тыс. человек) при сложности в достижимости потенциальных респондентов.

Поэтому в ходе исследования была выбрана методология «обоснованной теории», использующая для сбора качественных данных глубинные интервью. За счет более обширных данных, получаемых в ходе неструктурированных интервью, использование данной методологии позволяет обойти проблему репрезентативности опрошенных информантов. Хотя результаты полевого исследования не могут дать точные оценки финансовых показателей отрасли, благодаря глубинным интервью возможно выявить основные факторы, влияющие на развитие работающих в регионе фирм.

Для того чтобы быть уверенным в том, что получаемые данные валидны и отражают характерные для всей индустрии гостеприимства ресурсы и барьеры для развития, при подборе информантов использовались механизмы классификации, основанные на подходе критериальной выборки. Данный подход подразумевает, что в ходе исследования поиск информантов ведется так, чтобы были опрошены представители всех основных когорт предпринимательского сообщества, основанных на значимых для анализа критериях. Так, в выборку входят представители разных этапов создания туристического продукта (организаторы туров, экскурсоводы, владельцы мест размещения и коллективного питания); организаторы туров подбирались так, чтобы в выборке были представители трех основных сегментов туристического рынка Дагестана (индивидуальные, коллективные и авторские туры), местные и приезжие организаторы, владельцы и гостевых домов, и городских гостиниц, владельцы ресторанов и в городах, и в селах. За счет разнообразия информантов (к каждой

из данных категорий относится как минимум два участника исследования) полученные данные отражают положение дел в отрасли с точки зрения всех возможных акторов.

Полевое исследование проводилось в две волны. Во время первой волны исследования (октябрь 2021 г.) были проведены полуструктурированные глубинные интервью с четырьмя владельцами туристического бизнеса, которые представляют три фирмы по организации экскурсионных туров по Дагестану, а также с тремя представителями ресторанного бизнеса. Одновременно с этим состоялось несколько экспертных интервью, посвященных состоянию институциональной среды в республике, влияющей на развитие туристического бизнеса. Во время второй волны полевого исследования (сентябрь-октябрь 2022 г.) были повторно опрошены все участники первой волны, а также дополнительно состоялись интервью с 20 представителями туристической отрасли — организаторами туров, гидами, владельцами мест размещения и ресторанами, а также представителями органов государственной власти.

Результаты исследования

Проведенное полевое исследование показало, что основой туристического бума в республике на текущий момент являются групповые туры. Хотя представители отрасли отмечают, что в 2022 г. количество самостоятельных туристов выросло, даже по самым оптимистичным оценкам их доля сейчас оценивается не выше, чем 30%. Такое преобладание в регионе организованного туризма связано с несколькими причинами. Во-первых, Дагестан по-прежнему остается для большинства туристов малознакомым регионом, из-за чего многие отдыхающие предпочитают уже составленные и организованные за них маршруты по основным достопримечательностям. При этом пляжный и горнолыжный отдых, требующий куда меньших усилий для организации трансферов и размещения, в республике на текущий момент развит слабо.

Во-вторых, как объясняет представитель одной из фирм, организующий туры и в Дагестан, и в Северную Осетию (где доля самостоятельных туристов выше), многое зависит от того, насколько логистически просто организовывать отдых в регионе самостоятельно. Дагестан — большой по размерам регион, и для его полноценного посещения необходимо несколько дней с ночевками в разных локациях, тогда как в более компактной и ориентированной на природный отдых Осетии для того, чтобы увидеть все достопримечательности, достаточно двух однодневных экскурсий с выездом из одной и той же гостиницы.

Хотя индивидуальные туры (включающие также подобные однодневные экскурсии) и существуют как отдельный сегмент, большинство туристов в регион приезжают организовано, в рамках туристических групп.

Нельзя, впрочем, сказать, что этот продукт однороден: можно выделить два основных рыночных сегмента. Первый — это «стандартные» групповые туры, в рамках которых туристам за 3–5 дней показываются основные достопримечательности республики. Для фирм данного сегмента характерна однотипность предоставляемой продукции (вплоть до набора посещаемых локаций) и сравнительно большое количество как туров за сезон, так и туристов в отдельном туре, благодаря чему фирмы могут зарабатывать на масштабе. Второй сегмент — это «авторские» групповые туры, когда организаторы предоставляют более уникальный продукт (например, посещение уникальных локаций или тур для особой аудитории), что позволяет им устанавливать более высокую цену на свою продукцию.

Из-за того, что групповые туры является основным форматом отдыха в Дагестане, ключевыми игроками в туристической отрасли региона являются фирмы — организаторы поездок. На них в основном лежит задача создания итогового туристического продукта: разработки программы посещения достопримечательностей, подбора транспорта и мест проживания, а также продажи путевок отдыхающим и продвижения туров в регион среди потенциальных покупателей. По этим причинам особое внимание при изучении развитии фирм туристического сектора будет уделяться именно этому типу туристических компаний. Данные об опрошенных в ходе полевой работы организаторы туров фирм-организаторов представлены в табл. 1.

Таблица 1

Информация о начальных ресурсах исследуемых фирм

Фирма	Год основания	Начало работы в регионе	Местные / приехавшие	Человеческий капитал	Социальный капитал	База туристов
A ¹	2020	2020	Местные	—	+	+
B	2021	2021	Приехавшие	—	+	—
C	2017	2020	Приехавшие	+	—	+
D	2021	2021	Приехавшие	+	+	+
E	2021	2021	Местные	+	—	—
F	2022	2022	Местные	+	+	+
G	2021	2021	Приехавшие	+	—	+
J	2010-е	2022	Приехавшие	+	—	+

Примечание: «+» означает наличие ресурса, «—» — его отсутствие.

Источник: собственные данные.

¹ Здесь и далее названия фирм, с представителями которых было проведено интервью, будут заменены с целью сохранения конфиденциальности информантов.

Как видно из табл. 1, все фирмы информантов начали работать в регионе лишь после начала туристического бума в 2020 г., при этом, по их оценкам, конкуренция на рынке с течением времени только растет. Точное количество работающих в отрасли фирм установить не удалось (как из-за того, что многие из них неформальные, так и из-за раздробленности предпринимательского сообщества), однако их примерное количество на сентябрь 2022 г. оценивается в несколько сотен.

Значительный рост количества туристических фирм за последние три года информанты объясняют в первую очередь тем, что выйти на рынок организации туров очень просто — по мнению одного из информантов, *каждый второй таксист теперь стал организатором*. Это связано с тем, что открытие экскурсионного бизнеса практически не требует существенных инвестиций — для самого проведения туров специфичного оборудования не нужно, а машины и номера в гостиницах обычно арендуются у контрагентов. Обратной стороной низких барьеров для входа на рынок является то, что в основном турфирмы в Дагестане являются микропредприятиями, в которых на постоянной основе работает не более пяти человек и которым, в отличие от работающих в регионе «крупных» фирм¹, из-за недостатка средств не принадлежат собственные автобусы и места проживания.

Это, впрочем, не означает, что любой человек, даже несмотря на растущий рынок, может открыть туристическую фирму в новом туристическом регионе. Так, представленные в табл. 2 фирмы в самом начале своей деятельности обладали как минимум одним из следующих ресурсов:

- *человеческий капитал*. Под человеческим капиталом в данной работе подразумеваются имеющиеся у предпринимателя ресурсы, связанные со специфичными для отрасли знаниями, навыками и компетенциями, которые он может использовать для создания туристического продукта. Необходимый для ведения туристического бизнеса человеческий капитал может быть двух видов. Во-первых, это могут быть навыки, связанные с умением создавать качественный туристический продукт в любой точке мира. Так, у фирм *C*, *G* и *J* был опыт организации туров в других странах (преимущественно не являющихся популярными туристическими направлениями — в случае информантов в ЮАР, на Шпицбергене и в Азербайджане соответственно). Для владельцев данных фирм Дагестан оказался еще одной локацией, в которой они могут использовать свои умения по созданию туристического продукта. Хотя информанты отмечают, что организовывать качественные туры в регионе нелегко (так, представи-

¹ Хотя в Дагестане, согласно утверждениям информантов, есть три фирмы, считающимися крупными, на самом деле они не занимают существенную долю рынка — так, одна из них, по данным с ее официального сайта, в год привозит в регион всего около 5000 туристов.

тельница фирмы *С* сравнила регион по сложности со странами Африки), в целом внешний опыт налаживания контакта с контрагентами и создание для туристов качественного обслуживания оказывается для работы в Дагестане полезным.

Во-вторых, это могут быть специфичные знания об основных туристических достопримечательностях Дагестана, а также навыки работы в туристической индустрии республики. Так, многие фирмы, работающие в сегменте эконо-туров (особенно на раннем этапе туристического бума) специализировались на экскурсиях, которые владелец компании проводил в своем родном селе. Увлечение мотоспортом и знание наилучших маршрутов для поездок помогло основателю фирмы *Е* создать фирму, организующие мототуры по Дагестану. В случае фирмы *Е* ее основателю помогла его работа археолога — при разработке маршрутов он использовал результаты своих исследований, а основатель фирмы *Д* до открытия своего дела организовывала туры по Дагестану в фирме *А*.

Стоит заметить, что приезжие организаторы, опирающиеся на опыт работы в других регионах, и дагестанские организаторы, опирающиеся на знание республики, считают недостатком отсутствие у своих конкурентов имеющих у них самих навыков. По мнению приезжих, местные куда хуже знают, какое качество сервиса нужно предлагать туристам; по мнению местных, приезжие хуже знают то, что они показывают туристам и не уважают местные нормы. При этом представители обеих групп признают, что наиболее конкурентоспособны на рынке те, кто сочетает в себе черты и местных, и приезжих организаторов — например, это те, кто недавно переехал в Дагестан, но уже успел адаптироваться к новой среде и уважительно относится к местной культуре, или же те дагестанцы, которые жили в других регионах России.

Исследование также показало, что наличие специфичного человеческого капитала более характерно для создателей «авторских» туров (фирм *С*, *Е*, *Е* и *Д*), где требуется большее количество компетенций для создания продукта соответствующего качества. Напротив, открытие фирм, предлагающих стандартные туры, большого запаса человеческого капитала не требует. Так, владельцы фирмы *В*, открывая свой бизнес, не работали до этого в туристическом бизнесе, не обладают знаниями о регионе; владелица фирмы *А* за своими плечами также имела лишь опыт администрирования одного из местных ресторанов;

• *социальный капитал*. Под социальным капиталом в данной работе подразумеваются имеющиеся у предпринимателя ресурсы, связанные с наличием межличностного взаимодействия с другими предпринимателями и интеграции в местные социальные сети, которые он может использовать для создания туристического продукта. Благодаря социальному капиталу еще на стадии создания бизнеса организаторы могут подобрать себе пул контрагентов. Особенно этот ресурс активно используется местными

(т.е. основанными уроженцами Дагестана) туроператорами, у которых с самого начала туристического бума появилось несколько общих чатов, в которых происходит обмен информацией о надежности и качестве услуг контрагентов. Значимость данного инструмента была особенно важна на раннем этапе становления туристического бизнеса, когда у имеющих в регионе гостевых домов, водителей и экскурсоводов не сложилась репутация, и у организаторов туров был высок риск столкнуться с недобросовестным партнером. Так, сопоставление в ходе первой волны исследования фирмы *A* (входившей в чат туроператоров) и *G*, не входившей в чат, показал, что за счет получения информации о надежности контрагентов фирма *A* использовала более широкий круг подрядчиков (что позволяло ей искать лучшие предложения на рынке) и при этом редко сталкивалась с нарушением договоренностей. В свою очередь фирма *G*, имея ограниченный доступ к информации о репутации транспортных компаний и мест размещения, часто сталкивалась с обманом, из-за чего ее руководителям было куда сложнее выстроить бизнес-процессы и найти проверенных контрагентов.

При этом нельзя сказать, что все местные турорганизаторы пользуются социальным капиталом при выстраивании своего бизнеса, а все приезжие предприниматели данного ресурса лишены. Так, представитель фирмы *E* хотя и входит в местные чаты туроператоров, но активно в предпринимательской сети не участвует, так как ему *это неинтересно*, а никаких иных водителей и экскурсоводов, кроме себя самого и его долгосрочного партнера, в его фирме нет; расширять компанию он также не планирует. Напротив, представители фирмы *B*, до 2021 г. бывавшие в Дагестане лишь как туристы и не имевшие специфических навыков для запуска туристического бизнеса, смогли построить компанию во многом за счет социального капитала, сформированного ими за время их поездок по региону. Для основателей фирмы *D* полезными в момент запуска своего бизнеса оказались контакты, полученные в ходе работы в фирме *A*;

- *наличие клиентской базы*. Практически все фирмы, кроме компании *A* и *E*, начинали свой бизнес с уже имеющейся клиентской базой. У фирм *C*, *D*, *G* и *J* эта клиентская база связана с их опытом продажи туров (*C* и *G*) или организации мероприятий (*D* и *J*) — те, кто пользовался их услугами в других странах и регионах, были готовы поехать с ними и в Дагестан. В случае фирмы *F* начальный спрос на их продукт связан с наличием большого количества социальных контактов у ее владельца среди мотолюбителей. У фирмы *A*, по рассказам ее создателя, первыми клиентами были сослуживцы и знакомые ее брата, живущие в других регионах России.

Из табл. 1 можно заметить, что по мере развития туризма в Дагестане вход на рынок требует все больше ресурсов. Так, среди описанных выше фирм меньше всего изначальных ресурсов было у фирмы *A* — лишь опыт работы в смежной сфере, знание некоторых игроков на рынке и неболь-

шая клиентская база. Однако за счет низкого уровня конкуренции фирме удалось зайти на рынок и уже далее накапливать ресурсы для роста своей конкурентоспособности. Иначе обстоит дело с новыми предприятиями отрасли — по словам одного из организаторов, новички обычно уже приходят с клиентской базой и определенной репутацией, полученной либо за счет организации туров в других регионах (фирма *J*), либо благодаря опыту работы в Дагестане (фирма *F*, владелец которой также занимается в Дагестане кофейным бизнесом).

Если же говорить о туристических аттракциях, ресторанах и местах размещения туристов, то человеческий и социальный капитал для них также играет существенную роль. Как показали интервью, интегрированность в местные предпринимательские сети и умение предоставлять туристам качественные услуги влияют на готовность организаторов туров заключать длительные партнерские отношения. Учитывая то, что рост туристического потока в Дагестане связан в основном с организованным туризмом, наличие такого рода партнерств крайне выгодно для индустрии гостеприимства.

Однако в отличие от создания туристической фирмы открытие гостиницы или ресторана в Дагестане требует строительства, переоборудования или покупки отдельного помещения, что отягощено неготовностью местных жителей (особенно в горах) продавать свою родовую землю неместным. Фактически гостевой дом или кафе в горном селе может построить либо тот, у кого уже есть дом под сдачу туристам, либо состоятельный местный житель, который может купить для этого землю. Из-за этого, по мнению опрошенных организаторов, для дагестанского сектора услуг вне крупных городов характерно низкое качество обслуживания — гостевые дома в основном открывают сельчане, которые не знают, как правильно работать с туристами, в результате чего отдыхающим предоставляется *гостеприимство, а не сервис*. Лишь в 2022 г. в сельских районах республики стали появляются совместные инвестиционные проекты владельцев земель и предпринимателей, имеющих опыт работы в сфере услуг, однако пока такого рода гостевые дома и рестораны являются для региона исключением.

Несколько иная ситуация наблюдается в крупных городах — Махачкале и Дербенте, где рынок недвижимости более развит, однако покупка земли и строительство там потребует куда больших финансовых инвестиций, чем в селах. При этом из-за более открытого рынка в этих городах наблюдается большая конкуренция, за счет чего уровень сервиса в ресторанах и гостиницах там существенно выше, чем в горном Дагестане.

Хотя в Дагестане реализуются как региональные, так и федеральные программы поддержки новых мест размещения туристов, опрошенные представители индустрии гостеприимства отмечают, что получить муниципальную землю в пользование или грант на строительство гостевого

дома де-факто очень сложно. Это связано с высокими административными барьерами — процесс выделения средств, по мнению предпринимателей, забюрократизирован, а пару информантов даже столкнулись с требованием взяток. Более того, находящиеся в легальном поле представители индустрии гостеприимства отмечают большое количество проверок со стороны контролирующих органов.

Характерно, что опрошенные организаторы туров, в основном не имеющие формальной регистрации как фирмы, практически не упоминают низкое качество институциональной среды в Дагестане как существенный барьер для развития их бизнеса. Однако они выделяют другие проблемы, характерные не только для фирм-организаторов, но и для туристической отрасли Дагестана в целом:

1) *потеря привычных каналов продаж*. Блокировки и ограничения на покупку рекламы в иностранных социальных сетях, а также уход основных гостиничных агрегаторов с российского рынка привел к тому, что многие фирмы лишились привычных для них каналов продаж. Так, фирма В — единственная, которая при заходе на туристический рынок не имела клиентской базы — после отключения рекламы в иностранных социальных сетях столкнулась со снижением числа проданных туров, которое не удалось компенсировать запуском рекламы в Яндексe и ВКонтакте; исправить положение, по словам ее руководителя, смог лишь «сарафанный» маркетинг — клиенты узнавали о продукте от его бывших потребителей. Опрошенные владельцы гостевых домов также отмечают, что после ухода Booking.com с российского рынка они переключились скорее не на российские агрегаторы, а на партнерства с организаторами туров.

Данная проблема, впрочем, не оказалась такой серьезной для тех, кто в продвижении туров изначально опирался на «сарафанный» маркетинг и наличие собственной клиентской базы. Наличие данного ресурса помогло фирмам преодолеть потерю части каналов сбыта. Однако из-за отключения рекламы в некоторых соцсетях и ухода агрегаторов войти на рынок стало сложнее, так как оставшиеся инструменты маркетинга оказались менее эффективны. Характерно, что среди опрошенных фирм, представленных в табл. 1, те, что вошли на рынок в 2022 г., уже имели в самом начале своей работы собственную клиентскую базу (знакомые мотолюбители в случае фирмы F, бывшие клиенты в других странах в случае фирмы J);

2) *дефицит квалифицированных кадров*. Практически все информанты в той или иной степени жаловались на общий дефицит кадров в сфере услуг и низкое качество рабочей силы. Особенно критическая ситуация наблюдается в ресторанной сфере, а также в сельских районах Дагестана. Эта проблема связана с целым рядом причин. Во-первых, в регионе нет развитой системы подготовки высококвалифицированных кадров. Так, кулинарные училища региона выпускают недостаточное количество поваров, а тех, кто получает там диплом, вынуждены переучивать в самом ресто-

ране. Такие же проблемы владельцы современных гостиниц в Махачкале и Дербенте испытывают с поиском системных администраторов.

Во-вторых, сфера услуг для Дагестана все еще является новой, и многие местные сотрудники пока не знают, как следует общаться с клиентами, коллегами и руководителями. По словам информантов, для работников гостевых домов в Дагестане характерно панибратское отношение к приезжающим, они *не очень понимают, что нельзя, что можно*. Похожее вещи отмечают и владельцы ресторанов — по их словам, официанты *еще не научились обслуживать*. Более того, сами профессии официанта, повара и уборщика считаются непрестижными, из-за чего сельская молодежь старается их избегать.

Нельзя сказать, что сам бизнес в регионе не прикладывает усилий к решению данной проблемы, однако преимущественно это делается своими силами, без помощи государства и без кооперации между участниками рынка. Существуют сразу несколько стратегий преодоления кадрового дефицита, связанных с использованием различных имеющихся ресурсов. Так, фирмы с большими объемами физического капитала (крупные гостиницы Махачкалы и Дербента, ресторанные сети) инвестируют в создание собственных систем обучения персонала, организации тренингов для сотрудников, а также привлечение вахтовым методом работников из других регионов. Менее состоятельные фирмы для решения этой проблемы используют имеющийся у них социальный капитал. Так, для гостевых домов в сельских районах характерен наем своих родственников, так как они, по словам одного из представителей отрасли, *сделают намного лучше, чем нанятый со стороны*. Что касается туроператоров, то они ищут контрагентов через описанные выше профессиональные сети — чаты, в которых можно не только найти нового сотрудника, но и узнать о его репутации. Те же, кто не обладает достаточным уровнем социального капитала, вынуждены минимизировать использование наемного труда, делая все самостоятельно (за счет своих собственного человеческого капитала);

3) *недостаток инфраструктуры*. Хотя экскурсионный туризм менее требователен к инфраструктуре, чем пляжный или горнолыжный отдых, текущее состояние транспортной и санитарной инфраструктуры, по мнению опрошенных информантов, препятствует развитию бизнеса. Так, в Дагестане неравномерно развита дорожная сеть, и в том числе из-за этого многие туристические фирмы не возят туристов в Южный Дагестан, для которого характерно более низкое качество автомобильных трасс. В результате из-за низкого спроса там не растет объем предложения. Кроме того, опрошенные информанты отмечают почти полное отсутствие санузлов, а также высокий уровень загрязненности Каспийского моря, из-за чего оно пользуется низкой популярностью среди отдыхающих.

Хотя некоторые усилия по созданию инфраструктуры (например, установка туалетных кабин) предпринимаются бизнесом, для большинства

фирм значительные инвестиции в создание новых дорог и очистных сооружений являются неподъемными. Однако государство, по мнению информантов, на текущий момент не только не занимается активным созданием новой туристической инфраструктуры, но и не всегда поддерживает в хорошем состоянии старую. Так, имеющиеся проблемы с мусором около основных туристических мест решаются преимущественно силами энтузиастов, в результате чего многие привлекательные локации Дагестана остаются к концу сезона окруженными отходами. Реконструкция достопримечательностей ведется в реактивном формате — так, строительные работы по реставрации Гамсутля (одного из самых популярных туристических сел) начали после крушения центральной арки села.

В целом, хотя во многих случаях государственная поддержка является важным фактором развития туристического бизнеса, сложившаяся в постпандемийную эпоху индустрия гостеприимства в Дагестане данного ресурса практически лишена. Для многих из них это связано с тем, что они работают вне легального поля, но даже официально зарегистрированным фирмам, которые хотели подключиться к программе туристического кэшбэка или получить грант на строительство гостевого дома, сделать это не удалось.

Проведенное в Дагестане полевое исследование также показало, что некоторые барьеры, встречающиеся в новых туристических локациях, пока не влияют на индустрию гостеприимства региона. Так, пока не наблюдаются серьезные конфликты между туристами и местными жителями. Хотя отдельные информанты фиксируют недовольство в некоторых селах по поводу дресс-кода отдыхающих и употребление ими алкоголя, частота этих конфликтов низка, причем в первую очередь благодаря организаторам туров, которые заранее предупреждают туристов о правилах поездки. Большинство дагестанцев, по оценкам и туроператоров, и представителей властей, к туристам относятся положительно — как из-за того, что они создают рабочие места спрос на местную продукцию, так из-за того, что жителям приятен сам интерес к Дагестану.

Заключение

Подведем итоги. Проведенное исследование показало, что основными ресурсами, влияющими на развитие туристического бизнеса в Дагестане, являются человеческий капитал, необходимый для создания качественного туристического продукта, а также социальный капитал, необходимый для поиска надежных контрагентов, и наличие уже в начале зарождения фирмы собственной клиентской базы. При этом по мере развития отрасли войти на рынок становится все сложнее — тем фирмам, которые начали свою работу в 2022 г., потребовалось больший объем описанных выше ресурсов. Хотя физический капитал практически не играет роли

для организаторов туров (ключевых игроков на рынке, создающих итоговый туристический продукт), наличие земли и финансов для строительства важно для создания гостиниц и гостевых домов. При этом барьеры входа на гостиничный рынок высокие не только из-за необходимости в масштабных инвестициях, но из-за того, что в сельских районах Дагестана outsiders де-факто не могут вести собственный бизнес.

Хотя полученные результаты во многом подтверждают уже имеющиеся исследования факторов, влияющих на зарождение индустрии гостеприимства, данная статья добавляет некоторые факты о том, за счет чего может развиваться региональная туристическая отрасль. Во-первых, было выявлено, что по мере становления туристического сектора в «новом туристическом регионе» фирме требуется все больше и больше ресурсов для того, чтобы открыться. Во-вторых, было показано, что для экскурсионного туризма, в отличие от пляжного или горнолыжного отдыха, которые значительно чаще становятся объектом исследований, не требуется существенного объема физического капитала. В-третьих, роль социального капитала в предыдущих работах недоучитывалась. Хотя то, что кооперация между участниками рынка может быть взаимовыгодной для фирм, сам факт интеграции в местное предпринимательское сообщество (благодаря которому фирмы могут справляться с оппортунизмом контрагентов и дефицитом кадров) как особый ресурс не рассматривался.

Имеющиеся данные также вносят вклад в дискуссию о том, каким образом региональные власти могут реагировать на зарождение туристической отрасли. Учитывая появление сразу нескольких новых «туристических регионов» (в число которых входят и многие республики Северного Кавказа), опыт Дагестана является очень интересным с точки зрения тех вызовов, с которыми может столкнуться потенциально важная для экономики региона отрасль. Полевое исследование показало, что, кроме характерных для всех отраслей экономики в 2022 г. проблем, индустрия гостеприимства в новом «туристическом регионе» сталкивается с барьерами, типичными для любой отрасли в начальной стадии развития (недостатком кадров и недостатком соответствующей инфраструктуры), с которыми сам бизнес справиться не может. Именно эти «провалы рынка» могут послужить оптимальным направлением политики по развитию внутреннего туризма в российских регионах.

Список литературы

АТОР. (2022). *АТОР подвела предварительные итоги туристического 2022 года. Ассоциация туроператоров России*. <https://www.atorus.ru/node/50839>

Банк России. (2022) *Рост турпотока — одна из ключевых тенденций в экономике Дагестана*. <https://www.cbr.ru/press/regevent/?id=26571>

Зубаревич, Н. В. (2012). «Лукавые цифры» на карте Родины. *ЭКО*, 4, 74–85.

Интерфакс. (2022). *Ростуризм посчитал туристов, отдохнувших за лето в российских регионах*. <https://tourism.interfax.ru/ru/news/articles/91461/>

Леонидова, Е. (2021). Туризм в России в условиях COVID-19: оценка экономического эффекта от стимулирования спроса для страны и регионов. *Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз*, 2(74), 59–74. <https://doi.org/10.15838/esc.2021.2.74.4>

Орлова, С. Ю. (2020). *АО «Курорты Северного Кавказа» в 2018 году не достигли стратегических целей создания туркластера*. Счетная палата. <https://ach.gov.ru/checks/9649>

Стародубровская, И., Казенин, К., & Ситкевич, Д. (2021). Северный Кавказ: Выбор стратегических ориентиров. *Экономическая политика*, 3, 112–137. <https://doi.org/10.18288/1994-5124-2021-3-112-137>

Adeola, O., & Evans, O. (2020). ICT, infrastructure, and tourism development in Africa. *Tourism Economics*, 26(1), 97–114. <https://doi.org/10.1177/1354816619827712>

Andrades, L., & Dimanche, F. (2019). Destination competitiveness in Russia: Tourism professionals' skills and competences. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 31(2), 910–930. <https://doi.org/10.1108/IJCHM-11-2017-0769>

Blackman, A., Foster, F., Hyvonen, T., Kuilboer, A., & Moscardo, G. (2004). Factors Contributing to Successful Tourism Development in Peripheral Regions. *Journal of Tourism Studies*, 15(1), 59–70.

Ghalia, T., Fidrmuc, J., Samargandi, N., & Sohag, K. (2019). Institutional quality, political risk and tourism. *Tourism Management Perspectives*, 32, 100576. <https://doi.org/10.1016/j.tmp.2019.100576>

Hohl, A. E., & Tisdell, C. A. (1995). Peripheral tourism: Development and management. *Annals of Tourism Research*, 22(3), 517–534. [https://doi.org/10.1016/0160-7383\(95\)00005-Q](https://doi.org/10.1016/0160-7383(95)00005-Q)

Khadaroo, J., & Seetanah, B. (2007). Transport infrastructure and tourism development. *Annals of Tourism Research*, 34(4), 1021–1032. <https://doi.org/10.1016/J.ANNALS.2007.05.010>

Moscardo, G. (2005). Peripheral tourism development: Challenges, issues and success factors. *Tourism Recreation Research*, 30(1), 27–43. <https://doi.org/10.1080/02508281.2005.11081231>

Moyle, C., Moyle, B., & Burgers, H. (2020). Entrepreneurial strategies and tourism industry growth. *Tourism Management Perspectives*, (35), 100708. <https://doi.org/10.1016/j.tmp.2020.100708>

Navickas, V., & Malakauskaite, A. (2009). The possibilities for the identification and evaluation of tourism sector competitiveness factors. *Engineering Economics*, 1(61), 37–44.

Nguyen, L. P., & Nguyen, H. T. (2021). Factors Impacting Tourism Demand: An Analysis of 10 ASEAN Countries. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 385–393. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no1.385>

Omarov, M. M., Omarova, N. Y., & Minin, D. L. (2020). Territory branding development as a regional economy activation factor. In *Digital Economy: Complexity and Variety vs. Rationality* (p. 270–277). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-030-29586-8_32

Paramati, S. R., Alam, Md. S., & Lau, C. K. M. (2018). The effect of tourism investment on tourism development and CO2 emissions: Empirical evidence from the EU nations. *Journal of Sustainable Tourism*, 26(9), 1587–1607. <https://doi.org/10.1080/09669582.2018.1489398>

Sheresheva, M., Efremova, M., Valitova, L., Polukhina, A., & Laptev, G. (2021). Russian Tourism Enterprises' Marketing Innovations to Meet the COVID-19 Challenges. *Sustainability*, 13(7), 3756. <https://doi.org/10.3390/su13073756>

- Solnet, D.J., Ford, R.C., Robinson, R.N.S., Ritchie, B.W., & Olsen, M. (2014). Modeling locational factors for tourism employment. *Annals of Tourism Research*, 45, 30–45. <https://doi.org/10.1016/J.ANNALS.2013.11.005>
- Szivas, E., Riley, M., & Airey, D. (2003). Labor mobility into tourism attraction and satisfaction. *Annals of Tourism Research*, 30(1), 64–76. [https://doi.org/10.1016/S0160-7383\(02\)00036-1](https://doi.org/10.1016/S0160-7383(02)00036-1)
- Tosun, C. (2006). Expected nature of community participation in tourism development. *Tourism Management*, 27(3), 493–504. <https://doi.org/10.1016/J.TOURMAN.2004.12.004>
- Voinova, N., Arcibashev, D., Aliushin, R., & Malina, V. (2019). Interaction of agricultural and ethnographic tourism for the development of Russian regions. *Journal of Cultural Heritage Management and Sustainable Development*, 9(2), 247–262. <https://doi.org/10.1108/JCHMSD-08-2018-0060>
- Wang, S., Yamada, N., & Brothers, L. (2011). A case study: Discussion of factors and challenges for urban cultural tourism development. *International Journal of Tourism Research*, 13(6), 553–569. <https://doi.org/10.1002/jtr.826>
- Wilson, S., Fesenmaier, D.R., Fesenmaier, J., & Van Es, J.C. (2001). Factors for success in rural tourism development. *Journal of Travel Research*, 40(2), 132–138. <https://doi.org/10.1177/004728750104000203>

References

- ATOR. (2022). *ATOR has summed up the preliminary results of the 2022 tourism year. Association of Tour Operators of Russia*. <https://www.atorus.ru/node/50839>
- Bank of Russia. (2022). *The growth of tourist flow is one of the key trends in the economy of Dagestan*. <https://www.cbr.ru/press/regevent/?id=26571>
- Interfax. (2022). *Rostourism counted tourists who vacationed in Russian regions over the summer*. <https://tourism.interfax.ru/ru/news/articles/91461/>
- Leonidova, E. (2021). Russian Tourism during the COVID-19: Assessing Effect of Stimulating Domestic Demand for the Country and Regions' Economy. *Economic and Social Changes: Facts, Trends, Forecast*, 2(74), 59–74. <https://doi.org/10.15838/esc.2021.2.74.4>
- Orlova, S. Yu. (2020). *JSC "Resorts of the North Caucasus" in 2018 did not achieve the strategic goals of creating a tourism cluster*. Accounts Chamber. <https://ach.gov.ru/checks/9649>
- Starodubovskaya, I., Kazenin, K., & Sitkevich, D. (2021). Northern Caucasus: Choosing Strategic Landmarks. *Economic Policy*, 3, 112–137. <https://doi.org/10.18288/1994-5124-2021-3-112-137>
- Zubarevich, N.V. (2012). "Cunning figures" on the map of the Motherland. *ECO*, 4, 74–85.

ФИНАНСОВАЯ ЭКОНОМИКА

А. А. Аксентьев¹

ООО «Перспектива» / Кубанский государственный университет
(Краснодар, Россия)

УДК: 657

doi: 10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-11

СВЯЗЬ ОТЛОЖЕННЫХ НАЛОГОВ С НАЛОГОВЫМИ НАЧИСЛЕНИЯМИ И ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ РОССИЙСКИХ ОРГАНИЗАЦИЙ

В данной работе подтверждается информационная ценность отложенных налогов для оценки текущих начислений по налогу на прибыль и соответствующих им денежных потоков. В настоящее время многие эксперты указывают на то, что регистрация налоговых эффектов искажает восприятие финансовой действительности и не приводит к принятию оптимальных деловых решений, а современные исследования вовсе отрицают связь балансовых отложенных налоговых с будущими денежными потоками. Указанные аспекты были рассмотрены и проверены для российских организаций за период 2012–2018 гг. с помощью стандартной техники эконометрического анализа. Включение факторов отложенного налогообложения существенно повышает волатильность как налоговых начислений, так и налоговых денежных потоков в зависимости от того, какой чистой отложенной налоговой позиции придерживается экономический субъект. Было выявлено, что при активных позициях национальные организации начисляют почти на 7,8–10,0% больше и одновременно уплачивают в бюджет на 8,1–8,7% меньше налога на прибыль относительно прочих ситуаций. На основе подтвержденных гипотез была разработана концептуальная схема связи налоговых начислений с отложенными налоговыми позициями, что позволяет анализировать текущее корпоративное налоговое поведение компании и ее потенциальные налоговые возможности. Результаты показывают, что изменение налоговых начислений в структуре финансовой прибыли до налогообложения в среднем увеличивают налоговые денежные потоки в 1,28–1,41 раза, в то время как налоговые начисления увеличиваются в 0,46–0,54 раза с приростом на 1% денежных потоков, связанных с уплатой налога на прибыль. Устанавливается также статистическая значимость факторов дивидендной (выплаты доходов собственникам бизнеса) и инвестиционной политики (приобретение внеоборотных активов) для оценки налоговых начислений и денежных потоков. Выводы работы дают широкий инструментарий для будущих исследований в области анализа устойчивости прибыли, признаков банкротства и платежеспособности российских организаций.

¹ Аксентьев Андрей Андреевич — налоговый консультант, ООО «Перспектива»; магистрант экономического факультета, КубГУ; e-mail: anacondaz7@rambler.ru, ORCID: 0000-0002-0838-4729.

Ключевые слова: налоговые денежные потоки, налоговые начисления, налог на прибыль, отложенное налогообложение, временные разницы, бухгалтерские разрывы, отложенные налоговые активы, чистые отложенные налоговые позиции.

Цитировать статью: Аксентьев, А. А. (2024). Связь отложенных налогов с налоговыми начислениями и денежными потоками российских организаций. *Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика*, 59(1), 221–258. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-11>.

A. A. Aksent'ev

“Perspektiva” LLC / Kuban State University (Krasnodar, Russia)

JEL: M41, H32, H39

THE CORRELATION BETWEEN DEFERRED TAXES, TAX ACCRUALS AND CASH FLOWS OF RUSSIAN COMPANIES

This paper confirms the informational value of deferred taxes for assessing tax accruals and their corresponding cash flows. Currently, many experts point out that recording tax effects distorts the perception of financial reality and does not lead to optimal business decisions, and modern research denies the connection of balance sheet deferred taxes with future cash flows at all. The above aspects are considered and tested for Russian organizations for the period of 2012–2018 using standard econometric analysis techniques. The inclusion of deferred tax factors leads to significant volatility in both tax accruals and tax cash flows, depending on which net deferred tax position is held by the economic entity. The findings show that with active positions, national organizations accrue almost 7.8–10.0% more and at the same time pay 8.1–8.7% less tax to the budget relative to other situations. Based on the confirmed hypotheses, the study develops a conceptual scheme to link tax accruals with deferred tax positions, which allows us to analyze the current corporate tax behavior of a company and its potential tax opportunities. The results show that the change in tax accruals in the structure of financial profit before tax on average increase tax cash flows 1.28–1.41 times, while tax accruals increase 0.46–0.54 times with a 1% increase in tax cash flows. The statistical significance of dividend (income payments to business owners) and investment policy (acquisition of non-current assets) factors for the evaluation of tax accruals and cash flows is also established. The findings provide a wide range of tools for further research in profit stability analysis, bankruptcy signs, and solvency of Russian organizations.

Keywords: tax cash flows, tax accruals, income tax, deferred taxation, book-tax differences, deferred tax assets.

To cite this document: Aksent'ev, A. A. (2024). The correlation between deferred taxes, tax accruals and cash flows of Russian companies. *Lomonosov Economics Journal*, 59(1), 221–258. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-11>.

Введение

Концептуально теория отложенного налогообложения основана на идее, что бухгалтерская оценка активов и обязательств в полной мере не объясняет генерирование экономических выгод. Это связано с тем, что на последнее в том числе влияет налогообложение, которое фактически снижает суммы денежных потоков организации в связи с необходимостью уплачивать налог на прибыль. Активы и обязательства, зарегистрированные в системе налогового учета по исторической оценке, характеризуют потенциал компании управлять налоговыми потоками¹, согласно нормам и правилам налогового законодательства.

Первоначально в США за основу был взят метод отсрочки концепции временных (срочных) разниц, который согласовывал бухгалтерские доходы и расходы с налоговыми таким образом, чтобы в отчете о прибылях и убытках заинтересованные пользователи могли видеть, почему текущий налог на прибыль не равен бухгалтерской прибыли, умноженной на корпоративную налоговую ставку (Black, 1966).

В настоящее время отложенные налоги представляют собой инструмент, с помощью которого бухгалтеры могут раскрыть в отчетности информацию, где финансовая природа активов и обязательств не будет искажена. В бухгалтерском научном сообществе продолжает существовать мнение, что отложенные налоги не приносят информационной пользы внешним пользователям, в связи с чем от такого объекта необходимо отказаться или в крайнем случае показывать в виде сносок в отчетности (Colley et al., 2004, 2010; Acheampong et al., 2013). В данном исследовании эмпирически подтверждается, что отложенные налоги отражают идею своего существования — объяснять денежные потоки, связанные с уплатой налога на прибыль.

Ключевая цель работы состоит не только в том, чтобы предоставить убедительные доказательства необходимости регистрации отложенных налогов, но и в том, как такую информацию могут использовать аналитики на практике. Последнее крайне актуально в современных условиях, когда бухгалтерские отчеты в полной мере не характеризуют корпоративную налоговую политику, которая, как правило, скрыта коммерческой тайной, а налоговые декларации для общего доступа не раскрываются.

Кроме того, среди зарубежных исследователей оценка взаимосвязи отложенных налогов с денежными потоками практически не рассматривается. Результаты данной работы вносят вклад в развитие теории отложенного налогообложения. В частности, был сделан вывод, что при чистых активных отложенных налоговых позициях (далее — NADTP, net active

¹ В данной работе налоговые начисления и налоговые денежные потоки рассматриваются с точки зрения налога на прибыль, другие налоги во внимание не принимаются.

deferred tax position) организации начисляют текущий налог на прибыль в структуре прибыли до налогообложения в размере большем, чем при чистых пассивных отложенных налоговых позициях (далее — NPDTP, net passive deferred tax position). Такая особенность обосновывается тем, что каждая компания в той или иной степени применяет инструменты налоговой оптимизации в соответствии с выбранной руководством налоговой стратегией. Она может быть направлена или на ускоренное списание налоговых активов (и растягивание доходов налогового учета), или наоборот. Отмеченные аспекты напрямую влияют на начисления налога на прибыль, что в конечном итоге и должно привести к оттоку денежных средств в бюджет государства. При этом оценка налоговых эффектов и их последующая регистрация в виде отложенных налогов позволяет увидеть «совокупное влияние» налогообложения на финансовое состояние организации. Так, ключевой вывод данного исследования состоит в том, что при сохранении чистых отложенных налоговых позиций следует ожидать, что начисления и денежные потоки будут или завышены, или занижены в зависимости от конкретной активной (NADTP) или пассивной (NPDTP) ситуации при прочих равных условиях. Указанная зависимость сохраняется для организаций как с низкой долей (около 1%) отложенных налогов в структуре активов, так и с высокой. Причем для российской экономики в среднем характерно наличие низкой доли отложенных налогов в структуре активов баланса для крупных национальных организаций, в то время как небольшие по размеру компании имеют существенные (более 5%) суммы зарегистрированных налоговых эффектов.

Отмеченные аспекты будут подробно раскрыты по мере изложения основных выводов работы, которая по структуре представлена следующим образом. Во втором разделе раскрывается обзор литературы по рассматриваемой теме исследования. В третьем разделе разрабатываются гипотезы и объясняется их актуальность в рамках теории бухгалтерского учета и финансового анализа с опорой на уже существующие и недоказанные предположения и утверждения. В четвертом разделе описывается выборка, на которой и будут тестироваться гипотезы, а также разрабатываются модели исследования. В пятом разделе представлены результаты и выводы описательной статистики и эконометрической оценки построенных моделей. В шестом разделе раскрыты ограничения исследования, недостатки и потенциал для будущих разработок. В седьмом разделе характеризуется практическая значимость применения выводов исследования и подтвержденных гипотез. В заключении приводятся обобщения по всей работе.

Обзор литературы

Признание отложенных налогов по общему правилу говорит о наличии «разрыва» между бухгалтерской и налогооблагаемой прибылью.

Использование инструментов учета отложенного налогообложения теоретически должно нивелировать различия между информационными системами, чтобы пользователи могли объективно проводить оценку движения денежных потоков (Black, 1966; Chludек, 2011; Brouwer, Naarding, 2018). Развитие теории и методики в этом вопросе привело к возникновению двух концепций: временных и временных (срочных) разниц. Первая концепция основана на статической учетной идеологии, где отклонения между агрегированной оценкой бухгалтерских и налоговых активов и обязательств квалифицируются «налоговыми эффектами» (Аксентьев, 2021; Geyer, 2014). Ключевая особенность концепции временных разниц состоит в том, что отложенные налоги включают в себе экономические выгоды. В частности, международные стандарты финансовой отчетности (МСФО) придерживаются принципа, что бухгалтерские активы и обязательства в оценке по справедливой стоимости должны генерировать минимальные денежные потоки до налогообложения. Однако в отчете о движении денежных средств текущий налог на прибыль снижает операционные потоки на суммы уплаченных в бюджет налогов. Поэтому наличие балансовых отложенных налогов теоретически должно свидетельствовать о том, в каком размере указанные суммы будут возникать в будущих периодах. Вторая концепция вытекает из различий между бухгалтерской и налогооблагаемой прибылью до налогообложения, которые регистрируются в отчете о прибылях и убытках и декларации по налогу на прибыль, что соответствует динамической учетной идеологии (Аксентьев, 2021; Geyer, 2014).

Однако существующие эмпирические тесты не позволяют убедительно сказать, что представленная теория соблюдается на практике. Так, А. К. Chludек (2011) в своей работе пытался доказать, что суммы отложенных налогов могут быть реализованы в будущих периодах, что повлияет на налоговые денежные потоки. Но исследователь не смог найти существенной зависимости между отложенными налогами и будущими налоговыми денежными потоками, где последние прогнозировались на один и два года вперед. Его ключевым выводом стало то, что для большинства фирм анализируемой выборки отложенные налоги экономически не значимы. Следовательно, пользователи финансовой отчетности не принимают во внимание такой бухгалтерский объект в рамках принятия деловых решений. К аналогичному выводу пришли В. Р. Foster и Т. J. Ward (2007), чьи результаты также не свидетельствуют о значимости балансовых остатков отложенных налогов для прогнозирования налоговых денежных потоков на один год вперед.

В целом литература в вопросе наличия зависимости отложенных налогов и денежных потоков в большинстве случаев опирается на утверждение, что информация об отложенном налогообложении вводит пользователей финансовой отчетности в заблуждение (Foster, Ward, 2007; Colley et al., 2004, 2010; Acheampong et al., 2013).

J. M. Silva et al. (2021) в своем исследовании смоделировали погашение отложенных налоговых активов (далее — DTA's) с целью связать их с будущей финансовой прибылью с учетом дисконтирования налоговых эффектов. Выводы Silva et al. интересны тем, что они математически оценили, что более высокая доходность приведет к наименьшим значениям DTA's. Акцент на этом ставится по той причине, что авторы проводили свой анализ при прочих равных условиях, т.е. без предположения, что компания будет инвестировать свои доходы, например, на покупку основных средств. В частности, Chluddek (2011), Colley et al. (2004, 2010) указывают, что фирмы из-за продолжающихся вложений в операционную и инвестиционную деятельность могут бесконечно сохранять свои чистые отложенные налоговые позиции. Именно последнее, по мнению бухгалтерского научного сообщества, лишает возможности использовать информацию об отложенных налогах для принятия деловых решений.

M. B. Bas и P. Indrijawati (2020) подчеркивают, что высокая волатильность денежных потоков приводит к низкой стабильности прибыли. Следовательно, оценка влияния отложенных налогов на денежные потоки фактически расширяет границы для оценки устойчивости прибыли. Несмотря на это, современные исследования в этой области опускают отмеченную особенность, а отложенные налоги и компоненты расхода по налогу на прибыль рассматриваются в качестве переменных для прогнозирования устойчивости прибыли (Bas, Indrijawati, 2020; Hanlon, 2005; Blaylock et al., 2012; Sutopo et al., 2021; Persada, Martani, 2010).

Однако Bas и Indrijawati (2020) эмпирически подтвердили, что высокая волатильность денежных потоков положительно влияет на стабильность финансовой прибыли. Это обосновывается тем, что если изначально операционная деятельность организации является удовлетворительной, когда компания способна отвечать по своим обязательствам, то проблем с поддержанием или увеличением прибыли у нее не возникнет. При этом отклонения, выраженные временными различиями между информационными системами, на постоянство финансового результата индонезийских компаний существенного влияния не оказали.

Таким образом, в настоящее время информационная ценность отложенных налогов для оценки налоговых денежных потоков не подтверждается.

Разработка гипотез

Следует отметить, что теоретически налоговый отток денежных средств зависит от начислений по текущему налогу на прибыль. А отложенные налоги в первую очередь объясняют характер начислений в отчете о прибылях и убытках. В России действующее ПБУ 18/02 «Учет расчетов по на-

логу на прибыль организаций» разработано в соответствии с концепцией временных разниц и национальные компании стоимость отложенных налогов должны раскрывать с требованиями указанного положения. Налоговые эффекты в отмеченном подходе идентифицируются на основе следующей модели¹:

$$\begin{aligned} (-БП \times Н\%) - (-НП \times Н\%) &= \mp УР(УД) - (-ТНП) = \\ &= -ОНО + ОНА - ПНД + ПНР, \end{aligned} \quad (1)$$

где *БП* — бухгалтерская прибыль; *НП* — налогооблагаемая прибыль; *Н* — налоговая ставка; *УР(УД)* — условный расход (условный доход) по налогу на прибыль (определяется как бухгалтерская прибыль, умноженная на налоговую ставку); *ТНП* — текущий налог на прибыль (налоговая прибыль умножить на налоговую ставку); *ОНО* — отложенные налоговые обязательства; *ОНА* — отложенные налоговые активы; *ПНД* — постоянный налоговый доход; *ПНР* — постоянный налоговый расход.

В целях упрощения постоянные различия в рамках данного исследования не рассматриваются, а отложенные налоговые активы и обязательства объединяются в одну переменную (*ОН* — отложенные налоги). В конечном итоге в российском отчете о финансовых результатах отложенные налоги раскрываются следующим образом:

$$\pm РППП(ДППП) = -ТНП \pm ОН, \quad (2)$$

где *РППП(ДППП)* — расход (доход) по налогу на прибыль (представляет собой условный расход (доход) по налогу на прибыль, скорректированный на постоянные разницы).

Из формулы (2) текущий налог на прибыль (*ТНП*) представляет собой начисления, которые регистрирует организация в бухгалтерской информационной системе. Такие суммы характеризуют задолженность компании перед бюджетом. Как видно, отложенные налоги в этом случае показывают, что в будущем при прочих равных условиях фирма будет «начислять» больше или меньше налога в связи с тем, что стоимость финансовых и налоговых ресурсов списывается неэквивалентным способом в обеих системах учета.

Следовательно, факт признания отложенных налогов еще не позволяет утверждать, что организация физически будет погашать свои обязательства перед государством. Поэтому ключевым недостатком исследований Chludek (2011) и Foster, Ward (2007) является то, что они не увязали суммы отложенных налогов с текущими налоговыми начислениями. Последние будут определяться по следующей формуле²:

¹ Более подробно данная модель раскрыта в работе (Аксентьев, 2021).

² Как было указано ранее, постоянные разницы в целях упрощения не рассматриваются.

$$ТНП = \pm УР(УД) \pm ОН = (БД - БР) \times Н\% \pm ОН, \quad (3)$$

где $БД$ — бухгалтерские доходы; $БР$ — бухгалтерские расходы.

Из формулы (3) видно, что отложенные налоги корректирует условный расход по налогу на прибыль до текущего, как если бы он рассчитывался в налоговой информационной системе. При этом концептуально идея признания отложенных налогов состоит в том, что в будущем при прочих равных условиях различия будут нивелированы на эквивалентные суммы. При таком подходе отложенные налоги выполняют функцию компенсации.

Финансовые потоки определяются иным образом. Так, если взять за основу допущение, что балансовая оценка финансовых активов должна генерировать минимальный денежный поток до налогообложения, то с учетом последнего можно определить конечные экономические выгоды¹:

$$\min СФП = (БД - БР) - ((БД - БР) \times Н\% \pm ОН), \quad (4)$$

где $\min СФП$ — минимальный свободный финансовый поток.

Выражение (4) говорит о том, что бухгалтерская оценка активов и обязательств характеризует потенциал компании генерировать экономические выгоды, а правая часть формулы их корректирует до той суммы, которая в итоге будет представлена «реальным» (свободным) финансовым потоком. Однако и в этом случае привязки к отчету о движении денежных средств нет, поскольку «финансовый результат» (4), выраженный приростом финансового потока показывает, что организация смогла сгенерировать больше экономического выгод, чем были понесены расходы, определенные бухгалтерской оценкой активов и обязательств. Акцент на этом ставится по той причине, что в финансовом менеджменте есть близкое понятие «свободный денежный поток» (FCF , *Free Cash Flow*), который по существу является частью свободного финансового потока.

При этом важно отметить, что ни (3), ни (4) в полном объеме не объясняют налоговые платежи в бюджет. Налоговый денежный отток теоретически должен быть равен текущим начислениям по налогу на прибыль, однако на практике организации погашают свои обязательства авансом, используют различные вычеты и льготы. В России налог на прибыль за налоговый период должен быть исчислен и уплачен до 28 марта. Организация может использовать инвестиционный налоговый кредит, когда налоговые обязательства перед бюджетом переносятся на будущее с последующей уплатой процентов. Таким образом, в отчете о движении денежных средств за финансовый год суммы налоговых денежных оттоков могут

¹ Данное выражение получило название «основное тождество отложенного налогообложения» в концепции временных разниц; его доказательство будет рассмотрено в будущих исследованиях.

представлять собой авансы за текущий год и доплаты (или учет переплаты) за предыдущий год, в том числе проценты, если применялся инвестиционный налоговый кредит. А отложенные налоги характеризуют начисления (3). Поэтому в качестве первой гипотезы имеет смысл рассмотреть следующее утверждение.

H_1 : у организаций, сохраняющих чистую активную отложенную налоговую позицию, начисления по текущему налогу на прибыль выше, чем у организаций, сохраняющих чистую пассивную отложенную налоговую позицию.

При этом под сохранением чистой отложенной налоговой позиции понимается ситуация, когда балансовый отложенный налог в нетто-оценке (отложенные налоговые активы минус отложенные налоговые обязательства) совпадает по знаку с отложенным налогом, признанным в отчете о прибылях и убытках. Другими словами, компания сохраняет свою чистую отложенную налоговую позицию, когда имеет на отчетную дату:

- отложенный налоговый актив и в балансе, и в отчете о прибылях и убытках;
- отложенное налоговое обязательство и в балансе, и в отчете о прибылях и убытках.

Первый вариант означает, что организация придерживается политики «замедленного» списания налоговых ресурсов, т.е. в настоящий момент потенциал снижения бухгалтерской прибыли выше, чем налогооблагаемой. Второй вариант говорит о том, что потенциал снижения налогооблагаемой прибыли выше, чем бухгалтерской. Последнее можно охарактеризовать применением инструментов налоговой оптимизации в целях снижения оттоков денежных средств по уплате налога на прибыль. Однако это возможно тогда, когда снижаются текущие начисления (3). Следовательно, если организация придерживалась, например, сначала активной отложенной налоговой позиции, а затем решила сменить ее на пассивную, то это должно отразиться и на начислениях по текущему налогу на прибыль в той мере, в какой у организации существует потенциал погашать свои балансовые отложенные налоги. Поэтому в качестве второй гипотезы рассматривается следующее утверждение.

H_2 : у организаций, имеющих чистую активную отложенную налоговую позицию, начисления по текущему налогу на прибыль выше, чем у организаций, имеющих чистую пассивную отложенную налоговую позицию.

Разница между H_1 и H_2 состоит в том, что при втором варианте организация фактически имеет чистую отложенную налоговую позицию без сохранения соответствующего «знака» в отчете о прибылях и убытках. Теоретически это также должно привести к разнице в начислениях текущего налога на прибыль.

Многие исследователи утверждают, что повторяющиеся операционная и инвестиционная деятельность приводит к сохранению чистых отложен-

ных налоговых позиций (Colley et al., 2004, 2010; Acheampong et al., 2013; Chludek, 2011; Foster, Ward, 2007). Поэтому в качестве третьей гипотезы рассматриваются следующие утверждения.

H_{3a} : сальдо потоков денежных средств по приобретению, созданию, модернизации, реконструкции и подготовки к использованию внеоборотных активов и их продажи отрицательно связано с начисления по текущему налогу на прибыль.

H_{3b} : сальдо по балансовой статье основные средства за период t и $(t-1)$ отрицательно связано с начислениями по текущему налогу на прибыль.

При этом важно подчеркнуть, что указанные связи вероятней всего будут иметь место в тех ситуациях, когда организация сохраняет свои чистые отложенные налоговые позиции. Это значит, что если менеджеры компании придерживаются политики ускоренного списания налоговых активов (ускоренная амортизация, использование амортизационной премии и т.д.), то при наличии чистой пассивной отложенной налоговой позиции и повторяющихся вложений в операционную и инвестиционную деятельность, на конец отчетного периода в отчете о прибылях и убытках скорее всего будут отражены отложенные налоговые обязательства, что и приведет к сохранению позиции. Следовательно, третью гипотезу необходимо рассматривать с первой и второй вместе. Кроме того, гипотезы H_{3a} и H_{3b} также проверяются для оттоков денежных средств.

H_{4a} : сальдо потоков денежных средств по приобретению, созданию, модернизации, реконструкции и подготовки к использованию внеоборотных активов и их продажи отрицательно связано с налоговыми оттоками денежных средств.

H_{4b} : сальдо по балансовой статье основные средства за период t и $(t-1)$ отрицательно связано с налоговыми оттоками денежных средств.

В связи с тем, что многие российские компании уплачивают налог на прибыль за налоговый период в течение года авансом, имеет смысл ожидать, что денежные оттоки при сохранении чистых отложенных налоговых позиций в прошлых годах будут или выше, или ниже в зависимости от ЧАОНП и ЧПОНП. Поэтому в качестве гипотезы рассматривается следующее утверждение.

H_5 : у организаций, сохраняющих чистую активную отложенную налоговую позицию, оттоки денежных средств по налогу на прибыль выше, чем у организаций, сохраняющих чистую пассивную отложенную налоговую позицию.

J. Karjalainen et al. (2020) считают, что менеджеры компаний могут специально использовать методологию бухгалтерского учета в целях увеличения начислений по дивидендам за счет прироста чистой прибыли и оборот. Методически признание отложенного налогового актива (DTA's) должно оказать положительное влияние на чистую прибыль, а отложенное налоговое обязательство (DTL's) — отрицательное. Однако, как было

отмечено ранее, это всего лишь повлияет на начисления и увидеть реальную зависимость отложенных налогов с дивидендной политикой скорее не получится. Но в рамках данного исследования имеет смысл оценить обратную связь.

H_6 : увеличение денежного потока на уплату дивидендов и иных платежей в пользу собственников бизнеса отрицательно связано с оттоками денежных средств по налогу на прибыль.

Другими словами, если организация приняла решение выплатить в текущем году дивиденды, то чтобы компенсировать эффект снижения денежных средств на расчетном счете, менеджеры могут снижать (оптимизировать) налоговые потоки.

Выборка и план исследования

Данные фиксировались за период 2012–2018 гг. из бухгалтерской (финансовой) отчетности, составленной по правилам РСБУ (российских стандартов бухгалтерского учета). Первичная информация представлена в открытом доступе Росстатом¹. Из выборки исключались наблюдения, если у организации на отчетную дату отсутствовали зарегистрированные в бухгалтерском балансе отложенные налоги (одновременно как DTA's, так и DTL's). Не принимались во внимания также наблюдения, по которым в отчете о движении денежных средств не была заполнена строка «Платежи: налога на прибыль организаций». Конечная выборка составила 98 719 наблюдений за шесть лет.

Для определения связи отложенных налогов с начисления по текущему налогу на прибыль была разработана следующая модель (5) с учетом особенностей, рассмотренных в третьем разделе:

$$\begin{aligned} CIT_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 \times CITcash_ipt_{i,t} + \beta_2 \times MNADTP_{i,t} + \\ & + \beta_3 \times MNPDP_{i,t} + \beta_4 \times HNADTP_{i,t} + \beta_5 \times IFA_{i,t} + \beta_6 \times NDT_{i,t} + \\ & + \beta_7 \times ROSopbt_{i,t} + \beta_8 \times ROTA_{i,t} + \beta_9 \times OCF_{i,t} + \epsilon_{i,t}, \end{aligned} \quad (5)$$

где $CIT_{i,t}$ — текущий налог на прибыль в структуре прибыли до налогообложения организации i за период t ; $CITcash_ipt_{i,t}$ — оттоки денежных средств по налогу на прибыль в структуре прибыли до налогообложения организации i за период t ; $MNADTP_{i,t}$ — поддержание (сохранение) чистой активной отложенной налоговой позиции (1 — если организация i за период t сохранила свою ЧАОНП; 0 — для остальных); $MNPDP_{i,t}$ —

¹ Открытые данные: Бухгалтерская (финансовая) отчетность предприятий и организаций // Федеральная служба государственной статистики. URL: https://rosstat.gov.ru/opendata?division=&tag=13&updated_from=&updated_to=&search=&sort=&per_page=10 (дата обращения: 25.02.2022).

поддержание (сохранение) чистой пассивной отложенной налоговой позиции (1 — если организация i за период t сохранила свою ЧПОНП; 0 — для остальных); $HNADTP_{i,t}$ — наличие чистой активной отложенной налоговой позиции (1 — если организация i на конец отчетного периода t имеет в балансе ЧАОНП; 0 — если организация i на конец отчетного периода имеет t в балансе ЧПОНП); $IFA_{i,t}$ — инвестиции в основные средства организации i за период t (1 — если балансовый остаток основных средств за период t больше, чем за $(t-1)$; 0 — для остальных); $NDT_{i,t}$ — чистый отложенный налог в структуре прибыли до налогообложения в отчете о прибылях и убытках организации i за период t ; $ROSopbt_{i,t}$ — рентабельность продаж по прибыли до налогообложения организации i за период t ; $ROTA_{i,t}$ — рентабельность суммарных активов по прибыли до налогообложения организации i за период t ; $OCF_{i,t}$ — сальдо операционного денежного потока в структуре активов организации i за период t ; $\varepsilon_{i,t}$ — ошибка регрессии, предполагающая остаточную нормальность.

Следует отметить, что в других работах, посвященных исследованию связи отложенных налогов с денежными потоками, начисления по налогу на прибыль, рассматриваются в качестве переменной, объясняющей движение денежных потоков (Chludek, 2011). Однако имеет смысл оценить, в какой степени налоговые эффекты способны определять текущий налог на прибыль. Кроме того, у Chludek (2011) и Bas, Indriyawati (2020) результирующие показатели масштабируются по отношению к совокупным активам, что не лишено недостатков.

Начисления по текущему налогу на прибыль и соответствующие им потоки денежных средств следует рассматривать в структуре прибыли до налогообложения, что позволяет экономически интерпретировать полученные результаты. Так, отношение текущего налога на прибыль к прибыли до налогообложения представляет собой «долю», которую организация отдает государству как плата федеральному учреждению за право вести деятельность на территории страны (Colley et al., 2004). Следовательно, статистическая оценка результирующих показателей позволит делать выводы по следующим двум направлениям:

- как отложенные налоги и связанные с ними компоненты влияют на долю начислений текущего налога на прибыль в структуре финансовой прибыли до налогообложения;
- как отложенные налоги и связанные с ними компоненты влияют на долю оттоков денежных средств по текущему налогу на прибыль в структуре финансовой прибыли до налогообложения.

Кроме указанных в модели (5) переменных было изучено влияние следующих регрессоров на начисления текущего налога на прибыль: $ITE_{ipt_{i,t}}$ — расход по налогу на прибыль в структуре прибыли до налогообложения организации i за период t ; $NDTP_A_{i,t}$ — чистый отложенный налог в структуре активов организации i за период t ; $NDTP_capital_{i,t}$ — чис-

тый отложенный налог в структуре капитала организации i за период t ; $CITcash_A_{i,t}$ — оттоки денежных средств по налогу на прибыль в структуре активов организации i за период t ; $IFA_A_book_{i,t}$ — разница между балансовой стоимостью основных средств организации i за период t и $(t-1)$ в структуре активов; $IFA_A_cash_{i,t}$ — разница между салдо продажи и покупки основных средств, в том числе на реконструкцию, модернизацию, организации i за период t в структуре активов; $GAP_A_{i,t}$ — бухгалтерский разрыв (финансовая прибыль до налогообложения минус текущий налог на прибыль, деленный на 20%) в структуре активов организации i за период t ; $NDT_capital_{i,t}$ — признанный в отчете о прибылях и убытках чистый отложенный налог в структуре капитала организации i за период t .

Многие переменные также рассматривались с лагом, но ни одна не показала своей статистической значимости, поэтому в данной работе на них акцент сделан не будет. Например, для модели (5) проверялось влияние начислений текущего налога на прибыль за период $(t-1)$, оттоки денежных средств по налогу на прибыль за период $(t-1)$, $DTA's$, $DTL's$, NDT и т.д., но ни одна не смогла повысить информационную ценность модели ввиду наличия высокой стандартной ошибки и крайне низкого коэффициента Стьюдента¹.

Взяв за основу утверждение Bas, Indrijawati (2020), что высокая волатильность денежных потоков приводит к низкой стабильности прибыли, было принято решение проверить влияние устойчивости финансовой прибыли до налогообложения и доходов на начисления текущего налога на прибыль и оттоков денежных средств. В связи с этим вводятся следующие переменные: $ES_{i,t}$ — earnings sustainability, устойчивость бухгалтерских доходов организации i за период t (1 — если выручка организации i за период t не меньше, чем за период $(t-1)$; 0 — для остальных); $PS_{i,t}$ (profit sustainability) — устойчивость финансовой прибыли до налогообложения организации i за период t (1 — если финансовая прибыль до налогообложения организации i за период t не меньше, чем за период $(t-1)$; 0 — для остальных).

Сразу следует подчеркнуть, что из последних двух фиктивных переменных только устойчивость прибыли оказалась статистически значима с оттоками денежных средств по налогу на прибыль. Причем такая связь была отрицательной. Это позволяет утверждать, что в случае, когда организация стабильно зарабатывает прибыль, у нее больше потенциал управлять (оптимизировать) свои налоговые потоки.

¹ Это приводит к аналогичному выводу, как у Chluddek (2011) и Foster, Ward (2007), в части того, что балансовые остатки отложенных налогов и их изменение в отчете о прибылях и убытках информационно не значимы, в том числе с лагом на один год. В будущих работах планируется обосновать, почему связь отсутствует, при том что теоретически она существовать должна.

Модель оценки налоговых оттоков денежных средств в структуре прибыли до налогообложения приняла следующий вид:

$$CITcash_ipt_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times CIT_{i,t} + \beta_2 \times MNADTP_{i,t} + \beta_3 \times MNPDP_{i,t} + \\ + \beta_4 \times HNADTP_{i,t} + \beta_5 \times DIVcash_A_{i,t} + \beta_6 \times DIVcash_ipt_{i,t} + \\ + \beta_7 \times IFA_A_book_{i,t} + \beta_8 \times IFA_ipt_cash_{i,t} + \beta_9 \times PS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}, \quad (6)$$

где $DIVcash_A_{i,t}$ — денежные потоки по уплате дивидендов и иных платежей в пользу собственников бизнеса в структуре активов организации i за период t ; $DIVcash_ipt_{i,t}$ — денежные потоки по уплате дивидендов и иных платежей в пользу собственников бизнеса в структуре финансовой прибыли до налогообложения организации i за период t ; $IFA_ipt_cash_{i,t}$ — разница между оттоком от покупки основных средств, в том числе на реконструкцию, модернизацию, и притоком денежных средств от продажи основных средств организации i за период t в структуре прибыли до налогообложения.

Анализ результатов

Для начала следует раскрыть информацию о том, какую долю отложенных налогов имеют российские организации в структуре активов и собственного капитала по всем отраслям. На рис. 1 представлена динамика по указанному бухгалтерскому объекту за 2012–2018 гг.

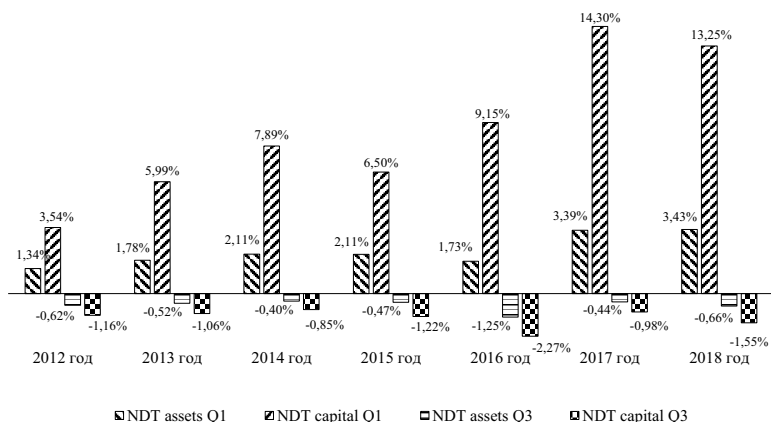


Рис. 1. Динамика отложенных налогов по РСБУ российских организаций за 2012–2018 гг.

Примечание: NDT (чистый отложенный налог как разница между DTA's и DTL's) с положительным знаком = DTA's (отложенные налоговые активы); с отрицательным знаком = DTL's (отложенные налоговые обязательства).

Источник: составлено автором по материалам исследования.

Важно подчеркнуть, что если рассчитывать долю отложенных налогов за каждый год по всей совокупности, то полученные значения будут крайне низкими (например, в 2012 г. чистая отложенная налоговая позиция в структуре активов составила отрицательное значение 0,56% (DTL's), а в структуре капитала — также отрицательное значение 1,2% (DTL's). Другими словами, отложенные налоги относительно активов и собственного капитала незначительны. Однако, когда выборка была сгруппирована по показателю Size (размер организации, который определялся как натуральный логарифм активов, LN (Assets)), и разделена по квартилям (первый квартиль (Q1) и третий квартиль (Q3)), и уже по новым подвыборкам были рассчитаны доли NDT в структуре активов и собственного капитала, результаты оказались иными. Поэтому на рис. 1 видно, что крупным российским организациям (таким как «Газпром», «Роснефть», «Сбербанк» и т.д.) в принципе свойственно наличие низкой доли отложенных налогов (в среднем это DTL's) в бухгалтерском балансе. В то время как менее крупные организации (для них Q1 почти за каждый год приблизительно равен значению 11,2 по показателю Size (это около 67,4 млн руб. активов как верхняя граница первого квартиля)¹) в среднем признают DTA's.

Таким образом, рис. 1 ясно показывает, что у относительно менее крупного российского бизнеса доля чистых DTA's в структуре активов и капитала начиная с 2013 г. занимает существенную позицию. Причем в 2017 г. доля чистых DTA's в собственном капитале составляла около 14,3%. Это значит, что капитал, как минимум, в среднем «завышен» на указанное значение, что в современных реалиях может негативно восприниматься пользователями отчетности, сигнализируя об ее агрессивности, наличии внебалансового финансирования и признаков банкротства (Guia, Dantas, 2020; Skinner, 2008; Gallemore, 2012; Ladi et al., 2020; Noga, 2013).

Экономически признание DTA's свидетельствует о том, что организация придерживается политики «замедленного» списания налоговых ресурсов. Следовательно, потенциал снижения налогооблагаемой прибыли меньше, чем финансовой. Кроме того, крайне высокие значения DTA's в структуре активов и капитала могут свидетельствовать о невозможности организации в полном объеме абсорбировать стоимость налоговых активов, т.е. переносить их полностью на снижение налогооблагаемой прибыли. Это имеет место тогда, когда у компании доходы налогового учета значительно меньше расходов за отчетный период. Но более подробно такие аспекты будут охарактеризованы в седьмом разделе.

Далее в табл. 1 представлены средние значения по всей выборке за период 2012–2018 гг., характеризующие начисления по текущему налогу на прибыль и соответствующие оттоки денежных средств в структуре при-

¹ Нижняя граница третьего квартиля (Q_3) по всем периодам составляла около 13,72 по показателю Size (это около 909,9 млн руб. активов).

были до налогообложения при сохранении и наличии чистых отложенных налоговых позиций.

Таблица 1

Средние начисления и оттоки денежных средств по налогу на прибыль при сохранении или наличии чистых отложенных налоговых позиций

	ЧПОНП	ЧАОНП
Вся выборка		
Сохранение чистой отложенной налоговой позиции		
Отток денежных средств по налогу на прибыль в структуре прибыли до налогообложения, %	30,31	27,72
Начисления текущего налога на прибыль в структуре прибыли до налогообложения, %	19,05	29,25
Всего наблюдений	24 038	30 347
Наличие чистой отложенной налоговой позиции		
Отток денежных средств по налогу на прибыль в структуре прибыли до налогообложения, %	22,17	28,24
Начисления текущего налога на прибыль в структуре прибыли до налогообложения, %	20,90	25,77
Всего наблюдений	41 200	57 519
Подвыборка 1 квартиля (Q₁)		
Сохранение чистой отложенной налоговой позиции		
Отток денежных средств по налогу на прибыль в структуре прибыли до налогообложения, %	18,02	24,91
Начисления текущего налога на прибыль в структуре прибыли до налогообложения, %	19,98	26,67
Всего наблюдений	3825	8277
Наличие чистой отложенной налоговой позиции		
Отток денежных средств по налогу на прибыль в структуре прибыли до налогообложения, %	17,39	25,76
Начисления текущего налога на прибыль в структуре прибыли до налогообложения, %	15,26	25,01
Всего наблюдений	8568	16 169
Подвыборка 3 квартиля (Q₃)		
Сохранение чистой отложенной налоговой позиции		
Отток денежных средств по налогу на прибыль в структуре прибыли до налогообложения, %	30,91	29,24
Начисления текущего налога на прибыль в структуре прибыли до налогообложения, %	18,48	27,81
Всего наблюдений	8334	7173

	ЧПОНП	ЧАОНП
Наличие чистой отложенной налоговой позиции		
Отток денежных средств по налогу на прибыль в структуре прибыли до налогообложения, %	27,35	20,44
Начисления текущего налога на прибыль в структуре прибыли до налогообложения, %	21,52	21,51
Всего наблюдений	12 894	13 230

Примечание: ЧПОНП — чистая пассивная отложенная налоговая позиция; ЧАОНП — чистая активная отложенная налоговая позиция.

Источник: составлено автором по материалам исследования.

Из табл. 1 видно, что по всей анализируемой совокупности за 2012–2018 гг. российские организации при сохранении ЧАОНП начисляли текущий налог на прибыль в структуре прибыли до налогообложения на 10% больше, чем при ЧПОНП. При этом оттоки денежных средств ярко выраженной зависимости не показывают. Характеризуя наличие чистой отложенной налоговой позиции (это значит, что если экономический субъект закончил год, например, с ЧПОНП, то в отчете о прибылях и убытках были признаны ДТА's), можно заметить, что связь сохраняется: у организаций с ЧАОНП начисления по текущему налогу на прибыль на 5% выше, чем при ЧПОНП. Если провести аналогичную оценку, но в масштабе подвыборок первого и третьего квартилей, указанные связи при сохранении позиции остаются везде. Наличие чистой отложенной налоговой позиции без ее сохранения на отчетный год демонстрирует обнаруженное соотношение по всем подвыборкам, за исключением квартиля 3.

Таким образом, средние значения позволяют заметить устойчивость начислений текущего налога на прибыль в структуре прибыли до налогообложения, когда организации сохраняют свои чистые отложенные налоговые позиции.

Данный вывод также будет подтвержден далее с помощью проведения эконометрических тестов. Так, в табл. 2 представлена описательная статистика переменных, составляющих модели (5) и (6).

Таблица 2

Описательная статистика переменных, характеризующих модель оценки начислений текущего налога на прибыль и налоговых денежных оттоков в структуре прибыли до налогообложения

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
CIT _{i,t}	0,213	0,202	541,200	0,000	7,378
OCF _{i,t}	–0,026	0,029	971,331	–4296,873	17,822
ROTA _{i,t}	0,048	0,040	112,620	–754,420	3,941

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
ROSpbt _{i,t}	–2,201	0,028	35678,190	–72051,500	352,787
IFA_A_cash _{i,t}	0,020	0,000	123,415	–109,501	0,722
IFA_A_book _{i,t}	–0,006	0,000	0,978	–198,121	0,945
ITE ipt _{i,t}	0,238	0,212	1390,500	–1056,000	9,319
GAP_A _{i,t}	–0,071	–0,008	109,692	–754,420	3,943
CIT_cash ipt _{i,t}	0,275	0,200	94,902	–2855,333	11,896
NDTP_A _{i,t}	0,012	0,001	1,000	–0,651	0,059
CIT_cash_A _{i,t}	0,033	0,013	25,690	0,000	0,153
NDT_capital _{i,t}	0,017	0,000	595,800	–477,194	3,421
NDT _{i,t}	0,025	0,003	1434,667	–1056,000	9,480
NDTP_capital _{i,t}	0,054	0,001	639,493	–232,500	3,416
DIVcash ipt _{i,t}	–0,1825	0,0000	799,2121	–39964,0000	128,9213
DIVcash_A _{i,t}	0,2401	0,0000	18657,2200	–0,2394	59,9751
DTA_A _{i,t}	0,0196	0,0027	1,0000	0,0000	0,0646
DTA_capital _{i,t}	0,1207	0,0051	797,6674	–142,0000	4,2891
DTL_A _{i,t}	0,0059	0,0004	0,7948	–0,1811	0,0153
DTL_capital _{i,t}	0,0679	0,0008	458,4727	–114,8199	2,6771
IFA ipt_cash _{i,t}	1,1208	0,0000	31380,9394	–29943,3333	169,8532

Примечание: DTA_Ai,t — отложенные налоговые активы в структуре активов; DTL_Ai,t — отложенные налоговые обязательства в структуре активов; DTA_capitali,t — отложенные налоговые активы в структуре собственного капитала; DTL_capitali,t — отложенные налоговые обязательства в структуре собственного капитала.

Источник: составлено автором по материалам исследования.

Из табл. 2 можно выделить следующие моменты. Так, начисления текущего налога прибыль в структуре прибыли до налогообложения (CIT_{i,t}) в масштабе всей выборки за 2012–2018 гг. по медиане приняли значение 0,202 или около 20,2%, что по существу соответствует теоретической налоговой ставке (в России она равна 20%).

Следовательно, дальнейший финансовый анализ должен быть сконцентрирован на оценке отклонений начислений именно от теоретической ставки. Поэтому в данном исследовании модели (5) и (6) строятся не на соотношении начислений и оттоков денежных средств в структуре активов, как у Chludek (2011) и Bas, Indrijawati (2020), а относительно бухгалтерской прибыли. Причем видно, что максимальное значение CIT_{i,t} принимало 541,2, т.е. в выборке есть организации, которые на конец отчетного года регистрировали текущий налог на прибыль в 541,2 раза больше, чем сама прибыль до налогообложения. Среди иных показателей представ-

ляют интерес $NDT_{i,t}$ (признанный чистый отложенный налог в структуре финансовой прибыли) и $NDTP_capital_{i,t}$ (балансовый чистый отложенный налог в структуре капитала). В среднем российские организации в отчете о прибылях и убытках фиксируют DTA's в размере 2,5% от финансовой прибыли до налогообложения, что экономически приводит к росту финансового результата. Однако в выборке есть организации, которые признавали DTA's в 1434,667 раза больше, чем сама прибыль. На практике это может сигнализировать о том, что менеджеры манипулируют прибылью с помощью методологии учета отложенных налогов, в том числе с помощью восстановления оценочного резерва (Christensen et al., 2008; Rathke et al., 2019; Bauman et al., 2001; Edwards, 2018). Балансовый чистый отложенный налог в капитале российских организаций за весь анализируемый период составлял в среднем около 5,4% (DTA's). Но важно то, что в выборке есть экономические субъекты, для которых собственный капитал за счет признания DTA's увеличен в 639,5 раза. Это крайне высокое значение свидетельствует о неадекватности собственных источников, которые фактически являются «методологическим воздухом». Некоторые исследователи предоставляют убедительные доказательства, что высокая доля DTA's в структуре собственного капитала может характеризовать неплатежеспособность хозяйствующего субъекта (Skinner, 2008). Но в российских реалиях такое утверждение эмпирически еще никем проверено не было, что остается открытым направлением для отечественного научного сообщества.

Для некоторых российских организаций DTA's в структуре активов баланса занимает 100%. Такое может быть лишь в ряде случаев:

- организация признана банкротом и ликвидирована, при этом представила бухгалтерский баланс с непогашенными отложенными налоговыми активами;
- дочерняя организация приняла на себя «убытки» другого экономического субъекта, входящего в консолидированную группу.

Необходимо понимать, что современные бухгалтерские стандарты накладывают следующие требования. Например, МСФО (IAS) 12 «Налоги на прибыль» в п. 34–36 регламентирует определять достаточность налогооблагаемой прибыли, против которой в будущем можно зачесть DTA's. Следовательно, банкротство и ликвидация уже предполагают наличие вероятности, что в будущем налогооблагаемая прибыль будет отсутствовать, поэтому бухгалтер должен признать обесценение отложенных налоговых активов. В российской ПБУ 18/02 «Учет расчетов по налогу на прибыль организаций» такое условие прямо не прописано, в связи с чем описательная статистика показывает наличие в России экономических субъектов со 100% долей DTA's в активах баланса.

Второй, ранее указанный аспект представляет собой гипотезу, что крупные организации могут специально переносить значительные суммы на-

логовых убытков (например, с помощью трансфертного ценообразования, передачи заведомо убыточных сделок и т.п.) на свои дочерние фирмы, что и будет приводить к образованию значительной доли DTA's в структуре как активов, так и капитала.

В случае с DTL's, которые в анализируемой выборке максимально занижали собственный капитал в 458 раз, необходимо выделить следующий момент. Компании могут специально признавать суммы отложенных налоговых обязательств, в том числе создавая резерв под обесценение DTA's, чтобы в выбранные руководством периоды восстановить оценочный резерв и/или погасить DTL's. Последнее и приведет к существенному росту чистой прибыли. Поэтому в настоящее время бухгалтерская методология учета налоговых эффектов активно используется менеджерами для манипулирования финансовым результатом (Rathke et al., 2019; Edwards, 2018). С позиции оценки налоговых денежных потоков интересно то, будут ли они изменчивы в зависимости от устойчивости прибыли.

В частности, в данном исследовании было обнаружено, что устойчивость прибыли (profit sustainability) снижает долю налоговых оттоков в структуре прибыли до налогообложения почти на 7,5%. Далее в табл. 3 представлены оценки модели (5).

Таблица 3

**Оценка модели начислений текущего налога на прибыль
в структуре финансовой прибыли до налогообложения**

Тестируемая модель					
$CIT_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times CITcash_ipt_{i,t} + \beta_2 \times MNADTP_{i,t} + \beta_3 \times MNPDP_{i,t} + \beta_4 \times HNADTP_{i,t} + \beta_5 \times IFA_{i,t} + \beta_6 \times NDT_{i,t} + \beta_7 \times ROSopt_{i,t} + \beta_8 \times ROTA_{i,t} + \beta_9 \times OCF_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$					
Переменная	Спец. 1	Спец. 2	Спец. 3	Спец. 4	Спец. 5
Const	0,0591 (0,0008)	−0,0016 (0,9412)	0,1016 (0,0000)	0,0692 (0,0000)	0,0329 (0,0000)
<i>CITcash_ipt_{i,t}</i>	0,4944 (0,0000)	0,4656 (0,0000)	0,4943 (0,0000)	0,4626 (0,0000)	0,5444 (0,0000)
<i>MNADTP_{i,t}</i>	0,1067 (0,0007)	—	—	0,0644 (0,0363)	0,0854 (0,0007)
<i>MNPDP_{i,t}</i>	—	—	−0,0422 (0,2109)	—	—
<i>HNADTP_{i,t}</i>	—	0,0956 (0,0010)	—	—	—
<i>IFA_{i,t}</i>	—	—	−0,033 (0,2630)	—	—
<i>NDT_{i,t}</i>	—	—	—	−0,1105 (0,0000)	—

Переменная	Спец. 1	Спец. 2	Спец. 3	Спец. 4	Спец. 5
$ROSoptb_{i,t}$	—	—	0,0000 (0,9717)	—	—
$ROTA_{i,t}$	−0,0004 (0,9110)	—	—	—	—
$OCF_{i,t}$	0,0000 (0,9725)	—	—	—	—
$ITE_{ipt_{i,t}}$	—	0,1385 (0,0000)	—	—	—
$IFA_A_book_{i,t}$	—	−0,0043 (0,7700)	0,0047 (0,7591)	—	—
$CIT_cash_A_{i,t}$	−0,4345 (0,0000)	—	—	—	—
$GAP_A_{i,t}$	—	−0,0001 (0,8177)	—	—	—
$NDTP_A_{i,t}$	—	—	0,4742 (0,0566)	—	—
$DIVcash_ipt_{i,t}$	—	—	—	—	−0,0169 (0,0000)
R^2	0,6356	0,6640	0,6355	0,6531	0,7399
$F\ statistic$	33037,15	37431,23	27519,22	59424,83	97799,93
$N. Obs.$	94709	94709	94709	94709	96789

Примечание: В скобках указано p-value значение.

Источник: составлено автором по материалам исследования.

Идея первой гипотезы (H_1) заключалась в том, чтобы проверить, влияет ли сохранение чистой отложенной налоговой позиции на начисления текущего налога на прибыль в структуре прибыли до налогообложения. Во всех спецификациях это утверждение было статистически значимо только для переменной $MNADTP_{i,t}$. Сохранение ЧПОНП не показало существенной зависимости с начисления ТНП. Несмотря на это, если организация сохраняет свою чистую активную отложенную налоговую позицию, то начисления ТНП увеличиваются в среднем на 6–10% в структуре финансовой прибыли до налогообложения. О том же самом свидетельствует показатель $HNADTP_{i,t}$, который характеризует сам факт наличия чистой отложенной налоговой позиции в бухгалтерском балансе. Если же организация сохраняет ЧПОНП, то начисления ТНП будут меньше относительно ЧАОНП. Таким образом, первая и вторая гипотезы данного исследования подтверждены.

Во всех спецификациях влияние переменной $IFA_{i,t}$ оказалось статистически не значимым. Существенность также не показал близкий по эко-

номическому смыслу показатель — $IFA_A_book_{i,t}$ (отношение сальдо балансовой стоимости основных средств за период t и $(t-1)$ в структуре активов). В целом оба указанных регрессора имеют крайне слабую корреляционную связь с результирующей переменной, что больше говорит об ее отсутствии (например, для $IFA_A_book_{i,t}$ коэффициент корреляции составил отрицательное значение равное 0,00017). Аналогичный показатель, но с точки зрения движения денежных потоков, — $IFA_A_cash_{i,t}$ не показал существенного влияния ни в одной из спецификаций на ТНП.

Следует подчеркнуть, что спецификации строились таким образом, чтобы максимально исключить наличие регрессоров с высокой межфакторной зависимостью.

Таким образом, третья гипотеза в части H_{3a} и H_{3b} не подтверждается.

Регрессор $DIVcash_ipt_{i,t}$ с позиции влияния на начисления ТНП показал наличие статистической связи. Так, рост доли уплаченных дивидендов в структуре финансовой прибыли фактически снижает начисления ТНП почти на 1,7% с приростом фактора на 1%. С экономической точки зрения это может свидетельствовать о том, что менеджеры в целях сохранения ликвидности остатков денежных средств на расчетном счете перенаправляют финансовые потоки организации: налоговые снижают (с помощью уменьшения начислений ТНП), чтобы в будущем выплатить дивиденды собственникам бизнеса за счет реальных денег. Но такое утверждение скорее выступает предположением касательно подтверждения гипотезы H_6 . Более подробно она будет рассмотрена в рамках модели (6).

Важным с точки зрения оценки налоговых денежных потоков является регрессор $CIT_cash_ipt_{i,t}$. Он имеет высокую прямую связь с результирующей переменной (коэффициент корреляции 0,797). В среднем во всех спецификациях экономическая суть $CIT_cash_ipt_{i,t}$ заключается в следующем: увеличение оттоков денежных средств по ТНП в структуре финансовой прибыли до налогообложения на 1% увеличивает начисления по ТНП почти в 0,47–0,54 раза. Другими словами, изменение доли оттоков денежных средств в структуре финансовой прибыли на 1% лишь на 50% от такого приращения влияет на начисления текущего налога на прибыль. Это свидетельствует о том, что налоговый денежный отток в полной мере не связан с начислениями текущего налога на прибыль. Это подтверждает ранее изложенное утверждение, что фактически организации погашают свои обязательства перед государством не по мере начислений ТНП, а авансами с учетом доплат (переплат) за предыдущий год. Причем, когда для модели (5) оценивалось влияние лагированных переменных (например, $CIT_cash_ipt_{i,t-1}$ и $CIT_cash_A_{i,t-1}$), они не показали своей статистической зависимости. Скорее всего именно по указанной причине многие исследователи не могли обнаружить связь балансовых остатков отложенных налогов с оттоками денежных средств по ТНП, поскольку последний

представляет собой начисления, которые, как следует из эконометрических оценок, лишь на 50% объясняются приращением CIT_cash_ipt .

Заходя заранее вперед, следует сказать, что для модели (6) будет оцениваться обратная зависимость: как начисления ТНП в структуре финансовой прибыли до налогообложения, влияют на денежные потоки. Так, в среднем приращение $CIT_{i,t}$ на 1% почти в 1,35, или на 135% увеличивают налоговые денежные потоки, что согласует указанное утверждение для модели (5). В табл. 4 представлены оценки переменных, составляющих модель (6).

Таблица 4

**Оценка модели налоговых оттоков денежных средств
в структуре финансовой прибыли до налогообложения**

Тестируемая модель					
$CITcash_ipt_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times CIT_{i,t} + \beta_2 \times MNADTP_{i,t} + \beta_3 \times MNPDP_{i,t} +$ $+ \beta_4 \times HNADTP_{i,t} + \beta_5 \times DIVcash_A_{i,t} + \beta_6 \times DIVcash_ipt_{i,t} +$ $+ \beta_7 \times IFA_A_book_{i,t} + \beta_8 \times IFA_ipt_cash_{i,t} + \beta_9 \times PS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$					
Переменная	Спец. 1	Спец. 2	Спец. 3	Спец. 4	Спец. 5
Const	0,0079 (0,7729)	0,0592 (0,0608)	-0,0347 (0,5650)	0,0299 (0,2872)	0,0683 (0,0228)
$CIT_{i,t}$	1,3589 (0,0000)	1,2805 (0,0000)	1,3597 (0,0000)	1,2805 (0,0000)	1,4174 (0,0000)
$MNADTP_{i,t}$	-0,0870 (0,0434)	-0,0859 (0,0410)	—	-0,0872 (0,0385)	-0,0817 (0,0397)
$MNPDP_{i,t}$	0,0314 (0,4959)	—	0,0291 (0,6800)	—	—
$HNADTP_{i,t}$	—	—	-0,0630 (0,3056)	—	—
$DIVcash_ipt_{i,t}$	0,0311 (0,0000)	0,0310 (0,0000)	—	0,0310 (0,0000)	0,0312 (0,0000)
$DIVcash_A_{i,t}$	0,0000 (0,8670)	—	—	—	—
$IFA_A_book_{i,t}$	—	—	-0,0063 (0,7533)	—	—
$IFA_ipt_cash_{i,t}$	—	0,0147 (0,0000)	—	0,0014 (0,0000)	—
$PS_{i,t}$	—	-0,0789 (0,0423)	—	-0,0736 (0,0578)	-0,0993 (0,0067)
$ES_{i,t}$	—	—	0,0768 (0,8315)	—	—

Переменная	Спец. 1	Спец. 2	Спец. 3	Спец. 4	Спец. 5
$IFA_A_cash_{i,t}$	—	—	0,0028 (0,8315)	—	—
$NDTP_A_{i,t}$	—	—	—	—	−0,9308 (0,0009)
$NDT_{i,t}$	—	—	—	—	0,0923 (0,0000)
R^2	0,7696	0,7336	0,6563	0,7336	0,7728
$F\ statistic$	64655,56	54378,71	30795,18	67970,16	54863,92
$N.\ Obs.$	96789	96789	96789	98718	96789

Примечание: В скобках указано p-value значение.

Источник: составлено автором по материалам исследования.

Как было заранее отмечено, $CIT_{i,t}$ имеет статистически значимую связь с налоговыми оттоками денежных средств в структуре финансовой прибыли до налогообложения. Увеличение доли начислений ТНП на 1% в среднем приводит к росту налоговых оттоков почти в 1,3 раза.

Характеризуя влияние чистых отложенных налоговых позиций, то только их «сохранение» смогло показать статистически значимую объяснительную силу. Так, если экономический субъект сохраняет ЧАОНП, то налоговые денежные оттоки в структуре финансовой прибыли в среднем почти на 9% меньше, относительно ЧПОНП. Указанный вывод не согласуется с поставленной гипотезой H_5 , суть которой заключалась в обратном. Ожидалось, что если организация сохраняет ЧАОНП, то налоговые денежные оттоки будут выше, чем при прочих условиях. С одной стороны, это позволяет отвергнуть гипотезу H_5 , которая не подтвердилась. С другой стороны, если вернуться к табл. 1 можно заметить важную особенность. Так, компании первого квартиля (Q_1) при сохранении ЧАОНП в среднем действительно имели превышение налоговых оттоков в структуре финансовой прибыли, чем при ЧПОНП. Однако организации третьего квартиля (Q_3), наоборот, фактически уплачивали налог на прибыль в размере большем, чем при ЧПОНП. При этом разница оказалась не такой существенной, в отличие от предыдущей подвыборки. Следует также подчеркнуть, что в масштабах всей выборки, если организация сохраняла свою ЧАОНП, то в среднем налоговые оттоки были почти на 3% меньше, относительно ЧПОНП. А так как гипотеза H_5 тестировалась на российских организациях за весь период времени, не удивительно, что оценка $MNADTP_{i,t}$ в итоге оказалась отрицательной.

Таким образом, гипотезу H_5 подтвердить не удалось. Однако говорить однозначно, что наличие чистой отложенной налоговой позиции не влияет на отклонение результирующей переменной $CITcash_ipt_{i,t}$, тоже нельзя.

В частности, в выборке первого квартиля косвенно зависимость соблюдается, но в рамках данного исследования такое утверждение не проверяется, поскольку цель работы состоит в обнаружении устойчивых связей для всех российских организаций независимо от их размера.

Кроме того, интересна причина, почему $MNADTP_{i,t}$ отрицательно влияет на налоговые денежные оттоки. Имеет смысл вернуться к ранее обнаруженной зависимости в рамках модели (5). Так, фактически прирост налоговых денежных оттоков в структуре финансовой прибыли на 1% лишь на 50% увеличивает начисления по ТНП. В то время как сами начисления ТНП в модели (6) увеличивают налоговые денежные оттоки почти в 1,28–1,36 раза. А с учетом того, что сохранение ЧАОНП в среднем увеличивает начисления ТНП почти на 10%, то скорость роста налоговых денежных потоков выше. Другими словами, налоговый денежный поток ($CITcash_ipt_{i,t}$) в большей степени зависит от начислений ТНП, чем последний от первого. Это вновь подтверждает ранее изложенное предположение, что отложенные налоги в первую очередь связаны с начислениями ТНП и объясняют их. В то время как движение налоговых потоков зависит от многих других факторов, в том числе от начислений ТНП.

Далее рассмотрим регрессоры $DIVcash_ipt_{i,t}$ и $IFA_ipt_cash_{i,t}$. Обе переменные показали свою статистическую значимость. Так, во всех спецификациях увеличение выплат дивидендов в структуре финансовой прибыли на 1% приводит к росту налоговых денежных потоков почти на 3%. В то время как прирост разницы между денежными потоками по приобретению и продаже основных средств на 1% приводит к увеличению налоговых денежных оттоков в среднем на 0,01–1%. Таким образом, гипотезы H_{4a} , H_{4b} и H_6 не подтвердились. При этом полученные результаты можно трактовать и иным образом. Например, факт выплаты дивидендов положительно характеризует финансовое положение компании. А так как рост дивидендов в структуре финансовой прибыли до налогообложения диалектически связан с устойчивостью последней, вероятней всего компания смогла заработать больше, в связи с чем могли увеличиться начисления ТНП, что и повлекло к приросту налоговых денежных оттоков. Это не отменяет также того, что полученные положительные оценки у переменных $DIVcash_ipt_{i,t}$ и $IFA_ipt_cash_{i,t}$ — результат воздействия иных прочих факторов. Следовательно, однозначно интерпретировать влияние указанных регрессоров на $CITcash_ipt_{i,t}$ затруднительно.

На фоне этого выделяется влияние устойчивости прибыли ($PS_{i,t}$) на налоговые денежные оттоки. Так, если организация на конец отчетного периода заработала финансовую прибыль до налогообложения не менее аналогичной суммы предыдущего года, то $CITcash_ipt_{i,t}$ в среднем на 7% были меньше, чем у прочих компаний. Или, другими словами, устойчивость прибыли приводит к волатильности денежных потоков, что согласуется с выводами Bas, Indrijawati (2020).

Причем если объединить влияние $MNADTP_{i,t}$ и $PS_{i,t}$, то оба показателя снижают налоговые денежные потоки в структуре финансовой прибыли в среднем почти на 15%, относительно ЧПОНП и отсутствия устойчивости прибыли.

Таким образом, модель (5) показывает достаточно убедительные, в том числе с позиции экономической интерпретации, оценки переменных, которые связывают отдельные элементы теории отложенного налогообложения с начислениями текущего налога на прибыль. Модель (6), цель исследования которой заключалась в выявлении зависимости отложенных налогов с налоговыми денежными потоками, хотя и дала статистически значимые зависимости, но они не согласовываются с разработанными гипотезами. Несмотря на это, полученные результаты достаточно полезны для анализа налогового поведения компаний, функционирующих в российской экономике. Более подробно применение подтвержденных гипотез на практике будет рассмотрено в седьмом разделе.

Недостатки, ограничения и перспективы исследования

Разработанные гипотезы опираются на ключевые теоретические основы отложенного налогообложения. Так, в формуле (3) было показано, что фактически отложенные налоги связаны с начислениями по ТНП напрямую, не затрагивая налоговые потоки. Далее по мере проведения эконометрических тестов отмеченное утверждение подтвердилось, где оттоки денежных средств по налогу на прибыль в структуре финансовой прибыли до налогообложения в среднем почти на 50% объясняют результирующий показатель.

Формула (4) показывает, что методически отложенные налоги характеризуют влияние налогообложения, когда различия между финансовой и налоговой прибылью приводят к отклонениям условного расхода в сторону текущего налога, где только последний представляет собой обязательства, которые погашаются оттоками денежных средств в пользу бюджета. Другими словами, теоретически начисления по текущему налогу на прибыль должны быть равны сопутствующему ему налоговому оттоку. В модели (6) оценка регрессора $CIT_{i,t}$ в среднем находилась в диапазоне 1,28–1,42. И здесь видно, что если из табл. 2 среднее значение $CIT_cash_ipt_{i,t}$ поделить на $CIT_{i,t}$, то получится 1,291, что совпадает с указанной статистической оценкой. Однако, если определить обратное соотношение, то выйдет иной результат, равный 0,789. Последний отличается от рассчитанной оценки, принявшей значение в диапазоне 0,46–0,54, в 1,46–1,72 раза.

Указанные моменты больше говорят о том, что начисления по текущему налогу на прибыль выступают более объективной переменной для оценки налогового поведения компании, чем оттоки денежных средств. В част-

ности, если абстрагироваться от влияния переменных со слабой объяснительной силой, то модель начислений ТНП с учетом влияния на нее отложенного налогообложения примет следующий вид:

$$\frac{ТНП}{БП} = \beta_0 + \beta_1 \times \frac{НП_{ТНП}}{БП} + \beta_2 \times СЧАОНП, \quad (7)$$

где *БП* — бухгалтерская прибыль до налогообложения; *ТНП* — текущий налог на прибыль (начисление); *НП_{ТНП}* — налоговый поток по налогу на прибыль (фактический отток денежных средств); *СЧАОНП* — сохранение чистой активной отложенной налоговой позиции.

Если использовать среднее значение доли налогового оттока денежных средств (27,5%), а из спецификации модели (5) — статистические оценки, то можно получить приближенное соотношение текущего налога на прибыль в структуре финансовой прибыли до налогообложения среднестатистической российской организации, которая сохраняет свою ЧАОНП:

$$\frac{ТНП}{БП} = 3,29\% + 0,5444 \times 27,5\% + 8,54\% = 26,8\%. \quad (8)$$

Выражение (8) объясняет, почему у двух организаций одной отрасли начисления текущего налога на прибыль могут отличаться — из-за применения разных инструментов налоговой оптимизации. Когда один экономический субъект стремится снизить свои обязательства перед бюджетом, менеджеры могут использовать ускоренную налоговую амортизацию, растягивать свои налоговые доходы во времени и т.д., что с позиции бухгалтерского учета и теории отложенного налогообложения приведет к регистрации отложенных налоговых обязательств. Следовательно, у компании, которая сохраняет или имеет придерживается ЧПОНП, начисления по текущему налогу на прибыль в среднем будут меньше, чем при ЧАОНП, и могут составлять:

$$\frac{ТНП}{БП} = 3,29\% + 0,5444 \times 27,5\% = 18,42\%. \quad (9)$$

Таким образом, чистые отложенные налоговые позиции крайне полезны для анализа корпоративной налоговой политики на основе бухгалтерской информации.

К сожалению, того же нельзя сказать о модели (6), где оценки переменных приняли не ожидаемые в рамках данного исследования значения. Поэтому дать четкую экономическую интерпретацию ее использования затруднительно. В качестве предложений для будущих исследований можно выделить следующие особенности. Многие эксперты при оценке устойчивости прибыли, волатильности денежных потоков опираются именно на финансовую (бухгалтерскую) прибыль, а не налогооблагаемую (Hanlon, 2005; Bas, Indrijawati, 2020; Blaylock et al., 2012). В данной работе устой-

чивость финансовой прибыли определялась не как ее уменьшение в следующем периоде. Однако с позиции оценки оттоков денежных средств по ТНП более логично определять устойчивость налогооблагаемой прибыли как сохранение или увеличение начислений текущего налога на прибыль во времени, в том числе с учетом стандартного отклонения от исторической прибыли.

В модели (6) сохранение чистой активной отложенной налоговой позиции в среднем также снижает налоговый поток на 8,8–8,7%. Но существенной информационной нагрузки это не несет ввиду отсутствия причин такой зависимости.

Недостатком исследования в том числе является то, что финансовая прибыль до налогообложения может принимать отрицательное значение, в отличие от совокупных активов. В связи с этим в рамках будущих работ имеет смысл рассмотреть влияние регрессоров с позиции как положительного, так и отрицательного финансового результата. Кроме того, оценка такого параметра, как NDT_{it} (чистый отложенный налог отчета о прибылях и убытках в структуре финансовой прибыли до налогообложения) тоже требует разделения на компоненты: DTA's и DTL's. Например, Hanlon (2005) при проведении статистических тестов для выявления факторов, существенно влияющих на устойчивость финансовой прибыли, разделил отложенные налоги по квартилям и, взяв первую и третью группы, определил влияние значительных сумм и менее существенных DTA's и DTL's. В принципе в данном исследовании в табл. 2 был предпринят аналогичный подход. Однако следует подчеркнуть, что цель работы состояла в том, чтобы обнаружить общую, характерную для всей выборки зависимость, которая будет соблюдаться без предположений о размерности как самой компании, так и наличии у нее значительной доли отложенных налогов в структуре активов или капитала.

Поэтому недостатком данной работы является то, что в ней не делается акцента на влиянии отложенного налогообложения отдельно для крупных и менее крупных компаний за исключением выводов по средним начислениям и денежным потокам из табл. 2.

То же самое имеет смысл говорить об отраслевых показателях. Бухгалтерская методология учета налоговых эффектов теоретически должна соблюдаться без предположения о том, в какой экономической сфере функционирует компания. Формально в данной работе это утверждение подтверждено только для начислений текущего налога на прибыль в структуре финансовой прибыли до налогообложения.

В научном бухгалтерском сообществе существуют исследования, подтверждающие следующую гипотезу: в годы финансовых кризисов организациям свойственно наличие высокой доли отложенных налоговых активов в структуре капитала (Skinner, 2008; Kyriazopoulos et al., 2019). Это утверждение интересно тем, что оно коррелирует с набирающим по-

пулярностью предположением: высокая доля DTA's может сигнализировать о снижении кредитных рейтингов, неплатежеспособности, неустойчивости прибыли (Ayers et al., 2008; Hanlon, 2005; Edwards, 2018; Ladi et al., 2020; Moore, Xu, 2018; Persada, Martani, 2010; Phillips et al., 2004). Но для российской экономики ни один из указанных аспектов еще не проверялся, что лишает возможности сравнить их с результатами данного исследования. Поэтому в качестве перспективных научных направлений выступают указанные положения.

Практическая значимость исследования

Как было отмечено в пятом разделе, начисления ТНП в структуре финансовой прибыли до налогообложения имеют существенную волатильность в зависимости от того, какую чистую отложенную налоговую позицию сохраняет компания. При этом теоретически в основе лежат формулы (1) и (2). Объединить полученные результаты можно с помощью следующей концептуальной схемы (рис. 2).

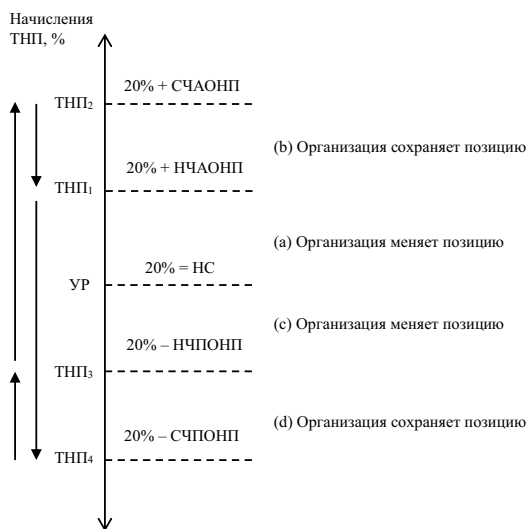


Рис. 2. Связь чистых отложенных налоговых позиций с начислениями текущего налога на прибыль

Примечания: ТНП — текущий налог на прибыль; НС — налоговая ставка; УР — условный расход по налогу на прибыли или теоретические налоговые начисления; СЧАОНП (СЧПОНП) — сохранение чистой активной (пассивной) отложенной налоговой позиции; НЧАОНП (НЧПОНП) — наличие чистой активной (пассивной) отложенной налоговой позиции. Все показатели характеризуют начисления по отношению к финансовой прибыли до налогообложения.

Источник: составлено автором по материалам исследования.

Так, если бы текущий налог на прибыль рассчитывается на основе бухгалтерской (финансовой) информации, то он бы всегда был равен условному расходу, который представляет собой теоретические начисления ТНП (бухгалтерская прибыль, умноженная на корпоративную налоговую ставку из формулы (1)).

На практике ТНП рассчитывается на основе системы налогового учета, где налогооблагаемая прибыль отличается от бухгалтерской. В концепции временных разниц идея учета налоговых эффектов состоит в том, что они будут так или иначе нивелированы в течение времени, в ином случае различия идентифицируются в качестве постоянных. Если бы финансовое состояние компании, которая имеет в наличии отложенные налоги, не изменялось с течением времени, то последние всегда бы стремились к теоретическому начислению (условному расходу). Другими словами, как это моделировали Silva et al. (2021), отложенные налоги будут погашены, а бухгалтерские балансовые активы и обязательства будут отражать свою финансовую природу. Однако в реальной жизни организации не останавливают свою деятельность, а продолжают функционировать. Поэтому продолжающиеся операционное и инвестиционное финансирование приводит к тому, что у экономических субъектов отложенные налоговые позиции могут сохраняться длительное время (ситуация (b) и (d) из рис. 2). Но как было подтверждено в данном исследовании, это не лишает возможности аналитиков оценить, как та или иная позиция влияет на начисления текущего налога на прибыль. Это также расширяет границы для определения налогового статуса компании и того, агрессивно ли составлена ее отчетность или нет.

J. M. Poterba et al. (2011) в своей работе предположили, что чистые отложенные налоговые позиции могут создавать дополнительные стимулы для пересмотра времени признания доходов в зависимости от изменения корпоративной ставки. Но в России налоговая ставка в последний раз снижалась лишь в 2009 г. с 24 до 20%. Идея заключается в том, что в случае изменения налоговой ставки необходимо провести переоценку отложенных налогов. Если организация имеет позицию ЧАОНП позицию, то рост корпоративной ставки приведет к приращению чистой прибыли, а снижение — наоборот. При наличии ЧПОНП рассуждения противоположные.

Но акцент на этом ставится по той причине, что изменение процента приведет к увеличению начислений ТНП в структуре финансовой прибыли до налогообложения, поэтому показатели из рис. 2 могут сдвигаться в направлении роста или снижения корпоративной ставки, о чем необходимо помнить.

Кроме того, ситуации с (a) по (d) из рис. 2 позволяют оценить налоговый статус компании, что в настоящее время еще никем не было

предложено. Для начала необходимо выделить несколько теоретических моментов.

Так, наличие или сохранение чистой активной отложенной налоговой позиции свидетельствует о двух принципиальных особенностях:

- в настоящий момент скорость переноса финансовых ресурсов на финансовый результат выше, чем налоговых ресурсов на налоговый результат;
- в будущем потенциал снижения налоговой прибыли выше, чем потенциал снижения финансовой прибыли.

При наличии или сохранении чистой пассивной отложенной налоговой позиции выводы абсолютно противоположные.

При этом чистая отложенная налоговая позиция «агрегирует» влияние налогообложения на текущее и будущее финансовое положение. Поэтому на основе оценки ЧАОНП и ЧПОНП можно понять, какой корпоративной налоговой политики придерживается компания с учетом допущения, что бухгалтеры регистрируют налоговые эффекты по всем правилам и не искажают финансовую действительность из-за оппортунистических целей менеджеров и руководства.

Условие (b) говорит о том, что экономический субъект придерживается следующей политики:

- замедленное списание стоимости налоговых активов, в том числе минимальное создание налоговых резервов;
- сокращение времени признания налоговых доходов;
- ускоренное списание стоимости финансовых активов, в том числе создание финансовых резервов;
- растягивание времени признания бухгалтерской выручки.

Следовательно, при условии (b) отклонения между информационными системами в виде отложенных налоговых активов показывают, что фактически у организации есть налоговые ресурсы в размере большем относительно¹ финансовых показателей. Поэтому потенциал снижения налогооблагаемой прибыли относительно бухгалтерской в будущем будет выше. Диалектически такая связь позволяет оценивать налоговый статус экономического субъекта, не обращаясь к налоговой информационной системе. С позиции анализа начислений ТНП следует сказать, чем выше будут отклонения, выраженные признанием DTA's, тем больше экономический субъект будет регистрировать обязательств перед бюджетом. Сохранение ЧАОНП указывает на тот факт, что организация будет про-

¹ Важно подчеркнуть, что теория отложенного налогообложения в целом строится на сравнении налоговых показателей относительно финансовых; поэтому отложенные налоги, грубо говоря, показывают собой налоговый потенциал равный финансовому, скорректированному на отложенные налоги.

должать политику «замедленного» списания налоговых активов. Условие (d) обратно условию (b).

Условие (a) основано на том, что экономический субъект начинает менять свою позицию относительно предыдущей. Как видно из рис. 2, это возможно тогда, когда компания совершает переход из позиции (b) в позицию (a).

Так, когда организация была в позиции (b), у нее остается существенный остаток DTA's в структуре активов, при этом в отчете о прибылях и убытках будут регистрироваться DTL's. Признание DTL's означает, что в отчетном периоде менеджеры ускорили за счет применения инструментов налоговой оптимизации списание налоговых активов и обязательств против сгенерированных доходов налогового учета, тем самым снизив налогооблагаемую прибыль и, следовательно, начисления ТНП. Однако такое влияние не будет столь «агрессивным», если компания совершает переход исключительно на одну позицию.

Другими словами, если налоговые менеджеры решили изменить налоговую тактику и стали злоупотреблять инструментами снижения налоговых потоков в масштабе всей экономической деятельности компании, то позиция (b) должна перейти в состояние (d). Poterba et al. (2011), комментируя работу Phillips et al. (2004), подход, когда в бухгалтерском балансе одна чистая позиция меняется на другую, называют «агрессивным» способом составления финансовой отчетности. Данное утверждение не лишено недостатков. Так, имеет смысл называть «агрессивным» не все изменения чистых позиций, а только те, которые организация ранее «сохраняла».

Следовательно, «агрессивный» переход из позиции (b) в (d) или из (d) в (b) с учетом уже проведенных эконометрических тестов приведет к существенному изменению доли начислений ТНП в структуре финансовой прибыли до налогообложения.

Возвращаясь к условию (a), можно утверждать, что переход в эту позицию из (b) снизит начисления ТНП, которые относительно теоретической ставки (УР) будут все равно выше последней, но ниже ТНП₂. По мере дальнейших начислений отложенных налоговых обязательств (DTL's) организация сменил свою ЧАОНП в позицию (d), в которой корпоративная налоговая политика характеризуется уже «ускоренным» списанием налоговых ресурсов против налогооблагаемых доходов (условие (d) по логике противоположно условию (b)).

Такие же рассуждения будут относительно позиции (c). В нее организация может попасть из позиции (d), когда ЧПОНП будет постепенно снижаться за счет признания DTA's в отчете о прибылях и убытках. Экономическая интерпретация такого перехода заключается в следующем. Так, менеджеры компании до изменения позиции придерживались политики ускоренного списания налоговых активов, т.е. снижали свои

налоговые потоки за счет сокращения начислений ТНП. Очевидно, что деятельность организации может быть не всегда успешной с точки зрения финансовой устойчивости. Например, когда фирма начнет испытывать трудности с зарабатыванием налогооблагаемой прибыли, убытки не будут списаны против капитала, а перенесены на будущее. Следовательно, суммы налоговых убытков возвращаются в состав налоговых активов организации. В бухгалтерской информационной системе налоговые убытки, умноженные на налоговую ставку, будут представлены в виде DTA's.

Указанные рассуждения представляют лишь крайний пример того, что ЧПОНП может и не сохраняться до того периода, пока экономический субъект не начнет испытывать финансовые трудности. И тогда изменение позиции (d) в позицию (c) начнет сигнализировать о том, что потенциал компании в значительной степени минимизировать налоговые потоки снижается.

При этом сами начисления ТНП в структуре финансовой прибыли до налогообложения будут находиться около теоретической налоговой ставки (условного расхода). В ином случае, как было рассмотрено ранее, если организация резко меняет свою корпоративную политику, как в условии (b), то переход вероятней всего будет сразу из позиции (d) в позицию (b), что характеризуется «агрессивностью» в составлении финансовой отчетности.

Таким образом, рассмотренный методический подход позволяет анализировать налоговое поведение компании в зависимости от изменений отложенных налоговых позиций.

Касательно оценки самих налоговых потоков данное исследование не позволяет дать однозначных ответов с точки зрения использования чистых отложенных налоговых позиций. Эконометрические тесты показывают, что начисления ТНП в структуре финансовой прибыли до налогообложения увеличивают оттоки денежных средств по уплате ТНП почти в 1,28–1,41 раза.

Но важно выразить следующие предположения. Так, из рис. 1 видно, что российские организации 1 квартиля (относительно менее крупные по параметру $LN(Assets)$), в среднем в структуре капитала имели достаточно существенные (до 14,3%) суммы отложенных налоговых активов. То же самое говорят данные, представленные в табл. 2 для подвыборки 1 квартиля, где количество компаний, сохранивших свою ЧАОНП (8277 ед.) почти в 2,2 раза превышает ЧПОНП (3825 ед.). Следовательно, значительный перевес свидетельствует о том, что менее крупному российскому бизнесу тяжелее использовать «агрессивные» инструменты налоговой оптимизации. Это приводит к тому, что начисления ТНП в среднем составляют почти 26,67% для экономических субъектов, сохраняющих ЧАОНП. Причем налоговый отток денежных средств находится

на уровне 24,91%, что почти не отличается от уровня начислений. Иная ситуация для фирм, сохраняющих ЧПОНП, где начисления ТНП находятся на уровне 19,98%, а отток денежных средств — 18,02%. Как видно, относительно чистых позиций волатильность характерна именно компаниям первого квартиля (верхняя граница активов около 67,4 млн руб.). Более крупные организации (подвыборка 3 квартиля) не показывает заметной связи отложенного налогообложения с денежными потоками. Кроме того, указанные фирмы независимо от сохранения чистых позиций имеют налоговых денежных потоков в структуре финансовой прибыли около 30%. Скорее всего причина этого заключается в масштабах бизнеса. Поэтому в будущих исследованиях в целях подтверждения обнаруженных зависимостей имеет смысл рассмотреть влияние факторов отложенного и текущего налогообложения как для отдельных отраслей, так и для компаний отличных по размеру.

Заключение

Цель исследования заключалась в том, чтобы определить, действительно ли отложенные налоги могут объяснять налоговые начисления и движение налоговых денежных потоков. Однако было подтверждено, что регистрация налоговых эффектов по российским стандартам бухгалтерского учета в первую очередь согласовывает финансовые «начисления» с эффектами налогообложения.

Так, эмпирические тесты показали, что российским организациям, сохраняющим чистые активные отложенные налоговые позиции (ЧАОНП), свойственно начислять текущий налог на прибыль (ТНП) в структуре финансовой прибыли до налогообложения почти на 10% больше относительно прочих позиций. При этом связь сохраняется и в том случае, если экономический субъект начинает менять свою ЧАОНП, имея при этом зарегистрированные в бухгалтерском балансе суммы отложенных налоговых активов (DTA's), где начисления ТНП в структуре финансовой прибыли также выше относительно прочих позиций. Влияние налоговых денежных потоков на начисления ТНП оказалось статистически значимым. Причем изменение налоговых оттоков на 1% в среднем увеличивает начисления ТНП почти в 0,46—0,54 раза. Влияние таких факторов, как инвестиции в основные средства (было отдельно рассмотрено изменение балансовой стоимости основных средств и сальдо денежных потоков от покупки и продажи внеоборотных активов) на начисления ТНП существенной объяснительной силы не продемонстрировало.

Налоговые денежные потоки увеличиваются почти в 1,28—1,41 раза с приростом на 1% начислений ТНП в структуре финансовой прибыли. В определенной степени это говорит о том, что скорость изменения на-

логовых денежных потоков от начислений больше в тестируемой модели. В свою очередь начисления, как это указано ранее, только на 50% объясняются приростом на 1% налоговых денежных оттоков.

Включение таких факторов, как уплаченные дивиденды (с точки зрения движения денежных потоков), сальдо от покупки и продажи внеоборотных активов хотя и приводит к повышению качества модели, где переменные показывают статистическую значимую связь, но она не соответствует разработанным в данном исследовании гипотезам. В частности, ожидалось, что влияние роста сальдо от покупки и продажи внеоборотных активов и уплаченных дивидендов приведет к снижению налоговых потоков, как компенсации эффекта снижения денежных средств на расчетном счете, когда менеджеры специально используют инструменты налоговой оптимизации в целях нивелирования кассовых разрывов. Но статистические тесты продемонстрировали положительную связь указанных регрессоров на результирующий показатель. Кроме того, также рассматривалось влияние устойчивости финансовой прибыли до налогообложения на волатильность налоговых денежных оттоков. Так, российские организации, которые в отчетном периоде регистрировали прибыль не ниже, чем в предыдущем году, в среднем почти на 7,8–10,0% уплачивали в бюджет меньше сумм, чем компании при прочих условиях. Наличие чистой отложенной налоговой позиции также показало не ожидаемое в рамках данного исследования влияние на результирующий показатель. Те экономические субъекты, которые сохраняли ЧАОНП, уплачивали в бюджет почти на 8,1–8,7% меньше, чем другие российские организации при прочих условиях.

Отложенные налоги хотя и имеют статистически значимую связь с налоговыми денежными потоками, однако причина такой закономерности остается не раскрытой в отличие от природы налоговых начислений. Результаты исследования позволили разработать концептуальную схему анализа налогового поведения компании в зависимости от конкретной отложенной налоговой позиции. Методические рекомендации, которые основаны на подтвержденных гипотезах, расширяют границы финансового анализа в направлении оценки налогового статуса организаций.

Основные выводы работы привязаны к идее, что отложенные налоги ввиду методологических особенностей их учета позволяют нивелировать различия между финансовой и налоговой оценкой активов и обязательств, в связи с чем пользователи бухгалтерской отчетности могут видеть, почему ТНП в той или иной степени отклоняется от условного расхода по налогу на прибыль. Следовательно, независимо от того, в какой отрасли функционирует организация или каков масштаб бизнеса по размеру активов, отложенные налоги должны объяснять указанные отклонения ТНП. Это утверждение было подтверждено исключительно для начислений. Од-

нако перспективы изучения зависимости отложенного налогообложения с налоговыми денежными потоками вызывают вопрос, почему сохранение ЧАОНП приводит, с одной стороны, к увеличению начислений, а с другой стороны, к снижению уплаченных сумм в бюджет.

Таким образом, данное исследование подтверждает информационную значимость отложенных налогов с позиции оценки начислений и анализа налогового поведения компаний. Связь указанного бухгалтерского объекта была обнаружена и для налоговых денежных потоков, но причины ее несоответствия разработанным гипотезам являются предметом будущих исследований.

Список литературы

Аксентьев, А. А. (2021). Концепции учета отложенных налогов и их связь с бухгалтерскими идеологиями. *Учет. Анализ. Аудит*, 8(4), 34–50. <https://doi.org/10.26794/2408-9303-2021-8-4-34-50>

Acheampong, D., Valencia, A., & Volkan, A. (2013). Industry specific impact of simplifying deferred taxes. *Journal of Finance and Accountancy*, 13. Retrieved February 22, 2022, from <https://www.aabri.com/manuscripts/131485.pdf>

Ayers, B., Laplante, S. K., & McGuire, S. T. (2008). Credit Ratings and Taxes: The Effect of Book/Tax Differences on Ratings Changes. *Contemporary Accounting Research*, 27(2), 359–402. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2010.01011.x>

Bas, M. B., & Indriyawati, P. (2020). The effect of book-tax differences, cash flow volatility, and corporate governance on earning quality. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 5(11), 367–376.

Bauman, C. C., Bauman, M. P., & Halsey, R. F. (2001). Do Firms Use the Deferred Tax Asset Valuation Allowance to Manage Earnings? *Journal of the American Taxation Association*, 23(1), 27–48. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.239054>

Black, H. A. (1966). Interperiod allocation of corporate income taxes. *Accounting research study*, 9. New York, AICPA, 123 p. Retrieved February 22, 2022, from https://egrove.olemiss.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1154&context=aicpa_guides

Blaylock, B., Shevlin, T., & Wilson, R. J. (2012). Tax Avoidance, Large Positive Temporary Book-Tax Differences, and Earnings Persistence. *The Accounting Review*, 87(1), 91–120. <https://doi.org/10.2308/accr-10158>

Brouwer, A., & Naarding, E. (2018). Making deferred taxes relevant. *Accounting in Europe*, 15(2), 200–230. <https://doi.org/10.1080/17449480.2018.1451903>

Chludek, A. K. (2011). *On the Relation of Deferred Taxes and Tax Cash Flow* (Working Paper). University of Cologne. Retrieved February 22, 2022, from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1778265

Christensen, T. E., Paik, G. H., & Stice, E. K. (2008). Creating a Bigger Bath Using the Deferred Tax Valuation Allowance. *Journal of Business Finance & Accounting*, 35(5-6), 601–625. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2008.02092.x>

Colley, R., Rue, J., & Volkan, A. (2010). Deferred Taxes in the Context of the Unit Problem. *Journal of Finance and Accountancy*, 2. Retrieved February 22, 2022, from <https://www.aabri.com/manuscripts/09231.pdf>

Colley, R., Rue, J., & Volkan, A. (2004). Deferred Taxes Revisited. *Journal of Business & Economics Research*, 2(8), 13–24. <https://doi.org/10.19030/jber.v2i8.2907>

Edwards, A. (2018). The deferred tax asset valuation allowance and firm creditworthiness. *Journal of the American Taxation Association*, 40(1), 57–80. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2968463>

Foster, B. P., & Ward, T. J. (2007). The incremental usefulness of income tax allocations in predicting one-year-ahead future cash flows. *The Journal of Applied Business Research*, 23(4), 37–48. <https://doi.org/10.19030/jabr.v23i4.1378>

Gallemler, J. (2012). Deferred Tax Assets and Bank Regulatory Capital. *Working Paper, University of North Carolina at Chapel Hill*. Retrieved February 22, 2022, from <https://www.fdic.gov/analysis/cfr/bank-research-conference/annual-12th/gallemler.pdf>

Geyer, E. S. (2014). Problems of deferred taxes representation in accounting. *Actual problems of economics*, 4, 438–445.

Guia, L. D., & Dantas, J. A. (2020). Value relevance of deferred tax assets in the Brazilian banking industry. *Revista Contabilidade & Finanças*, 31(82), 33–49. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201808060>

Hanlon, M. (2005). The Persistence and Pricing of Earnings, Accruals, and Cash Flows When Firms Have Large Book-Tax Differences. *The Accounting Review*, 80(1), 137–166. <https://doi.org/10.2139/ssrn.379140>

Karjalainen, J., Kasanen, E., Kinnunen, J., & Niskanen, J. (2020). Dividends and tax avoidance as drivers of earnings management: Evidence from dividend-paying private SMEs in Finland. *Journal of Small Business Management*. Retrieved February 22, 2022, from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3739370

Kyriazopoulos, G., Makriyiannis, G., & Logotheti, M.-R. (2019). The Impact of Deferred Taxation on Banking Profitability and Capital Adequacy. Evidence from the Greek Banking System. *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*, 5(1), 1–13. <https://doi.org/10.33094/8.2017.2019.51.1.13>

Ladi, O. M., Adediran, S. A., & Ude, A. O. (2020). Book tax differences (BTDs) and financial distress of listed consumer goods firms in Nigeria. *International Journal of Advanced Finance and Accounting*, 1(2), 31–51. Retrieved February 22, 2022, from <https://airjournal.org/ijafa/wp-content/uploads/sites/13/2021/03/31-51.pdf>

Moore, J. A., & Xu, L. (2018). Book-tax differences and costs of private debt. *Advances in Accounting*, 42, 70–82. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2018.07.001>

Noga, T. (2013). Book-Tax Differences as an Indicator of Financial Distress. *Accounting Horizons*, 27(3), 469–489. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2159922>

Persada, A. E., & Martani, D. (2010). Analysis of the factors that affect the book tax gap and its influence on the persistence of earnings. *Journal of Accounting and Finance Indonesia*, 7(2), 205–221. <https://doi.org/10.21002/jaki.2010.12>

Phillips, J., Pincus, M., Rego, S. O., & Wan, H. (2004). Decomposing Changes in Deferred Tax Assets and Liabilities to Isolate Earnings Management Activities. *Journal of the American Taxation Association*, 26, 43–66. <https://doi.org/10.2139/ssrn.452980>

Poterba, J. M., Rao, N. S., & Seidman, J. K. (2011). Deferred tax positions and incentives for corporate behavior around corporate tax changes. *National Tax Journal*, 64(1), 27–57. <https://doi.org/10.17310/ntj.2011.1.02>

Rathke, A. A. T., Rezende, A. J., Antônio, R. M., & Moraes, M. B. C. (2019). Last chance for a big bath: managing deferred taxes under IAS 12 in Brazilian listed firms. *Revista Contabilidade & Finanças*, 30(80), 268–281. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201806340>

Silva, J. M., Souto, N., & Pereira, J. A. (2021). Closed form solution for the valuation of deferred tax assets. *Journal of Accounting and Taxation*, 13(1), 1–15. <https://doi.org/10.5897/JAT2020.0429>

Skinner, D.J. (2008). The rise of deferred tax assets in Japan: The role of deferred tax accounting in the Japanese banking crisis. *Journal of Accounting and Economics*, 46(2-3), 218–239. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.07.003>

References

Aksent'ev, A. A. (2021). Concepts of deferred tax accounting and their relation to accounting ideologies. *Accounting. Analysis. Audit*, 8(4), 34–50. <https://doi.org/10.26794/2408-9303-2021-8-4-34-50>

ФИНАНСОВАЯ ЭКОНОМИКА

Э. Т. Исакова¹

Астраханский государственный технический университет
(Астрахань, Россия)

УДК: 336:347.73(075.8)

doi: 10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-12

ФИНАНСОВОЕ СОДЕРЖАНИЕ КАТЕГОРИИ «ОТМЫВАНИЕ ПРЕСТУПНЫХ ДОХОДОВ»: ОБЗОР НАУЧНЫХ ПУБЛИКАЦИЙ

Статья посвящена обзору научных публикаций по противодействию отмыванию денег (ПОД). Предметом исследования является систематизация экономических явлений и процессов, раскрывающих роль финансового сектора в противодействии отмыванию преступных доходов (ОД). Основная цель статьи состоит в установлении научных аргументов за и против обременения финансовых организаций антиотмывочными мерами, выявлении малоисследованных аспектов в тематике публикаций и акцентировании внимания на их решении. В базах электронных библиотек e-library, ResearchGate, Academia проведен систематический обзор публикаций по ПОД с акцентом на специфические особенности различных финансовых и нефинансовых институтов. После изучения публикаций были определены их основные темы: деньги как главный ресурс теневой экономики, схемы отмывания денег, среда ОД, роль банков в ОД. Затем роль банков была изучена углубленно путем контентного анализа публикаций, указанных в ссылках отобранных источников. Установлены основные направления, в которых движутся ученые, работающие над этой темой, а также пробелы в исследованиях, которые могут быть устранены в будущих научных работах. Отмывание денег осуществляется в банковском секторе, иные секторы финансовой системы и нефинансовые виды деятельности используются преступниками для подготовки документов, скрывающих незаконное происхождение активов. Статья раскрывает перспективное направление исследований, обусловленное недостаточностью научных публикаций по проблеме установления адекватных мер воздействия со стороны регулирующих органов к физическим лицам и банкам за несоблюдение антиотмывочных норм, позволяющих соблюдать баланс между строгостью наказания (в целях профилактики будущих нарушений) и сохранением стабильности бизнес-процессов в банках (в целях укрепления репутации банковской системы).

Ключевые слова: отмывание денег, подставные лица, фирмы-однодневки, офшорные зоны, обзор публикаций.

¹ Исакова Эльза Тельмановна — доцент, Астраханский государственный технический университет; e-mail: elza.isakova@internet.ru, ORCID: 0000-0001-5941-2198.

© Исакова Эльза Тельмановна, 2024 

Цитировать статью: Исакова, Э. Т. (2024). Финансовое содержание категории «отмывание преступных доходов»: обзор научных публикаций. *Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика*, 59(1), 259–278. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-12>.

E. T. Isakova

Astrakhan State Technical University (Astrakhan, Russia)

JEL: E42, F55, G21

FINANCIAL CONTENT OF MONEY LAUNDERING CONCEPT: LITERATURE REVIEW

The article presents the review of scientific publications on combating money laundering (AML). The subject of the study is economic phenomena and processes that reveal the role of financial sector in AML. The purpose of the article is to provide scientific arguments for and against the encumbrance of financial organizations with anti-money laundering measures, to identify the research gaps in publications and to focus on their solution. Methodology and approach: database of e-library, ResearchGate, Academia conducted a systematic review of publications on AML with an emphasis on the specific features of various financial and non-financial institutions. The study identifies their main topics, such as the main resource of shadow economy, money laundering schemes, ML landscape, the role of banks in ML. The author provides an in-depth analysis of the publications indicated in the links of the selected articles as well as the gaps in research that should be studied in future. The paper reveals a promising direction of research, due to the lack of scientific publications on the problem of administering adequate punishment from regulatory authorities to individuals and banks for non-compliance with anti-money laundering norms, allowing to maintain a balance between the severity of punishment (in order to prevent future violations) and maintaining the stability of business processes in banks (in order to strengthen banking system reputation).

Keywords: money laundering, front persons, one-day firms, offshore zones, review of publications.

To cite this document: Isakova, E. T. (2024). Financial content of money laundering concept: literature review. *Lomonosov Economics Journal*, 59(1), 259–278. <https://doi.org/10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-12>

Введение

Стремительность, с которой было сформировано и вступило в силу международное движение по противодействию отмыванию денег (ПОД¹), существенно затруднила общественное и научное познание всего того, что движение привнесло с собой. Под угрозой применения международ-

¹ С 2001 г. движение распространено на противодействие финансированию терроризма, в 2012 г. — на противодействие финансированию распространения оружия массового уничтожения.

ных финансовых санкций страны были вынуждены имплементировать дорогостоящие меры, направленные на исполнение 40 Рекомендаций FATF. Движение затрагивает функционирование всех звеньев частного финансового сектора — от транснациональных банков до мелких ломбардов. Кроме того, полным спектром антиотмывочных процедур обременены почтовые службы, осуществляющие переводы денег, и иные установленные нефинансовые предприятия и профессии, являющиеся посредниками по сделкам купли-продажи недвижимого имущества, драгоценных металлов, казино, тотализаторы, операторы связи, бухгалтеры, аудиторы, нотариусы и др.

Влияние, которое оказывает глобальное антиотмывочное движение в современном мире на состояние и развитие финансовой системы, трудно переоценить. Во избежание репрессивных мер со стороны национальных и международных финансовых регуляторов, финансовые организации несут существенные расходы по найму высококвалифицированных специалистов и приобретению дорогостоящих программных средств, позволяющих реализовать антиотмывочные меры. Издержки на содержание специализированных ведомств, координирующих меры, принимаемые государствами, финансовыми регуляторами, частным финансовым сектором и правоприменительными органами, обременяют национальные бюджеты, сокращая государственные ресурсы для экономических и социальных программ.

И здесь представляется актуальным вопрос, прямолинейный ответ на который до сих пор так и не сформулирован. Вопрос этот: насколько обоснованно финансовый сектор вовлечен в антиотмывочное движение? Для этого необходимо разобраться в том, что накоплено исследователями о роли финансовой системы и различных ее секторов в отмывании преступных доходов.

Обзор трудов по проблеме отмывания денег проведен с использованием системного подхода. Сначала были исследованы научные публикации, имеющие в наименовании, аннотации или ключевых словах выражение «легализация (отмывание) преступных доходов». Поиск проводился в базах электронных библиотек e-library, ResearchGate, Academia. Всего в базе данных e-library было найдено 3194 публикации, в ResearchGate — 100, в Academia Basic Search — 1053. После первоначального анализа этих публикаций изучены труды, указанные в цитируемых ссылках к ним, путем проведения поиска в Google Scholar. Дополнительно найдено 328 публикаций.

Проведенный обзор публикаций позволил установить следующие направления исследований: деньги как главный ресурс теневой экономики; схемы отмывания денег; среда ОД; роль банков в ОД. Выделенные темы достаточно широкие, порой пересекающиеся, показывают степень научной разработанности исследуемой проблемы в настоящий момент и дают

возможность выявить те, которые были упущены или недостаточно проработаны. Структура данной статьи соответствует выделенным направлениям, каждой теме посвящен отдельный раздел. В заключении обобщены основные результаты исследования и раскрыта малоизученная область, имеющая важное научно-практическое значение.

Деньги как главный ресурс теневой экономики

Несмотря на кажущуюся очевидность, тема роли денег (конкретно денег, а не иных форм имущества) в теневой экономике, включая организованную преступность, остается мало исследованной. Большинство авторов публикаций, подобно (Masciandaro, 2004, p. 18), принимают это положение как некую аксиому, не нуждающуюся в подтверждении: «Независимо от того, сколько уровней транзакций охватывает основное преступление, террористическим или преступным организациям все равно придется размещать эти деньги в законном финансовом секторе. Этот шаг необходим, как минимум, для использования капитала в законном поле после его отмывания. Отмывание денег по определению является инструментом для их последующего использования».

Встречаются публикации, авторы которых обосновывают потребность преступников в «чистых» денежных средствах на основе иных школ экономической науки. Наиболее важные из них представлены в табл. 1.

Таблица 1

Обзор публикаций о денежном содержании преступных доходов, подвергаемых отмыванию

Значимые публикации	Обобщенная позиция исследователей
Танющева, Куницына, 2020	Деньги являются исходной формой капитала при воспроизводстве любого вида деятельности, в том числе незаконного
Bernasconi, 1988; Zünd, 1990; Müller, 1992	На «входе» и на «выходе» любой модели отмывания незаконные доходы представлены в денежной форме
Дадашев, Танющева, 2016	Доходы от преступлений формируются в разных формах денежных средств (наличные и безналичные, разовые суммы и денежный поток, добровольно, принудительно или мошеннически)
Savona, 1993; Танющева, 2011а, б, с; 2021; Barone, Masciandaro, 2008; Levi, Reuter, 2006; Soudijn, 2012	Не все незаконные доходы подвергаются отмыванию: мелкие суммы «грязных» денег расходуются на потребление. Отмыванию подвергаются крупные суммы, предназначенные для инвестирования в легальную экономику

Источник: составлено автором.

Н. Ю. Танющева и Н. Н. Куницына (2020) с позиции марксистской теории кругооборота капитала рассматривают деньги в качестве исходной формы капитала при воспроизводстве любого вида деятельности, в том числе незаконного. Именно денежными средствами производится оплата средств производства и «труда», которые преобразуются в результате любой незаконной активности снова в денежные средства, предназначенные для воспроизводства преступной деятельности, личного потребления лидеров преступных групп или инвестирования в легальный бизнес.

В рамках теории банковского дела экономистами П. Бернаскони (Bernasconi, 1988), К. Мюллер (Müller, 1992), А. Цюнд (Zünd, 1990) предложены модели отмыwania «грязных» денег, раскрывающие принципиальные этапы отмыwania. Н. Ю. Танющева (2014) проводит их сопоставление, раскрывает сильные и слабые аспекты, показывает, что трехфазная модель (размещение — наплаивание — интеграция), предложенная FATF, является наиболее универсальной и может быть использована в исследованиях, нацеленных на противодействие отмыwанию преступных доходов любого происхождения в рамках любых схем. При этом на «входе» и на «выходе» любой модели присутствуют деньги.

Большой круг публикаций представителей разных наук посвящен методам отмыwania денег и их классификации. Э. Савона (Savona, 1993) предлагает такие понятия, как ««семейная» стиральная машина» (family washing machine), ««кондоминиумная» стиральная машина» («condominium» washing machine) и «прачечная самообслуживания» (launderette), которыми обозначает разную степень кооперации организованных преступных групп при отмыwании «грязных» денег. Эти понятия противопоставлены «ручной стирке» (hand wash), под которой предлагается понимать небольшие суммы «грязных» денег, используемые преступниками для покупки товаров или услуг для своих организаций без процедур отмыwania. Мнение о том, что не все незаконные доходы подвергаются маскировке, разделяют другие экономисты (Танющева, 2011b; Levi, Reuter, 2006; Barone, Masciandaro, 2008; Танющева, 2011c). Опираясь на теорию транзакционных издержек, она обосновывает тезис: в отмыwании не нуждаются расчеты внутри преступной группы, а также из-за высоких цен на процедуры маскировки мелкие коррупционеры, индивиды, осуществляющие нерегистрируемую деятельность, и рядовые участники преступных групп не имеют возможности проводить отмыwание незаконно полученных денег. Они расходуют их на домашнее потребление в пределах порогов сумм, установленных антиотмыwочным законодательством, и служащих ориентиром для финансовых организаций при организации антиотмыwочных процедур.

Экономисты единодушны во мнении, что отмыwание необходимо крупным суммам «грязных» денег, предназначенным для инвестирования в легальную экономику (Горбунова, Белоусов, 2019; Schneider, Barone, 2019).

Не сомневаются в денежном содержании преступных доходов А. З. Дадашев и Н. Ю. Танюшева (Дадашев, Танюшева, 2016), предлагающие их оригинальную классификацию. Они показывают, что в зависимости от характера предикатного преступления (например, выручка розничной сети организованных преступных групп; незаконное перераспределение бюджетных средств в интересах отдельных лиц или их групп в ущерб интересов общества и др.), незаконные доходы формируются разовыми крупными суммами или денежным потоком; добровольно, принудительно или мошеннически; в форме наличных или безналичных денег.

Схемы отмывания денег

Самая представительная по численности группа публикаций в сформированной нами выборке посвящена схемам отмывания преступных доходов. Схемы исследуют экономисты, юристы, математики, психологи, информационные технологи и представители других наук. Подавляющее число авторов считают, что существует бесчисленное множество схем ОД.

Вместе с тем, ряд экономистов, проанализировав разные схемы отмывания денег, установили обязательные элементы, которые по одиночке или в разной комбинации входят в состав любой схемы ОД. Так, Б. Бучанан (Buchanan, 2004), Т. Франгос (Frangos, 2015), Р. Бароне и Ф. Шнайдер (Barone, Schneider, 2018), Ф. Шнайдер и Р. Бароне (Schneider, Barone, 2019) выделили контрабанду, подставные и офшорные компании, игровые дома и казино, незаконные кредиты, дорожные чеки и банковские переводы, покупку драгоценных металлов и камней, предметов роскоши, сделки на рынке недвижимого имущества, финансовых (банки и др.) посредников, сеть Интернет.

В статье С. Хайнера (Haighner et al., 2012, p. 25) выделены четыре пути, которыми преступники пользуются для перемещения незаконных доходов в другие страны: легальная банковская система, контрабанда, международные платежные системы и неформальные платежные системы. Специальные исследования каждого из этих путей (Ревенков, Дудка, 2015; Куницына, Дюдикова, 2017) показали, что кроме контрабанды денег во всех иных случаях в маскировку незаконных доходов вовлечена банковская система.

«Вы не можете спрятать миллиарды долларов или переместить их физически... Их нужно превратить в транзакции, киберкеш, кредитные карты или офшорные счета», — пишут О. Митчелл и др. (Mitchell et al., 1998, p. 6). К обязательным элементам любой схемы ОД Н. Ю. Танюшева (2011a) относит подставных лиц, фирмы-однодневки, анонимные счета и финансовые институты офшорных государств и территорий. Н. Ю. Танюшева (2011b) также представляет пять принципиальных схем отмывания денег, которые обобщают все известные схемы.

Конечное число принципиальных схем и их элементов позволяют сконцентрировать усилия на наиболее общих, универсальных элементах для повышения эффективности антитомывочных мер при минимальных затратах.

Публикации, углубленно раскрывающие роль каждого из этих элементов в схемах отмывания денег, показывают, что фирмы-однодневки используются при вводе «грязных денег» в банки (Zali, Maulidi, 2018), в дальнейшем запутывании их перемещения участвуют офшорные банки (Галали, 2019), подставные лица применяются в обоих случаях (Рожавский, 2017).

Наиболее значимые публикации о схемах ОД приведены в табл. 2.

Таблица 2

Обзор научных публикаций по схемам отмывания денег

Значимые публикации	Обобщенная позиция исследователей
Mitchell et al., 1998; Buchanan, 2004; Танюшева, 2011а, b; Frangos, 2015; Рожавский, 2017; Schneider, Barone, 2019; Zali, Maulidi, 2018; Галали, 2019	В противоположность массовому утверждению о бесконечном множестве схем ОД авторы определяют конечное число элементов любой схемы
Haigner et al., 2012	Выделены четыре пути перемещения незаконных доходов в другие страны
Танюшева, 2011а	Указывает четыре обязательных элемента и пять принципиальных схем ОД, что позволяет концентрировать внимание на наиболее универсальных моментах и противодействовать ОД более эффективно при меньших затратах
Ревенков, Дудка, 2015; Куницына, Дюдикова, 2017	Во всех случаях ОД, за исключением контрабанды «грязных» денег, вовлечена банковская система

Источник: составлено автором.

Среда отмывания денег

Еще одной многочисленной темой публикаций, выявленных обзором, стали характерные черты отдельных видов разрешенной деятельности, а также специфические особенности лиц, вовлеченных в ОД. Процессы ОД исследуются в самых разных секторах хозяйствования — в трудовой миграции (Бажан, 2020), внешнеэкономической деятельности (Носырева, Морозов, 2020), промышленности (Денисенко, 2014), рынке недвижимого имущества (Unger, Ferwerda, 2011), спорте (Каширская, Ситнов, 2020), нотариате (Парфенов, Кардапольцев, 2019) и др. Наиболее значимые из них обобщены в табл. 3.

Обзор научных публикаций о среде ОД

Значимые публикации	Обобщенная позиция исследователей
Бажан, 2020; Носырева, Морозов, 2020; Денисенко, 2014; Unger, Ferwerda, 2011; Каширская, Ситнов, 2020; Парфенов, Кардапольцев, 2019	Трудовая миграция, внешнеэкономическая деятельность, промышленность, спорт и другие разрешенные сферы хозяйствования вовлекаются преступниками в формирование незаконных доходов
Kerry, Brown, 1992; Mitchell et al., 1998; Ravenda et al., 2017; Norton, 2018; Moore et. al., 2006; Malsch, Gendron, 2013	Недобросовестные бухгалтеры, аудиторы, нотариусы готовят фиктивные или поддельные документы, маскирующие преступное происхождение «грязных» денег
Mitchell et al., 1998; Воробьева, 2014	Отмывание денег осуществляется в финансовой системе.
Acharya, 2015; Бричка и др., 2019	Во всех секторах финансовой системы, за исключением банков, в ходе отмывания денег заключаются фиктивные договоры и сделки, расчеты по которым осуществляются через банки
Прасолов, Фешина, 2020; Танюшева, 2020	Оплата частных криптовалют осуществляется через банковскую систему, во многих странах такие операции запрещены, в остальных банки проводят такие расчеты с усиленными мерами ПОД

Источник: составлено автором.

Несмотря на определенные отличия, все нефинансовые виды разрешенной деятельности выполняют две основные функции в отмывании денег. С одной стороны, в случае вовлечения в незаконные сделки, здесь формируются доходы, происхождение которых стремятся замаскировать процедурами отмывания (Kerry, Brown, 1992, p. 240–276; Ravenda et al., 2017). С другой стороны, «большие суммы денег не могут быть легко и умело отмыты без (прямого или косвенного) участия бухгалтеров», — делают вывод О. Митчел и др. (Mitchell et al., 1998, p. 6). С. Нортон указывает на дихотомию во взаимоотношениях аудитора и государства: «Является ли бухгалтерский учет средством выявления, предотвращения или пресечения отмывания денег, или же он участвует в преступлении, способствуя его совершению и скрывая его?» (Norton, 2018, p. 57). Ответом ему можно считать мнение Д. Мура и др. (Moore et. al., 2006) и Б. Мальша, И. Гендрона (Malsch, Gendron, 2013), указывающих на склонность аудиторов и бухгалтеров больше учитывать интересы клиентов, которые их нанимают

и платят им гонорар за аудит, чем законодательную норму о направлении сообщений об их сомнительных операциях.

Сферой деятельности, где проводится отмывание преступных доходов, большинство авторов публикаций указывают финансовую систему. «В преобладающем числе случаев, — пишет И. Г. Воробьева (2014, с. 23), — незаконные денежные потоки проходят через финансовые институты». Подобной точки зрения придерживаются О. Митчел и др. (Mitchell et al., 1998, р. 5): «Отмывание денег стало одним из основных видов деятельности в связи с появлением глобальных рынков и информационных технологий, которые позволяют свободному перемещению капитала через национальные границы. Географическая мобильность капитала значительно возросла в результате формирования глобальных фондовых рынков и рынков денег, фьючерсов, деривативов, а также валютных и процентных ставок. Деньги легко бродят по миру и сами по себе продаются как товар».

Вместе с тем, анализ публикаций показывает, что разные секторы финансовой системы играют различную роль в ОД. В полученной нами выборке достаточно много специализированных исследований, посвященных вовлечению в отмывание денег отдельных секторов финансовой системы: рынка страховых услуг (Acharya, 2015), ценных бумаг (Бричка и др., 2019) и др. За исключением банков, иные секторы финансовой системы используются для подписания контрактов, заключения сделок, подготовки документов, маскирующих незаконные источники денег, участвующих в этих контрактах и сделках. Расчеты по фиктивным сделкам и иные операции с «грязными» денежными средствами осуществляются банками — единственным институтом, имеющим право и возможность открывать банковские счета и проводить по ним транзакции. Публикации последних лет отражают особую тревогу ученых по поводу стремительно растущего рынка частных криптовалют, в первую очередь Bitcoin (Прасолов, Фешина, 2020). Однако специфические исследования показывают, что, хотя сделки на таких рынках недоступны регуляторам, итоговые расчеты по ним проводятся по банковским счетам, где процедуры ПОД применяются наиболее широко (Танюшева, 2020).

Роль банков в ОД

Среди публикаций последнего десятилетия встречаются статьи, авторы которых размышляют на тему: кто он, отмыватель денег? Представители юриспруденции высказывают мнение, что осознанное отмывание денег отличается профессиональностью (профессионализацией) (Быстрова, 2010, с. 54), им занимаются банковские сотрудники: рядовые работники, специалисты со знаниями IT-технологий, председатели правления банков и иных кредитных организаций, для которых маскировка

преступных доходов является новой сферой приложения имеющихся опыта и знаний (Абаканова, 2020). Экономисты уточняют: «Профессиональный отмыватель денег — это банкир, сидящий в Лондоне, Амстердаме, Франкфурте или Цюрихе, который принимает решение работать в теневой экономике. Такой специалист по отмыванию денег — профессионал в бизнесе, у него есть работа и возможности, он сознательно взвешивает затраты и выгоды от работы в легальном и нелегальном секторах и принимает рациональные решения на основе отдачи» (McCarthy et al., 2015, p. 148). Опираясь на рациональную модель поведения преступника Г. Беккера (Becker, 1968), авторы обнаружили, что привлечение профессионального посредника увеличивает затраты на отмывание денег тем существеннее, чем больше его легальная зарплата и выше риски разоблачения (McCarthy et al., 2015).

Публикации, содержащие результаты анализа материалов уголовных дел по обвинениям в отмывании денег, обнаруживают, что квалифицированные финансовые посредники привлекаются лишь в некоторых случаях. В. Дуйн (Van Duynе, 2003) установил, что только 3,8% лиц, участвовавших в отмывании денег, были наняты из-за их профессии. А. Мальм и Г. Бихлер (Malm, Bichler, 2013) выявили 8% таких лиц, большинство (80%) занимались маскировкой собственных нелегальных доходов либо привлекали родственников и друзей (12%). М. Судейн (Soudijn, 2014) не согласен с этой оценкой, так как финансовые посредники были установлены лишь в тех случаях, когда их выявлению уделялось должное внимание.

Важную роль банков в ОД Н. Н. Куницына и И. А. Нагорных (Куницына, Нагорных, 2013) аргументируют их универсальным функционалом, сосредоточием значительных денежных средств, разнообразием и объемом проводимых операций. Д. Г. Скобелкин (2016, с. 8) видит в них «главную роль в системе финансового посредничества, у них концентрируются документы и информация, связанные с проводимыми их клиентами операциями».

Среди публикаций в составленной нами выборке есть небольшая группа статей, посвященных оценке масштаба отмывания денег. Наиболее проработанной методикой такой оценки экономисты считают эконометрическое моделирование. В основе известных моделей (Ardizzi et al., 2013; Deutsche Bundesbank, 2019) лежит гипотеза о том, что в состав любой схемы ОД входит внесение «грязных» наличных денег на банковские счета. Поэтому большинство публикаций, посвященных ОД/ФТ, в качестве объекта исследования принимают банковский сектор. Наиболее важные из них обобщены в табл. 4.

Обзор научных публикаций о рисках ОД

Значимые публикации	Обобщенная позиция исследователей
Becker, 1968; Van Duynes, 2003; Быстрова, 2010; Soudijn, 2014; Malm, Bichler, 2013; McCarthy et al., 2015; Абаканова, 2020	Профессиональный отмыватель денег — высокопоставленный сотрудник банка. В отмывание денег вовлечен один или малая группа сотрудников банка. Чаше преступники проводят отмывание денег без вовлечения сотрудников банка
Ardizzi et. al., 2013; Deutsche Bundesbank, 2019	Любая схема ОД включает внесение «грязных» денег на банковский счет
Куницына, Нагорных, 2013; Скобелкин, 2016	Банки концентрируют документы и информацию, связанную с проводимыми их клиентами операциями
Брюханов, 2017; Куницына, Нагорных, 2013; Носов, 2012; Ferwerda, Kleemans, 2019; Галали, 2020; Жарков, Бричка, 2021	Наиболее широкий спектр методик оценки рисков ОД разрабатывается для банков
Bingham, 1992; Hinterseer, 2001; Воробьева, 2014; Алифанова и др., 2018	В силу максимальной концентрации рисков ОД банкам уделяется особо важное внимание со стороны финансовых надзорных и контрольных органов
Галали, 2020	За нарушения антиотмывочных требований к банкам применяются штрафы в огромных суммах (за рубежом) или отзыв лицензии на банковскую деятельность (в России)

Источник: составлено автором.

Именно для банков предлагаются наиболее проработанные методики оценки рисков ОД, основанные на таких инструментах, как построение логического алгоритма (Жарков, Бричка, 2021), анализ данных по выделенным критериям (Брюханов, 2017), технологии нейронной сети (Куницына, Нагорных, 2013), балльная интегральная оценка (Носов, 2012), апостериорный метод, а также оценка рисков на национальном и секторальном уровнях (Ferwerda, Kleemans, 2019; Галали, 2020).

Из-за особой роли в ОД на банковском секторе сконцентрирован максимум антиотмывочных мер, к нему приковано наиболее пристальное внимание контрольных и надзорных органов (Воробьева, 2014). Еще до образования FATF в декабре 1988 г. Базельский комитет по банковскому надзору — организация, действующая под эгидой Банка международных расчетов, в состав которой входят представители центральных банков крупнейших стран, включая Россию, принял заявление о принципах про-

тивоедействия растущей угрозе. Эти принципы призывали банки внедрить эффективные процедуры для обеспечения надлежащей идентификации банковских клиентов, предотвращения сомнительных операций и всестороннего сотрудничества банков с правоохранительными органами. С 2012 г. международная коммерческая организация — Базельский институт управления — ежегодно публикует страновой индекс рисков ОД. Наряду с другими индикаторами, базельский индекс указывает национальным органам финансового регулирования на узкие места в антиотмывочной системе (Алифанова и др., 2018).

Антиотмывочная деятельность Базельского комитета отражает усилия государственных финансовых органов по выработке рекомендаций по повышению эффективности этого направления в работе банков. Вместе с тем, сами частные банки, озабоченные жесткими санкциями, проявили инициативу и «встали на одну платформу» с FATF — разработали и постоянно усовершенствуют так называемые Вольфсбергские принципы, в которых, в том числе, предложен подход «Знай своего клиента», ставший одним из базисных компонентов антиотмывочных стандартов FATF (Hinterseer, 2001).

Часто в российских научных публикациях приводятся данные о численности банков с отозванной лицензией за нарушения требований ПОД. В зарубежных статьях фигурируют огромные суммы штрафов к банкам по обвинениям в ОД. Российским экономистом Р. Дж. А. Галали принята попытка обосновать принимаемые Банком России антиотмывочные меры. Сделанные им выводы нуждаются в дальнейшей проработке, но уже на данном этапе представляют определенный интерес. Малое количество уголовных дел за ОД фиксируется во всех странах и в каждой из них имеет свои объяснения. Но в целом имеет место смещение фокуса ответственности за ОД с отдельных лиц или групп лиц на организации, в большей мере на банки (Галали, 2020). Это негативно сказывается на репутации банковской отрасли, прерывает финансовые потоки добросовестных клиентов, приводит к массовым увольнениям. При этом психологические характеристики участников схем ОД указывают на то, что со стороны банков в ОД участвуют один сотрудник или малая группа. Тогда как в основном отмывание ведется извне. Выявление рисков ОД активно исследуется в научных публикациях, экономисты предлагают разные подходы, в том числе для использования в настройках банковских компьютерных программ. Однако отсутствие надежных оценок объема отмывания денег не позволяет сделать вывод об их эффективности.

Заключение

Анализ публикаций, составивших сформированную выборку, а также процитированных в них статей и монографий, позволили выделить четыре

основные темы, последовательно отвечающие ответу на вопрос: обосновано ли обременение финансовой системы метами ПОД. Первой теме — «Деньги как главный ресурс теневой экономики» — посвящены работы, убедительно обосновывающие денежную форму доходов, формируемых и используемых субъектами теневой экономики, включая организованную преступность.

Большая группа публикаций, так или иначе затрагивающих вторую тему — тему «Схемы ОД», — включает статьи, авторы которых обосновывают ограниченное число элементов, по одному или в разных комбинациях входящих в любую схему ОД. Установление обязательных элементов ОД позволяет сконцентрировать на них оптимальный спектр мер противодействия для повышения эффективности антиотмывочных процедур с наименьшими затратами.

Третью, также большую группу публикаций, составили статьи, в которых разрабатывается тема «Среда ОД». Специализированные исследования, посвященные вовлечению в ОД различных видов разрешенной деятельности (трудовая миграция, внешнеэкономическая деятельность, рынок недвижимости, промышленность, спорт, бухгалтерский учет, аудит, нотариат и др.), а также разных секторов финансовой системы (страхование, рынок ценных бумаг, международные платежные системы, рынок частных криптовалют и др.) распределяют функционал участников ОД следующим образом. В нефинансовой разрешенной деятельности, помимо бухгалтерского учета, аудита и нотариата, могут формироваться незаконные доходы. Недобросовестные бухгалтеры, аудиторы и нотариусы готовят фиктивные или поддельные документы, маскирующие происхождение «грязных» денег. В секторах финансовой системы, кроме банков, в целях ОД могут заключаться фиктивные договоры, сделки, однако расчеты по ним осуществляются через банки.

Четвертой темой нашей выборки стала роль банков в ОД. Публикации, объединенные в эту тему, посвящены психологическому портрету лиц, осуществляющих ОД; оценке масштаба отмывания денег; методикам оценки рисков ОД; международным банковским и надзорным организациям, сфокусированным на снижении рисков вовлечения банков в ОД и принятии к ним карательных мер со стороны уполномоченных органов. Эти публикации, каждая со своего ракурса, обосновывают наибольшую концентрацию рисков ОД у банков.

Таким образом, на современном этапе в научных публикациях представлены доказательства того, что финансовая система, особенно банки, подвержена рискам ОД. Соответственно, субъекты финансовой системы обоснованно вовлечены в антиотмывочные процедуры. Учитывая наибольшую концентрацию таких рисков у банков, именно в банковской среде закономерно внедряется самый широкий спектр антиотмывочных мер, к ним приковано внимание большего числа исследователей, надзор за ними ведется усиленно.

Вместе с тем, мало проработанными вопросами остаются:

- выработка надежных оценок объема отмыывания денег;
- формирование оптимального ограничительного инструментария, позволяющего банковскому сектору при соблюдении антиотмывочных процедур продолжать развиваться.

Список литературы

Абаканова, В. А. (2020). Значение криминалистической типизации лиц, совершивших легализацию криминальных доходов, в формировании рекомендаций по поддержанию государственного обвинения в суде. *Актуальные проблемы науки и практики: Гатчинские чтения — 2020. Сборник научных трудов по материалам VII Международной научно-практической конференции* (с. 245–249). <https://elibrary.ru/item.asp?id=43981093>

Алифанова, Е. Н., Евлахова, Ю. С., Ильин, А. В., & Крамарева, Е. А. (2018). Индикаторы оценки масштабов теневых потоков и рисков отмыывания денег в мировой экономике. *Финансовые исследования*, 3(60), 44–53. <https://elibrary.ru/item.asp?id=36544091>

Бажан, Т. А. (2020). Трудовая миграция в контексте цифровизации и противодействия легализации (отмыыванию) доходов, полученных преступным путем. *Система ПОД/ФТ на страже глобальной и национальной безопасности: синтез права, экономики и ИТ. Материалы VI Международной научно-практической конференции* (с. 714–724).

Бричка, Е. И., Карпова, Е. Н., & Жаркова, Ю. С. (2019). Анализ уязвимости рынка ценных бумаг к процессам легализации (отмыывания) преступных доходов и финансирования терроризма. *Ученые записки Российской Академии предпринимательства*, 18(3), 62–69. <https://elibrary.ru/item.asp?id=41311979>

Брюханов, Ю. М. (2017). Структурированный подход к организации системы внутреннего контроля в целях противодействия легализации преступных доходов. *Экономика и управление: проблемы, решения*, 3(9), 60–70. <https://elibrary.ru/item.asp?id=30296498>

Быстрова, Ю. В. (2010). Причины и условия распространения легализации (отмыывания) преступных доходов в России. *Научный портал МВД России*, 1(9), 53–56. <https://elibrary.ru/item.asp?id=13218195>

Воробьева, И. Г. (2014). Финансовые институты в российской системе противодействия легализации (отмыыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма. *Финансовые исследования*, 2(43), 23–31. <https://elibrary.ru/item.asp?id=22155570>

Галали, Р. Д. А. (2019). Оффшорные банки как канал отмыывания преступных доходов и финансирования терроризма. *Государственное и муниципальное управление. Ученые записки*, 1, 263–269. <https://doi.org/10.22394/2079-1690-2019-1-1-263-269>

Галали, Р. Дж. А. (2020). Риски вовлечения банков в легализацию преступных доходов и финансирование терроризма: подходы к анализу и оценке. *Финансовые исследования*, 2(67), 86–97. <https://elibrary.ru/item.asp?id=43849135>

Горбунова, В. А., & Белоусов, А. Л. (2019). Деятельность банков в системе противодействия финансированию терроризма и легализации доходов, полученных преступным путем. *Вектор экономики*, 11(41). https://www.elibrary.ru/download/elibrary_41548680_11753365.pdf

Дадашев, А. З., & Танюшева, Н. Ю. (2016). Теневой капитал и система противодействия его кругообороту. *Экономист*, 9, 84–91.

Денисенко, А. С. (2014). Факторный анализ и интегральные оценки причастности промышленных предприятий к легализации преступных доходов. *Глобальный научный потенциал*, 8(41), 96–100. <https://elibrary.ru/item.asp?id=22930016>

Жарков, М. И., & Бричка, Е. И. (2021). Механизмы совершенствования методологии оценки рисков легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем. *Научный вектор* (с. 189–193). <https://elibrary.ru/item.asp?id=46328322>

Каширская, Л. В., & Ситнов, А. А. (2020). Оценка рисков отмывания финансовых активов в футбольной сфере. *Проблемы экономики и юридической практики*, 16(6), 92–99. <https://elibrary.ru/item.asp?id=44515067>

Куницына, Н. Н., & Дюдикова, Е. И. (2017). Противодействие легализации преступных доходов, полученных с использованием электронных денег. *Вестник Северо-Кавказского федерального университета*, 1(58), 62–66. <https://vestnikskfu.elpub.ru/jour/article/view/618/618>

Куницына, Н. Н., & Нагорных, И. А. (2013). Инструменты предупреждения, выявления и пресечения операций, связанных с легализацией (отмыванием) денежных средств, полученных преступным путем. *Дайджест-финансы*, 10(199), 39–46.

Носов, А. М. (2012). Управление риском вовлечения банка в процессы легализации преступных доходов. *Ежегодник «Виттевские чтения*, 1, 116–120. <https://elibrary.ru/item.asp?id=20818373>

Носырева, В. С., & Морозов, Н. В. (2020). Проблемы легализации преступных доходов, перемещаемых через таможенную границу ЕАЭС. *Отраслевые задачи в эпоху цифровизации. Перспективы реализации и риски. Материалы Международной практической конференции* (с. 425–431).

Парфенов, К. Е., & Кардапольцев, А. А. (2019). Уязвимости законодательства Российской Федерации при совершении незаконных финансовых операций с использованием исполнительной надписи нотариуса. *Актуальные проблемы формирования эффективной системы ПОД/ФТ. Материалы Всероссийской с международным участием научно-практической конференции 12–14 декабря 2019 г.* (с. 166–170). <https://elibrary.ru/item.asp?id=42556013>

Прасолов, В. И., & Фешина, С. С. (2020). Влияние цифровой трансформации на процессы выявления легализации доходов, полученных преступным путем. *Экономика: вчера, сегодня, завтра*, 10(8-1), 130–145. DOI: 10.34670/AR.2020.22.83.014

Ревенков, П. В., & Дудка, А. Б. (2015). Риски отмывания денег в условиях применения электронных денег. *Вестник Омского университета. Серия «Экономика»*, 4, 78–88. <https://elibrary.ru/item.asp?id=25717120>

Рожавский, З. Д. (2017). Подставное лицо в контексте преступлений, совершаемых с использованием фирм-однодневок. *Современное право*, 6, 85–88.

Скобелкин, Д. Г. (2016). Консолидация банковской системы в целях противодействия незаконным финансовым операциям. *Деньги кредит*, 2, 8–11. <https://elibrary.ru/item.asp?id=25600288>

Танющева, Н. Ю. (2021). Количественные параметры антиотмывочного регулирования. *Финансовая аналитика: проблемы и решения*, 14(1 (355)), 21–43. DOI: 10.24891/fa.14.1.21

Танющева, Н. Ю. (2011a). Об элементах финансового механизма отмывания денег. *Финансовая аналитика: проблемы и решения*, 13(55), 35–40. <https://elibrary.ru/item.asp?id=15622345>

Танющева, Н. Ю. (2011b). О схематизации процесса отмывания теневого капитала. *Вестник Астраханского государственного технического университета. Серия: Экономика*, 1, 36–39. <https://elibrary.ru/item.asp?id=16375125>

Танющева, Н. Ю. (2011с). О структуре факторов, определяющих состав экономических агентов, легализующих свои доходы. *Финансовая аналитика: проблемы и решения*, 12(54), 56–60. <https://elibrary.ru/item.asp?id=15610218>

Танющева, Н. Ю. (2014). *Финансовый механизм обращения теневого капитала: вопросы теории и практики: монография*. Издательский дом «Астраханский университет».

Танющева, Н. Ю. (2020). Цифровые технологии в противодействии отмыванию денег. *Цифровая экономика и индустрия 4.0: Форсайт Россия*. Научно-практическая конференция с зарубежным участием (с. 320–329). DOI: 10.18720/IEP/2020.2/35

Танющева, Н. Ю., & Куницына Н. Н. (2020). Кругооборот теневого капитала в структуре экономических отношений. *Экономика. Налоги. Право*, 13(5), 154–164. DOI: 10.26794/1999-849X-2020-13-5-154-164

Acharya, S. (2015). Money Laundering (ML) and Terrorism Financing (TF) in the Insurance Market: A Risk and Vulnerability. *SSRN Electronic Journal*, May. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2604560

Ardizzi, G., Petraglia, C., Piacenza, M., Schneider, F., & G. Turati. (2013). Money laundering as a crime in the financial sector: A new approach to quantitative assessment, with an application to Italy. *CESifo Working Paper*, 4127. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2225763

Barone, R., & Masciandaro, D. (2008). *Worldwide Anti-Money Laundering: Regulation: Estimating the costs and benefits*. Università Commerciale Luigi Bocconi.

Barone, R., & Schneider, F. G. (2018). Shedding light on money laundering. Is it a damping wave? *SSRN Electronic Journal*. https://www.researchgate.net/publication/326700272_Shedding_Light_on_Money_Laundering_Is_It_a_Damping_Wave

Barone, R., Side, D. D., & Masciandaro, D. (2017). Drug Trafficking, Money Laundering and the Business Cycle: Does Secular Stagnation Include Crime? *BAFFI CAREFIN Centre Research Paper*, 47.

Becker, G. S. (1968). Crime and punishment: an economic approach. *Journal of Political Economy*, 76(2), 169–217.

Bernasconi, P. (1988). *Finanzunterwelt, Gegen Wirtschaftskriminalität und organisiertes Verbrechen*. Orell Füssli.

Bingham, The Honourable Lord Justice. (1992). Inquiry into the Supervision of the Bank of Credit and Commerce International. *HMSO*. <https://archive.org/details/InquiryIntoTheSupervisionOfTheBankOfCreditAndCommerceInternational/page/n5/mode/2up>

Buchanan, B. (2004). Money laundering — a global obstacle. *Research in International Business and Finance*, 18(1), 115–127.

Compin, F. (2008). The role of accounting in money laundering and money dirtying. *Critical Perspectives on Accounting*, 19(5), 591–602.

Costa, A. M. (2009). *How can parliaments fight organized crime?* Speech of Antonio Maria Costa at the G8 Presidents of Chambers Meeting, Rome, Italy, September 13. <https://www.unodc.org/unodc/en/about-unodc/speeches/2009-13-09.html>

Deutsche Bundesbank. (2019). Cash demand in the shadow economy. *Monthly Report*, March, 43–58.

Ferwerda, J., & Kleemans, E. R. (2019). Estimating Money Laundering Risks: An Application to Business Sectors in the Netherlands. *European Journal on Criminal Policy and Research*, 25(1), 45–62. <https://doi.org/10.1007/s10610-018-9391-4>

Frangos, T. (2015). *Trade Based Money Laundering and Terrorist Financing — Methodologies for Combating the Growing Economic and Cultural Threat*. A capstone project submitted to the faculty of Utica College.

Haigner, S. D., Schneider, F., & Wakolbinger, F. (2012). Combating Money Laundering and the Financing of Terrorism: A Survey. *Economics of Security Working Paper 65. EUSECON*. https://www.researchgate.net/publication/254405916_Combating_Money_Laundering_and_the_Financing_of_Terrorism_A_Survey

Hinterseer, K. (2001). The Wolfsberg Anti-Money Laundering Principles. *Journal of Money Laundering Control*, 5(1), 25–41.

Ivanov, V. (2011). Drug trafficking and the financial crisis. *Executive Intelligence Review*, 38(47), 32–37.

Kerry, J., & Brown, H., (1992). *The BCCI Affair*. Washington DC, US Government Printing Office, 583 p.

Levi, M., & Reuter, P. (2006). Money Laundering. *Crime and Justice*, 34, 289–375. <https://orca.cardiff.ac.uk/id/eprint/3154/1/Levi%202006.pdf>

Malm, A., & Bichler, G. (2013). Using friends for money: The positional importance of money-launderers in organized crime. *Trends in Organized Crime*, 16(4), 365–381.

Malsch, B., & Gendron, Y. (2013). Re-theorizing change: Institutional experimentation and the struggle for domination in the field of public accounting. *Journal of Management Studies*, 50(5), 870–899.

Masciandaro, D. (2004). Combating black money: Money laundering and terrorism finance, international cooperation and the G8 role. *Working paper*, 56/26. *Università di Lecce Economics*. https://www.researchgate.net/publication/228160790_Combating_Black_Money_Money_Laundering_and_Terrorism_Finance_International_Cooperation_and_the_G8_Role

Masciandaro, D. (2007). *Economics of money laundering: A primer*. Paolo Baffi Centre, Working Paper 171. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=970184

McCarthy, K. J., van Santen, P. & Fiedler, I. (2015). Modeling the money launderer: Microtheoretical arguments on anti-money laundering policy. *International Review of Law and Economics*, 43, 148–155.

Mitchell, A., Sikka, P., & Willmott, H. (1998). *The Accountants' Laundromat*. Association for Accountancy and Business Affairs. https://www.researchgate.net/publication/332354008_THE_ACCOUNTANTS%27_LAUNDROMAT

Mitsilegas, V. (2003). *Money laundering counter-measures in the European Union: The new paradigm of security governance versus fundamental legal principles*. Kluwer Law international.

Moore, D., Tetlock, P., Tanlu, L., & Bazerman, M. (2006). Conflicts of interest and the case of auditor independence: Moral seduction and strategic issue cycling. *Academy of Management Review*, 31, 1–20.

Möser, M., Böhme, R., & Breuker, D. (2013). *An Inquiry into Money Laundering Tools in the Bitcoin Ecosystem*. APWG eCrime Researchers Summit. https://www.researchgate.net/publication/271464450_An_inquiry_into_money_laundering_tools_in_the_Bitcoin_ecosystem

Müller, C. (1992). *Geldwäscherei: Motive — Formen — Abwehr. Eine betriebswirtschaftliche Analyse*. Treuhand-Kammer.

Norton, S. D. (2018). Suspicion of money laundering reporting obligations: auditor compliance, or sceptical failure to engage? *Critical Perspectives on Accounting*, 50, 56–66.

Ravenda, D., Valencia, M. M., Josep, M. A., & Josep, G. B. (2017). Accrual management as an indication of money laundering through legally registered mafia firms in Italy. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 31(1), 286–317.

Savona, E. U. (1993). Mafia Money Laundering versus Italian Legislation. *European Journal of Criminal Policy and Research*, 1(3), 31–55.

Schneider, F. G., & Barone, R. (2019). Shedding light on money laundering and on the financial flows of transnational crime: Some empirical facts? *SSRN Electronic Journal*. <https://ssrn.com/abstract=3204289>

Soudijn, M. (2012). Removing excuses in money laundering. *Trends in Organized Crime*, 15(2/3), 146–163.

Soudijn, M. R. J. (2014). Using strangers for money: a discussion on money-launderers in organized crime. *Trends in Organized Crime*, 17, 199–217.

Syal, R. (2009, December 13). *Drug money saved banks in global crisis*. *MWO Observer*. <https://nwoobserver.wordpress.com/2009/12/17/drug-money-saved-banks-in-global-crisis-claims-un-advisor/>

Tiwari, M., Gepp, A., & Kumar, K. (2020). A review of money laundering literature: the state of research in key areas. *Pacific Accounting Review*, 32(2), 271–303.

Unger, B., & Ferwerda, J. (2011). *Money laundering in the real estate sector: Suspicious properties*. Edward Elgar Publishing.

Van Duyne, P. C. (2003). Money laundering policy: Fears and facts. In P. C. van Duyne, K. Von Lampe & J. L. Newell (Eds.), *Criminal finances and organising crime in Europe*. Nijmegen: Wolf Legal Publishers.

Zali, M., & Maulidi, A. (2018). Fighting against money laundering. *BRICS law journal*, 5(3), 40–63.

Zünd, A. (1990). Geldwäscherei, Motive — Formen — Abwehr. *Der Schweizer Treuhänder*, 9, 403–408.

References

Abakanova, V. A. (2020). The importance of criminalistic typification of persons who have committed the legalization of criminal proceeds in the formation of recommendations for the maintenance of public prosecution in court. *Actual problems of science and practice: Gatchina Readings — 2020*. Collection of scientific papers based on the materials of the VII International Scientific and Practical Conference, 245–249 <https://elibrary.ru/item.asp?id=43981093>

Alifanova, E. N., Evlakhova, Yu. S., Ilyin, A. V., & Kramareva, E. A. (2018). The indicators of estimation of scales of shadow flows and risks in the world economy. *Financial Research*, 3(60), 44–53 <https://elibrary.ru/item.asp?id=36544091>

Bazhan, T. A. (2020). Labor migration in the context of digitalization and countering the legalization (laundering) of proceeds from crime. *AML/CFT system on guard of global and national security: Synthesis of law, economics and IT*. Materials of the VI International Scientific and Practical Conference, 714–724.

Brichka, E. I., Karpova, E. N., & Zharkova, Yu. S. (2019). The analysis of the securities market vulnerability to the processes of legalization (laundering) of criminal incomes and the terrorism financing. *Scientific notes of the Russian academy of entrepreneurship*, 18(3), 62–69. <https://elibrary.ru/item.asp?id=41311979>

Bryukhanov, Yu. M. (2017). A structured approach to the organization of the system of internal control to counter money laundering. *Economics and Management: Problems, Solutions*, 3(9), 60–70 <https://elibrary.ru/item.asp?id=30296498>

Bystrova, Yu. V. (2010). Criminal proceeds laundering in Russia: causes and terms of extension. *Nauchnyj portal MVD Rossii*, 1(9), 53–56 <https://elibrary.ru/item.asp?id=13218195>

Galali, R. J. A. (2019). Off-shore banks as a channel for laundering of criminal revenues and terrorism financing. *State and Municipal Administration. Scientific notes*, 1, 263–269 <https://doi.org/10.22394/2079-1690-2019-1-1-263-269>

Galali, R. J. A. (2020). The bank risks involvement in the money laundering and terrorism financing: analysis and assessment. *Financial Research*, 2(67), 86–97. <https://elibrary.ru/item.asp?id=43849135>

Gorbulova, V. A., & Belousov, A. L. (2019). Activity of banks in the system of counteraction to financing of terrorism and the legalization of proceeds from crime. *Vector of economy*, 11 (41). Retrieved March 6, 2023, from https://www.elibrary.ru/download/elibrary_41548680_11753365.pdf

Dadashev, A. Z., & Tanyushcheva, N. Y. (2016). The shadow capital and combatting its circulation system. *Economist*, 9, 84–91.

Denisenko, A. S. (2014). Factor analysis and integral assessments of the involvement of industrial enterprises in the legalization of criminal proceeds. *Global Scientific Potential*, 8(41), 96–100. <https://elibrary.ru/item.asp?id=22930016>

Kashirskaya, L. V., & Sitnov, A. A. (2020). Assessment of the risks of laundering financial assets in the football sphere. *Economic Problems and Legal Practice*, 16(6), 92–99. <https://elibrary.ru/item.asp?id=44515067>

Kunitsyna, N. N., & Dyudikova, E. I. (2017). Countering the criminal income legalization gained by electronic money. *Bulletin of the North Caucasus Federal University*, 1(58), 62–66

Kunitsyna, N. N., & Nagorniy, I. A. (2013). Tools for the prevention, detection and suppression of operations related to the legalization (laundering) of criminally obtained funds. *Digest-Finance*, 10(199), 39–46. <https://vestnikskfu.elpub.ru/jour/article/view/618/618>

Nosov, A. M. (2012). Managing the risk of bank involvement in the processes of money laundering. *Yearbook "Wittev Readings"*, 1, 116–120. <https://elibrary.ru/item.asp?id=20818373>

Nosyreva, V. S., & Morozov, N. V. (2020). Problems of legalization of criminal proceeds transferred across the customs border of the EAEU. *Industry challenges in the era of digitalization. Prospects for implementation and risks*. Materials of the International Practical Conference "Industry challenges in the era of digitalization. Prospects of implementation and risks". Moscow, April 22–23, 425–431.

Parfenov, K. E., & Kardapol'tsev, A. A. (2019). Vulnerabilities in national legislation of the Russian Federation committing illegal financial transactions using the notary's executive inscription. *Actual problems of the formation of an effective AML/CFT system*. Materials of the All-Russian Scientific and Practical Conference with international participation on December 12–14, 166–170. <https://elibrary.ru/item.asp?id=42556013>

Prasolov, V. I., & Feshina, S. S. (2020). Impact of digital transformation on the processes of identifying the legalization of illegal income. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra*, 10(8-1), 130–145. DOI: 10.34670/AR.2020.22.83.014

Revenkov, P. V., & Dudka, A. B. (2015). The risks of money laundering in the conditions of the use of electronic money. *Herald of Omsk University. Series "Economics"*, 4, 78–88. <https://elibrary.ru/item.asp?id=25717120>

Rozhavsky, Z. D. (2017). A figurehead in the context of crimes committed using one-day firms. *Sovremennoe pravo*, 6, 85–88.

Skobelkin, D. G. (2016). Consolidation of the banking system in order to counteract illegal financial transactions. *Russian journal of Money & Finance*, 2, 8–11. <https://elibrary.ru/item.asp?id=25600288>

Tanyushcheva, N. Yu. (2020). Digital technologies in countering money laundering. *Digital Economy and Industry 4.0: Foresight Russia*. Scientific and practical conference with foreign participation, 320–329. <https://doi.org/10.18720/IEP/2020.2/35>

Tanyushcheva, N. Yu. (2014). *Financial mechanism of shadow capital circulation: issues of theory and practice*: monograph. Publ. House “Astrakhan University”.

Tanyushcheva, N. Yu. (2011a). On the elements of the financial mechanism of money laundering. *Financial analytics: science and experience*, 13(55), 35–40 <https://elibrary.ru/item.asp?id=15622345>

Tanyushcheva, N. Yu. (2011b). About the schematization of money laundering process. *Vestnik of Astrakhan State Technical University. Series: Economics*, 1, 36–39. <https://elibrary.ru/item.asp?id=16375125>

Tanyushcheva, N. Yu. (2011c). On the structure of factors determining the composition of economic agents legalizing their incomes. *Financial analytics: science and experience*, 12(54), 56–60. <https://elibrary.ru/item.asp?id=15610218>

Tanyushcheva, N. Yu. (2021). Quantitative Parameters of Anti-Money Laundering Regulation. *Financial Analytics: Science and Experience*, 14(1), 21–43. DOI: 10.24891/fa.14.1.21

Tanyushcheva, N. Y., & Kunitsyna, N. N. (2020). The circulation of shadow capital in the structure of economic relations. *Economy. Taxes. Law*, 13(5), 154–164. <https://doi.org/10.26794/1999-849X-2020-13-5-154-164>

Vorobyova, I. G. (2014). Financial institutions in the Russian system of countering the legalization (laundering) of proceeds from crime and the financing of terrorism. *Financial Research*, 2(43), 23–31 <https://elibrary.ru/item.asp?id=22155570>

Zharkov, M. I., & Brichka, E. I. (2021). Mechanisms for improving the methodology for assessing the risks of legalization (laundering) of criminal obtained profits. *Scientific Vector*, 189–193 <https://elibrary.ru/item.asp?id=46328322> (In Russ).

Требования к статьям, принимаемым к публикации в журнале «Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика»

Материал, предлагаемый для публикации, должен являться оригинальным, не публиковавшимся ранее в других научных изданиях, соответствовать профилю и научному уровню журнала. Решение о тематическом несоответствии может быть принято редколлегией без специального рецензирования и обоснования причин.

Подача статьи осуществляется в электронном виде на адрес электронной почты редакции: econeditor@econ.msu.ru.

Оформление статьи

Статья должна быть представлена на русском языке в виде файла в формате MS Word (.doc или .docx) стандартным шрифтом Times New Roman (12 пт.) с полуторным межстрочным интервалом.

Файл с текстом статьи *не должен* содержать сведений об авторе или элементов текста, позволяющих идентифицировать авторство. Сведения об авторах отправляются отдельным файлом (см. ниже).

Объем статьи

Рекомендуемый объем статьи — от 30 тыс. до 45 тыс. знаков (с пробелами).

Структура статьи

Статья должна начинаться с названия (не более 10 слов), аннотации (100–150 слов) и ключевых слов (не более 8) на русском и английском языках. В аннотации должны быть указаны предмет и цель работы, методология, основные результаты исследования, область их применения, выводы. Несоответствие между русскоязычной и англоязычной аннотациями не допускается.

Структура основной части статьи должна строиться по принятым в международном сообществе стандартам: введение (постановка проблемы по актуальной теме, цели и задачи, четкое описание структуры статьи), основная часть (обзор релевантных научных источников, описание методологии, результаты исследования и их анализ), заключение (выводы, направления дальнейших исследований), список литературы.

Сведения об авторах

К статье необходимо *отдельным файлом* приложить сведения об авторе (авторах):

- полные фамилия, имя и отчество, основное место работы (учебы), занимаемая должность;
- полный почтовый адрес основного места работы (учебы);
- ученая степень, звание;
- контактный телефон и адрес электронной почты.

Все указанные сведения об авторе (авторах) должны быть представлены на русском и английском языках.

Список литературы

Список литературы должен содержать библиографические сведения обо всех публикациях, упоминаемых в статье, и не содержать указаний на работы, на которые в тексте нет ссылок. В списке литературы помещаются сначала публикации на русском языке (в алфавитном порядке), затем публикации на языках, основанных на латинском алфавите (также в алфавитном порядке). Дополнительно должен прилагаться список русскоязычных источников в романском алфавите (транслитерация). Программой транслитерации русского текста в латиницу можно воспользоваться на сайте <http://www.translit.ru>

Оформление ссылок

Ссылки на список литературы даются в тексте в следующем виде: (Oliver, 1980), (Porter, 1994, p. 45), (Иванов, 2001, с. 20), (Porter, 1994; Иванов, 2001), (Porter, Yansen, 1991b; Иванов, 1991). Ссылки на работы трех и более авторов даются в сокращенном виде: (Гуриев и др., 2002) или (Bevan et al., 2001). Ссылки на статистические сборники, отчеты, сборники све-

дений и т.п. даются в виде: (Статистика акционерного дела..., 1898, с. 20), (Статистические сведения..., 1963), (Устав..., 1992, с. 30).

Все данные должны иметь сноски на источник их получения, таблицы должны быть озаглавлены. Ответственность за использование данных, не предназначенных для открытых публикаций, несут в соответствии с законодательством РФ авторы статей.

Статьи, соответствующие указанным требованиям, регистрируются, им присваивается регистрационный номер (сообщается по электронной почте). Все статьи проходят процедуру двойного «слепого» рецензирования.

Отклоненные статьи не возвращаются авторам. В случае отказа в публикации автору статьи направляется мотивированный отказ, основанный на результатах рецензирования. По запросам авторов рукописей и экспертных советов ВАК редакция предоставляет соответствующие рецензии на статью без указания имен рецензентов.

Автор дает согласие на воспроизведение статьи на безвозмездной основе в Интернете.

Журнал является открытым — любой автор, независимо от гражданства, места работы и наличия ученой степени, имеет возможность опубликовать статью при соблюдении требований редакции.

Выплата гонорара за публикации не предусматривается. Плата за публикацию рукописей не взимается.

Адрес редколлегии: Москва, Ленинские горы, МГУ, 3-й учебный корпус, экономический факультет, ком. 326. **Электронная почта:** econ.msu.editor@gmail.com