

1/149

январь-март 2023

СИБИРСКАЯ ФИНАНСОВАЯ ШКОЛА

Журнал зарегистрирован в Федеральной службе по надзору в сфере связи и массовых коммуникаций (ПИ № ФС 77-79671 от 18 декабря 2020 г.)
Учредитель: Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ» (НГУЭУ)
Внесен в Перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертации на соискание ученой степени доктора и кандидата наук
Включен в национальную информационно-аналитическую систему «Российский индекс научного цитирования» (РИНЦ)

СОДЕРЖАНИЕ

■ Финансы

Главный редактор	
Н.В. Фадейкина	– д-р экон. наук, профессор
Редакционная коллегия	
И. Баранова	– д-р экон. наук, профессор
Н. Бобошко	– д-р экон. наук, профессор
Н. Брюханова	– д-р экон. наук, доцент
Т. Владимирова	– д-р экон. наук, профессор
О. Глушакова	– д-р экон. наук, доцент
Т. Джолдошева	– д-р экон. наук, профессор
Ю. Кропин	– д-р экон. наук, профессор
Т. Кувалдина	– д-р экон. наук, доцент
Н. Кучукова	– д-р экон. наук, профессор
Л. Никифорова	– д-р экон. наук, профессор
Ю. Растова	– д-р экон. наук, профессор
В. Самаруха	– д-р экон. наук, профессор
Б. Толысбаев	– д-р экон. наук, профессор
Е. Федулова	– д-р экон. наук, доцент
К. Цыганков	– д-р экон. наук, профессор
С. Чолбаева	– д-р экон. наук, профессор
Ответственный за выпуск	
Ю. Решетова	
Верстка	
Р. Глуценко	
Подписной индекс	
41913 – «Пресса России»	
Оригинал-макет издательства НГУЭУ	
Отпечатано в типографии НГУЭУ 630099, Новосибирск, ул. Каменская, 56	
Усл. печ. л. 17,9.	
Тираж 1000 экз.	
Свободная цена	

Н.В. Фадейкина, Г.А. Фадейкин, О.В. Морозова О развитии инструментария финансового менеджмента в секторе государственного управления	5
Д.В. Сидоркин Ипотечный потенциал и военная пенсионная система	18
Ж.Н. Тропина Риски учетной инфраструктуры – новые инвестиционные риски 2022 года	26
М.В. Селюков Анализ налоговых доходов в субъектах Российской Федерации	35
Ю.А. Кропин Теоретические аспекты обязательного резервирования как инструмента монетарного регулирования	44
Н.Г. Протас, Е.П. Шустова, Д.Ю. Иордан, А.Р. Шаптала Функционирование российского рынка банковских услуг в 2022 году. Ритейл: тренды и перспективы	50
Е.Г. Ревтова Модель жизненного цикла кредита	57
Т.А. Попова, Д.А. Сосновская Эффективность инвестирования в закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости	63
Е.Ю. Бунеева, О.А. Безруких, К.Ю. Зубрицкая Инвестиционные решения на рынке недвижимости с использованием инструментов снижения уровня финансовых рисков	72
Ю.С. Мороз Оценка перспектив развития валютного рынка России	81
В.С. Плотников, О.В. Плотникова Финансовая составляющая в оценке стоимости договорных обязательств	88
Ж.Н. Тропина ESG-облигации, перспективы развития инструмента в условиях санкций	94

Адрес редакции и издателя

Россия,
630099, Новосибирск,
ул. Каменская, 56

sfs@nsuem.ru

<http://journal.safbd.ru>

Телефоны

8-913-717-81-96
(ответственный за выпуск)

Реквизиты

ИНН 5406011041

КПП 540601001

УФК по Новосибирской области
(НГУЭУ л/с 20516Х20720)

Банк получателя:

СИБИРСКОЕ ГУ БАНКА РОССИИ//

УФК по Новосибирской области

г. Новосибирск

БИК 015004950

ОКТМО 50701000

р/сч 03214643000000015100

При перепечатке и использовании
материалов ссылка на журнал
«Сибирская финансовая школа»
обязательна

Н.В. Фадейкина

О расширении возможностей реализации муниципальных проектов инициативного бюджетирования в целях развития физической культуры и спорта в регионах России

102

■ Менеджмент

Ю.В. Родионова

Роль продуктолога в девелопменте недвижимости

110

В.В. Хамалинская, Н.А. Гузь

Государственная политика в области управления социально-экономическими процессами в современной России

115

■ Региональная и отраслевая экономика

К.Ю. Цыганков

Факторы происхождения двойной бухгалтерии в работах А. Ч. Литтлтона и Р. де Рувера: взгляд дилетанта

121

А.В. Иванов

Снижение количества аудиторов как закономерное следствие цифровизации экономики и усиления государственного контроля в России

137

А.В. Корнющенко

Структурирование экономического анализа на основе критерия объема используемых данных

144



© Новосибирский государственный
университет экономики и управления
«НИНХ», 2023

Дата выхода в свет:
30.03.2023

НАУЧНАЯ РЕДАКЦИЯ НОМЕРА

Н.В. Фадейкина д-р экон. наук, профессор, Заслуженный деятель науки и Заслуженный экономист Новосибирской области, главный редактор журнала «Сибирская финансовая школа»

И.В. Баранова д-р экон. наук, профессор, профессор кафедры аудита, учета и финансов ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный технический университет»

Н.В. Брюханова д-р экон. наук, доцент, заместитель директора по учебной работе Института онлайн-образования ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ», профессор Департамента корпоративных финансов и кооперативного управления

Т.А. Владимирова д-р экон. наук, профессор, профессор кафедры финансов и кредита ФГБОУ ВО «Сибирский государственный университет путей сообщения»

О.В. Глушакова д-р экон. наук, доцент, профессор кафедры экономики, учета и финансовых рынков ФГБОУ ВО «Сибирский государственный индустриальный университет» (Новокузнецк)

1/149
january–march'2023

SIBERIAN FINANCIAL SCHOOL

The journal is registered with the Federal Service for Supervision of Communications, Information Technology and Mass Media Registration № ФС 77-79671 dated 18/12/2020

The founder: Federal State-Funded Educational Institution of Higher Education "Novosibirsk State University of Economics and Management" (NSUEM)

Entered in the List of the leading journals and scientific editions, publishing principal research results of dissertations for a doctor's / candidate's degree

The journal is included in the national information and analytical system Russian Science Citation Index (RSCI)

CONTENTS

Finance

Editor-in-Chief

N. Fadeikina – Dr. Sci (Econ),
Professor

Editorial Board

I. Baranova – Dr. Sci (Econ),
Professor

N. Boboshko – Dr. Sci (Econ),
Professor

N. Bryukhanova – Dr. Sci (Econ),
Associate
Professor

T. Vladimirova – Dr. Sci (Econ),
Professor

O. Glushakova – Dr. Sci (Econ),
Associate
Professor

T. Dzholdosheva – Dr. Sci (Econ),
Professor

Yu. Kropin – Dr. Sci (Econ),
Professor

T. Kuvaldina – Dr. Sci (Econ),
Associate
Professor

N. Kuchukova – Dr. Sci (Econ),
Professor

L. Nikiforova – Dr. Sci (Econ),
Professor

Yu. Rastova – Dr. Sci (Econ),
Professor

V. Samarukha – Dr. Sci (Econ),
Professor

B. Tolysbaev – Dr. Sci (Econ),
Professor

E. Fedulova – Dr. Sci (Econ),
Associate
Professor

K. Tsygankov – Dr. Sci (Econ),
Professor

S. Cholbaeva – Dr. Sci (Econ),
Professor

Managing Editor

Yu. Reshetova

Layout

R. Glushchenko

Subscription indexes

41913 – "Press of Russia"

Original layout
of NSUEM publishing house

Printed by NSUEM
56, ul. Kamenskaya,
Novosibirsk, 630099

Printed sheet 17,9.

Circulation: 1000

Free price

N. Fadeikina, G. Fadeikin, O. Morozova

About the development of tools financial management
in the public administration sector

5

D. Sidorkin

Mortgage potential and the military pension system

18

Zh. Tropina

Accounting infrastructure risks – new investment risks
of 2022

26

M. Selyukov

Analysis of tax revenues in the subjects
of the Russian Federation

35

Yu. Kropin

Theoretical aspects of mandatory reservation
asa tool of monetary regulation

44

N. Protas, E. Shustova, D. Iordan, A. Shaptala

Functioning of the Russian banking services market in 2022.
Retail: trends and prospects

50

E. Revtova

Credit life cycle model

57

T. Popova, D. Sosnovskaya

Efficiency of investing in closed-end real estate mutual funds

63

E. Buneeva, O. Bezrukih, K. Zubritskaya

Investment decisions in the real estate market using instruments
to reduce the level of financial risks

72

Yu. Moroz

Evaluation of prospects for the development of the currency
market of Russia

81

V. Plotnikov, O. Plotnikova

The financial component in assessing the value
of contractual obligations

88

Zh. Tropina

ESG-bonds, prospects for the development of the instrument
under sanctions

94

Address

56, ul. Kamenskaya,
Novosibirsk,
630099, Russia

sfs@nsuem.ru

<http://journal.safbd.ru>

Tel.

8-913-717-81-96
(Editorial office)

Requisites

INN 5406011041
(Taxpayer Personal Identification Number)
KPP 540601001
(code of reason for registration)
FTD in the Novosibirsk Region
(NSUEM private account 20516X20720)
Beneficiary bank:
СИБИРСКОЕ ГУ БАНКА РОССИИ//
УФК по Новосибирской области
г. Новосибирск
BIC 015004950 OKTMO
(Russian National Classification
of Municipal Territories)
50701000
Currency bank account
03214643000000015100

When reprinting and using materials,
a link to the journal
"Siberian Financial School"
is mandatory

N. Fadeikina

On expanding the possibilities of implementing municipal
projects of initiative budgeting for the development
of physical culture and sports in the regions of Russia

102

■ Management

Yu. Rodionova

Real estate product manager role

110

V. Khamalinskaya, N. Guz

State policy in the field of management of socio-economic
processes in modern Russia

115

■ Regional and sector economy

K. Cygankov

Factors of the origin of double-entry bookkeeping in the works
of A. Ch. Lyttleton and R. de Roover: an amateur's view

121

A. Ivanov

The decrease in the number of auditors as a natural
consequence of the digitalization of the economy
and the strengthening of state control in Russia

137

A. Korniyushchenko

Structuring of economic analysis based on the criterion
of the volume of data used

144



© Novosibirsk State University
of Economics and Management,
2023

Date of issue
30.03.2023

SCIENTIFIC PUBLICATIONS COMMITTEE

- N. Fadeikina** Doctor of Economic Sciences, Professor, Honored worker of science and Honored Economist of Novosibirsk region, Chief Editor of "Siberian Financial School" journal
- I. Baranova** Doctor of Economic Sciences, Professor, Professor of the Department of Audit, Accounting and Finance, Novosibirsk State Technical University
- N. Bryukhanova** Doctor of Economic Sciences, associate professor, Deputy Director for Academic Affairs of the Institute of Online Education of the Federal State Educational Institution "Financial University under the Government of the Russian Federation", Professor of the Department of Corporate Finance and Corporate Governance
- T. Vladimirova** Doctor of Economic Sciences, Professor, Finance and credit department, Federal State Budgetary Educational Institution of Higher Education "Siberian State Transport University"
- O. Glushakova** Doctor of Economic sciences, associate professor, Professor of the Department of Economics, Accounting and Financial Markets of Siberian State Industrial University (Novokuznetsk)

О РАЗВИТИИ ИНСТРУМЕНТАРИЯ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА В СЕКТОРЕ ГОСУДАРСТВЕННОГО УПРАВЛЕНИЯ*

Н. В. Фадейкина

Новосибирский государственный университета экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия

Г. А. Фадейкин

ООО «ФИНЭКС», Новосибирск, Россия

О. В. Морозова

Новосибирский государственный университета экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия

Авторами описан механизм реформирования бюджетного процесса, начиная с 2004 г., базовой установкой которого стало смещение акцентов бюджетного процесса от «управления бюджетными ресурсами (затратами)» на «управление результатами» путем повышения ответственности и расширения самостоятельности участников бюджетного процесса и администраторов бюджетных средств¹ в рамках четких среднесрочных ориентиров. В качестве базового инструмента управления общественными финансами в бюджетной реформе определено бюджетирование, ориентированное на результаты. Отмечается, что главной целью эффективного и ответственного управления общественными финансами, то есть обеспечения качества финансового менеджмента в секторе государственного управления, является предоставление общественных (государственных и муниципальных) услуг высокого качества при повышении эффективности и результативности бюджетных расходов. При этом подчеркивается, что развитие инструментария финансового менеджмента в секторе государственного управления базируется на использовании менеджеристского подхода к управлению государственными (муниципальными) финансами. Проиллюстрировано обоснование необходимости внедрения механизма мониторинга качества финансового менеджмента и описан многоэтапный процесс его совершенствования в период с 2007 по 2022 год.

Ключевые слова: реформирование бюджетного процесса, качество финансового менеджмента в секторе государственного управления, совершенствование механизма мониторинга качества финансового менеджмента в области общественных финансов.

Впервые вопрос о необходимости совершенствования финансового менеджмента в секторе государственного управления (СГУ²) был поставлен в Концепции реформирования бюджетного процесса

* В публикации используются материалы монографии Н. В. Фадейкиной, изложенные на с. 169-215 [1].

¹ Администратор бюджетных средств – общее название для всех участников бюджетного процесса, обладающих полномочиями по принятию решений о зачислении, перечислении, распределении, списании бюджетных средств, то есть обладающих распорядительными полномочиями. Органы исполнительной власти (органы местной администрации) являются главными распорядителями (распорядителями) и (или) получателями бюджетных средств, главными администраторами (администраторами) доходов бюджета, главными администраторами (администраторами) источников финансирования дефицита бюджета (ст. 157 БК РФ). В соответствии с приказом Минфина РФ от 8 июня 2021 г. № 75н (в ред. от 20.10.2022) «Об утверждении кодов (перечней кодов) бюджетной классификации Российской Федерации на 2022 год (на 2022 год и на плановый период 2023 и 2024 годов)» к главным распорядителям федерального бюджета относятся Минобрауки РФ, Минпросвещения РФ, Минэнерго РФ, Минкультуры РФ, Минздрава РФ и др. (их около 100).

² Согласно п. 3.5 приказа Росстата от 25 ноября 2016 г. № 746 (ред. от 19.04.2018) «Об утверждении официальной статистической методологии определения инвестиций в основной капитал на федеральном уровне», определение институциональной единицы (ИЕ) и типов институциональных секторов (ИС) в России соответствует методологии Системы национальных счетов (СНС 2008), используемой практически всеми странами мира, и российскому классификатору институциональных единиц по секторам экономики (КИЕС), в соответствии с которыми ИЕ признается экономическая единица, способная от своего имени владеть активами, осуществлять экономическую деятельность и операции с другими единицами, принимать финансовые обязательства и хозяйственные решения, за которые он несет ответственность в соответствии с существующим законодательством. Все ИЕ в соответствии с характером их экономической деятельности относятся к одному из следующих пяти ИС: сектор финансовых корпораций (организаций); сектор нефинансовых корпораций (организаций); сектор домашних хозяйств, сектор некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства, и сектор государственного управления (СГУ). СГУ объединяет ИЕ, выполняющие функции органов государственного (муниципального) управления в качестве основного вида деятельности. Функции органов государственного (муниципального) управления состоят в: принятии ответственности за обеспечение общества товарами и услугами на рыночной основе для их коллективного или индивидуального потребления, а также в перераспределении доходов и богатства с помощью трансфертов и субсидий. В СГУ входят казенные, бюджетные, автономные учреждения, государственные внебюджетные фонды, отдельные государственные корпорации. ИЕ СГУ осуществляют свою деятельность за счет финансовых средств бюджетов всех уровней, а также за счет приносящей доход деятельности.

в Российской Федерации в 2004–2006 годах³ (далее – Концепция).

Цель реформирования – создание условий и предпосылок для максимально эффективного управления общественными (государственными и муниципальными) финансами в соответствии с приоритетами государственной политики. Основная задача реформы – смещение акцентов бюджетного процесса⁴ от «управления бюджетными ресурсами (затратами)» на «управление результатами» путем повышения ответственности и расширения самостоятельности участников бюджетного процесса и администраторов бюджетных средств⁵ в рамках четких среднесрочных ориентиров. *В качестве главного метода и инструмента финансового менеджмента (ФМ) заявлено бюджетирование, ориентированное на результаты (БОР).* Данный инструмент должен применяться в рамках среднесрочного финансового планирования. Суть среднесрочного БОР (или СБОР) – распределение бюджетных ресурсов между администраторами бюджетных средств и (или) реализуемыми ими бюджетными программами с учетом или в прямой зависимости от *достижения конкретных результатов (предоставления услуг)* в соответствии со среднесрочными приоритетами социально-экономической политики и в пределах прогнозируемых на долгосрочную перспективу объемов бюджетных ресурсов.

Помимо *создания системы мониторинга результативности бюджетных расходов*, использование инструментария СБОР предполагало пере-

ход к многолетнему бюджетному планированию (точнее, трехлетнему; напомним, что до 2007 г. бюджет⁶ утверждался на год)⁷ с установлением четких правил изменения объема и структуры ассигнований и повышением предсказуемости объема ресурсов, которым управляют администраторы бюджетных средств.

Главной целью эффективного и ответственного управления общественными (государственными и муниципальными) финансами, то есть обеспечения *качества финансового менеджмента в секторе государственного управления*⁸, является предоставление общественных (государственных и муниципальных) услуг высокого качества при повышении эффективности и результативности бюджетных расходов. При этом подчеркнем, что развитие инструментария финансового менеджмента в СГУ базируется на использовании *менеджеристского подхода к управлению государственными (муниципальными) финансами*, что обусловлено возрастающей ролью государства в экономике и социальной сфере в силу смещения акцентов с объема его вмешательства на эффективность и результативность [2].

Для достижения указанной цели необходимо было подвергнуть реформированию все фазы бюджетного цикла путем внедрения современных процедур и процессов ФМ [3].

Что же такое финансовый менеджмент в СГУ? Можно ли считать равнозначными понятия «финансовый менеджмент в СГУ» и «управление финансами в СГУ»?

³ Концепция реформирования бюджетного процесса в Российской Федерации в 2004–2006 годах (вместе с Планом мероприятий по реализации указанной Концепции) была утв. пост. Правительства РФ от 22 мая 2004 г. № 249 «О мерах по повышению результативности бюджетных расходов» (последн. ред. от 06.04.2011).

⁴ Согласно ст. 6 Бюджетного кодекса (БК) РФ, бюджетный процесс – регламентируемая законодательством РФ деятельность органов государственной власти, органов местного самоуправления и иных участников бюджетного процесса по составлению и рассмотрению проектов бюджетов, утверждению и исполнению бюджетов, контролю за их исполнением, осуществлению бюджетного учета, составлению, внешней проверке, рассмотрению и утверждению бюджетной отчетности.

⁵ Администратор бюджетных средств – общее название для всех участников бюджетного процесса, обладающих полномочиями по принятию решений о зачислении, перечислении, распределении, списании бюджетных средств, то есть обладающих распорядительными полномочиями. Органы исполнительной власти (органы местной администрации) являются главными распорядителями (распорядителями) и (или) получателями бюджетных средств, главными администраторами (администраторами) доходов бюджета, главными администраторами (администраторами) источников финансирования дефицита бюджета (ст. 157 БК РФ). В соответствии с приказом Минфина РФ от 8 июня 2021 г. № 75н (в ред. от 20.10.2022) «Об утверждении кодов (перечней кодов) бюджетной классификации Российской Федерации на 2022 год (на 2022 год и на плановый период 2023 и 2024 годов)» к главным распорядителям федерального бюджета относятся Минобрауки РФ, Минпросвещения РФ, Минэнерго РФ, Минкультуры РФ, Минздрава РФ и др. (их около 100).

⁶ В соответствии с БК РФ «бюджет – форма образования и расходования денежных средств, предназначенных для финансового обеспечения задач и функций государства и местного самоуправления» (ст. 6 БК РФ).

⁷ В 2007 г. федеральный бюджет и бюджеты государственных внебюджетных фондов РФ впервые были приняты на 2008 г. и на плановый период 2009–2010 гг., что позволило заложить основу для формирования в текущем (2008–м) году бюджетных корректировок на 2009–2011 гг. в формате «скользящей трехлетки». Многие субъекты РФ и муниципальные образования также утвердили свои первые трехлетние бюджеты.

⁸ Согласно «Методическим рекомендациям для субъектов Российской Федерации по порядку публикации финансовой и иной информации о бюджете и бюджетном процессе, подлежащей размещению в открытом доступе на едином портале бюджетной системы Российской Федерации» (утв. Минфином России), *качество финансового менеджмента, осуществляемого главными администраторами средств бюджета субъекта РФ, характеризуется анализом и оценкой совокупности процессов и процедур, обеспечивающих эффективность и результативность использования бюджетных средств главными администраторами средств бюджета субъекта РФ.*

По мнению Н. В. Фадейкиной, обоснованному в [1], данные понятия не равнозначны. Управление общественными (государственными и муниципальными) финансами не сводится к ФМ. Оно присутствует во всех экономических формациях, в том числе и в плановой экономике. А ФМ предполагает эффективное и ответственное управление общественными финансами на базе таких *основных принципов* как системность, непрерывность, функциональность, комплексность, адаптивность с соблюдением частных, более детализированных принципов, которые могут быть представлены следующим перечнем:

- финансовая (бюджетно-налоговая) прозрачность;
- стабильность и долгосрочная устойчивость бюджетов;
- эффективная и справедливая система межбюджетных отношений;
- рациональная долговая политика;
- консолидация бюджета и бюджетного процесса;
- среднесрочное финансовое планирование;
- бюджетирование, ориентированное на результаты;
- эффективный внутренний финансовый контроль и аудит, достоверная и открытая бюджетная отчетность и мониторинг качества финансового менеджмента [3].

Похожий перечень принципов был сформулирован осенью 2007 г. в Докладе министра финансов РФ А. Кудрина на встрече министров финансов «Группа восьми». Их сущность раскрывалась в Аналитических материалах, подготовленных к этой встрече [4].

Организация эффективного финансового контроля (внутреннего и внешнего) и мониторинга финансового менеджмента предполагает:

- ежегодное проведение независимой внешней проверки (аудита) бюджетной отчетности с рассмотрением ее результатов представительными органами государственной власти (местного самоуправления);
- установление для каждого министерства (ведомства) системы целей, задач и результатов деятельности, обеспечивающих реализацию приоритетов и целей государственной политики;
- наличие и применение методов оценки результатов использования бюджетных средств ведомствами и учреждениями в отчетном периоде (в том числе посредством аудита эффективности использования бюджетных средств и государственной (муниципальной) собственности);
- формирование и применение соответствующей системы показателей, характеризующих качество финансового менеджмента (с учетом отраслевой специфики);
- наличие и соблюдение формализованных, прозрачных и устойчивых к коррупции процедур принятия решений по использованию бюджетных средств, в том числе при осуществлении государственных (муниципальных) закупок;

– регулярное проведение анализа и оценки качества финансового менеджмента с поддержкой мер по повышению его уровня;

– разработка и совершенствование на постоянной основе стандартов внутреннего и внешнего финансового контроля и аудита в СГУ и обеспечение связи между результатами оценки качества финансового менеджмента и финансовым контролем (аудитом) [3; 5].

Следует отметить, что международным сообществом инструментарий ФМ в СГУ широко применяется еще с 1980-х годов. И это оправданно – ведь менеджеры СГУ, как и менеджеры частного сектора, при достижении поставленных целей должны использовать финансы с максимальной отдачей. Кроме того, на менеджерах СГУ лежит и социальная ответственность, поскольку они управляют ресурсами (деньгами налогоплательщиков) в целях удовлетворения общественных потребностей и интересов.

Все процессы и процедуры ФМ должны быть ориентированы на результат, то есть обеспечивать результативность использования ресурсов во всех фазах бюджетного цикла, начиная с бюджетного планирования. Но сделать это было достаточно сложно, так как необходимо было коренным образом изменить механизм бюджетного планирования и перейти от сметного к программно-целевому планированию, которое исходит из необходимости направления бюджетных ресурсов на достижение общественно значимых и, как правило, количественно измеримых результатов деятельности администраторов бюджетных средств с одновременным мониторингом и контролем за достижением намеченных целей и результатов, обеспечением качества внутриведомственных процедур бюджетного планирования и качества ФМ.

Качественная реализация мер по модернизации инструментария ФМ невозможна без функционирования действенной системы, включающей не только механизмы государственного контроля и аудита по проверке целевого назначения и эффективности использования бюджетных расходов, но и *механизм оценки качества управления бюджетным процессом*. В этой связи представляет интерес система критериев оценки качества деятельности участников бюджетного планирования, разработанная и опробованная в порядке эксперимента. В соответствии с «Концепцией реформирования бюджетного процесса...» она включает три группы показателей: критерии оценки докладов о результатах и основных направлениях деятельности; критерии оценки качества бюджетного планирования; критерии оценки качества ФМ.

Модернизация ФМ в СГУ подразумевает применение новых правил, процессов и процедур исполнения бюджета, отчетности, подотчетности, мониторинга, оценки и аудита, а также учет накопленного опыта для планирования следующих бюджетов.

Для обеспечения эффективного бюджетного процесса и качества ФМ разработчиками Концеп-

ции реформирования бюджетного процесса было «построено» четыре платформы – А, Б, В, Г (рис. 1)⁹.

Платформа А. Запуск процесса реформирования: впервые по требованию Минфина России субъекты бюджетного планирования (СБП) предоставили данные о запланированных результатах своей деятельности, причем, были созданы стимулы к выполнению этих требований.

Платформа Б. Совершенствование аналитической базы и навыков увязки ресурсов с результатами и усиление стимулов для эффективного управления ими.

Платформа В. Организация информационных потоков в соответствии с требованиями БОР; создание институциональной инфраструктуры реформы на всех этапах бюджетного процесса.

Платформа Г. Консолидация всех реформированных элементов бюджетного процесса, которые обеспечивают эффективное и ответственное управление ресурсами и результатами, и закрепление их в качестве основы бюджетного процесса с тем, чтобы менеджеры, управляющие ресурсами, на практике были уполномочены управлять результатами.

К концу 2006 г. был достигнут значительный прогресс в отношении двух первых этапов реформы

– Платформы А и Платформы Б. И хотя некоторые элементы этих этапов в указанный период не были до конца реализованы, а воздействие осуществленных преобразований на качество общественных услуг было еще невелико, основа для продолжения движения вперед была создана.

Опыт реформирования общественных финансов как в России, так и за рубежом показывает, что в идеальных условиях продвижение на следующую платформу лучше осуществлять, когда предыдущая платформа полностью «построена» (то есть внедрены и консолидированы все ее взаимодополняющие элементы). Тем не менее, соблюдение этого правила в отношении абсолютно всех элементов не всегда необходимо. При условии, что ключевые элементы запланированных преобразований завершены и принцип последовательности соблюдается, менее значительные шаги можно при необходимости завершить позднее.

С 2007 г. начали осуществляться мероприятия, относящиеся к платформам В и Г. К этому времени накопился опыт применения инструментария бюджетирования, ориентированного на результат (рис. 2).

В 2008 г. *среднесрочное бюджетирование, ориентированное на результаты*, становится основой бюджетного процесса, начинается модернизация ФМ (см. рис. 1, платформы 1–3).

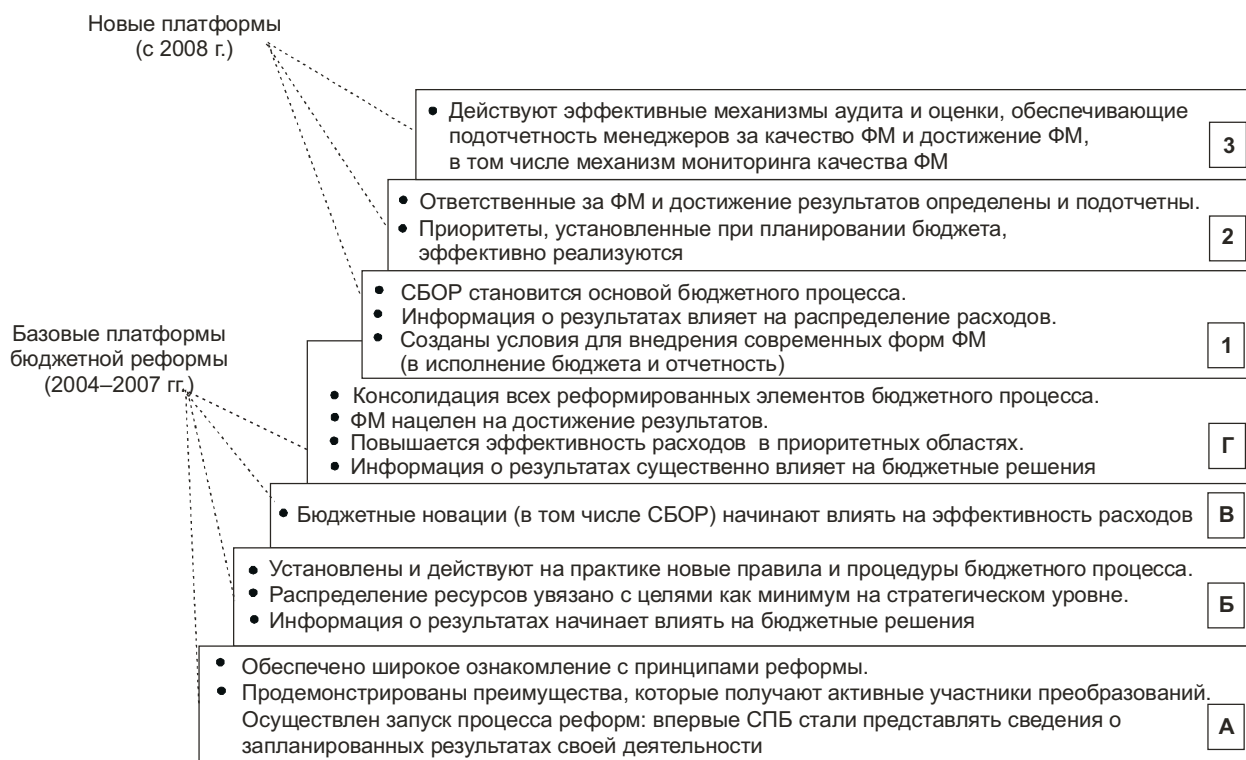


Рис. 1. Платформы бюджетной реформы

⁹ Стратегия реформирования бюджетного процесса на среднесрочную перспективу путем модернизации финансового менеджмента в Российской Федерации: Проект Центра исследования бюджетных отношений (ЦИБО). – М.: ЦИБО, 2006. – 58 с.

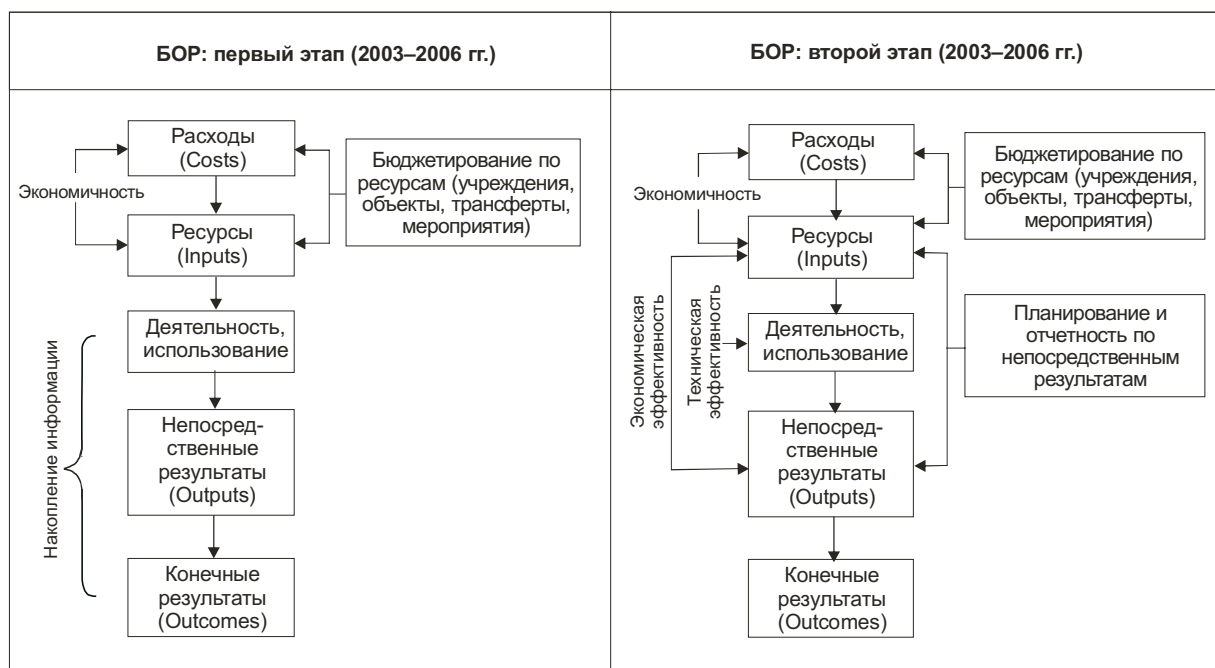


Рис. 2. Иллюстрация внедрения БОР в бюджетный процесс

Платформа А, выстроенная в целях консолидации реформируемых элементов бюджетного планирования, создания условий для реформирования исполнения бюджета и отчетности, была нацелена на:

- полную реализацию *бюджетирования, ориентированного на результаты* (рис. 3);

- подготовительную работу для осуществления реформы фаз «исполнение бюджета» и «бюджетная отчетность», что является ключевым элементом Платформы Б.

Осуществление запланированных мероприятий в рамках реализации платформ Б и В способствовало модернизации ФМ, а именно:

- *усовершенствованию инструментов и процедур среднесрочного бюджетного планирования и управления рисками на макроуровне, в том числе:*

- обеспечению сбалансированности бюджетов, повышению эффективности управления общественными финансами и бюджетными рисками;

- установлению четкой взаимосвязи между перспективным финансовым планом и лимитами бюджетных расходов для субъектов бюджетного планирования;

- системному (единому) планированию текущих и капитальных расходов;

- совершенствованию методов и моделей прогнозирования параметров бюджета и управлению рисками;

- разработке стратегии управления рисками, а также практических шагов по ее реализации;

- *повышению качества информационной базы для анализа взаимосвязи между расходами и результатами;*

- *совершенствованию форм бюджетной отчетности;*

- *мониторингу качества финансового менеджмента в бюджетных учреждениях.*

Для сопоставления качества финансового менеджмента в государственных (муниципальных) учреждениях, в министерствах (ведомствах) и использования этой оценки в целях стимулирования их деятельности в практику бюджетного процесса должен быть внедрен механизм мониторинга качества финансового менеджмента, позволяющий оценить эффективность выполнения предъявляемых к ним требований.

Для внедрения механизма мониторинга качества ФМ требовалось:

- создание субъектами бюджетного планирования эффективно функционирующей иерархической управленческой структуры, способной обеспечить реализацию установленных приоритетов, эффективное использование ресурсов и достижение результатов за счет распределения полномочий и ответственности между ними и подведомственными им организациями (учреждениями), и введение строгой и прозрачной системы подотчетности;

- совершенствование организационной структуры учреждений, которая должна быть изменена таким образом, чтобы менеджеры, осуществляющие организацию управления деятельностью по предоставлению услуг, несли персональную ответственность и за расходы, и за результаты;

- создание условий для делегирования ответственности конкретным операционным менеджерам учреждений, определения полномочий и обязанностей менеджмента в целях достижения конкретных результатов, выполнения соответствующих процедур и использования ресурсов, необходимых для достижения заданных результатов;



Рис. 3. Реализация БОР с 2008 г.

– создание в учреждениях (или в системе управления субъектом бюджетного планирования) современной системы внутреннего финансового контроля, включая разграничение полномочий и обязанностей, а также процедур внутренних проверок по осуществлению государственных (муниципальных) закупок, регистрации обязательств, учету и отчетности и т. д.;

– ведение бюджетного (бухгалтерского) учета и реформирование системы финансовой информации таким образом, чтобы обеспечить эффективный финансовый менеджмент, что включает в себя организацию и своевременный учет осуществляемых платежей, увязку ресурсов с планируемыми и фактическими результатами, эффективное использование активов, а также предоставление менеджерам доступа к управленческой и бухгалтерской информации и возможности ее использования в качестве инструмента управления бюджетными средствами, деятельностью и результатами;

– создание системы стимулов в целях повышения мотивации менеджеров к улучшению качества ФМ [5].

В Бюджетном послании Президента РФ В. Путина Федеральному собранию от 9 марта 2007 г. «О бюджетной политике в 2008-2010 годах» было заявлено о создании эффективной системы управления государственными финансами, практическом внедрении бюджетирования, ориентированного на результаты, и современных методов финансового менеджмента.

10 декабря 2007 г. Минфином России был утвержден приказ № 123н «Об организации проведения мониторинга качества финансового менеджмента, осуществляемого главными распорядителями средств федерального бюджета», который действо-

вал с 16 апреля 2008 г. до 10 сентября 2009 г. Таким образом, с 2008 г. в России на федеральном уровне началось внедрение модернизированного инструментария ФМ, что соответствует целям и задачам, реализованным в рамках платформ Б и В (рис. 1). В рамках данного инструментария проводился анализ и оценка совокупности процессов и процедур, обеспечивающих результативность использования бюджетных средств и охватывающих все элементы бюджетного процесса. В рамках данного приказа было установлено следующее.

Годовой мониторинг качества (ГМК) ФМ проводится по двум направлениям и состоит из ГМК ФМ в части исполнения федерального бюджета за отчетный финансовый год и ГМК ФМ в части документов, используемых при составлении проекта федерального закона о федеральном бюджете на очередной финансовый год и плановый период.

Ежеквартальный мониторинг качества (КМК) ФМ проводится по данным первого квартала, первого полугодия и девяти месяцев текущего финансового года нарастающим итогом с начала года.

ГМК и КМК ФМ проводятся на основании бюджетной отчетности, представляемой в Федеральное казначейство главными распорядителями средств федерального бюджета (ГРСФБ), данных и материалов, представленных в Минфин России ГРСФБ, а также общедоступных (опубликованных или размещенных на официальных сайтах) данных и материалов.

Отчеты о результатах мониторинга качества ФМ должны размещаться на официальном сайте Минфина России в сети Интернет.

Организация проведения мониторинга качества ФМ, осуществляемого ГРСФБ, регламентирована указанным Приказом.

В соответствии с ним в состав показателей КМК ФМ вошли:

1) *показатели финансового планирования*, характеризующие качество планирования расходов;

2) *показатели исполнения бюджета в части расходов*, в т. ч. кассовое исполнение расходов ГРСФБ в отчетном периоде и количество аннулированных в нем отрицательных расходных расписаний;

3) *показатели исполнения бюджета в части доходов*, определяющие кассовое исполнение по доходам и отличия от прогноза по главному администратору доходов бюджета, суммы возвратов (возмещения) из бюджета излишне уплаченных (взысканных) платежей, суммы уплаты процентов при нарушении срока возврата (возмещения) из бюджета излишне уплаченных (взысканных) платежей;

4) *показатели исполнения судебных актов*, свидетельствующие о приостановлении операций по расходованию средств в связи с нарушением процедур исполнения судебных актов; об исполнении судебных решений по денежным обязательствам ГРСФБ; о размере сумм, подлежащих взысканию по исполнительным документам;

5) *показатели, характеризующие состояние подведомственной ГРСФБ сети*, в том числе отличия учредительных документов получателей средств бюджета от данных Сводного реестра ГРСФБ.

В состав показателей *ГМК ФМ в части исполнения федерального бюджета за отчетный финансовый год* включены:

1) *показатели среднесрочного финансового планирования (СФП)*, характеризующие состояние регулятивного инструментария СФП и качество планирования расходов;

2) *показатели исполнения бюджета в части расходов*, позволяющие оценить объем неисполненных на конец отчетного года бюджетных ассигнований, равномерность доходов; сравнить кассовые расходы ГРСФБ с планом расходов, установленным для главного распорядителя росписью расходов (с учетом изменений); проанализировать распределение ГРСФБ лимитов бюджетных обязательств между подведомственными распорядителями и получателями бюджетных средств; оценить эффективность управления кредиторской задолженностью по расчетам с бюджетами, поставщиками и подрядчиками; сведения о количестве аннулированных отрицательных расходных расписаний;

3) *показатели исполнения бюджета в части доходов*, характеризующие отклонение от плана формирования доходов по администратору доходов бюджета, эффективность управления дебиторской задолженностью по расчетам с дебиторами по доходам, качество нормативно-правовых актов (НПА) администратора доходов;

4) *показатели исполнения судебных актов*, позволяющие оценить размер исков о возмещении ущерба, взыскании задолженности, исков по денежным обязательствам получателей бюджетных средств; исполнение судебных решений по денежным обязательствам ГРСФБ; выявить суммы, подлежащие взысканию по исполнительным документам, и количество неисполненных исполнительных документов;

5) *показатели, характеризующие состояние учета и отчетности*, свидетельствующие о готовности к внедрению управленческого учета; об отражении в годовой

бухгалтерской (бюджетной) отчетности (пояснительной записке) сведений о мерах по повышению эффективности расходования бюджетных средств; о соответствии показателей, приведенных в сведениях о результатах деятельности, показателям, указанным в основаниях бюджетных ассигнований ГРСФБ, и наличии у главного распорядителя НПА о порядке ведения мониторинга результатов деятельности (результативности бюджетных расходов, качества представленных услуг); об отношении накопленной амортизации к стоимости основных средств (балансовой, то есть первоначальной стоимости), отношении расходов на ремонт и техническое обслуживание основных средств и объеме материальных запасов;

6) *показатели, характеризующие состояние контроля и аудита*, в том числе осуществление мероприятий внутреннего контроля, наличие у ГРСФБ подразделения и методического инструментария внутреннего аудита; объем выявленных недостатков и хищений;

7) *показатели, характеризующие состояние подведомственной сети* (кроме показателей, аналогичных КМК); введен показатель, свидетельствующий о наличии у ГРСФБ подведомственных учреждений с долей кассового исполнения расходов по приносящей доход деятельности, превышающей 25 % от кассового исполнения расходов бюджета;

8) *показатели обеспеченности сетевыми ресурсами обмена информацией*, свидетельствующие об обеспеченности указанными ресурсами внутри ГРСФБ, размещении соответствующих НПА в сети Интернет, наличии системы электронного документооборота ГРСФБ с Федеральным казначейством (ФКа), у его подведомственных учреждений с территориальными органами ФКа, у администраторов источников финансирования дефицита федерального бюджета с территориальными органами ФКа;

9) *показатели, свидетельствующие о квалификации работников финансово-экономических подразделений ГРСФБ*.

В состав показателей *ГМК ФМ в части документов* вошли:

1) *показатели реестра расходных обязательств (РРО)*, характеризующие своевременность представления планового РРО, полноту информации о расходных обязательствах (РО), полноту распределения расходов между типами РО ГРСФБ в плановом РРО, полноту финансирования РО, закрепленных в плановом РРО, полноту отражения в РРО расходов по адресным инвестиционным программам (проектам), наличие методики расчета объема ассигнований на исполнение РО, наличие должным образом оформленной пояснительной записки к РРО, качество используемых методов расчета объема бюджетных ассигнований на исполнение РО;

2) *показатели обоснования бюджетных ассигнований*, в том числе свидетельствующие о соблюдении сроков представления обоснований, полноте обоснований изменений предельных объемов финансирования, охвате в обоснованиях сумм, доведенных Минфином РФ в ходе составления проекта федерального бюджета, соответствии показателей непосредственным результатам, приведенным в обоснованиях; о соответствии требованиям, утвержденным в установленном порядке методическими указаниями; о взаимосвязи показателей непосредствен-

ных результатов с достижением промежуточных и/или конечных результатов деятельности.

Еще раз подчеркнем, что именно с начала 2008 г. в России на федеральном уровне уже был запущен механизм модернизации финансового менеджмента и оценки его качества. Но для повышения его эффективности все министерства (ведомства) должны были принять соответствующие меры. Какие же меры принимались?

Например, *Федеральным агентством по образованию Минобрнауки РФ*¹⁰ был введен в действие приказ от 18 сентября 2008 г. № 1238 «О выделении ассигнований из федерального бюджета на выполнение научно-исследовательских работ в 2008 г. по итогам открытого конкурса "Исследование проблем эффективного управления бюджетными средствами в сфере профессионального образования, разработка и апробация рекомендаций по внедрению современных методов финансового менеджмента в федеральных органах исполнительной власти и организациях сферы профессионального образования"», согласно которому Управлению программ в сфере образования и размещения государственного заказа в 2008 г. были выделены ассигнования из федерального бюджета на оплату выполнения НИР по итогам открытого конкурса «Исследование проблем эффективного управления бюджетными средствами в сфере профессионального образования, разработка и апробация рекомендаций по внедрению современных методов финансового менеджмента в федеральных органах исполнительной власти и организациях сферы профессионального образования» (Ф-213) по направлению расходов «НИОКР», по подстатье 226 «Прочие работы, услуги» классификации операций сектора государственного управления¹¹ на сумму 14 600 000 руб. Выполняло данную НИР ООО «ЭКОРИС-НЭИ».

Кроме того, в 2008 г. в рамках реализации Рособразованием проектов, финансируемых за счет средств федерального бюджета, выделяемых по направлению расходов «прочие нужды», на разработку, апробацию и внедрение программно-целевого бюджетного планирования и администрирования бюджетных расходов в условиях функционирования новой модели финансирования – бюджетирования, ориентированного на результат (а это один из основных инструментариев финансового менеджмента в СГУ), выделено 15 650 000 руб.

С 2008 г. субъекты РФ (регионы) и муниципальные образования приступили к созданию своих механизмов оценки и мониторинга качества ФМ. Этому способствовало Бюджетное послание Президента РФ Федеральному Собранию от 23 июня 2008 г.

«О бюджетной политике в 2009-2011 годах», где было заявлено о необходимости формирования стимулов «к повышению качества управления региональными и муниципальными финансами. Условиями, обеспечивающими надлежащее качество финансового менеджмента, могут быть расширение бюджетных возможностей для субъектов Российской Федерации и муниципальных образований, проводящих ответственную финансовую политику, и меры воздействия на субъекты Российской Федерации и муниципальные образования, в которых *качество финансового управления* не обеспечивает реализацию прав граждан на услуги и гарантии, предоставляемые органами государственной власти».

Для стимулирования субъектов РФ в части внедрения инструментария ФМ *Минфин РФ в своем приказе от 19 сентября 2008 г. № 453 «О проведении в 2008 году отбора субъектов Российской Федерации для распределения субсидий на реформирование региональных финансов»* определил мероприятия и индикаторы (показатели), отраженные в табл. 1.

Надо отметить, что лишь некоторыми субъектами РФ в 2008 г. был утвержден соответствующий методический инструментарий. Приведем один из примеров.

Комитет Администрации Кемеровской области утвердил «Положение о порядке конкурентного распределения бюджетных средств между субъектами бюджетного планирования» (постановление от 17.03.2008 г. № 84), содержащее методику оценки качества ФМ в субъекте бюджетного планирования (табл. 2).

Общий оценочный балл (M) качества ФМ в субъекте бюджетного планирования определяется суммой баллов по каждому из оценочных критериев:

$$M = \sum_{i=1}^n B_i, \quad (1)$$

где B_i – балл по i -му критерию;
 i – порядковый номер критерия;
 n – количество критериев;

Балл по i -му критерию (B_i) рассчитываем по формуле:

$$B_i = C_i \times \sum_{k=1}^m A_k, \quad (2)$$

где C_i – вес i -го критерия;
 A_k – вес k -го компонента i -го критерия;
 k – порядковый номер компонента критерия;
 m – количество компонентов i -го критерия.

¹⁰ В соответствии с Указом Президента РФ от 4 марта 2010 г. № 271 «Вопросы Министерства образования и науки РФ» Министерство образования и науки Российской Федерации (Минобрнауки РФ) является правопреемником Федерального агентства по науке и инновациям и Федерального агентства по образованию.

¹¹ Согласно ст. 23.1 БК РФ, едиными для бюджетов бюджетной системы РФ группами *классификации операций сектора государственного управления* являются: 1) доходы; 2) расходы; 3) поступление нефинансовых активов; 4) выбытие нефинансовых активов; 5) поступление финансовых активов; 6) выбытие финансовых активов; 7) увеличение обязательств; 8) уменьшение обязательств.

Таблица 1

**Мероприятия и индикаторы оценки качества управления финансами субъекта РФ
по показателям качества финансового менеджмента
(для главных распорядителей бюджетных средств (ГРБС) субъектов РФ)**

№ п/п	Наименование мероприятий или индикаторов	Минимальные требования к форме реализации мероприятия реформирования	Вес индикатора, <i>P</i>	Значение индикатора, <i>B</i>	Итоговая оценка, <i>P × r</i>
1	Проведение оценки показателей, характеризующих качество финансового менеджмента (ФМ) главных распорядителей средств бюджета (ГРБС) субъекта Российской Федерации (РФ), за последний отчетный год	Аналитическая записка, статистические и табличные материалы	0,05	20	1,00
2	Утверждение методики балльной оценки качества ФМ ГРБС субъекта РФ, предполагающей формирование ежегодного рейтинга, а также оценки среднего уровня качества ФМ ГРБС субъекта РФ. Разработка методических рекомендаций, модельных нормативных правовых актов (НПА), необходимых для повышения качества ФМ ГРБС субъекта РФ	НПА исполнительного органа государственной власти (ОГВ) субъекта РФ, методические рекомендации, модельные НПА	0,05	40	2,0
3	Утверждение порядка применения результатов мониторинга оценки качества ФМ ГРБС субъекта РФ при оценке деятельности и премирования на ее основе руководителей соответствующих ГРБС субъекта РФ	НПА исполнительного ОГВ субъекта РФ	0,05	60	4,0
4	Публикация в СМИ и (или) сети Интернет рейтинга и результатов оценки качества ФМ главных распорядителей средств бюджета субъекта РФ, а также ежегодной оценки деятельности руководителей соответствующих ГРБС субъекта РФ	Публикация	0,05	80	4,0
5	Увеличение за последний отчетный год средней по ГРБС субъекта РФ оценки качества ФМ в сравнении с предыдущим отчетным годом	Аналитическая записка, статистические и табличные материалы	0,05	100	5,0

Таблица 2

Оценка качества финансового менеджмента в субъекте бюджетного планирования

Критерии	Вес критериев (<i>C_i</i>)	Компоненты критериев	Вес компонентов критерия (<i>A_k</i>)	Балл (<i>B_i</i>)
1	2	3	4	5
1. Формирование бюджета на очередной финансовый год и плановый период	0,2	1.1. Соблюдение субъектом бюджетного планирования форм и сроков представления ведомственной целевой программы	0,5	
		1.2. Наличие формализованного порядка представления бюджетных проектировок подведомственными организациями на очередной финансовый год и плановый период и проверки обоснованности расходов, представленных в них	0,5	
		1.3. Наличие акта главного администратора доходов областного бюджета, закрепляющего соответствующие полномочия администратора доходов областного бюджета за подведомственными учреждениями в отчетном финансовом году	0,5	
		1.4. Своевременность и качество представления субъектом бюджетного планирования (СБП) планового реестра расходных обязательств	0,5	

1	2	3	4	5
2. Организация бюджетного процесса и качество исполнения бюджета	0,3	2.1. Остаток неиспользованных бюджетных ассигнований (БА) по состоянию на 1 декабря текущего фин. года превысил среднемесячные бюджетные ассигнования не более чем на 50%	0,3	
		2.2. Кассовые расходы бюджета СБП в IV кв. отчетного фин. года превысили средний объем кассовых расходов за I - III кварталы указанного года не более чем на 30 %	0,3	
		2.3. Доля неиспользованных остатков бюджетного финансирования на конец отчетного фин. года в годовых БА, утвержденных для СБП законом об областном бюджете на указанный период, составила менее 1 %	0,3	
		2.4. Наличие процедур предотвращения образования задолженности	0,3	
		2.5. Отсутствие задержек по уплате налогов и сборов в бюджеты всех уровней (с СБП и подведомственной сетью)	0,3	
		2.6. Сокращение просроченной кредиторской задолженности на 1 января текущего фин. года по сравнению с 1 июля отчетного фин. года	0,3	
		2.7. Отсутствие просроченной кредиторской задолженности по заработной плате на 1 января текущего фин. года	0,3	
		2.8. Отсутствие просроченной кредиторской задолженности по оплате услуг ЖКХ на 1 января текущего фин. года	0,3	
		2.9. Отклонение от плана формирования доходов по главному администратору доходов областного бюджета не должно превышать 10 %	0,3	
		2.10. Объем дебиторской задолженности перед бюджетом по администрируемым доходным источникам в отчетном фин. году не превысил 5 % от объема фактически начисленных платежей	0,2	
		2.11. Объем дебиторской задолженности перед бюджетом по администрируемым доходным источникам в отчетном фин. году составил от 5 % до 15 % от объема фактически начисленных платежей	0,1	
		2.12. Объем дебиторской задолженности перед бюджетом по администрируемым доходным источникам в отчетном фин. году составил более 15% от объема фактически начисленных платежей	0,2	
3. Качество учета и отчетности	0,2	3.1. В субъекте бюджетного планирования осуществлены мероприятия по переходу на ведение бухгалтерского учета в соответствии с Инструкцией по бюджетному учету	0,2	
		3.2. Программное обеспечение субъекта бюджетного планирования было обновлено и позволяет вести бухгалтерский учет в соответствии с Инструкцией по бюджетному учету	0,2	
4. Эффективность системы закупок для государственных нужд	0,1	4.1. Доля сэкономленных бюджетных средств за счет размещения заказов на поставки товаров (работ, услуг) для государственных нужд на открытых конкурсах	0,1	
Общий оценочный балл (М) _____				

Следует отметить, что приказы Минфина РФ о проведении мониторинга качества ФМ с 2007 г. менялись трижды.

Приказ Минфина России от 13 апреля 2009 г. № 34н «Об организации проведения мониторинга качества финансового менеджмента, осуществляемого главными администраторами средств федерального бюджета», пришедший на смену приказа № 123, был введен в действие с 11 сентября 2009 г., он действовал (с учетом внесения изменений и дополнений) до 30 июня 2018 г. В тексте приказа было выделено семь направлений оценки качества ФМ: (1) – среднесрочное финансовое планирование; (2) – исполнение бюджета в части расходов; (3) – исполнение бюджета по доходам; (4) – учет и отчетность; (5) – контроль и аудит; (6) – исполнение судебных актов; (7) – кадровый потенциал финансового (финансово-экономического) подразделения главного администратора бюджетных средств; управление активами.

Приказ № 34н сменил приказ Минфина России от 29 декабря 2017 г. № 264н «О формировании отчета Министерства финансов Российской Федерации о результатах мониторинга качества финансового менеджмента, осуществляемого главными администраторами средств федерального бюджета (главными распорядителями средств федерального бюджета, главными администраторами доходов федерального бюджета, главными администраторами источников финансирования дефицита федерального бюджета) (вместе с "Положением о формировании отчета Министерства финансов Российской Федерации о результатах мониторинга качества финансового менеджмента, осуществляемого главными администраторами средств федерального бюджета (главными распорядителями средств федерального бюджета, главными администраторами доходов федерального бюджета, главными администраторами источников финансирования дефицита федерального бюджета)")». Приказ № 34н вступил в силу с 1 июля 2018 г., а утратил силу – 1 сентября 2020 г.

В приказе № 34н были учтены приоритеты и задачи в области управления общественными финансами, которые были утверждены *государственной программой РФ «Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков»¹²*. Среди задач Программы – *повышение качества финансового менеджмента ОГВ и органов управления государственными внебюджетными фондами (ГВФ), органов местного самоуправления (ОМСУ), государственных*

и муниципальных учреждений; а среди шести целевых индикаторов (показателей) – *средний индекс качества ФМ главных администраторов средств федерального бюджета, измеряемый в процентах*. В Программе также отмечено, что одним из основных приоритетов государственной политики в сфере реализации Программы является создание условий для повышения качества ФМ главных администраторов бюджетных средств (ГАБС), государственных (муниципальных) учреждений (Г(М)У), которое должно быть обеспечено за счет: (1) – развития методологии ФМ в СГУ, а также критериев оценки (мониторинга) его качества; (2) – оказания методической поддержки ГАБС, ОГВ субъектов РФ и ОМСУ в повышении качества финансового менеджмента; (3) – нормативно-правового и методического обеспечения развития внутреннего финансового контроля и аудита в СГУ.

Приказ № 34н утратил силу 1 сентября 2020 г. в связи с вступлением в действие *третьей редакции порядка проведения оценки и мониторинга качества ФМ в СГУ, утвержденной приказом Минфина России от 18 июня 2020 г. № 112н «Об утверждении Порядка проведения Министерством финансов Российской Федерации мониторинга качества финансового менеджмента»* (речь идет о действующей редакции), в которой Минфин России утвердил следующие правила проведения мониторинга качества ФМ в отношении ГРБС федерального бюджета, ГАБС федерального бюджета, главных администраторов источников финансирования дефицита федерального бюджета: (1) – правила расчета и анализа значений показателей качества ФМ, формирования и представления информации, необходимой для проведения мониторинга; (2) – правила формирования и представления отчета о результатах мониторинга.

По результатам проведения мониторинга в отношении ГАБС, являющихся объектами мониторинга, Минфин России, являющийся субъектом мониторинга, формирует отчет. Мониторинг в отношении ГАБС проводится путем анализа и оценки исполнения ГАБС их бюджетных полномочий, в том числе результатов выполнения бюджетных процедур и (или) операций (действий) по выполнению бюджетных процедур, а также управления активами, осуществления закупок товаров, работ и услуг для обеспечения государственных нужд. Мониторинг проводится в целях:

- определения качества ФМ ГАБС;
- предупреждения, выявления и пресечения бюджетных нарушений, определенных статьей 306.1 БК РФ о понятии бюджетного нарушения;

¹² Программа была утверждена постановлением Правительства РФ 30 марта 2017 г. № 349 (начало действия Программы – 13.04.2017).

– выявления ГРБС бюджетных рисков¹³;
– подготовки и реализации ГАБС мер, направленных на минимизацию (устранение) бюджетных рисков, повышение качества ФМ, в том числе на достижение целевых ориентиров значений показателей качества ФМ, достижение которых свидетельствует о высоком качестве ФМ.

Следует отметить, что Минфин России в 2022 году вновь скорректировал порядок проведения мониторинга качества ФМ¹⁴. Так, в новой редакции обновлены правила расчета итоговой оценки качества ФМ ГАБС. Теперь в состав формулы включена оценка качества осуществления закупок товаров, работ и услуг для обеспечения государственных нужд. Также в расчете используются оценка качества управления доходами и расходами бюджета, оценка ведения учета и составления бюджетной отчетности, оценка организации и осуществления внутреннего финансового аудита, а также оценка качества управления активами. Внесены изменения и в таблицу с показателями качества управления расходами бюджета. В частности, затронуты показатели о нарушениях требований к формированию и представлению документов, необходимых для планирования и исполнения бюджета.

Литература

1. *Фадейкина Н. В.* Концепции и программы подготовки и повышения квалификации бухгалтеров бюджетных учреждений: опыт ИПБ России. –

Новосибирск: Сибирская академия финансов и банковского дела, 2008. – 516 с.

2. *Ермакова Е. А.* Методология формирования и стратегия развития системы государственного финансового менеджмента в России / автореф. дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.10. – Саратов: Саратовский государственный социально-экономический университет, 2008. – 36 с.

3. *Фадейкина Н. В., Фадейкин Г. А.* Модернизация финансового менеджмента в общественном секторе // Сибирская финансовая школа. 2008. № 3 (68). С. 75–82.

4. Принципы эффективного и ответственного управления общественными финансами: Аналитический материал к документу, представленному Министерством финансов Российской Федерации к встрече министров финансов «Группы восьми» / Подгот. А. М. Лавровым, А. К. Пири, П. Дж. Бурком при участии Е. В. Беляновой, А. Г. Морозова, О. В. Дынниковой. URL: https://minfin.gov.ru/common/img/uploaded/library/2006/10/pfggopf_rus.pdf.

5. *Фадейкина Н. В., Фадейкин Г. А.* Эволюция финансового менеджмента в секторе государственного управления / В сборнике: Проблемы финансово-кредитного обеспечения новой экономики // Сборник научных трудов по материалам национальной научно-практической конференции (Новосибирск, 18–19 декабря 2015 г.). Под научной редакцией Н. В. Фадейкиной. – Новосибирск: Сибирская академия финансов и банковского дела, 2015. С. 90–103.

Сведения об авторах

Фадейкина Наталья Васильевна – д-р экон. наук, профессор, Заслуженный деятель науки и Заслуженный экономист Новосибирской области, профессор кафедры общественных финансов ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», главный редактор журнала «Сибирская финансовая школа», Новосибирск, Россия.

ORCID: 0000-0002-5864-9668

E-mail: fadeikinanv@yandex.ru

Фадейкин Георгий Алексеевич – кандидат экономических наук, доцент, финансовый консультант аудиторской фирмы ООО «ФИНЭКС», Новосибирск, Россия.

E-mail: gfadejkin@yandex.ru

Морозова Оксана Викторовна – кандидат философских наук, доцент кафедры общественных финансов ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия.

E-mail: mov-777@mail.ru

¹³ Согласно Приказа Минфина России от 21 ноября 2019 г. № 196н (ред. от 01.09.2021) «Об утверждении федерального стандарта внутреннего финансового аудита "Определения, принципы и задачи внутреннего финансового аудита"», бюджетный риск – возможное событие, негативно влияющее на результат выполнения бюджетной процедуры, в том числе на операцию (действие) по выполнению бюджетной процедуры, а также на качество ФМ ГРБС.

¹⁴ См. Приказ Минфина России от 08 апреля 2022 г. № 54н «О внесении изменений в Порядок проведения Министерством финансов Российской Федерации мониторинга качества финансового менеджмента, утвержденный приказом Министерства финансов Российской Федерации от 18 июня 2020 г. № 112н» (приказ вступил в силу с 01.01.2023).

ABOUT THE DEVELOPMENT OF TOOLS FINANCIAL MANAGEMENT IN THE PUBLIC ADMINISTRATION SECTOR

N. Fadeikina

Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia

G. Fadeikin

LLC "FINEX", Novosibirsk, Russia

O. Morozova

Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia

The authors describe the mechanism of reforming the budget process since 2004, the basic setting of which was the shift of the emphasis of the budget process from "management of budget resources (costs)" to "results management" by increasing responsibility and expanding the independence of participants in the budget process and administrators of budget funds within clear medium-term guidelines. Results-based budgeting (RBB) is defined as the basic tool for public finance management in the budget reform. It is noted that the main goal of effective and responsible public finance management, that is, ensuring the quality of financial management in the public administration sector, is to provide public (state and municipal) services of high quality while increasing the efficiency and effectiveness of budget expenditures. At the same time, it is emphasized that the development of financial management tools in the public administration sector is based on the use of a managerial approach to the management of public (municipal) finances. The rationale for the need to implement a mechanism for monitoring the quality of financial management is illustrated and a multistage process of its improvement in the period 2007-2022 is described.

Key words: reforming the budget process, the quality of financial management in the public administration sector, improvement of the mechanism for monitoring the quality of financial management in the field of public finance.

References

1. Fadeikina N. V. *Kontseptsii i programmy podgotovki i povysheniya kvalifikatsii bukhgalterov byudzhetykh uchrezhdenii: opyt IPB Rossii* [Concepts and programs of training and advanced training of accountants of budgetary institutions: the experience of the IPB of Russia], Novosibirsk: Sibirskaya akademiya finansov i bankovskogo dela, 2008, 516 p.

2. Ermakova E. A. *Metodologiya formirovaniya i strategiya razvitiya sistemy gosudarstvennogo finansovogo menedzhmenta v Rossii* [Methodology of formation and development strategy of the state financial management system in Russia], Doctor Sci. (Econ.) Abstract of Thesis: 08.00.10, Saratov: Saratovskii gosudarstvennyi sotsial'no-ekonomicheskii universitet, 2008, 36 p.

3. Fadeikina N. V., Fadeikin G. A. Modernization of financial management in the public sector, *Sibirskaya finansovaya shkola*, 2008, No. 3 (68), pp. 75–82. (In Russ.)

4. *Printsipy effektivnogo i otvetstvennogo upravleniya obshchestvennymi finansami: Analiticheskii material k dokumentu, predstavlenному Ministerstvom finansov Rossiiskoi Federatsii k vstreche ministrov finansov «Gruppy vos'mi»*, [Principles of effective and responsible public finance management: Analytical material for the document submitted by the Ministry of Finance of the Russian Federation to the meeting of Finance Ministers of the Group of Eight], available at: https://minfin.gov.ru/common/img/uploaded/library/2006/10/pfggopf_rus.pdf.

5. Fadeikina N. V., Fadeikin G. A. Evolution of financial management in the public administration sector, *Problemy finansovo-kreditnogo obespecheniya novoi ekonomiki* [Problems of financial and credit support of the new economy], Collection of scientific papers based on the materials of the National Scientific and practical conference (Novosibirsk, December 18-19, 2015), Novosibirsk: Sibirskaya akademiya finansov i bankovskogo dela, 2015, pp. 90–103. (In Russ.)

About the authors

Natalia V. Fadeikina – Doctor of Economics, Professor, Honored Scientist and Honored Economist of the Novosibirsk Region, Professor of the Department of Public Finance of Novosibirsk State University of Economics and Management, Editor-in-Chief of the "Sibirskaya finansovaya shkola" magazine, Novosibirsk, Russia.

ORCID: 0000-0002-5864-9668

E-mail: fadeikinanv@yandex.ru

George A. Fadeikin – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, financial consultant of the audit firm FINEX LLC, Novosibirsk, Russia.

E-mail: gfadejkin@yandex.ru

Oksana V. Morozova – Candidate of Philosophical Sciences, Associate Professor of the Department of Public Finance, Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia.

E-mail: mov-777@mail.ru

ИПОТЕЧНЫЙ ПОТЕНЦИАЛ И ВОЕННАЯ ПЕНСИОННАЯ СИСТЕМА

Д. В. Сидоркин¹

Санкт-Петербургский университет МВД России, Санкт-Петербург, Россия

Актуальность. Качество управление капиталом с учетом преобразования внешней и внутренней конъюнктуры развития России как системное явление рыночной экономики **обязано эволюционировать**, проявляя гибкость в принятии решений. Государственный капитал в России, играя ключевую роль в размещении в активах, задает тренд на рынке капитала. Однако многими экспертами данная роль государства рассматривается как негативная, подавляющая возможность предпринимателей воспользоваться новыми, интересными макроэкономическими возможностями, за счет централизации денежного потока и распределения ликвидности в отношении системообразующих предприятий, подавляющих конкурентную среду. **Гипотеза.** Пенсионная система военнослужащих (ПСВ) наравне с другими институциональными фондами может обеспечить децентрализацию государственного капитала через внедрение элементов корпоративного управления, в том числе с участием, например, совета независимых директоров. **Научная новизна результатов исследования** заключается в необходимости создания и интеграции ПСВ в инвестиционные и промышленные процессы экономики. Автором рассматривается на первоначальном этапе реформы пенсионной системы возможность реализации данной инициативы путем интеграции ПСВ в сектор жилищного строительства и связанные сектора экономики. **В основе исследования лежит** аналитический метод и метод синтеза, обобщения результатов практик стран с развитой экономикой. **Результаты:** ступенчатая капитализация ПСВ позволит осуществить плавный переход от реализации системы финансирования капиталоемких отраслей с консервативными финансовыми рисками, к возможности инвестирования в средний и малый бизнес, в том числе образовательные и социальные проекты, тем самым обеспечивая превращение денежного капитала в человеческий, с повышенными рисками, но и соответствующей доходностью. В основе такого перехода лежит долгосрочное планирование развития фондов не только, как элемента корпоративного управления, но и как составной части видения своего будущего военнослужащими, с учетом выбранного региона для постоянного проживания.

Ключевые слова: инвестиции, ипотека, ипотечный потенциал, военная пенсионная система, рыночные механизмы, корпоративное управление.

Введение. Негосударственная пенсионная система (НПС) действует, основываясь на двух фундаментальных финансовых концепциях:

– портфельная теория Г. Марковица. Данная теория затрагивает вопрос выработки методологии оптимального соотношения инвестиционного портфеля с точки зрения ее доходности и рисков, формируемых на рынке [1];

– теория финансового посредничества, сформулированная Дж. Герли и Э. Шоу [2], трансформируется для пенсионной системы в следующие элементы: негосударственные пенсионные фонды (НПФ), которые выступают финансовыми посредниками, привлекая денежный капитал у сберегателей, трансформируя его в пенсионные накопления, инвестируя в активы или долговые ценные бумаги; при этом, выступая финансовыми посредниками, НПФ принимает на себя роль инвестиционного

фонда с соответствующей системой корпоративного управления.

Корпоративное управление с целью обеспечения максимальной эффективности деятельности инвестиционного фонда настраивается индивидуально (балансировка интересов участников, оптимальное соотношение доходности/риска с учетом этапа и капитализации фонда). При этом необходимо учитывать следующее.

1. Экономическая обстановка и санкции в отношении России.

2. Управление институциональными фондами, в частности, пенсионными фондами, затрагивает значительное количество заинтересованных лиц (пенсионеров).

3. Исходя из первого и второго пункта развитие и управление фондом, основанным на пенсионных отчислениях из Федерального бюджета, должно

¹ Автор – выпускник Ярославского военного финансово-экономического института им. генерала армии А. В. Хрулева (ЯВФЭИ). Военная служба в рядах ВС РФ – полных 10 лет.

реализовываться не за счет операционного планирования, а только в рамках долгосрочного роста. В основе менеджмента управления лежит специфика обязательств независимых директоров перед инвесторами в лице будущих пенсионеров.

4. Исходя из третьего пункта формируется необходимость корректного выбора менеджмента с учетом этапа развития фонда с целью решения проблемы – выработки верного соотношения активов и обязательств в соответствующий период развития в рамках обеспечения выполнения инвестиционной стратегии развития института.

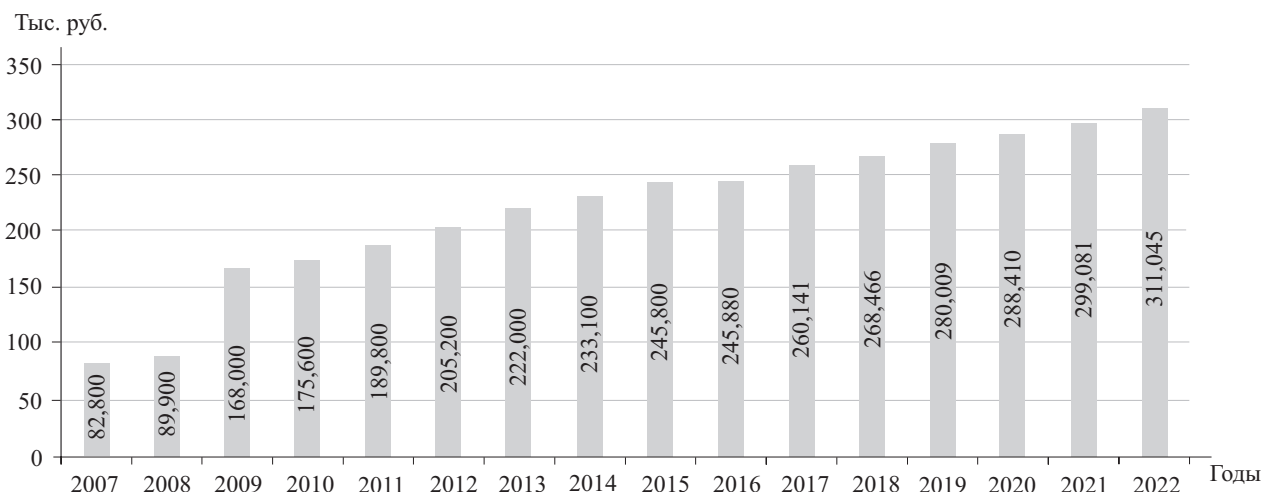
5. С учетом изменения экономического курса в России и открытия новых, перспективных инвестиционных направлений акцент должен делаться не только на ценные бумаги с фиксированной доходностью и низкой волатильностью, но и на возможностях, формируемых в реальном секторе экономики с учетом трендов на базе нулевой, а по отдельным сегментам – отрицательной реальной процентной ставки и возможности замещения уходящих иностранных компаний.

6. Апробация схем и механизмов взаимодействия с органами исполнительной власти на уровне регионов и муниципалитетов с целью поддержки предприятий регионального уровня, оказания помощи и содействия через обратную связь в метрике оценки регионов по инвестиционной привлекательности, внесения в Агентство стратегических инициатив предложений по корректировке метрик с учетом экономических и политических условий деятельности компаний в регионах. Данная цепь мероприятий необходима для обеспечения формирования комфортной инвестиционной среды в регионах и муниципальных образованиях.

Развитие накопительно-ипотечной системы (НИС) и НПФ. Что общего? Переход российской экономики на рыночные рельсы потребовал пересмотра элементов системы социального обеспечения военнослужащих. Наиболее ярким примером монетизации льгот стал отказ от системы обеспечения непосредственно жильем и замещением ее накопительно-ипотечной системой (НИС). В доходах участников НИС, находящих свое отражение на лицевых счетах целевого фонда, аккумулируются не только средства, выделяемые из Федерального бюджета, но и инвестиционные доходы, формируемые за счет инвестирования накопленных средств в финансовые активы. Военнослужащий самостоятельно определяет условия и порядок использования данных накоплений на лицевых счетах [3]. По истечению 10 лет военной службы у участника НИС возникает возможность либо реализовать свои права на жилье, либо, сохранив накопления в управлении, преумножить их за счет индексации как из Федерального бюджета (см. рис. 1), так и за счет получаемого инвестиционного дохода (см. рис. 2).

Таким образом Министерство обороны Российской Федерации обладает определенным опытом формирования механизма внедрения рыночного инструментария в развитии социального обеспечения военнослужащих. Однако необходимо произвести анализ успешности данного механизма в условиях инфляции и роста стоимости жилья в России (см. рис. 3).

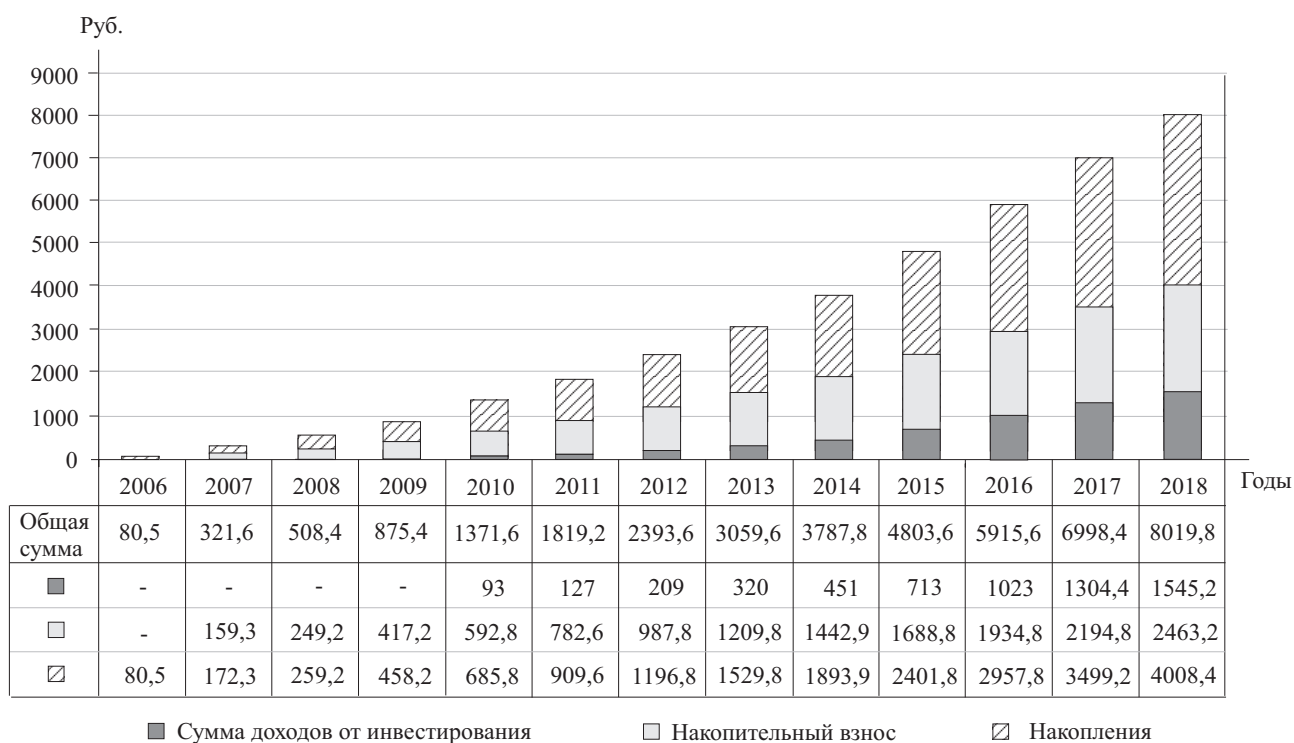
Сравнительный анализ показывает, что использование механизма инвестирования даже в столь консервативные финансовые инструменты позволил в значительной части нивелировать негативное воздействие инфляции на накапливаемый денежный целевой капитал.



Источник: составлено автором на основе данных сайта ФГКУ «Росвоенипотека»².

Рис. 1. Размер отчислений из Федерального бюджета на лицевые счета участников НИС

² ФГКУ «Росвоенипотека». URL: <https://rosvoenipoteka.ru> (дата обращения: 28.02.2022).



Источник: составлено автором на основе данных сайта ФГКУ «Росвоенипотека»³.

Рис. 2. Сумма инвестиционного дохода участников НИС, включенных в систему в январе 2005 г.



Источник: составлено автором на основе данных сайта ФГКУ «Росвоенипотека»⁴, сервиса по недвижимости «ЦИАН»⁵ и интернет-ресурса «Инфляция в России»⁶.

Рис. 3. Сравнительный анализ комиссионного механизма инфляционных рисков в рамках НИС

³ ФГКУ «Росвоенипотека». URL: <https://rosvoenipoteka.ru> (дата обращения: 28.02.2022).

⁴ Там же.

⁵ Сервис по недвижимости в России «ЦИАН». URL: <https://spb.cian.ru/stati-za-20-let-zhile-podorozhalo-v-10-raz-no-nakopit-na-nego-udastsja-bystree-321977/> (дата обращения: 28.02.2022).

⁶ Интернет-ресурс «Инфляция в России». URL: <https://уровень-инфляции.рф> (дата обращения: 28.02.2022).

Что касается деятельности НПФ, данному вопросу посвящено значительное количество научных трудов, прежде всего стоит выделить О. Бахарева [4], Я. Басенко [5], М. Авдеев и Е. Рубинштейн [6], О. Довгая и А. Городилова [7]. Так, например, Я. С. Басенко в своем исследовании «Прогноз стоимости чистых активов паевых инвестиционных фондов и пенсионных резервов» проводит корреляционно-регрессионный анализ зависимости стоимости чистых активов инвестиционных фондов и пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов, а также факторов, влияющих на стоимостную оценку. Вывод автора на основании результатов исследования: в рамках личных финансовых планов россияне, учитывая возникающие риски, предпочитают более консервативные финансовые инструменты для вложения.

Действительно, НПФ согласно национальному законодательству вынуждены проводить в значительной степени консервативную инвестиционную политику с учетом ряда ограничений, вносимых на том или ином этапе развития экономики России.

Исследованию особенностей деятельности НПФ в России был посвящен труд Н. Спасской, Е. Такмаковой, А. Стеценко [9]. Среди прочего авторы исследования выделили:

1. Мораторий на передачу накоплений в НПФ. Средства накопительной части пенсий до 2024 года заморожены для НПФ и перенаправляются на финансирование текущих выплат пенсионерам в страховой части.

2. Требования к изменению организационно-правовой формы. Переход должен был быть осуществлен до 2019 года. Фонды, являвшиеся некоммерческими организациями, должны были преобразоваться в акционерные общества (акционерные пенсионные фонды). В рамках исследования была выдвинута гипотеза о формировании значительных рисков вхождения в состав акционеров компаниями, так как это автоматически влечет наращивание долговой нагрузки для этих компаний и риск значительного снижения рыночной капитализации.

В исследованиях Я. С. Басенко указан на тот факт, то россияне предпочитают проводить более консервативную личную финансовую политику. Это означает, что выбирая между ПИФ и НПФ, значительная доля россиян соответственно выберет НПФ.

Что общего между НИС и НПФ? Инвестиционный доход формируется благодаря вложению в низкорискованные и низкодоходные ценные бумаги, а порой направляются на депозитные счета под процент [8]. Средства, формируемые в рамках реализации НИС и НПФ, не инвестируются в реальный сектор экономики, не участвуют активно в импортозамещении, не оказывают финансовую поддержку предприятиям малого и среднего бизнеса, в том числе через ВЭБ.

Развитие военной пенсионной системы (ВПС).

С учетом того, что пенсионное обеспечение военнослужащих реализуется только за счет средств Федерального бюджета, реализация реформы должна основываться на нескольких программах с возможностью сохранения традиционного метода:

- *1-я программа.* Нахождение на полном пенсионном обеспечении у федерального центра, без права распоряжаться денежными средствами полагаемые к выплате после выхода на военную пенсию;

- *2-я программа.* Название программы: «50/50». Данная программа предполагает добровольное направление 50 % средств в ВПС исходя из даты принятия решения и финансовой модели размера накоплений, которые смогли бы обеспечить выплату соответствующих размеров пенсии на дату принятия решения военнослужащего об участии в данной программе с учетом средней выслуги по категории военнослужащего, региона службы, а также отдельных особенностей начисления пенсии (дополнительные доплаты и выплаты).

- *3-я программа.* 100 % рассчитанной суммы, согласно методике для 2-й программы, переводится в специализированный пенсионный фонд для военнослужащих.

Ранее в статье говорилось о том, что автор рассматривает законодательную инициативу по акционированию негосударственных пенсионных фондов как положительное явление при соответствующих, конечно, денежных вливаниях в возможности таких фондов.

Акционерное общество ставит перед собой задачу повышения благосостояния своих собственников и инвесторов/участников. Однако большинство действующих НПФ, как и сам ГПФ, не имеют программ, ориентированных на возможность и желание будущего пенсионера инвестировать в будущее качество жизни после выхода на пенсию и переезда в выбранный регион. А этот вопрос является для большинства военнослужащих чрезвычайно актуальным.

Чаще всего военнослужащие проходят систематическую процедуру ротаций, переезжает с одного места службы на другое. Обладая десятью годами военной выслуги, каждый военнослужащий в рамках НИС может определиться, в каком регионе предпочитает приобрести жилье для постоянного проживания вместе с семьей. Учитывая, что пенсионные деньги – это длинные деньги, что пенсии у военнослужащих выше среднего по стране, логично предположить, что военнослужащий в период действительной военной службы будет заинтересован в развитии того региона, в котором в дальнейшем предполагает жить на военной пенсии. Согласно такой программе каждый военнослужащий будет иметь возможность инвестировать часть своих пенсионных накоплений в развитии того или иного региона, того или иного организации этого региона. Иллюстрация реализации предлагаемой программы предложена на рис. 4.



Составлено автором.

Рис. 4. Иллюстрация реализации пенсионной системы для военнослужащих с учетом применения рыночных механизмов



Составлено автором.

Рис. 5. Примерная схема механизма взаимодействия систем НИС и ВПС социального обеспечения военнослужащих

Таким образом, изменение схемы финансирования индивидуальных пенсионных программ позволит каждому военнослужащему:

1) выбрать из широкой линейки регионов, компаний регион и компанию для инвестирования средств пенсионных накоплений, перечисляемых из Федерального бюджета (если выбраны будут 2-я и 3-я пенсионная программа);

2) отслеживать динамику пенсионных накоплений в режиме онлайн;

3) наработать опыт управленческих решений в условиях рыночной экономики для сглаженного перехода с военной службы на гражданскую.

4) посредством своих пенсионных накоплений принимать участие в инвестиционной деятельности, направленной на развитие того региона, который выбрал для проживания военнослужащий. При этом автор обращает внимание на то, что, с учетом средств на счетах НИС, реализовать возможность приобретения квартиры на полную семью возможно только в регионах отличных от Москвы, значительной доли Московской области, Санкт-Петербурга, определенной части Ленинградской области.

Материал для дискуссии. С учетом того, что российская экономика находится под санкционным давлением и финансовые риски велики, на первоначальном этапе предлагается осуществить реализацию системы формирования инвестиционных пенси-

онных фондов военнослужащих на базе отчислений пенсионных накоплений из Федерального бюджета в строительную отрасль. Это основывается на возможности достижения мультипликативного эффекта от реализации двух военных инвестиционных систем одновременно, а именно НИС и ВПС (см. рис 5).

Все военнослужащие с 2007 года в обязательном порядке являются участниками НИС. Для ВПС это является аргументом стабильности денежных потоков для строительных компаний и снижения рисков вложения средств в рамках реализации инвестиционных и финансовых планов. Строительный сектор в настоящий момент фиксирует новую тенденцию, связанную с контрурбанизацией. При поддержке со стороны Президента РФ и Правительства России строительный сектор после эпидемии COVID-19, как «локомотив», реализует новый тренд индивидуального строительства и может «потянуть» за собой другие отрасли промышленности, включая IT-отрасль, обеспечивающие существенное улучшение условий жизни в индивидуальных домах. Активное развитие строительного сектора способствует и активному социальному проектированию на уровне местных социальных ячеек (садоводство, деревня, мини-город) и т.д. В совокупности эти факторы позволяют действующему военнослужащему за счет его участия в развитии избранного для постоянного жительства региона, повысить качество жизни его как военного пенсионера в будущем.



Составлено автором.

Рис. 6. Примерная схема процесса выбора регионами программ и проектов для привлечения военнослужащих в военно-пенсионный фонд региона

На местах (в регионах, муниципальных образованиях) с целью всестороннего обеспечения прозрачности процессов привлечения, освоения инвестиционных ресурсов автором предлагается установить в метрике оценки деятельности органов исполнительной власти регионов и муниципальных образований по привлечению денежных средств в реальный сектор экономики, с выделением малого и среднего предпринимательства (МСП), как отдельной категории оценки, с учетом разнообразия финансовых инструментов:

- инвестиции;
- заемный капитал;
- организация вывода малых и средних компаний на IPO с дальнейшим привлечением военного пенсионного фонда в состав акционеров⁷.

Проекты и программы, которые должны быть представлены военнослужащим, должны проходить обязательное общественное слушание с записью для возможности изучения материалов дискуссий непосредственно военнослужащими и членами их семей для принятия решения. Это необходимо для исключения коррупционной составляющей и направления инвестиционных ресурсов в сторону аффилированных сторон по отношению к органам исполнительной власти регионов и муниципальных образований вместо решения задач промышленной и/или социальной значимости.

Корпоративное управление тогда эффективно, когда в вопросе принятия управленческого решения привлечены, на определенных этапах, всех заинтересованных в реализации этого решения лиц. Именно этот подход, войдя в стандарт стабильного развития компаний, отражает экономический и социальный интерес всех потребителей создаваемых благ.

Вывод. Поиск новых механизмов децентрализации государственных финансов с учетом повышения эффективности управления капиталом, прозрачности денежных потоков можно реализовать только при условии использования современных систем и методов управления капиталом. Мировой опыт корпоративного управления остановился на том, что стратегическое развитие, являясь компетенцией совета директоров, должно отражать интересы инвесторов-участников и/или собственников бизнеса. Деятельность топ-менеджмента подотчетна совету директоров и подчинена реализации выбранной стратегии, которая отражает план повышения благосостояния участников фонда. Большинство военнослужащих, прежде всего офицерский состав – это высокообразованные и компетентные люди, заинтересованные в развитии того региона, в котором они планируют после выхода на пенсию остаться для постоянного проживания

со своей семьей, обладая к этому времени определенным качеством жизни и достатком. Предлагаемая в статье форма реализации пенсионного обеспечения позволяет военнослужащему материализовать его права на жилье через НИС с одновременным инвестированием пенсионных накоплений в развитие выбранного в качестве постоянного места жительства региона, а это значит – **инвестировать в свое будущее и будущее своих детей.**

Литература

1. Markowitz H. M. Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments. New York: John Wiley & Sons; London: Chapman & Holl, 1959. – xii, 344 p. – (Cowles Foundation for Research in Economics at Yale University. Monograph 16). URL: <http://cowles.yale.edu/sites/default/files/files/pub/mon/m16-all.pdf>.
2. Gurley J. G., Shaw E. S. Money in a Theory of Finance. Washington: Brookings Institution, 1960. 385 p.
3. Сидоркин Д. В. Финансирование жилищного строительства для военнослужащих // автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. – М: Рос. акад. нар. хоз-ва и гос. службы при Президенте РФ, 2016. – 22 с.
4. Бахарева О. В. Методологические подходы к формированию пенсионных активов в негосударственном пенсионном фонде // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2011. № 6. С. 72–76
5. Басенко Я. С. Прогноз стоимости чистых активов паевых инвестиционных фондов и пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов до 2020 // Известия Иркутской государственной экономической академии. 2012. № 1. С. 51–54.
6. Авдеев М. А., Рубинштейн Е. Д. Анализ доходности негосударственных пенсионных фондов // Экономика и управление: анализ тенденций и перспектив развития. 2013. № 9. С. 164–167.
7. Довгая О. В., Городилова А. Ю. О доходности накопительной части трудовой пенсии в негосударственном пенсионном фонде // Финансы. 2011. № 3. С. 57–60.
8. Есаулкова Т. С. Управление пенсионными активами в системе негосударственного пенсионного обеспечения // Вестник Московского государственного областного университета. Серия: Экономика. 2019. № 3. С. 59–68. DOI: 10.18384/2310-6646-2019-3-59-68
9. Спасская Н. В., Такмакова Е. В., Стеценко А. В. Инвестирование средств пенсионных накоплений негосударственными пенсионными фондами как фактор повышения эффективности системы пенсионного обеспечения в Российской Федерации // Финансы и кредит. 2015. № 35. С. 35–44.

Сведения об авторе

Сидоркин Дмитрий Владимирович – канд. экон. наук, доцент кафедры финансового учета и контроля Санкт-Петербургского университета МВД России, выпускник Ярославского военного финансово-экономического института им. генерала армии А. В. Хрулева (ЯВФЭИ) (2007–2010 – Военная финансово-экономическая академия (ВФЭА)), срок службы в рядах ВС РФ – 10 лет.
E-mail: d_sidorkin@mail.ru

⁷ Постановление Правительства РФ от 30 апреля 2019 г. № 532. Закон регламентирует вопросы по субсидированию расходов на IPO для МСП.

MORTGAGE POTENTIAL AND THE MILITARY PENSION SYSTEM

D. Sidorkin

St. Petersburg University of the Ministry of Internal Affairs of Russia,
St. Petersburg, Russia

Relevance. The quality of capital management, taking into account the transformation of the external and internal conjuncture of Russia's development as a systemic phenomenon of the market economy, must evolve, showing flexibility in decision-making. State capital in Russia, playing a key role in the placement of assets, sets the trend in the capital market. However, many experts consider this role of the state as negative, suppressing the ability of entrepreneurs to take advantage of new, interesting macroeconomic opportunities, due to the centralization of cash flow and the distribution of liquidity in relation to system-forming enterprises that suppress the competitive environment. **Hypothesis.** The Military Pension System (PSV), along with other institutional funds, can ensure the decentralization of state capital through the introduction of elements of corporate governance, including with the participation, for example, of a board of independent directors. **The scientific novelty of the research results** lies in the need to create and integrate PSV into the investment and industrial processes of the economy. The author considers at the initial stage of the pension system reform the possibility of implementing this initiative by integrating the PSV into the housing construction sector and related sectors of the economy. **The research is based** on the analytical method and the method of synthesis, generalization of the results of practices of countries with developed economies. **Results:** the step-by-step capitalization of the PSV will allow for a smooth transition from the implementation of a system of financing capital-intensive industries with conservative financial risks to the possibility of investing in medium and small businesses, including educational and social projects, thereby ensuring the transformation of monetary capital into human capital, with increased risks, but also corresponding profitability. Such a transition is based on long-term planning of the development of funds not only as an element of corporate governance, but also as an integral part of the vision of their future by military personnel, taking into account the chosen region for permanent residence.

Key words: investments, mortgage, mortgage potential, military pension system, market mechanisms, corporate governance.

References

1. Markowitz H. M. Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments. New York: John Wiley & Sons; London: Chapman & Hall, 1959. – xii, 344 p. – (Cowles Foundation for Research in Economics at Yale University. Monograph 16). Available at: <http://cowles.yale.edu/sites/default/files/files/pub/mon/m16-all.pdf>.
2. Gurley J. G., Shaw E. S. Money in a Theory of Finance. Washington: Brookings Institution, 1960. 385 p.
3. Sidorkin D. V. Finansirovanie zhilishchnogo stroitel'stva dlya voennosluzhashchikh [Financing of housing construction for military personnel], Cand. Sci. (Econ.) Abstract of Thesis. Moscow: Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, 2016, 22 p.
4. Bakhareva O. V. Methodological approaches to the formation of pension assets in a non-state pension fund, *Natsional'nye interesy: priority i bezopasnost'*, 2011, No. 6, pp. 72–76. (In Russ.)
5. Basenko Ya. S. Forecast of the value of net assets of mutual investment funds and pension reserves of non-state pension funds until 2020, *Izvestiya Irkutskoi gosudarstvennoi ekonomicheskoi akademii*, 2012, No. 1. pp. 51–54. (In Russ.)
6. Avdeev M. A., Rubinshtein E. D. Analysis of the profitability of non-state pension funds, *Ekonomika i upravlenie: analiz tendentsii i perspektiv razvitiya*, 2013, No. 9. pp. 164–167. (In Russ.)
7. Dovgaya O. V., Gorodilova A. Yu. On the profitability of the funded part of a labor pension in a non-state pension fund, *Finansy*, 2011, No. 3. pp. 57–60. (In Russ.)
8. Esaulkova T. S. Management of pension assets in the system of non-state pension provision, *Vestnik Moskovskogo gosudarstvennogo oblastnogo universiteta. Seriya: Ekonomika*. 2019. No. 3. pp. 59–68. DOI: 10.18384/2310-6646-2019-3-59-68 (In Russ.)
9. Spasskaya N. V., Takmakova E. V., Stetsenko A. V. Investment of pension savings by Non-State pension Funds as a factor in improving the efficiency of the Pension system in the Russian Federation, *Finansy i kredit*, 2015, No. 35. pp. 35–44. (In Russ.)

About the author

Dmitrii V. Sidorkin – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of Financial Accounting and Control of the St. Petersburg University of the Ministry of Internal Affairs of Russia, graduate of the Yaroslavl Military Financial and Economic Institute named after General of the Army A.V. Khrulev (YAFEI) (2007–2010 – Military Financial and Economic Academy (VFEA)).
E-mail: d_sidorkin@mail.ru

РИСКИ УЧЕТНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ – НОВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РИСКИ 2022 ГОДА

Ж. Н. Тропина

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия

В статье рассматриваются актуальные вопросы нового вида рисков, масштабно реализовавшихся в 2022 году для российских инвесторов, владевших иностранными ценными бумагами. Автор, исследуя проблемы инвесторов, анализирует предлагаемые западными депозитарными структурами возможные варианты их решения, оценивает положительные и отрицательные последствия возможной частичной разблокировки активов для уровня ликвидности национального фондового рынка.

Ключевые слова: фондовый рынок, инвестиции, депозитарии, финансовые активы, брокеры, учетная инфраструктура, европейские клиринговые компании, междепозитарный мост, санкции, блокировка активов, риски.

Национальный фондовый рынок в связи с огромным количеством наложенных на Россию санкций в 2022 г. функционировал в существенно изменившихся условиях. К числу основных рисков при инвестировании в ценные бумаги относятся, как известно, кредитный риск, процентный риск, валютный риск [1, с. 5; 2, с. 380; 3, с. 42]. В прошлом году инвесторы, работающие на фондовом рынке, столкнулись с рисками принципиально новой природы – рисками учетной инфраструктуры.

Уже в начале марта 2022 г., еще до ввода санкций против Национального расчетного депозитария, у российских инвесторов начали возникать проблемы при попытках получения средств через цепочки расчетов Clearstream – НРД¹ и Euroclear – НРД. Уже в марте, по сути, была зафиксирована приостановка всех операций российских инвесторов. В качестве обоснования приостановки операций западными клиринговыми компаниями на тот момент была заявлена необходимость получения дополнительных разъяснений от регулирующих структур, т.е. операции были остановлены на основании собственных решений депозитарных структур до получения ими прямых указаний от регуляторов.

При этом европейские клиринговые компании остановили не только проведение сделок по иностранным ценным бумагам, для российских инвесторов одновременно был остановлен и перевод денежных средств. В конце марта 2022 г. поступила информация о том, что российским инвесто-

рам не были перечислены денежные средства по итогам погашения еврооблигаций Минфина. Уже на тот момент на счетах европейских клиринговых компаний начал оседать значительный объем денежных средств, принадлежащих российским инвесторам, так Euroclear в отчете по итогам первого квартала 2022 г. зафиксировал увеличение баланса на 23 млрд евро, по данным FrankRG по итогам второго квартала он достиг 103,6 млрд евро, при этом доход от размещения активов по итогам первого полугодия 2022 г. составил 110 млн евро².

В условиях осуществления блокировки проведения операций с ценными бумагами и блокировки осуществления расчетов Банк России ввел ограничение торгов по иностранным ценным бумагам, находившимся в обращении на Санкт-Петербургской бирже. В соответствии с оценками биржи и регулятора по итогам этого действия в статусе замороженных оказались около 14 % бумаг, находившихся в обращении на данной площадке, при этом из-под блокировки были выведены бумаги иностранных эмитентов, работающих на российских рынках, например, таких компаний, как «Яндекс», «Озон», ЦИАН³.

Дополнительные сложности для российских инвесторов, работающих с иностранными ценными бумагами, были обусловлены включением в санкционные списки ряда российских банков и их брокерских структур, среди которых «Сбербанк Инвестиции», «ВТБ Инвестиции», «Открытие Инвестиции», «Совком Брокер», «ПСБ Инвестиции», «Альфа

¹ НРД – небанковская кредитная организация акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий» является центральным депозитарием Российской Федерации и осуществляет обслуживание как ценных бумаг, предусмотренных Федеральным законом от 7 декабря 2011 г. № 414-ФЗ (ред. от 02.07.2021) «О центральном депозитарии», так и других российских и иностранных эмиссионных ценных бумаг. Информация о НРД представлена на официальном сайте Банка России. URL: https://cbr.ru/banking_sector/credit/coinfo/?id=450016148 (дата обращения: 17.03.2023).

² URL: <https://frankrg.com/> (дата обращения: 17.03.2023).

³ URL: <https://spbexchange.ru/> (дата обращения: 17.03.2023).

Инвестиции» и другие. Блокирующие санкции для брокеров в свою очередь создавали угрозу блокировки иностранных ценных бумаг, принадлежащих клиентам, находящимся на обслуживании у данной группы брокерских компаний. Чтобы избежать этого, отдельными брокерами был организован в централизованном порядке перевод к другим брокерам, еще не находящимся под санкциями, иностранных активов, принадлежащих клиентам. Брокерские компании, занимавшие до этого, как правило, отнюдь не лидирующие позиции, стали бенефициарами проведенного перевода. Однако, несмотря на своевременную реакцию брокерских компаний на сложившуюся ситуацию, перевести в полном объеме бумаги, находившиеся под рисками, не удалось. В переводах не участвовали арестованные активы, активы, принадлежащие инвесторам, в отношении которых действовали персональные санкции, и активы, по которым были выставлены некорректные данные при переводе.

Далее, в начале июня 2022 г. на НРД были наложены санкции ЕС, что на практике означало окончательный разрыв связей с европейскими клиринговыми компаниями и полную приостановку расчетов по операциям с ценными бумагами российских инвесторов по соответствующим цепочкам. Со стороны НРД сложившаяся ситуация была оценена как чрезвычайная, депозитарий приостановил осуществление операций в евро.

Общий объем замороженных активов в результате этого действия составил около 68 млрд евро, при этом большая часть замороженных активов, 50 млрд евро, пришлась на Euroclear (Бельгия), являющуюся крупнейшей международной депозитарной системой, и менее существенная часть – 5,5 млрд евро – на Clearstream (Люксембург). Согласно сведениям Банка России, на данный момент заблокированные активы присутствуют на счетах более 5 млн российских инвесторов, при этом только объемы акций иностранных эмитентов, принадлежащих розничным инвесторам, составляют около 320 млрд руб.

Разрушение междепозитарного моста между европейской депозитарной инфраструктурой и российским депозитарием стало беспрецедентным явлением на международном финансовом рынке. Отдельными брокерами, например, «БКС», «Финам», «Тинькофф Инвестиции», на этом фоне было предложено проведение операций с замороженными активами между российскими инвесторами в пределах данных брокерских компаний при условии соблюдения выставленного к тому моменту Банком России ограничения – предоставление возможности покупки иностранных ценных бумаг только квалифицированным инвесторам. Как правило, на эти операции выставлялись серьезные ограничения, так в «Тинькофф Инвестиции» эта возможность предоставлялась не в отношении активов, ранее приобретаемых через Московскую биржу, а лишь для ETF

и акций, покупавшихся на внебиржевых торгах. Доступными для клиентов брокера в итоге стали сделки с паями фондов ETF Vanguard S&P 500, KraneSharesCSIChinaInternet и акциями Airbus, Virgin Orbit, Tilray, Samsung Electronics Co., Ltd, SmileDirectClubInc.

В начале ноября 2022 г. Санкт-Петербургской бирже удалось частично разблокировать иностранные ценные бумаги и возобновить торговые операции по этой свободной части, ранее обособленной на неторговых разделах. Основанием для такой разблокировки стала договоренность, достигнутая с одним из иностранных институциональных инвесторов. Этот инвестор обменял внутри СПБ Банка, являющегося расчетным депозитарием СПБ Биржи, свои не ограниченные в обращении ценные бумаги иностранных эмитентов (в данном случае в цепочке учета прав на бумаги отсутствовал НРД) на равное количество бумаг тех же эмитентов, учитывавшихся на неторговых разделах счетов участников торгов. По итогу этой операции СПБ Банк смог перевести ценные бумаги 680-ти наименований, общей суммой 312 млн долл. (по оценке на середину октября 2022 г.), с неторговых разделов субсчетов депо брокеров на торговые. Разблокировать в результате обмена удалось около 10 % от общего числа замороженных ранее ценных бумаг⁴.

Далее СПБ Банк провел распределение переведенных иностранных ценных бумаг среди брокерских компаний пропорционально количеству ценных бумаг соответствующих наименований, находившихся на неторговых разделах счетов. Используя тот же принцип пропорциональности, брокеры в свою очередь провели распределение полученных разблокированных ценных бумаг среди своих клиентов. Таким образом, часть бумаг иностранных эмитентов удалось разблокировать, по ним стало возможно совершение биржевых сделок и получение дивидендных выплат. Получив возможность проведения операций с ценными бумагами, около половины инвесторов (по оценкам представителей брокерских компаний) продали их. В целом спрос на иностранные ценные бумаги после начала специальной военной операции на Украине серьезно снизился, инвесторы предпочитают не открывать новых позиций в иностранных ценных бумагах, поскольку риск введения новых санкций и блокировки активов в вышестоящих иностранных депозитариях велик. Объем вложений граждан России в иностранные ценные бумаги по данным банка России по итогам 2022 г. сократился на 31 %, снизившись до 1,175 трлн руб.

В этом сегменте рынка возможно сохранение определенного спекулятивного спроса на инструменты, но восстановление долгосрочного инвестирования, по оценкам брокеров, маловероятно. Проведенная СПБ Биржей операция в определенной мере облегчила ситуацию с иностранными ценными бумагами, но большая часть ценных бумаг

⁴ URL: <https://spbexchange.ru/> (дата обращения: 17.03.2023).

осталась в статусе заблокированных. Таким образом, на данный момент инфраструктура инвестиций в иностранные ценные бумаги, особенно в бумаги американских эмитентов, остается лишь условно доступной.

Несмотря на введенные серьезные ограничения, в ЕС все-таки допускали, что российские инвесторы, не находящиеся в санкционных списках, могут получить выплаты по своим активам, но подобное могло быть реализовано при выполнении определенных условий:

1) отсутствие дохода у НРД при проведении операций этого вида (с этой целью НРД еще осенью 2022 г. отменил комиссии);

2) операции по перечислению выплат должны подлежать согласованию с европейскими регуляторами.

Первое обращение на тему разблокировки активов российских инвесторов последовало от брокерской компании Открытие Инвестиции, учетом активов которой занимался швейцарский банк Credit Suisse. Определенная, крайне незначительная по масштабам, «подвижка» в решении этого вопроса на тот момент произошла – разморозить часть купонных платежей по облигациям удалось нескольким клиентам компании «Цифра брокер» (бывший «Фридом Финанс»).

В августе 2022 г. НРД был подан иск об отмене санкций в суд Европейского союза в Люксембурге, целью иска была попытка доказать необоснованность и неправомерность распространения на НРД санкций ЕС, в результате которых наносится ущерб не только российским, но и иностранным инвесторам. Надежды на возможность позитивного решения этого вопроса на тот момент были минимальными как у инвесторов, так и у представителей профессионального сообщества. Однако под давлением поданных исков министерства финансов Бельгии и Люксембурга в конце декабря 2022 г. в ЕС вынуждены были дать разрешение на разблокировку ранее замороженных активов российских инвесторов, при этом выданные разрешения отнюдь не означали автоматической разблокировки активов. Выданные генеральные лицензии лишь позволили начать процедуру разморозки в четко обозначенные, крайне жесткие сроки. Основным условием использования выданных лицензий являлась полная комплексная проверка заявителей и их бенефициаров на отсутствие задействованных в сделках подсанкционных лиц. Представители Банка России после получения НРД лицензий сразу же указали на отсутствие каких-либо гарантий реальной разблокировки замороженных активов. Представители профессиональных участников рынка ценных бумаг также говорили об отсутствии большого желания со стороны Clearstream и Euroclear к активному сотрудничеству в вопросах разблокировки активов. Для представителей российского брокерского профессионального сообщества проверки, которые должны были быть проведены в крайне сжатые сроки, оказались весьма трудозатратными, тем не менее, эта сложная работа была сделана.

Кроме того, формулировки лицензий, выданных Бельгией и Люксембургом, содержали серьезные отличия. Так в лицензии, выданной Минфином Люксембурга, присутствовала достаточно широкая формулировка о разблокировке активов, ценных бумаг и купонного дохода, а лицензия Минфина Бельгии давала разрешение на продажу открытых позиций, что на практике могло означать исключение разблокировки дивидендов и купонных выплат. Помимо этого, лицензия, выданная Минфином Бельгии, требовала обеспечить наличие компании – гаранта, работающей в Евросоюзе, которая должна была взять на себя ответственность в отношении соблюдения всех юридических условий. В роли подобного юридического лица было разрешено выступить, например, дочерней структуре российского профессионального участника рынка ценных бумаг в соответствующей юрисдикции. НРД, получив предварительно все данные от брокерских компаний, должен был осуществить передачу всей информации об инвесторах, активы и средства которых являются замороженными. Кроме того, в конце декабря 2022 г. НРД достиг договоренности с Clearstream о том, что данная депозитарная структура не будет создавать препятствий для осуществления обязательных корпоративных действий [4, с. 1].

Профессиональные участники рынка ценных бумаг также проводили работу с целью получения индивидуальных лицензий для разблокировки активов. Это было сделано большинством российских брокеров и управляющих, среди них такие компании, как «Альфа капитал», «Тинькофф Инвестиции», «Инвестиционная палата», УК «Первая».

Сложности в отношении разблокировки активов практически сразу же обозначились в отношении активов, учитывавшихся в Clearstream. Для разморозки бумаг, находящихся на хранении в Clearstream, были выдвинуты условия – отсутствие санкций в отношении эмитента ценных бумаг, бенефициара и депонента в цепочке учета прав на бумаги. Разблокировка дохода по бумагам при этом допускалась лишь в том случае, если конечный держатель бумаг не находился под санкциями. Кроме того, разблокировке в данном случае могли быть подвергнуты ценные бумаги, эмитированные только в Люксембурге, в отношении активов иных стран, входящих в ЕЭС, и активов любых других юрисдикций необходимо было получение одобрения со стороны регуляторов данных стран (оно должно быть получено в срок до 7 января 2023 г.).

По итогам встречи с представителями Clearstream НРД уже 30 декабря 2022 года вынужден был заявить, что общее разрешение, выданное Минфином Люксембурга, по разблокировке ценных бумаг для Clearstream не может быть исполнено, поскольку в данном случае было выставлено требование о полном прекращении договорных отношений с НРД в отношении всех активов, права на которые учитывались в российской депозитарии. Это

выставленное Минфином Люксембурга требование, по мнению представителей профессионального сообщества, являлось невыполнимым в отношении российских бумаг, кроме того, невозможным было прекращение отношений по бумагам тех эмитентов, которые на тот момент уже находились в американском CDN-листе – основанием для их списания могла стать только лицензия американского ведомства OFAC. Помимо выше перечисленного, проблема возникала и с дробными лотами облигаций, которые часто используются для продажи розничным инвесторам долговых ценных бумаг с высокими номиналами [5, с. 1]. Если бумага покупалась розничными инвесторами такими нарезанными частями, при учете прав на эти ценные бумаги Clearstream будет доступна итоговая картинка с полными номиналами, но заявки на разблокировку по самым разным причинам могут быть поданы далеко не всеми собственниками этих нарезанных долей. По мнению автора настоящей статьи, в случае с Минфином Люксембурга выдача лицензии на разблокировку была чистой формальностью, у данного ведомства изначально отсутствовало реальное желание участвовать в решении проблемы.

В этом случае, как альтернатива, предлагается попытка получения отдельных лицензий для индивидуальных заявителей. Эти лицензии могут быть получены как в Минфине Бельгии, так и в Минфине Люксембурга. Несмотря на то, что процесс подачи запросов на индивидуальные лицензии весьма трудозатратен и дорог, объемы замороженных клиентских активов таковы, что эти финансовые затраты могут быть в итоге вполне оправданными.

Столкнувшись с этим чисто формальным вариантом выдачи лицензии со стороны Люксембурга, представители национального профессионального сообщества на данный момент активно обсуждают эту ситуацию и пытаются разрабатывать программу совместных действий с возможностью подачи коллективного судебного иска. В этом процессе активно участвуют как представители брокерского бизнеса, уже находящиеся под санкциями, так и брокеры, еще не попавшие под ограничения деятельности. На данный момент представители брокерского бизнеса занимаются сбором документов, подтверждающих тот факт, что с их стороны имела место попытка добросовестно соблюсти все выставленные требования и отказ Clearstream от разблокировки является необоснованным. Судебный вариант решения этого вопроса также весьма затратен; судебное разбирательство может потребовать большого количества времени, а результат в свете заведомо негативного отношения стран Запада к российским юридическим и физическим лицам является сложно прогнозируемым, вероятность негативного варианта развития событий и в этом случае очень велика.

Следующим недружественным шагом в отношении России стал анонсированный Euroclear в начале февраля 2023 г. отказ от использования россий-

ского рубля в качестве расчетной валюты, в связи с чем был закрыт корреспондентский счет Euroclear в «ИНГ банк Евразия», являвшемся кассовым корреспондентом в Москве. В отношении любых других рублевых счетов, открытых на имя Euroclear, на данный момент также действует запрет на прием рублевых платежей, а все рублевые остатки по счетам проконвертированы в евро. По итогу этих действий Euroclear Bank отказывается в приеме любых поручений по рублевым переводам; отказывает в обработке рублевых платежей, которые связаны, например, с получением дохода по ценным бумагам или выплат при погашении ценных бумаг. Рублевые остатки на счетах клиентов Euroclear в принудительном порядке были проконвертированы в евро, что является прецедентом для европейских депозитариев. Конвертация была проведена по курсу WMR Reuters, который по оценке Euroclear является надежным. Ранее подобная операция была проведена группой Мосбиржи со швейцарскими франками, но целью в этом случае являлась их «разморозка».

Выстраивавшаяся годами, значительно интегрированная в глобальную инфраструктуру, инфраструктура основных российских торговых площадок Мосбиржи и СПБ Биржи после начала специальной военной операции серьезно пострадала. Самыми значительными в этой ситуации оказались потери СПБ Биржи как площадки, традиционно являющейся основной для торговли иностранными акциями. Как в досанкционный период, так и после введения санкций СПБ Биржа фиксировала серьезное снижение оборотов. Так, за 11 месяцев 2022 г. объем торгов упал до 119,1 млрд долл. при объеме торгов за весь 2021 г. в 393,43 млрд долл., т.е. обороты сократились в 3,3 раза. Открытые площадкой торги акциями, листингованными на Гонконгской фондовой бирже, пока ведутся в небольшом объеме. Несмотря на то, что объемы растут, например, по итогам ноября 2022 г. объем сделок по сравнению с октябрём вырос на 75,89 %, в целом эти величины довольно скромны – 131,75 млн долл., что соответствует приблизительно 3,8 % от общего оборота. Биржа активно работает в направлении расширения списка торгуемых на площадке активов. Так в ноябре 2022 г. были начаты торги 115 международных ETF, в декабре на бирже была начата торговля акциями АО НК «КазМунайГаз» в казахской валюте.

Снижение объемов торгов предсказуемо привело к снижению комиссионных доходов площадки, упали также и доходы от оказываемых биржей услуг. По оценкам аналитиков, падение доходов СПБ Биржи с большой долей вероятности коррелирует со снижением объемов торгов. Повышение процентных ставок на финансовом рынке могло значительно повысить процентные доходы биржи, но эти доходы не смогли компенсировать такое значительное падение выручки от комиссионных платежей, в итоге площадка продемонстрировала серьезное сокращение чистой прибыли по итогам 2022 года.

СПБ Биржа оказалась под двойным негативным воздействием. Кроме санкций, введенных против НРД, отрицательное влияние на результаты работы площадки оказало и введение с 1 октября 2022 г. ограничений на покупку иностранных ценных бумаг для неквалифицированных инвесторов, что в свою очередь обеспечило сокращение объемов торгов более чем в 11 раз, количество активных клиентов при этом упало до 205 000, т. е. в 4,4 раза.

Улучшить финансовые результаты в этих условиях позволит хотя бы частичная компенсация произошедших потерь. В планах СПБ Биржи на 2023 г. значится рост количества торгуемых на площадке гонконгских акций до 500.

Менеджментом биржи планируется расширение инструментария за счет введения ETF, номинированных в юанях и гонконгских долларах. Кроме того, представители биржи заявляют о планах начала торгов акциями ЮАР, Индии, Узбекистана, Мексики и Бразилии.

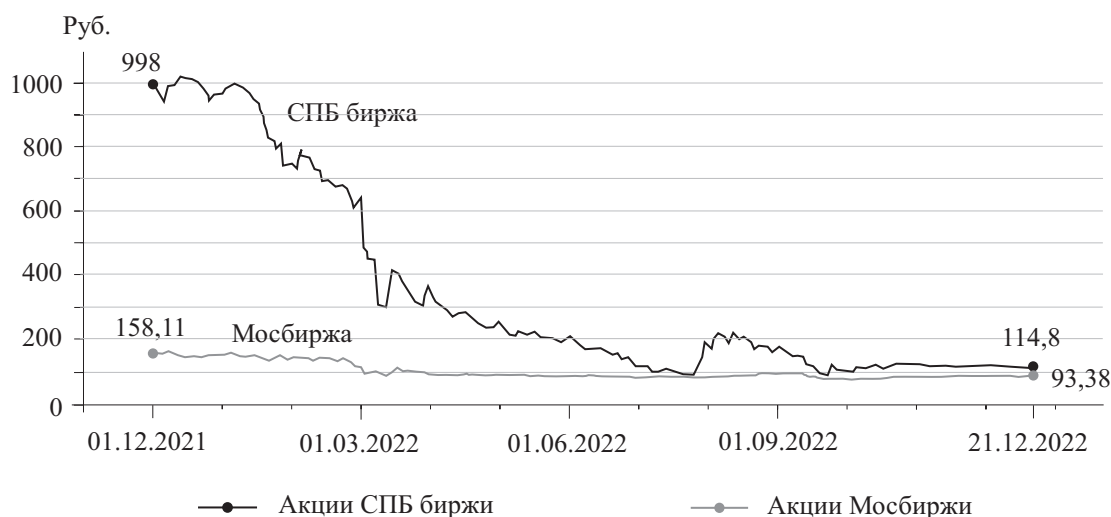
Следующая ниша, которую, вероятно, сможет занять СПБ Биржа – это ниша цифровых финансовых активов [6, с. 86; 7, с. 52]. Однако ни выход на зарубежные рынки, ни начало торгов гонконгскими ETF не может изменить финансовые показатели биржи принципиально и полностью компенсировать катастрофическое падение объема торгов. Цены акций Санкт-Петербургской биржи в ближайшем будущем будут в значительной мере определяться новациями в регулировании со стороны Банка России и возможными изменениями в объеме санкций.

Исходя из сказанного выше, акции торговой площадки на данный момент могут быть интересны только инвесторам, ориентированным на долгосрочное инвестирование и имеющим высокую

склонность к риску. Как безусловно позитивный следует оценивать тот факт, что даже в этих весьма сложных для торговой площадки условиях биржа продолжает публиковать отчетность.

Компании Euroclear и Clearstream не только ведут учет иностранных ценных бумаг, принадлежащих российским инвесторам, но и осуществляют переводы доходов по ценным бумагам (купонные платежи, дивидендные выплаты, выплаты при погашениях долговых ценных бумаг) со счетов в данных клиринговых структурах на счета в НРД. Так, результатом введенных Евросоюзом санкций в отношении НРД и последовавшим в связи с этим запретом на перечисление выплат в пользу российских инвесторов стало то, что к окончанию сентября 2022 г. на балансе холдинга Euroclear находилось 119,9 млрд евро, принадлежащих российским инвесторам. В соответствии со своей бизнес-стратегией компания использовала оказавшиеся в ее распоряжении денежные средства российских инвесторов в инвестиционных целях; полученный от инвестиционных операций доход составил 340 млн евро, что составляет больше половины дохода от клиринговых услуг, проходящих по статье «Процентные банковские и прочие доходы», общая сумма доходов по статье составила 522 млн евро⁵.

Масштабные санкции, введенные против России, обеспечили и изменение структуры денежного баланса холдинга. В норме основная часть баланса приходится на доллары США (47 %), остальное приходится на евро и фунты: 26 и 12 %, соответственно. На текущий момент по валюте учитываемых активов и средств доминирует евро – 65 %, на втором месте находится фунт стерлингов – 12 % и лишь на третьем – доллар США – 10 %.



Источник: Московская биржа.

Динамика цен акций основных торговых площадок на Московской бирже в период с 1 декабря 2021 г. по 21 декабря 2022 г.

⁵ URL: <https://www.euroclear.com/en.html> (дата обращения: 17.03.2023).

После введенных США и ЕС санкций и контрмер, предпринятых Россией, Euroclear зафиксировал существенные потери в доходе от бизнеса, связанного с Россией, однако далее потери были полностью компенсированы приростом процентного дохода. В итоге, с финансовой точки зрения, заморозка активов российских инвесторов была весьма привлекательной для компании Euroclear, оказав беспрецедентное влияние на ее финансовые результаты. В соответствии с данными отчета компании за три квартала 2022 г. чистая прибыль международного холдинга Euroclear (в состав холдинга входят банк и клиринговая компания) достигла 667 млн евро, что почти в два раза превышает итог по чистой прибыли за аналогичный временной отрезок в 2021 г. В соответствии с заявлением совета директоров Euroclear прогнозируется дальнейший рост дохода холдинга от заблокированных активов, принадлежащих российским инвесторам, поскольку не только поступления продолжают, но и условия размещения денежных средств в условиях роста процентных ставок достаточно комфортны.

До начала спецоперации на Украине российские инвесторы достаточно активно вкладывали денежные средства в иностранные ценные бумаги, особенно привлекательным был для инвесторов американский фондовый рынок, который по сравнению с российским обладает рядом преимуществ: во-первых, это более волатильный рынок, обеспечивающий большие возможности для получения прибыли, чем российский фондовый рынок; во-вторых, это более информационно-прозрачный и, соответственно, более эффективный рынок, дающий большие возможности результативного использования не только фундаментального, но и технического анализа, что также положительно влияло на финансовые результаты инвесторов. Российский фондовый рынок, относясь к числу развивающихся рынков, обеспечивает возможность инвестирования в ограниченное количество ликвидных ценных бумаг, при таком количестве ликвидных инструментов инвесторам часто сложно формировать сбалансированные портфели, по которым может быть реализовано качественное управление рисками. Несмотря на масштабную реализацию инфраструктурного риска вследствие блокировки иностранных ценных бумаг, находящихся на счетах российских инвесторов, из-за санкций в отношении НРД, интерес к инструментам иностранных эмитентов у российских инвесторов сохраняется.

На данный момент для российских инвесторов существует несколько вариантов приобретения иностранных активов. Во-первых, с серьезными ограничениями, но, тем не менее, доступна возможность инвестирования через российские торговые площадки – Санкт-Петербургскую биржу и Московскую биржу. Во-вторых, это можно сделать путем открытия брокерского счета у одного из российских брокеров, имеющих выход на иностранные биржи. Следующим вариантом является открытие счета у одного из зарубежных брокеров, дислоцированных в дружественных юрисдикциях. И последняя возможность – открытие счета у брокера из недружественных юрисдикций. Но каждый из этих вариантов будет

иметь свои специфические риски и ограничения. На данный момент в числе допущенных к торгам на СПб Бирже значатся 2,3 тыс. бумаг иностранных эмитентов, подавляющее большинство из которых пролистинговано на биржах США и Великобритании; большая часть этих бумаг заблокированы, в настоящее время бирже удалось разблокировать лишь 10 % этих активов. На данной торговой площадке также представлены 115 ценных бумаг, листингующихся на Гонконгской фондовой бирже. Эти ценные бумаги доступны инвесторам при открытии брокерских счетов у брокеров, не находящихся под санкциями, с учетом запрета, установленного Банком России, на покупку неквалифицированными инвесторами ценных бумаг эмитентов, относящихся к недружественным юрисдикциям. При этом неквалифицированным инвесторам разрешено инвестировать в иностранные ценные бумаги дружественных юрисдикций, например, таких как Китай.

После введения санкций Московской биржей были прекращены торги бумагами иностранных эмитентов, но торговой площадкой предоставляется возможность работы с расчетными фьючерсами на акции глобальных биржевых фондов Европы (Euro Stoxx), Германии (DAX) и Гонконга (Hang Sang). Биржа может поддерживать торговлю этими инструментами, поскольку данные фьючерсы, как любые фьючерсы на индексы, являются расчетными, все расчеты по ним производятся в рамках контура торговой площадки, соответственно и риски, связанные с блокировкой активов, в данном случае отсутствуют.

Отдельные российские брокеры предоставляют своим клиентам прямой доступ к иностранным рынкам. Так компанией «Финам» предоставляется доступ на NASDAQ, Нью-Йоркскую фондовую биржу, Гонконгскую фондовую биржу, кроме того, компания планирует расширить этот список еще на десять площадок Шанхая, Бразилии и Индии.

Среди брокеров дружественных юрисдикций, открывающих счета гражданам России, можно отметить Armbrok, работающий в Армении, и Freedom Finance, работающий в Казахстане; обе компании обеспечивают возможность доступа на глобальные рынки. Компании открывают брокерские счета как частным, так и институциональным клиентам, не значащимся в санкционных списках. Также для российских граждан существует возможность открытия счетов в отдельных американских брокерских компаниях – это компании TradeStation и Interactive Brokers. Однако в отношении клиентов из России в данных компаниях после начала специальной военной операции на Украине были введены существенные ограничения. Так, в Interactive Brokers действует запрет на открытие счетов физическим лицам, проживающим в Луганской и Донецкой народных республиках; счета этих граждан, открытые ранее, были заблокированы. Interactive Brokers блокирует счета россиян, если они используются в период нахождения клиентов на территории Крыма. Кроме того, для российских клиентов брокером введены ряд дополнительных ограничений: прекращение работы с рублями, ограничение доступа к бумагам компаний из стран ЕС, ограниче-

ние информации с бирж США. TradeStation крайне нелояльна по отношению к российским клиентам, открытие счета в этой компании возможно лишь при подтверждении факта проживания в иной юрисдикции, нежели российская, для этого должны предоставляться либо договоры аренды жилья, либо копии счетов за коммунальные услуги.

По оценкам Банка России, начало работы российских инвесторов напрямую с иностранными брокерскими компаниями в текущих сложных условиях возможно, но этот переход не будет носить массового характера, кроме того, Центральный банк планирует контролировать российские брокерские структуры, чтобы не допустить продажи через них услуг иностранных брокеров.

Несмотря на то, что бумаги западных компаний по определенным причинам по-прежнему привлекательны для российских инвесторов, им необходимо считаться с возросшими, прежде всего, инфраструктурными рисками. Даже если частичная разблокировка и возврат средств российским инвесторам со стороны Euroclear произойдет, этот факт не будет являться гарантией того, что новые санкции по отношению к российским инвесторам не будут применены в перспективе. Самым безопасным вариантом с точки зрения возможности реализации инфраструктурных рисков на данный момент является инвестирование в бумаги российских эмитентов на Московской бирже. Именно этот вариант инвестирования должен в настоящее время в условиях жестких ограничений поступления иностранного капитала в страну поддерживаться и всесторонне стимулироваться. В последние годы существенно возросла роль розничного инвестирования на российском фондовом рынке. Так, доля инвесторов – физических лиц на российском рынке акций в настоящее время составляет 80 %. Массового розничного инвестора необходимо ориентировать, прежде всего, на инструментарий национального рынка, расширяя список инструментов, позволяющих эффективно сберегать денежные средства, формируя комфортные условия для инвестирования и активно защищая права инвесторов [8, с. 6; 9, с. 101; 10, с. 41].

Объемы средств иностранных инвесторов, подвергнутые блокировке в ответ на санкционные действия стран Запада, прежде всего, заморозку активов Банка России, также достаточно велики. Присутствие иностранных инвесторов на российском фондовом рынке всегда было значительным. По данным Банка России, на конец 2021 г. иностранные инвесторы являлись держателями долговых обязательств России в сумме 20 млрд долл., рублевых ОФЗ в сумме 41 млрд долл., а объем акций российских эмитентов в их портфелях составлял 86 млрд долл.

На середину ноября 2022 г. на счетах «С», на которых находятся в данный момент средства нерезидентов, относящихся к недружественным юрисдикциям, было заблокировано более 280 млрд руб., на эти счета поступают в том числе дивиденды по акциям, процентные выплаты по облигациям и другим активам, которые западные компании не успели реализовать до начала специальной военной операции на Украине. С юридической точки

зрения, эти денежные средства являются собственностью крупнейших западных инвестиционных компаний, таких как J.P. Morgan Asset Management, Schroders pic, GAMA Investment Management, Morgan, Lewis & Bockius. В целом, представители этих компаний перспективы возможной разблокировки принадлежащих им активов оценивают крайне пессимистично, лишь отдельные компании прорабатывают различные варианты возврата средств. Один из вариантов – попытка перевода активов на соответствующие счета инвесторов, которые в России не рассматриваются как недружественные; план предусматривает множество этапов. Второй прорабатываемый вариант – перевод банковских «С» счетов в пакеты ценных бумаг, которые можно попытаться реализовать не находящимся под санкциями инвесторам. Эти варианты сопряжены со значительными издержками. По оценкам представителей брокерского бизнеса, в сложившихся условиях многие инвесторы из недружественных стран готовы выходить из российских активов на любых ценовых, в том числе самых невыгодных, условиях.

Поскольку разблокировать замороженные на Западе активы, принадлежащие российским инвесторам, удастся далеко не все, в Банке России допускают возможность использования прибыли, получаемой от замороженных в России средств нерезидентов из недружественных юрисдикций для компенсации потерь российских инвесторов. При этом объем прав собственников на активы, находящиеся на счетах «С» будет сохранен. На данный момент Банком России совместно с коммерческими банками обсуждается идея формирования специального фонда, целью деятельности которого будет возмещение потерь российских инвесторов; прорабатываются конкретные механизмы функционирования фонда, схема осуществления выплат в пользу российских инвесторов и другие параметры данного проекта. В целом деятельность фонда будет соответствовать действиям Euroclear, занимающейся размещением выплат, получаемых по замороженным активам российских инвесторов. С большой долей вероятности, фонд будет создаваться на базе Агентства по страхованию вкладов (АСВ). Однако в ускоренном режиме запустить в действие предлагаемый Банком России механизм будет, скорее всего, довольно проблематично. На данный момент в российском законодательстве сложно найти правовой механизм, на базе которого можно было бы реализовывать эту схему, для ее легитимизации, скорее всего, необходимо будет принятие либо соответствующего закона, либо указа Президента РФ. Реализация этой схемы компенсации сопряжена с возникновением рисков обращения взысканий на иностранное имущество РФ по заявлениям иностранных инвесторов, но поскольку данная схема не предполагает конфискации активов, после качественной проработки правовой стороны вопроса схема может быть реализована.

Факт блокировки активов нерезидентов из недружественных юрисдикций на данный момент является весьма значимым для российского фондового рынка. Действия по проведению блокировки активов инвесторов, являющихся недружественными резидентами, были, безусловно, необходимыми и своевременными, выход инвесторов этой

группы из активов мог бы стать практически разрушительным для российского рынка.

По оценкам аналитиков, на данный момент около 50 % суммарного объема акций российских компаний находится на счетах «С», в целом объем активов иностранных инвесторов в акциях и облигациях российских компаний, по оценкам НАУФОР, составляет около 312 млрд долл.⁶ Однако блокировка имела и негативные последствия: рынок по итогам этого действия потерял существенную часть ликвидности⁷, волатильность рынка серьезно выросла⁸, на этом фоне стала возможной серьезная активация операций группы «pumpanddump» [11, с. 46], приводящих к сокращению возможностей по выстраиванию интересных для инвесторов инвестиционных стратегий [12, с. 200; 13, с. 8; 14, с. 51] и потере доверия со стороны розничных инвесторов к фондовому рынку.

Хотя бы частичная разблокировка активов российских инвесторов, если она произойдет, даст возможность определенным группам физических и юридических лиц свободно распоряжаться своими денежными средствами. Любой дополнительный приток денежных средств в текущих условиях для российского фондового рынка будет весьма позитивен [15, с. 161; 16, с. 12; 17, с. 17]. Ярким примером такого эффекта может служить кейс выплаты дивидендов в 2023 г. компанией ПАО «Газпром» – только на ожидании выплат рынок вырос более чем на 15 %. Существуют разные оценки возможного использования сумм, которые могут поступить по итогам разблокировки, но доминирующим вариантом среди оценок представителей брокерского бизнеса является следующий: после разблокировки приблизительно 80 % активов не будет конвертироваться в рубли и будет выведено из российской юрисдикции за пределы российской инфраструктуры; эта стратегия будет поддержана, прежде всего, владельцами крупного капитала. Но даже перспективная конвертация в рубли и поступление от 10 до 20 % от общей суммы заблокированных активов в Россию окажет заметное положительное влияние на национальный фондовый рынок. Наряду с эмитентами ценных бумаг и компаниями – профессиональными участниками ценных бумаг в число основных бенефициаров этого процесса войдет, прежде всего, Московская биржа. Дополнительное поступление денег на финансовый рынок страны в текущих условиях высокого санкционного давления особенно значимо для национальной экономики.

Литература

1. Гарнов А. П., Афанасьев Е. В., Тишкина Н. П. Риски российского фондового рынка в условиях санкций и пути их преодоления // Вестник Российского экономического университета имени Г. В. Плеханова. 2022. Т. 19, № 5 (125). С. 5–11. DOI: 10.21686/2413-2829-2022-5-5-11.
2. Семенова Е. В., Томашенко А. А. Риски финансового рынка и проблемы финансовой индустрии / В сборнике: Финансовые стратегии и модели

экономического роста России: проблемы и решения // Сборник статей. – М: Издательство «Аудитор», 2017. С. 380–386.

3. Цуканов А. В., Анненская Н. Е. Оценка подверженности российских компаний финансового и нефинансового сектора процентному риску // Финансовые рынки и банки. 2020. № 4. С. 42–45.

4. Тропина Ж. Н. Изменение системы проведения корпоративных действий // E-Scio. 2018. № 7 (22). С. 1–5.

5. Тропина Ж. Н. Перспективы развития розничного инвестирования на облигационном рынке // Контентус. 2018. № 8 (73). С. 1–6.

6. Жданова О. А. Оборот цифровых финансовых активов и их базовые функции // Финансовая жизнь. 2022. № 3. С. 86–89.

7. Жданова О. А. Цифровые финансовые активы как инструменты финансирования деятельности компании // Финансы. 2022. № 8. С. 52–57.

8. Тропина Ж. Н. Размещение денежных средств на российском финансовом рынке частными инвесторами // Вестник ИЭАУ. 2020. № 28. URL: <https://ieay.ru/wp-content/files/nd/vestnik/28/Tropina-01.pdf>.

9. Гарнов А. П., Афанасьев Е. В. Проблемы привлечения физических лиц на российский фондовый рынок // Вестник Российского экономического университета имени Г. В. Плеханова. 2023. Т. 20, № 1. С. 101–108. DOI: 10.21686/2413-2829-2023-1-101-108.

10. Тропина Ж. Н. Защита прав инвесторов на рынке облигаций // Контентус. 2018. № 8 (73). С. 41–47.

11. Анашкина М. В. Методы противодействия недобросовестным практикам на российском рынке ценных бумаг // Экономика и управление: теория и практика. 2020. Т. 6, № 3. С. 46–52.

12. Зубов Я. О. Анализ и оценка эффективности стратегий на современном фондовом рынке России // Вестник РГГУ. Серия: Экономика. Управление. Право. 2022. № 3-2. С. 200–215. DOI: 10.28995/2073-6304-2022-3-200-215.

13. Рубцов Б. Б., Арронет П. В. Краткосрочная торговля акциями российских компаний с государственным участием: влияние изменений в дивидендной политике // Банковские услуги. 2022. № 12. С. 17–23. DOI: 10.36992/2075-1915_2022_12_17.

14. Тропина Ж. Н. Количественные инвестиции как новый метод управления активами // Контентус. 2017. № 7 (60). С. 51–56.

15. Федорова Е. А., Мусиенко С. О., Афанасьев Д. О. Влияние российского фондового рынка на экономический рост // Финансы: теория и практика. 2020. Том 24, № 3. С. 161–173. DOI: 10.26794/2587-5671-2020-24-3-161-173.

16. Брюховецкая С. В., Сардарян Ш. Г. Современное состояние финансового рынка России: актуальные проблемы и перспективы развития // Дискусия. 2016. № 4 (67). С. 14–18.

17. Анненская Н. Е. Российский финансовый рынок и перспективы структурного финансирования // Банковские услуги. 2022. № 5. С. 8–14.

⁶ URL: <https://naufor.ru/download/pdf/2022/Vestnik/12/press-conference.pdf>.

⁷ См. подробнее. URL: <https://naufor.ru/download/pdf/2022/Vestnik/12/press-conference.pdf>.

⁸ См. подробнее. URL: <https://www.moex.com/n54411/?nt=106> (дата обращения: 17.03.2023).

Тропина Жанна Николаевна – канд. экон. наук, доцент Департамента финансовых рынков и финансового инжиниринга ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия.
E-mail: tropina_zanna@inbox.ru

ACCOUNTING INFRASTRUCTURE RISKS – NEW INVESTMENT RISKS OF 2022

Zh. Tropina

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

The article deals with topical issues of a new type of risks that were realized on a large scale in 2022 for Russian investors who owned foreign securities. The author, investigating the problems of investors, analyzes the possible solutions offered by Western depository structures, evaluates the positive and negative consequences of a possible partial unblocking of assets for the liquidity level of the national stock market.

Key words: stock market, investments, depositories, financial assets, brokers, accounting infrastructure, European clearing companies, inter-depository bridge, sanctions, asset blocking, risks.

References

1. Garnov A. P., Afanas'ev E. V., Tishkina N. P. Risks of the Russian stock market under sanctions and ways to overcome them, *Vestnik Rossiiskogo ekonomicheskogo universiteta imeni G.V. Plekhanova*, 2022, Vol. 19, No. 5 (125), pp. 5-11. DOI: 10.21686/2413-2829-2022-5-5-11. (In Russ.)
2. Semenkov E. V., Tomashenko A. A. Risks of the financial market and problems of the financial industry, *Finansovye strategii i modeli ekonomicheskogo rosta Rossii: problemy i resheniya*, [Financial strategies and models of economic growth in Russia: problems and solutions], Collection of articles, Moscow: Izdatel'stvo "Auditor", 2017, pp. 380-386. (In Russ.)
3. Tsukanov A. V., Annenskaya N. E. Assessment of the exposure of Russian financial and non-financial sector companies to interest rate risk, *Finansovye rynki i banki*, 2020, No. 4. pp. 42-45. (In Russ.)
4. Tropina Zh. N. Changing the system of corporate actions, *E-Scio*, 2018, No. 7 (22). pp. 1-5. (In Russ.)
5. Tropina Zh. N. Prospects for the development of retail investment in the bond market, *Kontentus*, 2018, No. 8 (73), pp. 1-6. (In Russ.)
6. Zhdanova O. A. Turnover of digital financial assets and their basic functions, *Finansovaya zhizn'*, 2022, No. 3. pp. 86-89. (In Russ.)
7. Zhdanova O. A. Digital financial assets as instruments for financing the company's activities, *Finansy*, 2022, No. 8, pp. 52-57. (In Russ.)
8. Tropina Zh. N. Placement of funds on the Russian financial market by private investors, *Vestnik IEAU*, 2020, No. 28, pp. 6. URL: <https://ieay.ru/wp-content/files/nd/vestnik/28/Tropina-01.pdf>. (In Russ.)
9. Garnov A. P., Afanas'ev E. V. Problems of attracting individuals to the Russian stock market, *Vestnik Rossiiskogo ekonomicheskogo universiteta imeni G.V. Plekhanova*, 2023, Vol. 20, No. 1, pp. 101-108. DOI: 10.21686/2413-2829-2023-1-101-108. (In Russ.)
10. Tropina Zh. N. Protection of investors' rights in the bond market, *Kontentus*, 2018, No. 8 (73), pp. 41-47. (In Russ.)
11. Anashkina M. V. Methods of countering unfair practices in the Russian securities market, *Ekonomika i upravlenie: teoriya i praktika*, 2020, Vol. 6, No. 3, pp. 46-52. (In Russ.)
12. Zubov Ya. O. Analysis and evaluation of the effectiveness of strategies in the modern stock market of Russia, *Vestnik RGGU. Seriya: Ekonomika. Upravlenie. Pravo*, 2022, No. 3-2, pp. 200-215. DOI: 10.28995/2073-6304-2022-3-200-215. (In Russ.)
13. Rubtsov B. B., Arronet P. V. Short-term trading in shares of Russian companies with state participation: the impact of changes in the dividend policy, *Bankovskie uslugi*, 2022, No. 12, pp. 17-23. DOI: 10.36992/2075-1915_2022_12_17. (In Russ.)
14. Tropina Zh. N. Quantitative investments as a new method of asset management, *Kontentus*, 2017, No. 7 (60), pp. 51-56. (In Russ.)
15. Fedorova E. A., Musienko S. O., Afanas'ev D. O. The impact of the Russian stock market on economic growth, *Finansy: teoriya i praktika*, 2020, Vol. 24, No. 3. pp. 161-173. DOI: 10.26794/2587-5671-2020-24-3-161-173. (In Russ.)
16. Bryukhovetskaya S. V., Sardaryan Sh. G. The current state of the Russian financial market: current problems and development prospects, *Diskussiya*, 2016, No. 4 (67), pp. 14-18. (In Russ.)
17. Annenskaya N. E. The Russian financial market and prospects for structural financing, *Bankovskie uslugi*, 2022, No. 5, pp. 8-14. (In Russ.)

About the author

Zhanna N. Tropina – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of Financial Markets and Financial Engineering of the Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia.
E-mail: tropina_zanna@inbox.ru

АНАЛИЗ НАЛОГОВЫХ ДОХОДОВ В СУБЪЕКТАХ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

М. В. Селюков

Сургутский государственный университет, Сургут, Россия

Статья посвящена налоговым доходам, которые формируют бюджеты субъектов Российской Федерации. На основе статистических данных проведен анализ налоговых доходов региональных и местных бюджетов, которые в свою очередь формируются за счет нормативов отчислений, задекларированных на федеральном уровне, а также устанавливаемых территориальными единицами верхнего уровня. На примере Орловской и Тюменской областей проанализировано формирование доходной части их бюджетов в разрезе налогов. На основе проведенного анализа автором сделан вывод, что достаточно большие потери разноразрядные бюджеты имеют за счет получения в меньшем объеме налогов с прибыли организаций в связи с применением льготы для убыточных предприятий. Сделан вывод о том, что в современных условиях хозяйствования эта льгота требует пересмотра.

Ключевые слова: бюджет субъекта РФ, налогообложение, налоговые доходы местных бюджетов, налоговые доходы в Тюменской области, налоговые доходы в Орловской области, суммы недополученного налога на прибыль.

Введение. Современная экономика России находится постоянно в активном движении и развитии, но имеются внешние и внутренние угрозы, которые препятствуют ее стабилизации. Изменение внешнеэкономической среды, рост геополитической напряженности, ужесточение внешних экономических санкций, введение Евросоюзом «потолка цен» на энергоресурсы потребовало от Правительства РФ совершенствования бюджетно-налоговых механизмов, способствующих устойчивому развитию страны в целом и регионов в частности.

Перераспределение налоговых доходов от одних субъектов к другим производится в соответствии законодательными и нормативными правовыми актами, принятыми на федеральном, субфедеральном и муниципальном уровнях, и провозглашенной на краткосрочную перспективу государственной налоговой политикой. Эффективность системы мер Правительства РФ в области налогообложения оценивается через систему показателей, таких как общая доля налоговых поступлений в валовом внутреннем продукте (ВВП), распределение налогов по уровням бюджетов, уровень задолженности по налоговым платежам и др.

Цель работы – провести анализ налоговых доходов в субъектах Российской Федерации, выявить проблемы в их формировании.

В ходе выполнения работы были использованы труды отечественных ученых: Ф. С. Агузаровой [1], А. А. Анисимовой [2], Т. Ю. Ткачевой [3-4] и др.

Методы. Для достижения цели исследования был использован методический инструментарий в виде сбора и изучения научных публикаций, посвященных формированию налоговых доходов субъектов РФ, а также анализ, синтез, индуктивное и аналитическое обобщение, конкретизация и др. Графический метод позволил статистические

данные систематизировать и представить в аналитических таблицах.

Результаты. Полученные результаты исследования позволяют выявить проблемы в формировании налоговых доходов в субъектах РФ и разработать мероприятия, которые позволяют укрепить финансовую составляющую территориальных единиц верхнего уровня и создать основу для их самофинансирования.

Обсуждение. В своде законов Российской Федерации напрямую закреплено ранжирование налоговых поступлений в пользу разноразрядных бюджетов. Так, согласно ст. 56 Бюджетного кодекса Российской Федерации (БК РФ) в бюджеты территориальных единиц верхнего уровня направляются поступления в виде налогов: 1) на имущество организаций – 100 %; 2) на игорный бизнес – 100 %; 3) на транспортные средства – 100 %. Благодаря п. 2 ст. 56, п. 2 ст. 61, п. 2 ст. 61.1 БК РФ в эти же бюджеты поступает 85 % доходов от величины налога на доходы физических лиц (НДФЛ), в бюджеты поселений – 10 %, в казну муниципальных районов – 5 %. НДФЛ отнесен к верхнему уровню налоговой системы РФ, но средства, поступающие от его сбора, остаются в регионе. В соответствии со ст. 284 Налогового кодекса Российской Федерации (НК РФ) обложение налогом прибыли экономических субъектов происходит по ставке 20 %. При этом на 2017-2024 гг. регулятором закреплено, что 3 % направляется в федеральный бюджет, 17 % поступает в бюджеты субъектов РФ.

Статистика, публикуемая государственными органами, свидетельствует, что по состоянию на 1 января 2021 г. на территориях верхнего уровня было 20 303 единицы, которые включали в себя округа: городские (3,10 %), муниципальные (0,49 %), городские округа с внутригородским делением (0,01 %), внутригород-

ские районы (0,09 %), муниципальные районы (7,91 %), городские поселения (6,63 %), сельские поселения (80,44 %), внутригородские муниципальные образования (1,32 %). Безвозмездные платежи в пользу местных бюджетов в 2020 г. достигли 1 404,5 млрд руб. Увеличение по сравнению с планом составило 4,2% или 57,2 млрд. рублей. Несмотря на сложности, вызванные пандемией коронавирусной инфекции, налоговые доходы фондов денежных средств, находящихся в распоряжении органов местного самоуправления, возросли в 2020 годом по сравнению с 2019 г. на 63,6 млрд. рублей (4,7%). Рост был обеспечен, главным образом, за счет НДФЛ, на 56,9 млрд руб. (табл. 1).

В составе собственных поступлений местных бюджетов в целом по Российской Федерации доходы от индивидуальных безвозмездных платежей налогового характера в 2020 году составляли 41,3 %, что на 0,9 % ниже, чем в 2019 году (рис. 1).

Удельный вес налоговых доходов в составе собственных поступлений местных бюджетов в различных субъектах РФ значительно отличается (табл. 2). Так, например, максимальное значение этого показателя наблюдается в городах Москва и Санкт-Петербург и в Московской области. На минимальном значении этот показатель находится в Чукотском и Ямало-Ненецком автономных округах, а также в Курганской области.

Таблица 1

Информация о налоговых доходах местных бюджетов в России¹

Вид налога	2019 год		2020 год		Отклонение объема 2020 г./2019 г., млрд руб.	Отклонение структуры 2020 г./2019 г., п.п.
	объем, млрд руб.	доля, %	объем, млрд руб.	доля, %		
Все виды налогов	1 340,7	100,0	1 404,5	100,0	63,6	–
НДФЛ	850,3	63,4	907,2	64,6	56,9	1,2 %
Налоги на совокупный доход	185,9	13,9	179,5	12,8	-6,4	-1,1 %
Земельный налог	164,8	12,3	161,5	11,5	-3,3	-0,8 %
Налог на имущество физических лиц	47,6	3,6	52,7	3,8	5,1	0,2 %
Налог на прибыль организаций	11,5	0,9	16,2	1,2	4,7	0,3 %
Акцизы на нефтепродукты	41,8	3,1	39,7	2,8	-2,1	-0,3 %
Налоги прочие	38,8	2,9	47,7	3,4	8,9	0,5 %

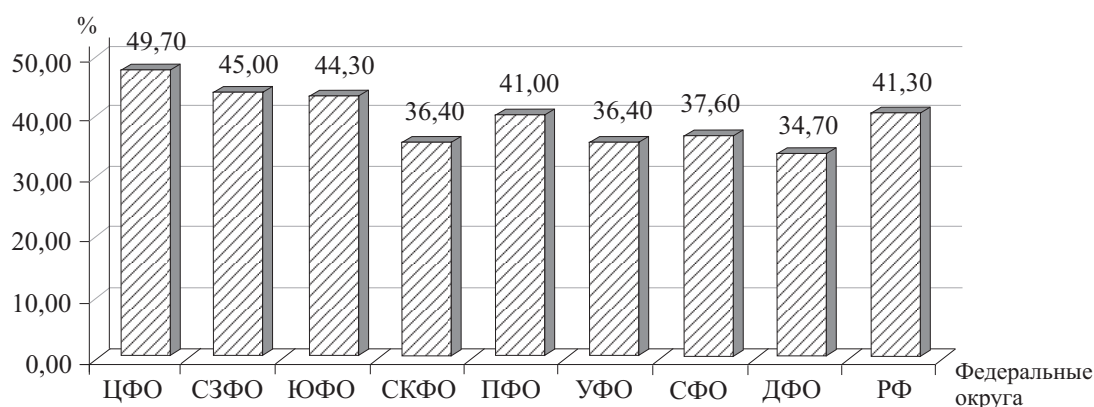


Рис. 1. Доля налоговых доходов в собственных доходах местных бюджетов по федеральным округам и по Российской Федерации в целом в 2020 г.²

¹ Источник: данные Минфина РФ. URL: https://minfin.gov.ru/ru/performance/regions/monitoring_results/Monitoring_local/results/?id_57=133645-informatsiya_o_rezultatakh_provedeniya_monitoringa_ispolneniya_mestnykh_byudzhetrov_i_mezhbyudzhethnykh_otnoshenii_v_sube (дата обращения: 01.03.2023).

² Там же.

**Градации субъектов РФ по доле налоговых поступлений
в собственных доходах местных бюджетов³**

Территориальные образования с наибольшей величиной налоговых поступлений	Доля, %	Территориальные образования с наименьшей величиной налоговых поступлений	Доля, %
г. Санкт - Петербург	78,7	Чукотский автономный округ	17,7
г. Москва	63,4	Ямало-Ненецкий автономный округ	22,5
Московская область	61,2	Курганская область	22,7
Республика Татарстан	53,8	Республика Тыва	24,4
Тульская область	52,1	Сахалинская область	24,5
Ненецкий автономный округ	52,0	Республика Бурятия	27,0
Краснодарский край	51,4	Чувашская Республика	28,0
Рязанская область	50,6	Кемеровская область	28,5
Хабаровский край	50,3	Карачаево-Черкесская Республика	29,3
Астраханская область	50,0	Амурская область	29,4

В разрезе муниципальных образований дифференциация доходов от взимания налогов происходила в 2020 году в следующем порядке: в казне городских округов было сосредоточено 65,9 % (926,1 млрд руб.), в бюджетах муниципальных районов – 24,8 % (348,6 млрд руб.), в бюджетах городских поселений – 4,6 % (64,1 млрд руб.), в бюджетах сельских поселений 4,7 % (65,7 млрд руб.). Такие результаты получены вследствие закрепления на законодательном уровне нормативов по налоговым поступлениям, а также различий в социально-экономическом развитии территориальных образований.

Статистические данные, исходящие из субъектов РФ, свидетельствуют, что доходная часть денежных фондов, находящихся в распоряжении органов местного самоуправления в виде налогов, нормативы отчислений от которых задекларированы на федеральном уровне (ст.ст. 61, 61.1, 61.2, 61.3, 61.4, 61.5; п.п. 3, 3.1 ст. 58 БК РФ), составляла в 2020 году 1 181,6 млрд руб. Доходы фондов денежных средств муниципальных образований в виде налогов, нормативы отчислений от которых устанавливаются территориальными единицами верхнего уровня в соответствии с п.п. 1, 2, 3, 3.1, 4 ст. 58 БК РФ, достигли в 2020 году 222,9 млрд руб. или 15,9 % от общего объема налоговых поступлений.

Территориальные единицы верхнего уровня обладают возможностью закреплять налоговые источники за фондами денежных средств местного самоуправления. Это происходит через введение дополнительных нормативов отчислений, при условии, что налоговая база имеет равномерное размещение по территории муниципального образования и характеризуется низкой мобильностью, означающей, что налогоплательщик не обладает способно-

стью в кратчайшие сроки переносить свои налоговые обязательства в отношении налога с одной территории на другую. Важно, чтобы налоговые платежи были связаны с уровнем обеспеченности населения, проживающего в регионе, необходимыми для жизни материальными благами, т.е. соответствующими доходами и имуществом.

Следует отметить, что в некоторых регионах России, выделенных в виде локальных единиц (города федерального значения в расчет не принимаются), наряду с поступлениями от НДСЛ определен фиксированный норматив отчислений в казну государства по налогам, которые относятся либо к федеральному уровню, либо к региональному уровню. Например, по налогу на недвижимость (гл. 30 НК РФ) такой норматив установили 13 субъектов РФ, по налогу на прибыль организаций – всего 4 территориальных единицы, транспортному налогу – 11 регионов и т.д. Большое количество субъектов РФ воспользовалось своим правом в отношении налога, взимаемого при применении упрощенной системы налогообложения (УСН). Таких регионов оказалось 55. Отметим, что среди субъектов РФ, которые ввели дополнительные отчисления, нет ни Орловской, ни Тюменской областей.

Считаем, что в целях недопущения искажений в налоговом потенциале муниципальных образований, государственному аппарату, наделенному государственно-властными полномочиями в субъекте РФ, нужно привести к единообразию ставки налогов и налоговые преференции для разных налогоплательщиков по тем налоговым платежам, в отношении которых они закрепили дополнительные единые нормативы отчислений.

Сложная геополитическая обстановка, угроза масштабной финансовой и экономической изоля-

³ Источник данных: официальный сайт Минфина РФ. URL: https://minfin.gov.ru/ru/performance/regions/monitoring_results/Monitoring_local/results/?id_57=133645-informatsiya_o_rezultatakh_provedeniya_monitoringa_ispolneniya_mestnykh_byudzhetov_i_mezhbyudzhetnykh_otnoshenii_v_sube (дата обращения: 02.03.2023).

ции России от всего мира еще раз подтвердили правильность выбранной государством стратегии перехода с сырьевого на инновационный путь развития. Эту задачу можно решить только через создание отечественных предприятий, способных составить серьезную конкуренцию зарубежным компаниям. Но для этого нужны масштабная модернизация производства, перестройка экономики самих предприятий, повышение производительности труда, новые методы мотивации и стимулирования работников для увеличения эффективности производственной деятельности, а главное, разрешить проблемы социального характера. Безусловно, без помощи государства этого сделать нельзя. Для реализации задуманного нужны средства, как на общегосударственном, так и на областном уровне. Вместе с тем регионам катастрофически не хватает финансовых ресурсов, чтобы выполнить все поручения президента РФ на местах. Поэтому возникает необходимость в пересмотре подходов к формированию региональных и местных бюджетов с целью нивелирования их зависимости от бюджетов вышестоящего уровня.

Практика функционирования межбюджетных отношений в государствах, основанных на принципах федерализма, свидетельствует, что достичь гармонии и автономии на втором уровне иерархически построенной бюджетной системы Российской Федерации возможно только через использование налогового инструментария. Только наращиванием собственной налоговой базы в регионе можно добиться больших поступлений в бюджет. Одним

из вариантов достижения этой цели является модифицирование размеров налоговых поступлений от взимания регулирующих налогов.

Интерес вызывает исследование Т. Ю. Ткачевой [3] о возможности рекомбинации поступлений от НДС и налога на прибыль между бюджетами разного уровня. Автор смоделировала ситуацию и произвела расчет перераспределения НДС по двум вариантам: 1) 15 % поступлений от налога направляются в бюджет субъекта РФ; 2) 100 % зачисляются в региональный бюджет. Результаты анализа позволили Т. Ю. Ткачевой сделать вывод, что применять НДС как налогово-бюджетный регулятор, который бы обеспечил сбалансированность бюджетов регионов, нельзя. Незначительная часть, а именно 15 % от НДС, не решит проблему наполняемости бюджета субъектов РФ, являющихся дотационными. Положительный результат не будет достигнут и в том случае, если все 100 % от налоговых поступлений НДС останутся в их казне. Такое перераспределение приведет к еще большей дифференциации субъектов РФ по уровню их обеспеченности в плане финансов. Регионы-доноры будут еще богаче, а бюджеты дотационных территорий приобретут средства, но не в таком количестве, которые покрыли бы все их расходы. Аналогичные выводы на основании расчетов сделаны и в отношении налога на прибыль. В таблице 3 приведена информация о налоговых поступлениях за последние три года в бюджет Российской Федерации и бюджеты Орловской и Тюменской областей.

Таблица 3

Информация о доходах в виде налогов по Российской Федерации, Орловской и Тюменской областям за 2019–2021 гг., млн руб.⁴

Показатель	2019 г.	2020 г.	2021 г.
Доходы налоговые в целом по Российской Федерации, всего начислено	21 808859,0	19 529 169,0	27 017 829,1
Фактически поступило:	22 737 273,3	21 014 239,4	28 530 950,4
в федеральный бюджет	12 611 818,0	10 978 795,3	15 879 813,3
в консолидированный бюджет субъекта РФ	10 125 455,3	10 035 444,1	12 651 137,1
из него доходы местных бюджетов	1 296 990,6	1 362 871,9	1 522 159,1
Налоговые доходы в Орловской области, всего начислено	24 354,5	26 652,9	36 034,1
Фактически поступило:	27 120,3	30 113,9	39 974,1
в федеральный бюджет	6 462,4	8 525,9	12 387,2
в консолидированный бюджет субъекта РФ	20 657,9	21 587,9	27 586,9
из него доходы местных бюджетов	4 530,9	4 836,1	5 739,6
Налоговые доходы в Тюменской области, всего начислено	329 331,9	238 926,8	432 734,8
Фактически поступило:	338 281,6	255 802,4	463 084,9
в федеральный бюджет	212 663,8	165 622,1	318 720,2
в консолидированный бюджет субъекта РФ	125 617,8	90 180,3	144 364,8
из него доходы местных бюджетов	22 393,5	20 772,7	22 578,5

⁴ Таблица составлена автором на основе данных отчетов по форме № 1-НМ за 2019, 2020, 2021 гг. URL: https://www.nalog.gov.ru/rn77/related_activities/statistics_and_analytics/forms/10973378/ (дата обращения: 02.03.2022).

Налоговые доходы, фактически полученные, в целом по России в 2021 году возросли на 35,77 % по сравнению с 2020 годом. Как видим, сумма налогов, поступивших в бюджеты разного уровня, превысила на 1 513 121,3 млн руб. (5,6 %) запланированную величину. Около 56 % от этих сумм поступило непосредственно в федеральный бюджет, 44 % платежей было направлено в консолидированный бюджет субъекта РФ. Если сравнивать три последних отчетных периода, то 2020 год оказался самым сложным в части формирования бюджета РФ. По сравнению с 2019 годом величина налоговых поступлений снизилась на 7,58 %.

Среди субъектов РФ, входящих в Центральный федеральный округ (ЦФО), Орловская область занимает последнее, т.е. 18-е место в рейтинге по величине налоговых поступлений в 2021 году. В группу лидеров входят город Москва (4 738 759,6 млн руб.), Московская область (1 360 215,1 млн руб.) и Белгородская область (215 602,4 млн руб.). Данные свидетельствуют, что 61,06 % налоговых доходов в ЦФО поступало в консолидированный бюджет субъекта РФ. Если рассматривать распределение налоговых поступлений по бюджетам в отношении того или иного субъекта, то эти пропорции существенно отличаются между собой. Наименьшее значение по налоговым доходам, поступающим в консолидированный бюджет РФ, имеют Калужская область (54,03 %), Смоленская область (56,32 %). Лидерами по этому показателю являются Курская область (73,9 %) и Тамбовская область (72,52 %).

В 2021 году поступления от налогов в бюджет Орловской области увеличились на 32,74 % по сравнению с предыдущим периодом. В 2020 году также наблюдался рост налоговых поступлений в регионе на 11,04 % по сравнению с 2019 годом, несмотря на общее снижение налогов в целом по России.

Анализ сумм начисленных налогов и сумм налоговых платежей, поступивших в бюджет, свидетельствует о существенном отклонении по этим показателям. Так, например, в 2021 году начислено было налогов на сумму 36 034,1 млн руб., поступило в государственную казну 39 974,1 млн руб., т.е. на 10,93 % больше. Большая часть налогов, около 70 %, поступила в консолидированный бюджет субъекта РФ.

Интерес представляет анализ налоговых доходов в Орловской области в разрезе налогов и сборов (табл. 4).

Наибольший удельный вес в налоговых доходах бюджета Орловской области занимает НДФЛ. За последние четыре года его доля варьировалась от 33,44 % в 2021 году до 38,34 % в 2020 году. Приток доходов от подоходного налога в 2020 году увеличился на 435,4 млн руб. в отличие от предыдущего года. Ту же картину наблюдаем и в 2021 году, рост составил 11,71 %.

Вторым по значимости налоговым платежом, хорошо формирующим доходную часть бюджета Орловской области, является налог на прибыль. В анализируемые периоды времени в динамике наблюдаются резкие колебания по его сбору. Поскольку 2020 год был достаточно сложным для предпринимателей, то наблюдается снижение поступлений в бюджет по сравнению с 2019 годом на 834 млн руб. В 2021 году в сравнении с 2020 годом доходы в виде налога на прибыль показали существенный рост – на 76,38 %.

Третью позицию в формировании доходной части областного бюджета занимают акцизы. В отношении них также можно констатировать неравномерное поступление в казну государства. Так, например, в 2020 году по сравнению с 2019 годом произошло уменьшение доходов в виде акцизов на 3,71 %. Но в 2021 году ситуация улучшилась. Укрепление бюджета за счет акцизных сборов составило 16,94 %.

Таблица 4

**Информация о налоговых доходах бюджета Орловской области
в разрезе налогов, млн руб.⁵**

Налоги	2018 г.		2019 г.		2020 г.		2021 г.	
	сумма, млн руб.	уд. вес, %	сумма, млн руб.	уд. вес, %	сумма, млн руб.	уд. вес, %	сумма, млн руб.	уд. вес, %
Налог на прибыль	5 019,6	26,70	5 349,4	26,23	4 515,4	22,55	7 964,4	31,04
НДФЛ	6 826,3	36,30	7 243,1	35,51	7 678,5	38,34	8 577,4	33,44
Акцизы	2 750,0	14,63	3 349,7	16,43	3 225,5	16,11	3 772,0	14,70
Налог при УСН	1 253,5	6,67	1 475,4	7,24	1 577,7	7,88	1 914,0	7,46
Налог на имущество организаций	1 959,5	10,42	1 951,4	9,57	1 929,1	9,63	2 295,6	8,95
Транспортный налог	851,7	4,53	878,4	4,31	987,8	4,93	990,8	3,86
Прочие налоги	142,8	0,75	145,0	0,71	111,8	0,56	141,8	0,55
Итого	18 803,4	100,0	20 392,4	100,0	20 025,8	100,0	25 656,2	100,0

⁵ Таблица составлена автором на основании данных портала Орловской области. URL: <https://orel-region.ru/index.php?head=180&part=181&unit=15#slide26> (дата обращения: 02.03.2023).

Тюменская область – это субъект РФ, который из года в год демонстрирует устойчивый рост налоговых поступлений в бюджеты разных уровней. По объему налоговых доходов Тюменская область в Уральском федеральном округе занимает четвертую позицию, следуя за богатыми бюджетообразующими регионами, такими как Ханты-Мансийский АО (4 096 333,6 млн руб.), Ямало-Ненецкий АО (1 909 708,5 млн руб.), Свердловская область (516 158,6 млн руб.). Следует отметить, что по сравнению с 2014–2016 гг. позиция региона в УФО несколько улучшилась, ранее Тюменская область была пятой. Данные свидетельствуют, что около 82,0 % налоговых доходов в УФО поступало в федеральный бюджет и только 18 % – в консолидированный бюджет субъекта РФ.

В 2021 году налоговые доходы Тюменской области увеличились на 81,03 % по отношению к прошлому периоду. В 2020 году наблюдалось сокращение налоговых поступлений в регионе на 24,38 % по сравнению с 2019 годом, как и в целом по России. Анализ сумм начисленных налогов и сумм налоговых платежей, фактически поступивших в бюджет, свидетельствует о существенном отклонении по этим показателям. Так, например, в 2021 году начислено было налогов на сумму 432 734,8 млн руб., поступило в государственную казну 463 084,9 тыс. руб., т.е. на 7,01 % больше. Большая часть налогов, около 69 %, поступило в федеральный бюджет.

Не меньший интерес представляет анализ налоговых доходов в Тюменской области в разрезе налогов и сборов (табл. 5).

В отличие от Орловской области наибольшую долю в налоговых доходах бюджета Тюменской области занимает налог на прибыль организаций. За последние четыре года его удельный вес варьировался от 68,85 % в 2020 году до 77,77 % в 2019 году. Приток доходов от налога на прибыль экономических субъектов в 2020 году снизился на 52 413,4 млн руб. (на 34,6 %) в сравнении с 2019 годом. Это можно объяснить сокращением прибыли коммерческих организаций, поскольку год был достаточно сложным в связи с распростране-

нием коронавирусной инфекции. В 2021 году поступления от этого налога резко увеличились – на 74,57 % по сравнению с 2020 годом, и достигли 172 925 млн руб.

Вторым по значимости налоговым платежом, хорошо формирующим казну Тюменской области, является подоходный налог. В течение анализируемых периодов времени в динамике наблюдаются также некоторые колебания по его сбору. Так, данные за 2019 и 2020 годы свидетельствуют о сокращении поступлений от взимания этого налога по сравнению с 2018 годом. В 2021 году в сравнении с 2020 годом доходы в виде подоходного налога показали рост на 16,30 %.

Третью позицию в формировании доходной части областного бюджета занимает налог на имущество организаций. Его наименьшая доля в региональном бюджете – 4,93 % в 2021 году, наибольшая – 7,55 % в 2020 году. В отношении этого налога также можно констатировать неравномерное поступление в региональную казну. Так, например, в 2020 году по сравнению с 2019 годом произошло уменьшение доходов от этого налога на 3,94 %. Но в 2021 году ситуация несколько улучшилась. Укрепление бюджета за счет поступлений налога на недвижимость юридических лиц составило 1,49 %.

Сравнив показатели формирования доходной части областного бюджета только двух территориальных единиц верхнего уровня, можно заключить, что налоги наполняют ее в разных субъектах по-разному. Если в Орловской области пополнение региональной казны происходит за счет подоходного налога, то в Тюменской области главенствующая роль – за налогом на прибыль организаций.

Следует отметить, что достаточно серьезно на доходы регионов влияет предоставленная убыточным организациям возможность уменьшать свою налоговую базу на величину убытка, полученного в предыдущие отчетные периоды. Ст. 283 НК РФ предусматривает, что такое снижение возможно с 1 января 2017 года по 31 декабря 2024 года, но не более чем на 50 процентов. Важно, что это ограничение планировали убрать с 1 января 2022 года, но оно не состоялось.

Таблица 5

**Информация о налоговых доходах бюджета Тюменской области
в разрезе налогов, млн руб.⁶**

Налоги	2018 г.		2019 г.		2020 г.		2021 г.	
	сумма, млн руб.	уд. вес, %	сумма, млн руб.	уд. вес, %	сумма, млн руб.	уд. вес, %	сумма, млн руб.	уд. вес, %
Налог на прибыль	144 021	76,41	151 472	77,77	99 059	68,85	172 925	77,31
НДФЛ	23 566	12,50	20 822	10,69	22 867	15,89	26 594	11,89
Акцизы	5 516	2,93	6 308	3,24	6 351	4,41	7 440	3,33
Налог при УСН	2 091	1,11	2 520	1,29	2 301	1,60	2 969	1,33
Налог на имущество организаций	11 544	6,12	11 315	5,81	10 869	7,55	11 031	4,93
Транспортный налог	1 257	0,67	1 824	0,94	1 997	1,40	2 174	0,97
Прочие налоги	498	0,26	501	0,26	431	0,30	531	0,24
Итого	188 493	100,0	194 763	100,0	143 875	100,0	223 664	100,0

⁶ Таблица составлена автором на основании данных официального портала органов государственной власти Тюменской области. URL: <https://admtumen.ru/> (дата обращения: 02.03.2023).

Многие экономисты признают негативное влияние льготы, связанной с погашением убытков, на процесс аккумулирования средств в государственной казне, но вместе с тем и отмечают ее положительные черты. Так, например, научный сотрудник А. А. Анисимова пишет: «... налоговая льгота, предоставляемая экономическим субъектам в связи с понесенными убытками, наносит наибольший

ущерб региональным бюджетам по сравнению с остальными льготами, но в то же время способствует привлечению инвестиций в основной капитал, в том числе в НИОКР» [2].

В таблице 6 раскрыта информация о суммах недополученного налога на прибыль организаций за счет льготы для убыточных предприятий в целом по России и в разрезе двух регионов за два последних года.

Таблица 6

Информация о суммах недополученного налога на прибыль в связи с применением льготы для убыточных предприятий⁷

	на 01.01.2021		на 01.01.2022		Отклонение данных 2021 г. от данных 2020 г.	
	количество налогоплательщиков, уменьшивших налоговую базу, ед.	сумма потерь в связи с уменьшением налоговой базы на сумму убытка, тыс. руб.	количество налогоплательщиков, уменьшивших налоговую базу, ед.	сумма потерь в связи с уменьшением налоговой базы на сумму убытка, тыс. руб.	по количеству налогоплательщиков, %	по сумме, %
1	2	3	4	5	6	7
Российская Федерация (в целом)	29 484	160 428 154	33 898	282 708 808	14,97	76,22
Центральный федеральный округ	12 366	97 542 806	14 728	142 100 779	19,10	45,68
Белгородская область	310	768 352	304	994 738	-1,94	29,46
Брянская область	149	151 666	149	222 478	0	46,69
Владимирская область	188	250 450	231	578 129	22,87	в 2,3 раза
Воронежская область	401	656 139	470	863 753	17,21	52,84
Ивановская область	168	150 469	164	131 615	-2,38	-12,53
Калужская область	195	1 536 386	268	2 651 829	37,44	72,60
Костромская область	134	422 126	152	178 636	13,43	-57,68
Курская область	142	442 703	155	457 264	9,15	3,29
Липецкая область	99	577 587	120	684 664	21,21	18,50
Московская область	1 896	6 781 270	2 292	14 984 677	20,89	в 2,2 раза
Орловская область	92	227 428	103	349 627	11,96	53,73
Рязанская область	121	392 451	137	536 450	13,22	36,69
Смоленская область	262	516 303	301	1 020 324	14,89	97,62
Тамбовская область	69	404 769	67	511 322	-2,90	26,32
Тверская область	200	221 689	245	699 249	22,50	в 3,2 раза
Тульская область	279	2 329 610	326	1 596 657	16,85	-31,46
Ярославская область	327	1 261 036	350	1 147 373	7,03	-9,01
Город Москва	7 334	80 452 372	8 894	114 491 994	21,27	42,31
Уральский федеральный округ	2 412	12 794 953	2 606	33 821 411	8,04	в 2,6 раза

⁷ Таблица составлена автором на основе данных отчетов по форме № 5-П. URL: https://www.nalog.gov.ru/rn77/related_activities/statistics_and_analytics/forms/10105130/ (дата обращения: 02.03.2023).

1	2	3	4	5	6	7
Курганская область	62	97 941	93	208 198	50,0	в 2,1 раза
Свердловская область	937	3 368 951	1 083	7 788 927	16,58	в 2,3 раза
Тюменская область	331	528 280	329	9 825 522	-0,60	в 18,6 раза
Челябинская область	704	2 022 071	710	3 487 544	0,85	72,47
Ханты-Мансийский автономный округ - Югра	302	1 396 485	292	6 068 519	-3,31	64,3
Ямало-Ненецкий автономный округ	302	5 381 225	99	6 442 701	-99,67	19,72

Как видим, за 2021 год количество экономических субъектов, сокративших налоговую базу на суммы убытков, увеличилось почти на 15 % и составило 33 898 в целом по России. Рост организаций, которые использовали свое право на погашение убытков прошлых лет, в Центральном федеральном округе составил 19,1 %, при этом лидерами по этому показателю являются Калужская область (37,44 %), Владимирская область (22,87 %), Тверская область (22,5 %). В Уральском федеральном округе число предприятий, воспользовавшихся возможностью уменьшить налоговую базу на величину убытка, возросло на 8,04 %. Больше всего таких налогоплательщиков оказалось в Курганской области (50 %) и Свердловской области (16,58 %). Во всех остальных субъектах, входящих в этот округ, наблюдается сокращение количества организаций, уменьшивших налоговую базу на сумму убытка. Следует отметить, что Уральский федеральный округ по данному показателю существенно отличается от Центрального федерального округа, где таких налогоплательщиков насчитывается всего три (Белгородская область, Ивановская область, Тамбовская область).

Потери российского бюджета только за счет налога на прибыль вследствие применения льготы для убыточных предприятий в 2021 году достигли 282 708 808 тыс. руб., что на 76,22 % больше, чем в 2020 году. И здесь, несмотря на сокращение количества налогоплательщиков, которые воспользовались своим правом, лидирует Уральский федеральный округ, бюджет которого недополучил в 2021 году в 2,6 больше по сравнению с 2020 годом. Если в предыдущем анализируемом периоде Тюменская область потеряла 528 280 тыс. руб., то в отчетном 2021 году потери уже составили 9 825 522 тыс. руб., в 18,6 раз больше. В Центральном федеральном округе лидируют по этому показателю Тверская,

Владимирская и Московская области. Вместе с тем, есть субъекты, в которых наблюдается сокращение потерь бюджета за счет рассматриваемой льготы. Среди них Ивановская, Костромская, Тульская и Ярославская области. В Уральском федеральном округе таких субъектов за анализируемые периоды не наблюдается.

Существующая преференция по налогу на прибыль для убыточных предприятий не стимулирует их руководство улучшать финансовые результаты своей деятельности, поскольку есть возможность уменьшить налоговую базу на сумму убытка прошлых лет, и это, как следствие, приводит к минимизации налоговых платежей в целом по стране. Считаем, что в сложившихся непростых для российской экономики условиях данную льготу надо пересмотреть, ужесточить условия ее применения.

Литература

1. Агузарова Ф. С. Роль региональных и местных налогов в формировании доходов консолидированных бюджетов субъектов России // Международный бухгалтерский учет. 2020. Т. 23. № 3 (465). С. 329-341. DOI: 10.24891/ia.23.3.329
2. Анисимова А. А. Перенос убытков на будущее: фискальные последствия для бюджетов регионов // Международный бухгалтерский учет. 2020. Т. 23. № 3 (465). С. 314-328. DOI: 10.24891/ia.23.3.314
3. Ткачева Т. Ю. Бюджетно-налоговые механизмы устойчивого развития регионов: теория и методология: автореф. дис. ... доктора экон. наук: 08.00.10. – М.: Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, 2019. – 52 с.
4. Ткачева Т. Ю. Бюджетно-налоговые механизмы устойчивого развития регионов: монография. – Курск: Юго-Западный государственный университет, 2017. – 171 с.

Сведения об авторе

Селюков Михаил Викторович – кандидат экономических наук, доцент Сургутского государственного университета, г. Сургут, Россия.
ORCID: 0000-0002-4485-7642
E-mail: Mvs010@mail.ru

ANALYSIS OF TAX REVENUES IN THE SUBJECTS OF THE RUSSIAN FEDERATION

M. Selyukov

Surgut State University, Surgut, Russia

The article is devoted to the tax revenues that form the budgets of the subjects of the Russian Federation. On the basis of statistical data the analysis of tax revenues of regional and local budgets, which in turn are formed by the norms of deductions, declared at the federal level, as well as established by territorial units of the upper level. On the example of the Oryol and Tyumen regions the formation of the revenue part of their budgets in the context of taxes was analyzed. On the basis of the analysis the author has made a conclusion that sufficiently large losses of multilevel budgets have at the expense of receipt in a smaller volume of taxes from profit of the organizations in connection with application of privileges for unprofitable enterprises. The conclusion is made that in modern economic conditions this privilege requires revision.

Key words: the budget of the subject of the Russian Federation, taxation, tax revenues of local budgets, tax revenues in the Tyumen region, tax revenues in the Orel region, the amount of income tax not received.

References

1. Aguzarova F. S. The role of regional and local taxes in the formation of revenues of the consolidated budgets of the subjects of Russia, *Mezhdunarodnyi bukhgalterskii uchët*, 2020, Vol. 23, No. 3 (465), pp. 329-341. DOI: 10.24891/ia.23.3.329 (In Russ.)

2. Anisimova A. A. Transfer of losses to the future: fiscal implications for regional budgets, *Mezhdunarodnyi bukhgalterskii uchët*, 2020, Vol. 23, No. 3 (465), pp. 314-328. DOI: 10.24891/ia.23.3.314 (In Russ.)

3. Tkacheva T. Y. *Byudzhethno-nalogovye mekhanizmy ustoichivogo razvitiya regionov: teoriya i metodologiya* [Fiscal mechanisms for sustainable development of regions: theory and methodology]: Doctor Sci. (Econ.) Abstract of Thesis: 08.00.10, Moscow: Finansovyi universitet pri Pravitel'stve Rossiiskoi Federatsii, 2019, 52 p.

4. Tkacheva T. Yu. *Byudzhethno-nalogovye mekhanizmy ustoichivogo razvitiya regionov: monografiya* [Fiscal mechanisms of sustainable development of regions: monograph], Kursk: Yugo-Zapadnyi gosudarstvennyi universitet, 2017, 170 p.

About the author

Mikhail V. Selyukov – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Surgut State University, Surgut, Russia.

ORCID: 0000-0002-4485-7642

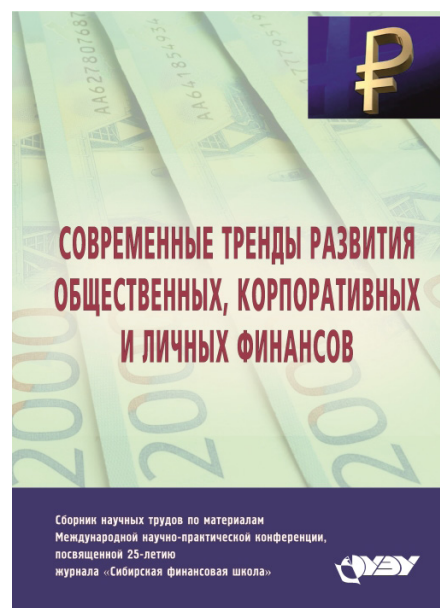
E-mail: Mvs010@mail.ru

Вниманию специалистов!

Современные тренды развития общественных, корпоративных и личных финансов: сборник научных трудов по материалам международной научно-практической конференции / под научной редакцией д-ра экон. наук, профессора Н. В. Фадейкиной. Новосибир. гос. ун-т экономики и управления. – Новосибирск: НГУЭУ, 2022. – 220 с.

В сборник включены доклады и статьи, отражающие результаты научных исследований ученых, докторантов, аспирантов, магистрантов и студентов из различных городов РФ и ближнего зарубежья, представленные на международной научно-практической конференции, посвященной 25-летию журнала «Сибирская финансовая школа», проходившей 23 декабря 2021 г. В тематике докладов – вопросы исследования детерминант развития финансовых систем национального уровня, управления общественными, корпоративными финансами и инвестициями, платежными системами и личными финансами в цифровой экономике, а также дискуссионные вопросы использования цифрового рубля в условиях современной денежной системы.

Для специалистов, работающих в различных секторах экономики, представителей органов власти, преподавателей высшей школы, аспирантов и студентов.



ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ОБЯЗАТЕЛЬНОГО РЕЗЕРВИРОВАНИЯ КАК ИНСТРУМЕНТА МОНЕТАРНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

Ю. А. Кропин

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия

Актуальность темы статьи обусловлена необходимостью приведения в соответствие инструментов регулирующей деятельности центрального банка с сутью современной денежной системы. Этот общетеоретический императив рассматривается в статье применительно к такому инструменту монетарного регулирования, как обязательное резервирование части пассивов коммерческих банков на корреспондентских счетах в центральном банке. Цель статьи состоит в поиске ответа на вопрос о том, насколько данный инструмент, с одной стороны, является научно-обоснованным, а с другой, – отвечает интересам кредитных организаций и интересам страны (рынка) в целом. В результате проведенного исследования делается вывод, что данный инструмент не соответствует сути современной денежной системы и не отвечает интересам кредитных организаций, национальным интересам и, собственно, интересам самого центрального банка. В итоге делается заключение о необходимости коренной трансформации данного инструмента регулирующей деятельности центрального банка. В работе использовались методы сравнительного анализа, дедукции и индукции, метод единства исторического и логического и ряд других научных методов.

Ключевые слова: денежные средства, монетарное золото, современная денежная система, национальная банковская система, монетарное регулирование, обязательное резервирование, центральный банк, кредитные организации (банки).

Введение. Одним из наиболее известных инструментов монетарного регулирования является обязательное резервирование части средств (пассивов) кредитных организаций на корреспондентских счетах в центральном банке (ЦБ или, относительно Российской Федерации, – Банк России). Большая часть научных дискуссий, ведущихся в отношении этого инструмента, сводятся к суждениям по оптимальной величине процента резервирования средств кредитных организаций [1-4]. При этом вопрос об обоснованности данного инструмента в условиях современной денежной системы обычно остается вне фокуса научного анализа. Между тем, он более чем актуален.

Происхождение обязательного резервирования. Требование центрального банка к кредитным организациям по формированию резервов возникло одновременно с появлением самого института центрального банка; причем, не во всех странах, а лишь в тех, в которых он возник по инициативе самих кредитных организаций [5]. Преимущественно это были англосаксонские страны (Новая Зеландия, Австралия, Канада, США). Это те страны, которые были основаны колонистами, прибывшими на новые территории с менталитетом, сформиро-

ванным в атмосфере европейской рыночной цивилизации. В его основе находилось римское право собственности, в котором в приоритете был принцип частной собственности. Данный принцип был положен в основу создания на новых территориях банковской системы. Частные лица, иммигрировавшие из той или иной западноевропейской страны и имевшие опыт банковской деятельности, учреждали исторически первые банковские дома. Имея определенные запасы золота, они в соответствии с существовавшим масштабом денежной единицы эмитировали свои банкноты, указывая на них различные символы, свидетельствующие об их принадлежности к конкретному банку-эмитенту, и определенное число денежных единиц [5]. Банкноты являлись долговым обязательством банков по их обмену на золото, представляемое соответствующим числом денежных единиц. Так как банков было относительно много, то и разнообразие банкнот было также сравнительно большим.

Как и коммерческие компании, банки конкурировали между собой по разным направлениям, но наиболее важным из них было поддержание в неизменности официально установленной величины масштаба денежной единицы. Каждый банк декларировал, что его банкноты на самом деле являются

его безусловным обязательством и могут быть обменены на соответствующий вес монетарного золота по первому же требованию. Весьма вероятно, что стремление к реализации такой декларации обуславливало то, что исторически первые банки (банковские дома) осуществляли дополнительную эмиссию своих денежных средств действительно под фактически пополнявшиеся запасы монетарного золота в своих хранилищах.

Однако по мере развития своей деятельности, которая включала в себя не только пополнение запасов золота, но и оказание финансово-посреднических услуг, поддержание в неизменности существовавшего масштаба денежной единицы становилось для банков все более обременительным, а точнее сказать, практически не исполнимым делом. Кроме того, несложный коммерческий расчет указывал, что более выгодным занятием является простое типографское производство банкнот, чем пополнение запасов золота. Следование этому расчету постепенно приводило к фактическому понижению величины масштаба денежной единицы при ее декларативной неизменности. И потому число денежных единиц, обозначенное на эмитированных банкнотах, уже не могло быть обменено абсолютным большинством банков на золото в полном объеме. Это порождало немалый риск, угрожавший им банкротством. И таких случаев банкротств на самом деле было немало. Решительное снятие этого риска произошло посредством учреждения частными банками центрального банка. Частные банки без лишнего сожаления передали вновь созданному монетарному органу свои запасы золота и делегировали эмиссионную функцию.

Центральный банк, получив от частных банков эти запасы, в дальнейшем должен был уже самостоятельно пополнять их объем. Золото, которое ЦБ получил от банков, составляло качественную определенность денег, но практически позиционировалось как резервы. Кстати, от такого их позиционирования центральный банк в США получил название «Федеральной резервной системы». Передав запасы золота ЦБ, банки получили от него не только соответствующее число денежных единиц, обозначенное на банкнотах уже единого (национального) образца, но и лицензию на осуществление своей деятельности. Соответственно любым другим частным лицам, желавшим учредить свои банки, также необходимо было сначала внести лепту в резервы ЦБ. Такое внесение воспринималось как простое требование по формированию резервов ЦБ, осуществлявшего эмиссию банкнот единого (национального) образца. И потому изначально оно не позиционировалось как инструмент регулирующей деятельности центрального банка.

Начав свою эмиссионную деятельность, скорее всего, из горячего желания поддерживать в неизменности масштаб денежной единицы, ЦБ в относительно скором времени понял, что оно для него является практически не выполнимым. Другими словами, центральный банк столкнулся с той же

проблемой, с которой ранее столкнулись и которую осознали и не смогли преодолеть частные банки, делегировавшие ему эмиссионную функцию. И ЦБ пошел, собственно, по тому же пути, по которому ранее прошли банки. Декларируя неизменность величины масштаба национальной денежной единицы, он ее фактически стал понижать [5]. Поскольку этот процесс не мог продолжаться бесконечно, постольку на определенном историческом этапе денежная система должна была коренным образом трансформироваться.

Решение о такой трансформации было принято центральными банками ведущих западных стран в 1976 г. на Ямайской валютно-денежной конференции. Золото решением участников данной конференции было удалено из состава элементов денежной системы, что по логике вещей должно было привести к упразднению требования ЦБ к банкам по формированию его резервов. Такое требование действительно было упразднено; однако вместо него появилось требование по размещению части пассивов банков на корреспондентских счетах в ЦБ. Данное требование было как бы правопреемником предыдущего требования ЦБ. Особенность же его в новых условиях заключалась в том, что оно стало выступать инструментом регулирующей деятельности центрального банка.

История возникновения обязательного резервирования в российской банковской системе. Еще раз отметим, что требование ЦБ к банкам по формированию резервов в виде монетарного золота было характерно лишь для тех стран, в которых институт центрального банка возник по инициативе «снизу», т.е. по инициативе самих банков. Между тем в тех странах, в которых центральный банк был учрежден «сверху», т.е. по инициативе государственной власти в виде отпочкования соответствующего департамента от министерства финансов, как, например, в Российской Империи такого требования к банкам не предъявлялось. Государственный банк Российской Империи, возникший по указу императора Александра II в 1860 г., имел собственные запасы монетарного золота [6, с. 159–164]. Учредителям банков для получения лицензии на осуществление банковской деятельности не требовалось резервировать в Государственном банке какой-либо объем монетарного золота.

Как известно, банковская система Российской Империи прекратила свое существование еще до отмены золото-стандартной денежной системы. Потому в практике Государственного банка в нашей стране до Октябрьской революции 1917 г. не было требования к банкам по формированию обязательных резервов монетарного золота. Соответственно, не могло произойти и его трансформации в инструмент регулирующей деятельности Государственного банка после 1917 г. В период с 1917 г. по 1991 г. банковская система в нашей стране имела, собственно, одноуровневый характер, в рамках

которой рассматриваемому требованию-инструменту не было места [7, с. 70-73.] И лишь после того, как социалистическая система хозяйствования канула в лету, а банковская система страны обрела двухуровневый характер, у Банка России – правопреемника Госбанка СССР появился рассматриваемый инструмент регулирующей деятельности. Повторим, он был не трансформированным требованием к кредитным организациям по формированию запасов монетарного золота, а просто появился в связи с тем, что банковская система в нашей стране оказалась выстроенной по западному образцу. Для ЦБ РФ это был фактически новый инструмент [5].

Осмысление обязательного резервирования с позиции различных школ экономической мысли. Если в рамках золото-стандартной денежной системы требование ЦБ к банкам по формированию резервов в виде монетарного золота было объективно обусловлено, то в условиях современной денежной системы обоснованность требования по обязательному резервированию части пассивов банков (кредитных организаций)¹ на счетах в ЦБ объективно вызывает ряд вопросов. Обоснованность данного требования в условиях золото-стандартной денежной системы объяснялось тем, что монетарное золото в тех условиях составляло качественную определенность денег, которая была представлена их количественной определенностью – числом денежных единиц, обозначенным на банкнотах. Данное число являлось представителем определенного веса монетарного золота, находящегося в хранилище эмитента банкнот. И потому банкноты могли относительно свободно обмениваться на золото в соответствии с существовавшей величиной масштаба денежной единицы и тем числом этих единиц, которое было обозначено на них. Для пользователей банкнот они являлись требованием к центральному банку, а для ЦБ они выступали в роли его долгового обязательства по обмену на монетарное золото.

В современных же условиях обязательные резервы кредитных организаций на корреспондентских счетах в ЦБ в виде некоторого объема денежных средств уже не составляют качественную определенность денег. Если же вдруг было признано обратное, то пришлось бы признать, что одна часть денежных средств является представителем другой части фактически таких же средств. Признание действительности такого положения дел означало бы просто нонсенс. Между тем, именно такое поло-

жение дел фактически существует в условиях использования ЦБ рассматриваемого инструмента монетарного регулирования. Его применение свидетельствует по сути о том, что денежные средства, находящиеся в распоряжении участников рыночных отношений, по-прежнему выступают требованием к центральному банку по их конвертации на то, что они представляют, т.е. требованием по их конвертации на обязательные резервы ЦБ. Кстати, средний размер ставки по обязательному резервированию пассивов кредитных организаций в нашей стране в текущее время составляет около 4 %. Сможет ли Банк России, имея такой объем денежных средств (в виде обязательных резервов кредитных организаций), конвертировать их на 96 % остальных средств? Это риторический вопрос еще и потому, что конвертировать одни денежные средства на другие такие же средства бессмысленно [5]. Более того, необходимо отметить, что денежные средства в условиях современной денежной системы на самом деле не являются требованием рядовых участников рыночных отношений к центральному банку по их конвертации на какие-либо его резервы или же активы; соответственно они не выступают обязательством центрального банка по их конвертации на его резервы. В действительности, денежные средства в условиях современной (национально-рыночной) денежной системы являются представителями не пассивов или же активов ЦБ, а вещественного содержания рынка во всем многообразии его форм. [8, с. 68]. Из этого следует, что наличие рассматриваемого инструмента монетарного регулирования противоречит сути современной денежной системы.

В практическом плане он наносит ущерб национальным интересам в виде омертвления той части средств, которая резервируется в ЦБ. В отличие от монетарного золота, эти средства уже не являются сокровищем, которое может находиться сколько угодно долго в хранилище без утраты своих потребительских свойств. Нахождение денежных средств вне рыночного оборота в виде обязательных резервов ЦБ приводит к понижению их товарной цены вследствие того, что на рынке фактически постоянно происходит повышение уровня денежных цен товаров. Нахождение части денежных средств участников рыночных отношений вне рыночного оборота приводит к упущенной выгоде в виде недополученного национального валового дохода.

Кроме того, необходимо заметить, что кредитные организации, привлекая временно свободные денежные средства вкладчиков под определенный

¹ Напомним, что ст. 1 Федерального закона от 2 декабря 1990 г. № 395-1 (ред. от 29.12.2022) «О банках и банковской деятельности» установлено, что кредитная организация (КО) – юридическое лицо, которое для извлечения прибыли как основной цели своей деятельности на основании специального разрешения (лицензии) Банка России имеет право осуществлять банковские операции, предусмотренные рассматриваемым федеральным законом. КО образуется на основе любой формы собственности как хозяйственное общество. Банк – КО, которая имеет исключительное право осуществлять в совокупности следующие банковские операции: привлечение во вклады денежных средств физических и юридических лиц, размещение указанных средств от своего имени и за свой счет на условиях возвратности, платности, срочности, открытие и ведение банковских счетов физических и юридических лиц.

процент, вынуждены часть этих средств размещать в виде резервов под нулевую ставку в ЦБ, что явно наносит ущерб их интересам, так как вычитание из нуля любой положительной величины дает отрицательный результат. Таким образом, упущенная выгода имеется не только у рынка в целом, но и у кредитных организаций. Чтобы ее компенсировать, банки вынуждены устанавливать более высокий процент по своим кредитам на оставшиеся в их распоряжении средства, вследствие чего займы для инвестирования в основной капитал становятся менее выгодными [5]. Сдерживание инвестиционной активности явно не соответствует интересам страны.

При этом отметим, что средства обязательных резервов не нужны, собственно, и самому ЦБ, так как он, будучи монополистическим органом в стране, по сути, не может быть участником экономических отношений, имеющих конкурентный характер [5, с. 67]. Целью деятельности центрального банка в принципе не может быть получение прибыли, соответственно, ЦБ не может (не должен) использовать средства обязательных резервов для извлечения прибыли. Наличие у него средств обязательных резервов кредитных организаций практически бессмысленно. Наличие всех перечисленных обстоятельств свидетельствует о несоответствии рассматриваемого инструмента монетарного регулирования сути современной денежной системы, интересам названных участников рыночных отношений и интересам рынка (страны) в целом.

К этому можно добавить, что даже в понятийном плане название данного инструмента противоречит его сути. Так, средства банка, предоставленные заемщику, должны позиционироваться как его долговое требование, как его дебиторская задолженность. Между тем, средства банков (кредитных организаций), размещенные в виде резервов на корреспондентских счетах в ЦБ, почему-то называются требованием заемщика, т. е. ЦБ к кредиторами, т. е. к кредитным организациям. Название вещей превратными именами явно есть признак лукавства.

Для прикрытия и оправдания данного инструмента неолберальная школа экономической мысли использует ряд предлогов. Первый из них состоит в том, что центральному банку средства обязательных резервов необходимы для гарантирования сохранности вкладов физических лиц в обанкротившихся банках². Однако из практики регулирующей деятельности ЦБ известно, что он устранился от выполнения этой функции. Он ее делегировал специально созданному органу. В нашей стране таковым является государственная корпорация «Агентство по страхованию вкладов»; в США аналогичным органом является «Федеральная корпорация по страхованию депозитов» (FDIC). Причем в нашей стране средства данного Агентства форми-

руются преимущественно из средств налогоплательщиков, а не из средств обязательных резервов ЦБ. Отзывая лицензию у банка, оказавшегося в предбанкротном состоянии, и тем самым обуславливая необходимость возврата вкладов физическим лицам, Банк России перекладывает выполнение этой задачи практически на государство в лице названного Агентства. В случае же нехватки у него средств Банк России предоставляет ему свои средства на кредитной основе [5]. Наличие такого положения дел означает надуманность рассмотренного предлога необходимости обязательного резервирования.

Другой предлог данного инструмента монетарного регулирования сводится к тому, что центральному банку необходимо иметь средства для рефинансирования и оказания финансовой поддержки каким-либо банкам, оказавшимся в трудном финансовом положении [9, с. 11–12]. Отвлекаясь от анализа реализации данного предлога в западных странах, обратим внимание на практику ЦБ лишь в нашей стране. Она свидетельствует о том, что в случае предбанкротного состояния какой-либо кредитной организации Банк России предпочитает отозвать у нее лицензию или же передать ее на санацию более крупному банку, нежели принять на себя долговые обязательства кредитной организации, некачественные активы под средства обязательных резервов [5]. Поэтому и данный предлог обязательного резервирования является практически несостоятельным.

Наконец, последний предлог, оправдывающий необходимость обязательного резервирования, состоит в том, что он якобы выступает важным инструментом ЦБ в проведении политики антициклического регулирования рыночной конъюнктуры. Неолберальная школа рассматривает рынок как циклически развивающееся образование [10, с. 8–11]. И с таким взглядом на рынок нельзя не согласиться. Рынок действительно представляет собой национальный капиталистический организм [11], и как таковой, он не может не развиваться циклическим образом. Однако российская школа экономической мысли считает, что за этой внешней видимостью скрывается иная суть вещей. Она состоит в том, что рынок в отличие от всех остальных организмов развивается по спиралеобразной траектории. У всех естественных организмов траектория развития включает в себя стадии рождения, достижения пика в своем существовании и затем постепенное увядание вплоть до полной ассимиляции с окружающей средой. В то время как в траектории развития рынка нет той высшей точки, после достижения которой он начинает скатываться вниз; повторим, рынок развивается по спиралеобразной траектории. Такая траектория его развития существует вследствие постоянного создания им национального валового дохода; в результате чего рынок является,

² Именно так зафиксировано в п. 9 ст. 18 Федерального закона от 10 июля 2002 г. № ФЗ-86 «О Центральном Банке Российской Федерации (Банке России)».

по сути, не циклически развивающимся, а постоянно самовозрастающим организмом [12, с. 354–355]. И как таковой, он является образованием отчасти сверхъестественного порядка. Все естественные организмы развиваются определенными циклами, а рынок – по постоянно раскручивающейся траектории. И потому монетарное регулирование должно быть направлено не на подавление естественных проявлений организма, т. е. не на снижение амплитуды циклического колебания, а на обеспечение условий устойчивого равновесного развития рынка (страны, национального капиталистического организма). Таким образом, и данный предлог обязательного резервирования является необоснованным.

Необоснованность данного инструмента монетарного регулирования заключается еще и в следующем. Его использование исходит из того, что изменение объема денежных средств в рыночном обороте выступает причиной изменения динамики рыночной конъюнктуры. В действительности же изменение объема денежных средств в рыночном обороте происходит (должно происходить) не вследствие изменения величины процента обязательного резервирования, а в результате создания в том или ином объеме национального валового дохода. Динамика возрастания объема денежных средств (количественной определенности денег) и динамика возрастания вещественного содержания рынка во всем многообразии его форм (качественной определенности денег) должны происходить синхронно. Манипуляция же объемом денежных средств в рыночном обороте в принципе не может быть инструментом монетарного регулирования. Повторим: регулирование рынка должно быть направлено не на борьбу с его естественными проявлениями, т. е. не на борьбу с циклами, а на обеспечение условий его устойчивого равновесного развития.

Выводы. Итак, требование Банка России к кредитным организациям по обязательному резервированию части их пассивов противоречит сути современной (национально-рыночной) денежной системы. Практическое использование данного инструмента монетарного регулирования наносит ущерб национальным интересам и интересам кредитных организаций. Соответственно он должен быть коренным образом трансформирован.

Литература

1. Мнацаканян Л. А. Норма обязательного резервирования как инструмент денежно-кредитной

политики / В сборнике: Актуальные проблемы развития финансового сектора // Материалы IV Международной научно-практической конференции (18 ноября 2016 г.). – Тамбов: Тамбовский государственный университет имени Г. Р. Державина, 2016. С. 278–285.

2. Рамазанов С. А. Некоторые особенности функционирования механизма обязательного резервирования // Деньги и кредит. 2008. № 6. С. 51–58.

3. Кудрявцева О. П. Изменение нормы обязательных резервов ЦБ РФ и ее влияние на экономический рост / В сборнике: Научные исследования и разработки // Сборник материалов IX Международной научно-практической конференции. – Астрахань: Научный центр «Олимп», 2016. С. 560–563.

4. Савцова А. В., Кабанова О. В., Теличко Д. Ю., Ревезук Н. А. Эволюция нормативов обязательных резервов Центрального банка Российской Федерации // Вестник Северо-Кавказского федерального университета. 2019. № 1 (70). С. 82–89. DOI: 10.37493/2307-907X-2019-70-1-82-89.

5. Кропин Ю. А. Дискуссионные вопросы обязательного резервирования как инструмента регулирующей деятельности ЦБ РФ // Банковское дело. 2021. № 12, С. 64–69.

6. Гурьев А. Н. Денежное обращение в России в XIX столетии: исторический очерк. Изд. 2-е. – М.: Ленанд, 2015. 264 с.

7. Артемьев А. А. Принципы функционирования социалистической банковской системы СССР в период с 1930 по 1987 год // Финансы и кредит. 2008. № 25 (313). С. 70–75.

8. Кропин Ю. А. Дискуссионные вопросы позиционирования современной денежной системы // Сибирская финансовая школа. 2021. № 4 (144). С. 64–68. DOI: 10.34020/1993-4386-2021-4-64-68.

9. Лаутс Е. Б. Рефинансирование кредитных организаций как средство обеспечения стабильности рынка банковских услуг // Финансы и кредит. 2008. № 3 (291). С. 10–14.

10. Заостровцев А. П. Экономические циклы: анализ австрийской экономической школы // Финансы и бизнес. 2009. № 3. С. 5–17.

11. Кропин Ю. А. Национальный курс политической экономики (национально-органическая школа): монография. – М.: Издательство «ВГНА», 2009. 307 с.

12. Кропин Ю. А. Деньги, кредит, банки: учебное пособие. 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство ЮРАЙТ, 2022. 391 с.

Сведения об авторе

Кропин Юрий Анатольевич – д-р экон. наук, профессор, профессор Департамента банковского дела и монетарного регулирования ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва. Россия.
E-mail: kropin.yury@yandex.ru

THEORETICAL ASPECTS OF MANDATORY RESERVATION ASA TOOL OF MONETARY REGULATION

Yu. Kropin

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

The relevance of the topic of the article is due to the need to bring the instruments of regulatory activity of the central bank into line with the essence of the modern monetary system. This general theoretical imperative is considered in the article in relation to such an instrument of monetary regulation as the obligatory reserve of a part of the liabilities of commercial banks on correspondent accounts with the central bank. The purpose of the article is to find an answer to the question of how this tool, on the one hand, is scientifically based, and on the other hand, it meets the interests of commercial banks and the interests of the country (market) as a whole. As a result of the study, it is concluded that this instrument does not correspond to the essence of the modern monetary system and does not meet the interests of commercial banks, national interests and, in fact, the interests of the central bank itself. As a result, a conclusion is made about the need for a radical transformation of this instrument of regulatory activity of the central bank. The methods of comparative analysis, deduction and induction, the method of historical and logical unity and a number of other scientific methods were used in the work.

Key words: cash, monetary gold, modern monetary system, national banking system, monetary regulation, required reserves, central bank, commercial banks.

References

1. Mnatsakanyan L. A. The mandatory reserve rate as a monetary policy tool, *Aktual'nye problemy razvitiya finansovogo sektora* [Actual problems of financial sector development], Materials of the IV International Scientific and Practical Conference, November 18, 2016, Tambov: Tambovskii gosudarstvennyi universitet imeni G. R. Derzhavina, 2016, pp. 278–285. (In Russ.)
2. Ramazanov S. A. Some features of the functioning of the mandatory reservation mechanism, *Den'gi i kredit*, 2008, No. 6, pp. 51–58. (In Russ.)
3. Kudryavtseva O. P. The change in the rate of mandatory reserves of the Central Bank of the Russian Federation and its impact on economic growth, *Nauchnye issledovaniya i razrabotki* [Scientific research and development], Collection of materials of the IX International Scientific and Practical Conference, Astrakhan: Nauchnyi tsentr "Olimp", 2016, pp. 560–563. (In Russ.)
4. Savtsova A. V., Kabanova O. V., Telichko D. Yu., Reveguk N. A. Evolution of mandatory reserve ratios of the Central Bank of the Russian Federation, *Vestnik Severo-Kavkazskogo federal'nogo universiteta*, 2019, No. 1 (70), pp. 82–89. DOI: 10.37493/2307-907X-2019-70-1-82-89 (In Russ.)
5. Kropin Yu. A. Debatable issues of mandatory reservation as a tool of regulatory activity of the Central Bank of the Russian Federation, *Bankovskoe delo*, 2021, No. 12, pp. 64–69. (In Russ.)
6. Gur'ev A. N. *Denezhnoe obrashchenie v Rossii v XIX stoletii: istoricheskii ocherk* [Monetary circulation in Russia in the XIX century: a historical essay], Moscow: Lenand, 2015, 264 p.
7. Artem'ev A. A. Principles of functioning of the socialist banking system of the USSR in the period from 1930 to 1987, *Finansy i kredit*, 2008, No. 25 (313), pp. 70–75. (In Russ.)
8. Kropin Yu. A. Controversial issues of positioning the modern monetary system, *Sibirskaya finansovaya shkola*, 2021, No. 4 (144), pp. 64–68. DOI: 10.34020/1993-4386-2021-4-64-68 (In Russ.)
9. Lauts E. B. Refinancing of credit institutions as a means of ensuring the stability of the banking services market, *Finansy i kredit*, 2008, No. 3 (291), pp. 10–14. (In Russ.)
10. Zaostrovtshev A. P. Economic cycles: an analysis of the Austrian School of Economics, *Finansy i biznes*, 2009, No. 3, pp. 5–17. (In Russ.)
11. Kropin Yu. A. *Natsional'nyi kurs politicheskoi ekonomii (natsional'no-organicheskaya shkola): monografiya* [National Course of Political Economy (national Organic School): monograph], Moscow: Izdatel'stvo "VGNA", 2009, 307 p.
12. Kropin Yu. A. *Den'gi, kredit, banki: uchebnoe posobie* [Money, credit, banks: a textbook], Moscow: Izdatel'stvo YuRAIT, 2022. 391 p.

About the author

Yuriy A. Kropin – Doctor of Economics Sciences, Professor, Professor of the Department of Banking and Monetary Regulation of the Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia.

E-mail: kropin.yury@yandex.ru

ФУНКЦИОНИРОВАНИЕ РОССИЙСКОГО РЫНКА БАНКОВСКИХ УСЛУГ В 2022 ГОДУ. РИТЕЙЛ: ТРЕНДЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ

Н. Г. Протас

Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия

Е. П. Шустова

Alikhan Bokeikhan University, Семей, Республика Казахстан

Д. Ю. Иордан

Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия

А. Р. Шаптала

Курский государственный университет, Курск, Россия

В статье рассматривается влияние санкций на российский рынок банковских услуг: на платежный банковский бизнес, реальное состояние банковских депозитов физических лиц и розничного банковского кредитования, а также определены направления развития каналов продаж банковских услуг. Авторами предпринята попытка раскрыть основные тренды развития альтернативных каналов продаж банковских услуг российскими банками взамен офисов обслуживания, также даны рекомендации банкам по совершенствованию функциональности цифровых каналов продаж.

Ключевые слова: санкционные ограничения, платежные сервисы, кредитование физических лиц, ипотечное жилищное кредитование, вклады физических лиц, закрытие офисов банка, цифровизация банковских услуг.

Для российской экономики, в том числе и для банковского сектора, 2022 год был наполнен различными событиями. Введены множественные санкции в отношении российских финансовых и нефинансовых организаций, ограничившие их возможности по осуществлению внешнеэкономической деятельности. Перед всеми банками в первом полугодии 2022 года встала задача – обеспечить непрерывность и безопасность работы всех систем в условиях жестких санкций и ограничений.

В основном санкционные ограничения повлияли на банки с государственным участием. Самые крупные российские банки, такие как ПАО Сбербанк и Банк ВТБ (ПАО), одними из первых попали под ограничения. Также под ограничения попали и некоторые частные банки: АО «Альфа-банк», ПАО «Совкомбанк» и др. Это привело к сложностям в обслуживании клиентов:

- мобильные приложения, которыми пользуется большое количество клиентов, были удалены из App Store и Google Play;
- наложен запрет на осуществление клиентами валютных переводов;
- наложен запрет на покупку и продажу клиентами иностранных акций и др.

Клиенты российских банков, которые не попали под санкции, столкнулись со сложностями, вызван-

ными уходом с российского рынка международных платежных систем Visa и Mastercard.

Вместе с этим, банковский бизнес оперативно подстроился под новые реалии. Так, уход с российского рынка международных платежных систем Visa и Mastercard способствовал переориентации российских банков на карты Национальной системы платежных карт (НСПК) «Мир», а платежные сервисы от НСПК – Mir Pay¹ и СБПэй² не только предоставили возможность оплаты с помощью смартфонов, заменив уже привычные платежные сервисы Apple Pay и Google Pay, но и позволили ритейлерам сократить затраты на эквайринг (оплата по сгенерированному продавцом QR-коду через СБП стоит от 0,4 % до 0,7 %, в то время как ставка эквайринга при оплате картой – от 1 % до 2,5 %).

В 2023 году Банк России планирует продолжить развитие цифровых продуктов и сервисов в рамках НСПК. «Развитие будет осуществляться на базе платформенных сервисов НСПК, доступной всем участникам платежного рынка как в России, так и в рамках направлений международного продвижения карт «Мир». Кроме того, особое внимание будет уделено развитию нефинансовых сервисов для взаимодействия государства и населения»³.

Условия неопределенности в конце II квартала 2022 года и рост ключевой ставки Банка России

¹ Приложение для смартфонов на базе Android.

² Альтернативный способ оплаты с помощью сканирования QR-кода продавца на кассе.

³ Вестник Банка России № 63 (2395) от 29 декабря 2022 г., электронный ресурс Банка России. URL: <https://www.cbr.ru/queries/xsltblock/file/131643/-1/2395> (дата обращения: 05.01.2023).

(рис. 1) отрицательно сказался на кредитовании физических лиц.

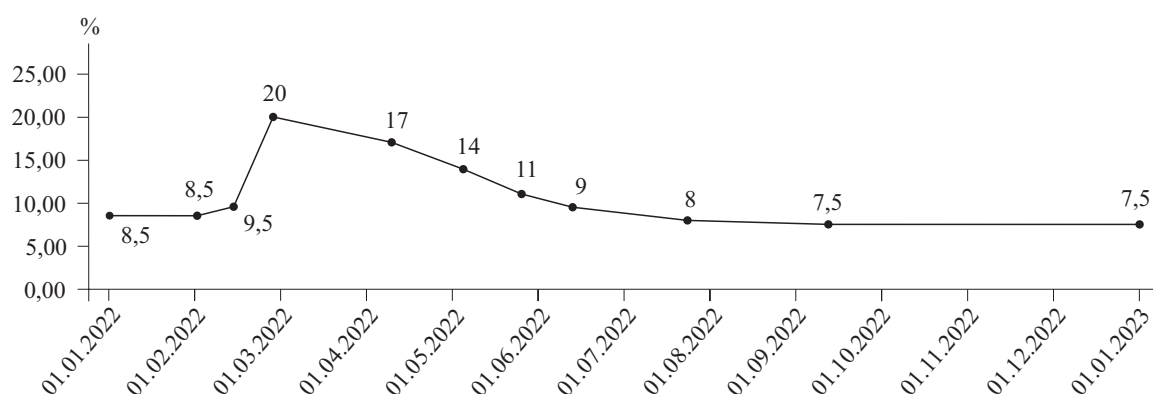
Так, по данным Банка России, в марте 2022 года отмечалось самое низкое значение объема выданных кредитов российскими банками физическим лицам (рис. 2) – менее 1 трлн руб. Однако с мая 2022 года, когда значение ключевой ставки снизилось на 6 п.п. (по сравнению с мартом 2022 г.), наблюдается увеличение объема выданных банками кредитов физическим лицам.

Вместе с этим, по мере адаптации коммерческих банков к происходящим изменениям в экономике страны наблюдается восстановление объема выданных кредитов физическим лицам на средний уровень 1,54 трлн рублей за апрель-октябрь 2022 года.

Авторы отмечают, что немаловажное значение имела ситуация с ценами на недвижимость и авто-

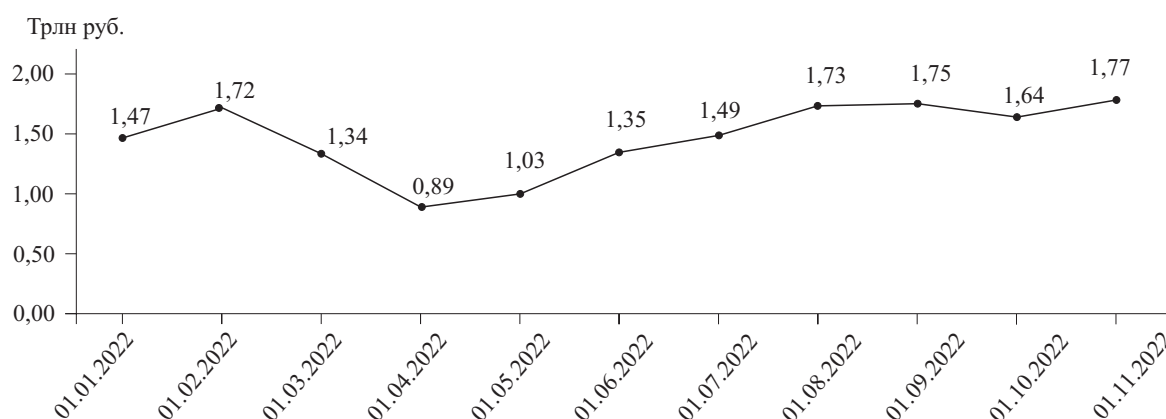
мобили в этот период: те граждане, кто уже запланировали крупные приобретения и располагали достаточным объемом денежных средств были вынуждены или откладывать приобретение, или привлекать заемные средства, так как цены на автотранспорт и недвижимость резко возросли.

В то же время, даже учитывая изменения, внесенные Банком России в нормативные акты, в том числе в целях введения требований по предоставлению банками платежных каникул заемщикам-физическим лицам⁴, объем просроченной задолженности физических лиц (рис. 3) в коммерческих банках за анализируемый период увеличился с 945 до 1 084 млрд рублей. При этом снижение размера ссудной задолженности физических лиц в коммерческих банках наблюдалось только в апреле 2022 года (на 231 млрд рублей по сравнению с предыдущим месяцем).



Источник: Статистические показатели банковского сектора Российской Федерации / Официальный сайт Банка России.
URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/ (дата обращения: 05.01.2023).

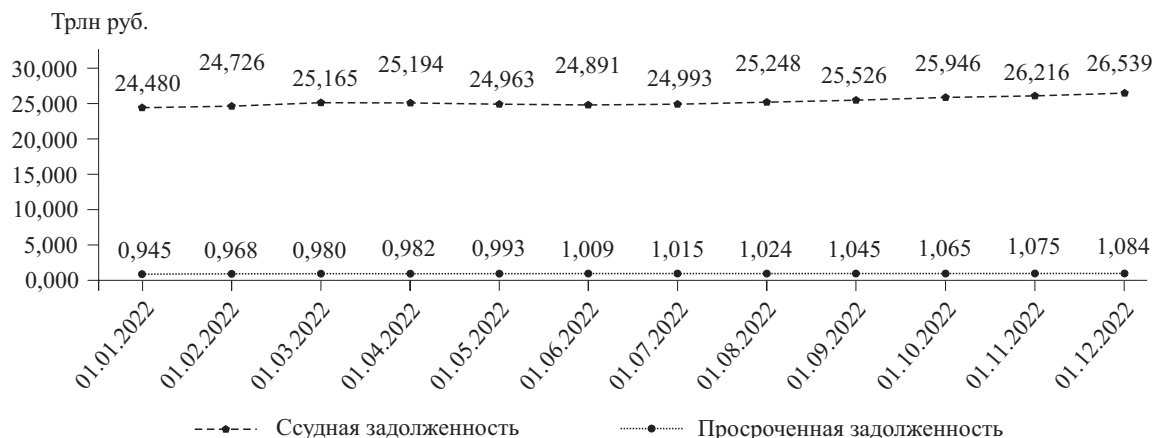
Рис. 1. Размер ключевой ставки Банка России за период с 1 января 2022 г. по 1 января 2023 г., %



Источник: Статистические показатели банковского сектора Российской Федерации / Официальный сайт Банка России.
URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/ (дата обращения: 05.01.2023).

Рис. 2. Объем кредитов в рублях и иностранной валюте, предоставленных российскими коммерческими банками физическим лицам за период с 1 января 2022 г. по 1 ноября 2022 г., трлн руб.

⁴ Информационно-аналитический портал. URL: <https://www.banki.ru/news/daytheme/?id=10973933> (дата обращения: 09.01.2023).



Источник: Статистические показатели банковского сектора Российской Федерации / Официальный сайт Банка России.
URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/ (дата обращения: 05.01.2023).

Рис. 3. Задолженность по кредитам (в том числе просроченная), предоставленным российскими коммерческими банками физическим лицам за период с 1 января 2022 г. по 1 декабря 2022 г., трлн руб.

По мнению авторов, одним из важнейших факторов, влияющих на увеличение объема просроченной задолженности физических лиц в российских банках, является увеличение кредитной нагрузки заемщиков – физических лиц.

Как сообщает Банк России, на 1 января 2022 года уровень долговой нагрузки граждан по всем видам кредитов и займов достиг нового рекорда – 10,6 %. За полгода, прошедших с последнего замера, показатель, отражающий платежи заемщиков по ссудам относительно доходов населения (с кредитами и без), вырос на 0,4 процентного пункта. Темпы роста долговой нагрузки практически не замедлились по сравнению с динамикой первого полугодия 2021 года, но с февраля 2022 года Банк России фиксирует радикальное изменение условий на рынке, влияющих на уровень долговой нагрузки населения⁵.

Изменения, в том числе и ключевой ставки Банка России, также затронули и рынок ипотечного жилищного кредитования (рис. 4). Так, согласно исследованию «Ипотека в России 2022», проведенному Frank RG, в 2022 году почти половина всех выданных ипотечных кредитов были кредитами с господдержкой, а льготные кредиты от застройщиков сделали покупку жилья для населения более доступной⁶.

Увеличение стоимости кредитования на фоне повышения ключевой ставки Банка России, а также ужесточение риск-менеджмента банков оказали охлаждающий эффект на рынок ипотечного кредитования⁷.

При этом государственные программы в 2022 году были ключевым драйвером роста рынка ипотеки – на них пришлось почти половина всех ипотечных кредитов. Стоит отметить, что объем просроченной

задолженности по ипотечному жилищному кредитованию имеет выраженную тенденцию к снижению. По данным Банка России, в период с 1 декабря 2021 г. по 1 декабря 2022 г. объем просроченной ссудной задолженности по ипотечному жилищному кредитованию в России снизился с 66 758 до 59 387 млн рублей, что составило 1,13 %. По мнению авторов, это связано со спросом на рефинансирование ипотечных кредитов (уменьшение суммы ежемесячного платежа и, соответственно, увеличение срока кредитования) и предоставлением банками ипотечных каникул в соответствии с требованиями Банка России.

На рынке вкладов в 2022 году ситуация выглядела достаточно нестабильной. Многие вкладчики, поддавшись паническим настроениям, в конце I квартала 2022 года обращались в офис банка для того, чтобы забрать размещенные в банках денежные средства (рис. 5).

Так, по данным Банка России⁸, на 1 марта 2022 года, по сравнению с 1 февраля 2022 года, объем вкладов физических лиц в российских коммерческих банках снизился на 704 млрд рублей (2,04 %), в марте 2022 года отток денежных средств физических лиц со вкладов продолжился, и на 1 апреля 2022 года объем размещенных денежных средств уже составил 33,5 трлн руб.

По мнению авторов, в начале 2023 г. будет наблюдаться небольшой отток денежных средств со вкладов физических лиц в коммерческих банках, связанный в основном с осуществлением крупных покупок, таких как приобретение вкладчиками недвижимости или автомобиля, а при отсутствии кардинальных изменений в экономике страны на конец 2023 года прогнозируется увеличение данного показателя на 1,5-2 трлн руб.

⁵ Информационно-аналитический портал. URL: <https://www.rbc.ru/finances/31/05/2022/6295e0829a794723b4fba4f0> (дата обращения: 09.01.2023).

⁶ Frank Media – информационно-аналитический портал. URL: <https://frankrg.com/104153> (дата обращения: 05.01.2023).

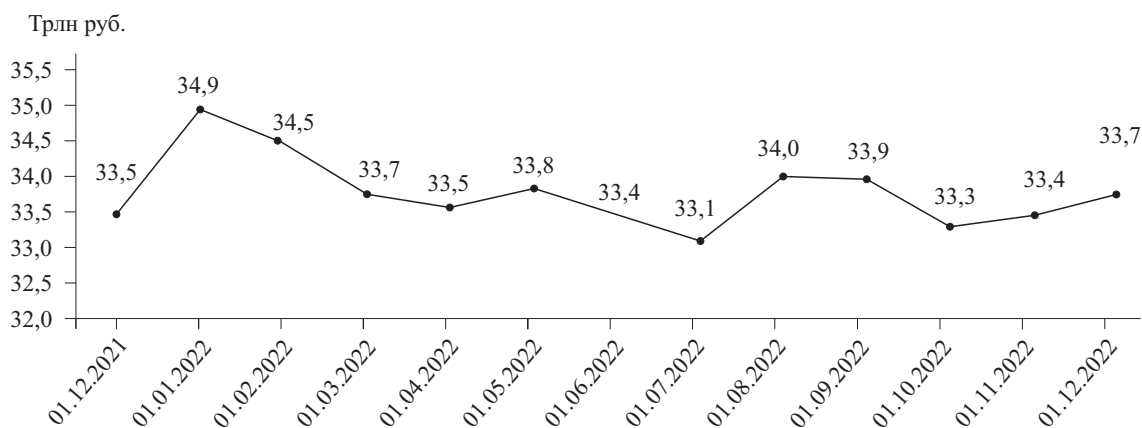
⁷ Официальный сайт Банка России. Отчет о развитии банковского сектора в 2022 году. URL: https://www.cbr.ru/collection/collection/file/43512/2q_3q_2022.pdf (дата обращения: 06.01.2023).

⁸ Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/ (дата обращения: 06.01.2023).



Источник: Статистические показатели банковского сектора Российской Федерации / Официальный сайт Банка России.
URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/ (дата обращения 05.01.2023 г.).

Рис 4. Объем ипотечных жилищных кредитов (в рублях), предоставленных физическим лицам коммерческими банками России в период с 1 декабря 2021 г. по 1 декабря 2022 г., млрд руб.



Источник: Статистические показатели банковского сектора Российской Федерации / Официальный сайт Банка России.
URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/ (дата обращения: 05.01.2023).

Рис 5. Объем вкладов физических лиц (в рублях и иностранной валюте) в коммерческих банках России в период с 1 декабря 2021 г. по 1 декабря 2022 г., трлн руб.

В целом по итогам 11 месяцев 2022 года объем вкладов снизился на 1,2 трлн рублей, однако, по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, наблюдается прирост на 0,2 трлн рублей.

Как известно, в связи с СВО компании, осуществляющие внешнюю экономическую деятельность, были вынуждены в 2022 году менять партнеров. Выросло число контрагентов из стран СНГ, Китая и Турции, изменились цепочки логистики и оплаты. От обслуживающих банков требовалось предоста-

вить цифровую архитектуру, упрощающую переход на новые рынки.

Вот что пишет в своем исследовании «*Business Internet Banking Rank 2022*» маркетинговая компания Markswebb: «В части прохождения валютного контроля ключевой задачей стало снятие и постановка контракта на учет. Эта процедура уже давно отлажена в интернет-банках. В тоже время для проведения валютных операций предпринимателям банкам необходимо было обеспечить им

быстрое открытие счетов в новых валютах. Только 6 из 17 анализируемых банков открывают валютные счета моментально»⁹. Иными словами, по итогам исследования были выявлены «зоны роста» функциональности удаленного банковского обслуживания, которая была сформирована в периоды режимов самоизоляции 2020-2021 гг. в России.

Следует отметить, что перечень цифровых банковских услуг продолжает расширяться и совершенствоваться [1]. В 2022 году, учитывая опыт предыдущих лет, банки упростили клиентский путь по выпуску карты через приложение. Сейчас пользователь делает в среднем 3 шага – это на один шаг меньше, чем в прошлом году. А чтобы оформить заявку на выпуск карты, пользователю требуется в среднем 5,2 секунды без учета заполнения полей. В прошлом году на это уходило больше времени – 5,7 секунды¹⁰.

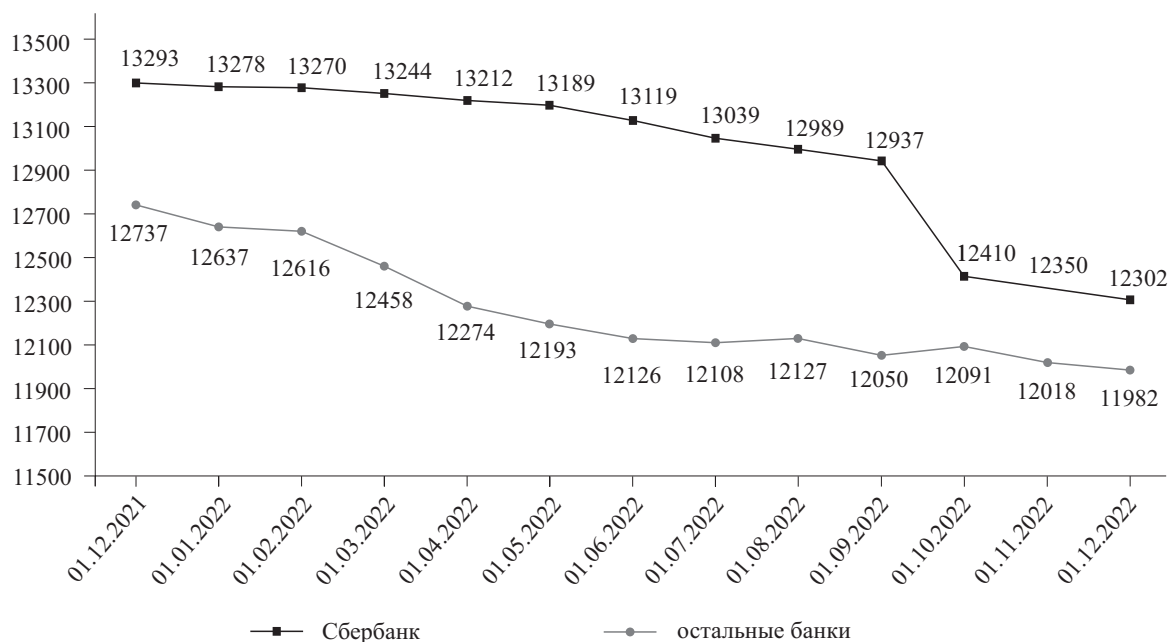
Ранее только в прогрессивных мобильных банках можно было получить выписки и документы, управлять личными данными [2]. В 2022 году к этому пришел весь банковский рынок. Также российские банки активно внедряли регистрацию и сервисы для самозанятых.

Желание людей эффективно распорядиться сбережениями привело к росту интереса к инвестициям. Мобильные банки отреагировали развитием управления паевыми инвестиционными фондами,

индивидуальными инвестиционными счетами, брокерскими счетами, облигациями. Информация по продуктам стала более детальной: номинал, срок выплат купонного дохода, аналитика по облигации. Еще слабо распространены на банковском рынке возможности, которые связаны со сложными финансовыми продуктами и помогают клиентам гибко реагировать на экономические изменения [3].

Авторы отмечают, что наиболее значимая динамика наблюдается в развитии дистанционного оформления банковских инвестиций (речь идет о покупке облигаций и открытии брокерских счетов в банковских мобильных приложениях и других продуктах). Также банки расширили возможности по оформлению страховых продуктов, фокус был на развитии КАСКО, ОСАГО и ДМС.

В сентябре 2022 года на конференции лидеров банковской отрасли «Курс розничного кредитования: тренды и прогнозы 2022» заместитель Председателя Правления АО «Россельхозбанк» Арташес Сивков в своем выступлении подчеркнул, что будущее, с точки зрения развития розничного кредитования, – это качественный продукт, который качественно продается через все возможные и доступные комфортные каналы продаж, в том числе не только цифровые¹¹.



Источник: Статистические показатели банковского сектора Российской Федерации / Официальный сайт Банка России.
URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/ (дата обращения: 05.01.2023).

Рис 6. Количество офисов обслуживания коммерческих банков России в период с 1 декабря 2021 г. по 1 декабря 2022 г., штук

⁹ Официальный сайт маркетинговой компании Marksw Webb. URL: <https://marksw Webb.ru> (дата обращения: 05.01.2023).

¹⁰ Информационно-аналитический портал, маркетинговое исследование. URL: <https://vc.ru/marketing/524152-7-glavnyh-trendov-mobilnogo-bankinga-v-2022-godu> (дата обращения: 05.01.2023).

¹¹ РБК - информационно-аналитический портал. URL: <https://presscentr.rbc.ru/tpost/u3v44vb931-tsifrovizatsiya-prodolzhaetsya-kakie-izm> (дата обращения: 05.01.2023).

Для современного клиента важную роль играет возможность дистанционного обслуживания [4]. Даже при оперативном и удобном обслуживании клиента в офисе банка, далеко не всегда клиент хочет идти в офис [5]. Значит, ему нужно предоставить альтернативу.

Управляющий партнер консалтинговой группы SRG Федор Спиридонов отметил, что *цифровизация банковских продуктов – часть неизбежного процесса развития банковской отрасли: «современный клиент – это человек, избалованный цифровыми сервисами, который ждет качественный цифровой опыт и от банка. Сюда входят приложение на смартфон, удобный личный кабинет и поддержка 24 на 7»*.

Это подтверждает тенденцию по сокращению российскими банками количества офисов обслуживания (рис. 6). С переходом банков на более удобные для клиента каналы продаж, такие, как мобильный менеджер и цифровой офис (консультация и оформление продуктов с выездом специалиста или по видеосвязи), у банков больше нет необходимости нести постоянные затраты на содержание офисов и штата сотрудников.

Тенденция сокращения офисов обслуживания продолжится, поэтому уже сейчас коммерческим банкам необходимо уделить особое внимание совершенствованию альтернативных каналов продаж, и, в первую очередь, цифровых каналов продаж банковских услуг, которые стали пользоваться высоким спросом в связи с изменениями на российском финансовом рынке.

Таким образом, по мнению авторов настоящей статьи, основными тенденциями развития банковского сектора России в 2023 году будут:

- дальнейшее активное развитие технических и технологических инноваций, включая технологии AI, в результате усиления межбанковской конкуренции, а также конкуренции со стороны небанковских финансовых институтов;
- усиление тенденции оптимизации организационных структур коммерческих банков в сторону

сокращения банковских офисов как следствие развития цифровых каналов обслуживания клиентов;

- совершенствование систем риск-менеджмента и оптимизации внутренних бизнес-процессов вследствие появления новых банковских продуктов и/или трансформации существующих.

Литература

1. Blagoev V., Shustova E., Protas N. Work motivation of bank employees in case of implementing AI and robots in the bank activities: comparative analysis of Russia and Kazakhstan // Economic Studies journal. 2022. Issue 7. PP. 63–80.
2. Shustova E., Blagoev V. Risk management in the Internet Banking: the Case of Kazakhstan // Economic Studies journal. 2018. Issue 5. PP. 135–147.
3. Благоев В., Желев П., Шустова Е. Интернет-банкинг: анализ влияния факторов на примере Республики Болгария и Республики Казахстан // Наука о человеке: гуманитарные исследования. 2019. № 3. С. 178–193. DOI: 10.17238/issn1998-5320.2019.37.178.
4. Благоев В., Шустова Е. Оценка качества услуг интернет-банкинга на примере банков Казахстана // Наука о человеке: гуманитарные исследования. 2019. № 2. С. 139–151. DOI: 10.17238/issn1998-5320.2019.36.139.
5. Даулетханова Ж. Д., Тажигуловова А. Ж., Баймамыров Б. А., Мельдебекова А. Д. Роль цифровых технологий в развитии банковской деятельности экономики / В сборнике: Актуальные аспекты политической конфликтологии: цифровизация, виртуализация // Сборник научных статей по материалам Международной научно-практической конференции преподавателей, аспирантов, студентов и практиков (г. Пенза, 18 декабря 2020 г.). Под редакцией М. А. Таниной, В. А. Юдиной, О. А. Зябликовой, И. А. Юрасова. – Пенза: Пензенский государственный университет, 2021. С. 136–140.

Сведения об авторах:

Протас Нина Геннадьевна – канд. экон. наук, доцент, заведующий кафедрой финансового рынка и финансовых институтов ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия.
E-mail: n.protas@mail.ru

Шустова Елена Павловна – канд. экон. наук, PhD, MBA, проректор по международному сотрудничеству Alikhan Bokeikhan University, г. Семей, Республика Казахстан.
E-mail: shustova_yelena@mail.ru

Иордан Дарья Юрьевна – преподаватель кафедры финансового рынка и финансовых институтов ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», г. Новосибирск, Россия.
E-mail: darya_iordan@gmail.com

Шаптала Александр Романович – аспирант кафедры экономики и учета Курского государственного университета, г. Курск, Россия.
E-mail: sasha.shaptala1997@mail.ru

FUNCTIONING OF THE RUSSIAN BANKING SERVICES MARKET IN 2022. RETAIL: TRENDS AND PROSPECTS

N. Protas

Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia

E. Shustova

AlikhanBokeikhan University, Semey, Kazakhstan

D. Iordan

Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia

A. Shaptala

Kursk State University, Kursk, Russia

The article discusses the impact of sanctions on the Russian banking services market: on the payment banking business, the real state of bank deposits of individuals and retail bank lending, also determines the directions for the development of sales channels for banking services. The authors attempted to reveal the main trends in the development of alternative channels for the sale of banking services by Russian banks, instead of service offices, also gave recommendations to commercial banks on improving the functionality of digital sales channels.

Key words: sanctions restrictions, payment services, lending to individuals, mortgage lending, deposits of individuals, closure of bank offices, digitalization of banking services.

References

1. Blagoev V., Shustova E., Protas N. Work motivation of bank employees in case of implementing AI and robots in the bank activities: comparative analysis of Russia and Kazakhstan. *Economic Studies journal*. 2022. Issue 7. PP. 63–80.
2. Shustova E., Blagoev V. Risk management in the Internet Banking: the Case of Kazakhstan. *Economic Studies journal*. 2018. Issue 5. PP. 135–147.
3. Blagoev V., Zhelev P., Shustova E. Internet banking: analysis of the influence of factors on the example of the Republic of Bulgaria and the Republic of Kazakhstan, *Nauka o cheloveke: gumanitarnye issledovaniya*, 2019, No. 3, pp. 178–193. DOI: 10.17238/issn1998-5320.2019.37.178 (In Russ.)
4. Blagoev V., Shustova E. The role of digital technologies in the development of banking activities of the economy, *Nauka o cheloveke: gumanitarnye issledovaniya*, 2019, No 2, pp. 139–151. DOI: 10.17238/issn1998-5320.2019.36.139 (In Russ.)
5. Dauletkhanova Zh. D., Tazhigulogova A. Zh., Baimyrov B. A., Mel'debekova A. D. The role of digital technologies in the development of banking activities of the economy, *Aktual'nye aspekty politicheskoi konfliktologii: tsifrovizatsiya, virtualizatsiya* [Current aspects of political conflictology: digitalization, virtualization], Collection of scientific articles based on the materials of the International Scientific and Practical Conference of teachers, graduate students, students and practitioners (Penza, December 18, 2020), Penza: Izdatel'stvo Penzenskogo gosudarstvennogo universiteta, 2021, pp. 136–140. (In Russ.)

About the authors

Nina G. Protas – PhD in Economics, Associate Professor, Head of the Department of Financial Market and Financial Institutions, Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia.
E-mail: n.protas@mail.ru

Elena P. Shustova – PhD, MBA, Vice-Rector for International Cooperation Alikhan Bokeikhan University, Semey, Republic of Kazakhstan.
E-mail: shustova_yelena@mail.ru

Dar'ya Yu. Iordan – Lecturer at the Department of Financial Market and Financial Institutions, Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia.
E-mail: daryaiordan@gmail.com

Aleksandr R. Shaptala – PhD student, Department of Economics and Accounting, Kursk State University, Kursk, Russia.
E-mail: sasha.shaptala1997@mail.ru

МОДЕЛЬ ЖИЗНЕННОГО ЦИКЛА КРЕДИТА

Е. Г. Ревтова

Оренбургский государственный университет, Оренбург, Россия

Целью исследования является конструирование жизненного цикла кредита. Гипотеза исследования: предполагается, что эволюция кредита носит сложный нелинейный характер. В исследовании использованы метод «Порядок следования целей» категориально-системной методологии и методы анализа научной литературы, систематизации и обобщения. Результаты: выявлены и описаны четыре базовых состояния кредита; смоделирован механизм перехода кредита от одного состояния к другому, отражающий развитие кредита; разработана модель жизненного цикла кредита. Вывод: развитие кредита происходит скачкообразно; изменение направлений развития в границах жизненного цикла может наблюдаться неоднократно; понимание процесса эволюционирования кредита позволяет определить механизм генерации ресурсов, необходимых как для смены состояния кредита, так и для его развития; модель жизненного цикла кредита может быть использована при проектировании кредитных программ, моделей кредитных продуктов.

Ключевые слова: кредит, жизненный цикл кредита, базовые состояния, развитие кредита.

Введение.

Необходимость реализации национальных целей развития Российской Федерации на период до 2030 года¹, обеспечения темпа роста валового внутреннего продукта (ВВП) страны выше среднемирового при сохранении макроэкономической стабильности требуют развития кредита и повышения его роли в экономической системе. Разнообразные виды кредита, выступая важнейшим источником социально-экономического развития, способствуют повышению инвестиционной активности в экономике, оказывают существенную поддержку инновационной деятельности. Однако вопреки важности кредита в решении стратегических задач социально-экономического развития, дефицит свободных долгосрочных ресурсов, которые могут быть направлены на инвестиционные цели, сохраняется.

На сегодняшний день накоплена достаточна обширная база теоретических исследований кредита, посвященных изучению закономерностей его развития [1-2], вопросам, связанным с развитием кредитных отношений в современной экономике [3-4], активизацией функционального потенциала кредита [5], ролью разных его видов в развитии экономики [6-8]. Между тем, отсутствие достаточного теоретического анализа, по мнению О. И. Лаврушина [9], является одной из причин сложившегося положения в современной кредитной практике. Он считает, что исследование кредита в полной мере не завершено, что в его теории есть белые пятна, не замеченные ранее [9, с. 7]. Именно поэтому продолжают дискуссии по таким фундаментальным вопросам, как сущность кредита, его функции, закономерности развития, роль в экономической системе.

Обзор отечественных научных публикаций по теме исследования показал, что авторы используют в качестве базового понятие «жизненный цикл» и с его помощью раскрывают такие понятия, как жизнь кредитной сделки [10], стадии жизни кредитного продукта [11], этапы кредитного процесса [12], оно лежит в основе метода анализа розничного кредитного портфеля [13]. В зарубежных публикациях задачи исследователей сосредоточены на кредитных циклах [14-15] и их влиянии на деловые циклы [16].

Несмотря на то, что российские и зарубежные исследователи кредита учитывают наличие у него определенного жизненного цикла, данное направление в кредитной теории остается практически не разработанным. Малоисследованными остаются активные качества кредита, процессы его эволюционирования, противоречия в его системе. Слабая изученность особенностей эволюционирования кредита не может не снижать эффективность разрабатываемых и реализуемых кредитных программ и новых кредитных продуктов. Автор настоящей статьи полагает, что эволюция кредита носит сложный нелинейный характер.

Целью настоящего исследования является конструирование модели жизненного цикла кредита, позволяющего прогнозировать его развитие и управлять им.

Методы исследования.

Цель может быть достигнута с помощью методов исследования активного качества, разработанных В. И. Разумовым [17, с. 80] и адаптированных к экономическим объектам Г. Д. Боуш [18, с. 97]. Качество используется для образно-содержательного описания сложного системного объекта с помощью триады его категорий: Объект-Качество (ОК),

¹ См. Указ Президента РФ от 21 июля 2020 г. № 474 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года».

Подкачество (Пк), Интегративное качество (ИК). Метод «Порядок следования целей», использующий триаду качеств, а также соответствующие им категории целей (цель, подцель, сверхцель) позволяют представить в объекте иерархически организованную во времени связь между ними, описать четыре состояния развития (низкодифференцированное, конкурентное, упадка, развития) с тремя направлениями развития (прогресс, регресс, изогресс), проявляющимися в жизненном цикле объекта. Метод «Порядок следования целей» предполагает, что объект, взятый в качественной определенности (объект-качество), целенаправленно функционирует, а его «жизненный цикл» есть процесс реализации цели, в ходе которого происходит развитие объекта. Развитие интерпретируется как смена качеств объекта в результате взаимодействия множества процессов, необходимых для достижения целей разного уровня. Помимо этого, выделенная триада качеств позволяет дополнить объект системой категорий «целое» и «часть»: «целое в широком смысле – единство Пк и ИК в оболочке ОК, целое в узком смысле – это ОК как отдельный объект; часть – одно или несколько Пк, образующих ОК; ИК – как свойство целого – правило его образования» [18, с. 97].

Метод реализуется в следующей последовательности:

1) выделяем категории Объект-Качество, Подкачество, Интегративное качество;

2) определяем цели, соответствующие каждой категории качества;

3) формализуем жизненный цикл исследуемого объекта;

4) представляем жизнь объекта в виде смены определенных (качественных) состояний;

5) предопределяем одно из возможных направлений развития, формулируем закономерность развития объекта.

Основное понятие, используемое в исследовании – «кредит». Оно было определено ранее автором статьи как «определенный возвратностью, срочностью и платностью вид займов денег и товаров» [19]. Кредит рассматривается автором как сложный системный объект, имеющий не одну, а несколько разноуровневых целей (табл. 1), а процесс реализации цели понимается как развитие кредита, его жизненный цикл.

Результаты и обсуждение.

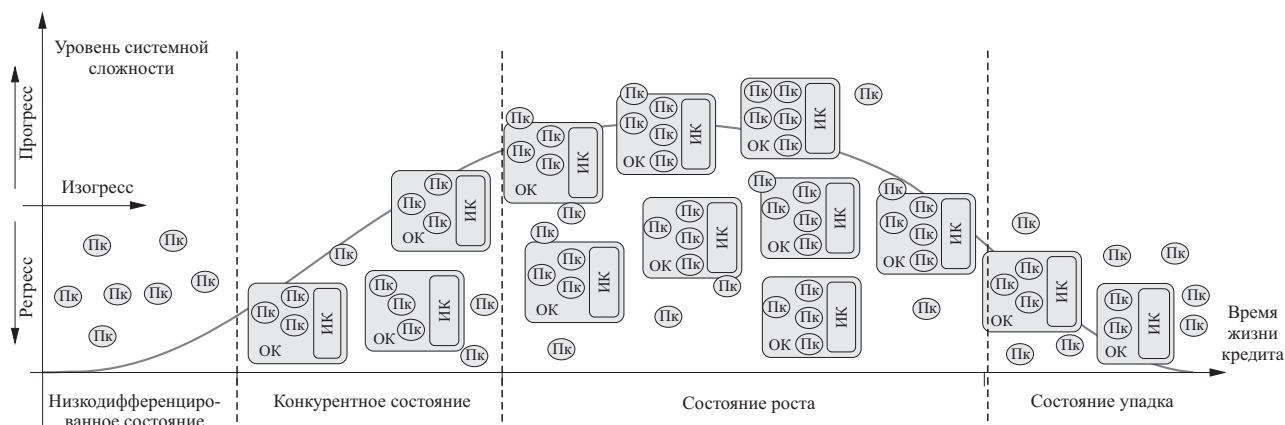
Использованный автором подход позволяет в универсальной форме в аспектах качественной определенности кредита (прогрессивном, изогрессивном, регрессивном) выделить четыре базовых состояния в циклах его развития, каждое из которых предполагает возможную смену направлений (ветвей) развития. Схема направлений развития моделируемой системы кредита представлена на рисунке 1.

Таблица 1

Система целей кредита

Наименование категории качества	Цели
ОК – объект-качество (цель): кредит	удовлетворение личных и хозяйственных потребностей субъектов экономики
Пк – подкачество (подцель): фондирование, нормирование, диверсификация, реструктуризация, рефинансирование, секьюритизация, диджитализация	повышение решающих способностей кредита в целях удовлетворения потребностей экономических субъектов
ИК – интегративное качество (сверхцель): правило образования кредита	адаптация кредита к среде

Примечание: составлено автором



Источник: составлено автором.

Рис. 1. Модель жизненного цикла кредита

На вертикальной оси рисунка расположен уровень системной сложности кредита, на горизонтальной оси – четыре состояния развития, проявляющиеся в жизненном цикле. Уровень системной сложности фиксирует три направления его возможного развития: прогресс, сопровождающийся переходом на новый уровень системной и организационной сложности, изогресс – без изменения уровня сложности, и регресс, характеризующийся потерей системной организации и распадом объекта с переходом в более простую среду. Изогрессивное развитие кредита на текущем уровне обеспечивают конкурентные отношения между составными частями (Пк), прогрессивное развитие – партнерские отношения между Интегративным качеством (ИК) и Подкачеством (Пк), регрессивное развитие – конфликтные отношения между свойствами (Пк) под разрушающим воздействием среды.

Эволюционирование кредита, с одной стороны, воспринимается как смена ветвей развития – обретение им новых качеств, способствующее повышению его организационной и системной сложности, с другой стороны, представляется как смена базовых состояний в рамках одного уровня организации – разрешение противоречий в системе целей объекта.

В данной статье с помощью распределения активного качества познаваемого объекта раскрывается содержание базовых состояний кредита, каждое из которых задает одно из трех возможных направлений (ветвей) его развития – прогресс, регресс, изогресс. Ниже представлено содержание базовых состояний кредита.

Низкодифференцированное состояние. На этом этапе развития внутренние, присущие кредиту, противоречия слабо выражены, его состояние аморфно. Интересы кредитора и заемщика иногда не совпадают, противоречие между суммой и сроком использования кредита есть, но еще не проявляется. Таким образом, цель «удовлетворение личных и хозяйственных потребностей» кредитом решается, однако его глобальная цель (сверхцель) как системного объекта и механизм интеграции его частей в единое целое отсутствуют. Со временем ресурсы кредита исчерпываются, во внешнюю среду запускается импульс, некая идея о том, что необходимо разрешить противоречие между сроком и суммой кредита. Так проявляется низкодифференцированное состояние кредита. Оно является переходным и соответствует его зарождению, в котором его элементный состав только начинает проявляться. Для разрешения обостряющегося противоречия необходимы изменения в системе целей кредита. Достижение целей проявляется в улучшении его некоторых свойств, за которым наблюдается видовое изменение объекта. На данном этапе развития происходит наращивание качеств (совокупности свойств) кредита, накапливаются ресурсы для приобретения нового качества и перехода на новый уровень организации. Если особое (интегративное) качество кредита проявится и накопленные ресурсы будут использованы, то в экономической среде появится его новый вид, обозначится переход к прогрессу. В ином случае процессы, происходящие в кредите, вызовут регресс, что приведет к разрушению оболочки системы (ОК), элементы потенциального кредита вернуться в первоначальное, несвязанное состояние.

В период этого этапа развития, потраченного на разнообразные упорядочивающие процессы, выражающие изменение внутреннего механизма существования кредита и проявляющиеся его видовое разнообразие, будет фиксироваться развитие по «горизонтали», что соответствует изогрессивной ветви развития. Здесь чрезвычайно важно выделить переломный момент, акт разблокирования интегративного качества (ИК), указывающий на готовность к преобразованиям, к проявлению эмерджентных свойств, обеспечивающих последующее прогрессивное или регрессивное развитие кредита.

Конкурентное состояние. Это состояние, когда среда благоприятна для кредита, но сам он еще имеет «рыхлую» внутреннюю организацию, у кредита как системного объекта обостряются противоречия между его компонентами, реализующими подцели в системе кредита. В экономической теории конкуренция справедливо считается внутренним свойством экономики, стимулом развития. Принято считать, что конкуренция, возникающая и развивающаяся между участниками кредитной системы за ресурсы и платежеспособный спрос заемщиков, стимулирует развитие кредита и кредитных отношений в целом. Однако если из физической плоскости мысленно переместиться в плоскость метафизическую, обратившись к объекту-заместителю, то нам представляется, что конкуренция за ресурсы в равной степени сохраняется внутри системы кредита, где, разрешая противоречия, накопленный потенциал кредита используется на укрепление его способности к реструктуризации, или ресурсы направляются на развитие его способности к рефинансированию, и (или), возвращаясь к нормированию, прикладывается максимум усилий для решения проблем неудачного выбора и недобросовестного поведения заемщика. Жизнь продолжается, происходит приспособление (адаптация, изменение) кредита, сопровождаемое кооперацией его свойств в условиях конкурентных отношений, что повышает решающие способности кредита в удовлетворении потребностей экономических субъектов и возможности постичь глобальную цель развития.

В действительности, на физическом уровне, конкуренция разворачивается между кредиторами, которые в погоне за прибылью прикладывают максимум усилий для повышения качества кредита. Одна часть кредиторов, преследуя цель – удовлетворение личных и хозяйственных потребностей экономических субъектов, активно продвигает «рефинансирование» и «реструктуризацию» кредита, другая часть переключается на «секьюритизацию», предполагая, что именно это качество (свойство) кредита позволит им в настоящее время получить конкурентное преимущество, третья часть не только развивает «рефинансирование» и «секьюритизацию», но и активно вкладывается в развитие «диджитализации» кредита. Для разрешения противоречий внутри системного объекта крупные носители функций кредита тратят его системные ресурсы на поддержку своего доминирующего положения в отрасли. Мелкие кредиторы теряют способность отвечать на вызовы внешней среды, так как мобилизуют ресурсы не на развитие качественных характеристик (Пк) кредита, а на поддержку собственной жизни. В этом состоянии система (ОК) в своем развитии может приобретать на короткое время устойчивость при условии, если роль системообразующего (ИК) определена,

внутренние взаимодействия упорядочены, противоречия разрешены. Временные границы устойчивости кредита (ОК) раздвигаются, если на данном этапе развития конкурентную борьбу кредиторов дополняет сотрудничество (партнерство). Сотрудничество проявляется в решении задач повышения эффективной работы кредиторов, а также в решении общих задач с городом, регионом и (или) государством в целом. Примером служат банки развития, банковские группы и банковские холдинги. Еще одним примером является образование в кредитной сфере некоммерческих объединений (ассоциаций, союзов), цель которых – не только повышение эффективности деятельности кредиторов, но и развитие справедливой конкуренции. Таким образом, внутренняя организация кредита как системного объекта (ОК) укрепляется, происходит настройка связей и взаимодействий между компонентами (Пк) системы. За счет сотрудничества (стратегического партнерства) запускаются механизмы перераспределения внутрисистемных ресурсов, сохранения и развития кредита как единого целого. В результате качественная активность кредита возрастает, накапливаются ресурсы, повышается его адаптивность к воздействию внешней среды, однако кредит остается в пределах изогрессивного направления развития.

Состояние роста. Благоприятные условия развития, созданные средой, наполняют возможности кредита силами проявления его свойств, актуализируют его потенциал как целого. Качество глобальной цели и внутреннее состояние кредита (ОК), достигнутое объединяющим началом со стороны интегративного качества (ИК), позволяют его основной потенциал направить на разрешение внешних противоречий со средой.

Обратимся к примеру. Существенно изменившаяся внешняя среда последних десяти лет в российской экономике зафиксировала изменение в центре координации свойств кредита (ОК). Управление со стороны Интегративного качества (ИК) «реструктуризация» исчерпало потенциальные возможности системы (ОК), что положило начало его качественного преобразования – реализации новой стратегии развития, меняющей доминирование «реструктуризации» (Пк) на «рефинансирование» (Пк). Так, устойчивое прогрессивное развитие объекта (ОК) на данном этапе жизненного цикла обеспечивается эффективным управлением со стороны Интегративного качества (ИК). Кредит эволюционирует, разрешая внешние противоречия, достигает своей цели за счет приобретенного свойства (качества – Пк) «рефинансирования». В этом состоянии его основные внутрисистемные ресурсы направляются на разрешение внешних противоречий со средой. Разрешение противоречий приведет к кардинальным качественным преобразованиям кредита (ОК): повысится уровень его системной и организационной сложности, он найдет новые (эмерджентные) качества, обеспечивающие ему переход в новую, более сложную среду. Так можно представить расширение границ срочности кредита, для которого, если ресурсы, заложенные в реструктуризации, исчерпываются, то он готовится перейти к новой организационной форме (типу) – секьюритизации. Также очевидно, изменяясь качественно, кредит постепенно расширяет географические границы своего применения, повышается доступность, удобство и скорость кредитования.

Итак, в жизненном цикле кредита состояние роста прослеживается во всех активно развивающихся формах кредита, но, что важно заметить, только в границах одного уровня системной сложности. По предположению автора, в естественной эволюции кредита можно выделить следующие ступени его развития: фондированный, нормированный, диверсифицированный, реструктуризированный, рефинансированный, секьюритизированный и диджитализированный кредит. Прогрессивное развитие в виде скачков обеспечивает системе (ОК) проявляющееся новое качество (ИК) особой природы. Сначала Интегративное качество (ИК) задает определенную схему организации системы (ОК), а затем готовит ее к включению в новую среду. Каждый из вышеназванных типов кредита (ОК) реализует свое развитие, следуя от низкодифференцированного состояния через конкурентное к состоянию роста. Изогрессивное развитие кредита повышает его возможности к качественному преобразованию, и чем дольше он находится в этом состоянии, тем больше его ресурсный потенциал. К примеру, может возникнуть ситуация, когда на уровне «нормирования» возможные механизмы интеграции, действующие в кредите, на данном этапе исчерпываются, развивая новые способности, он готовится перейти к новой организационной форме (типу), «приобретая» способность (новое качество) к «диверсификации».

Итак, в состоянии роста может быть реализован прогресс, развитие по восходящей, когда обретение кредитом нового правила его образования (ИК) разворачивает особые взаимодействия, связанные с проявлением у него эмерджентных свойств, обеспечивающих его переход в новую среду, соответствующую его более совершенной организации.

Регресс в развитии кредита возможен, если его способность адаптироваться к воздействию среды снижается, он как системный объект начинает утрачивать свои структурные элементы и возвращается, как следствие, в более простую среду.

Состояние упадка. В жизненном цикле системного объекта это состояние неизбежно наступает, так как любое прогрессивное развитие имеет предел. Здесь кредит, с одной стороны, готов к интенсивному воздействию внешней среды, а с другой стороны, среда в ответ на возрастание его активности по отдельным направлениям уплотняется и начинает оказывать на него неблагоприятное воздействие. Далее на этой стадии конфликтные отношения между компонентами системы сопровождаются ослаблением координирующего воздействия со стороны механизма интеграции и разрушением «оболочки» объекта. В этом состоянии объект утрачивает неустойчивое равновесие со средой, среда доминирует, оказывает на него негативное воздействие, внутренних ресурсов для приспособления не хватает, появляются признаки декомпозиции системы. Эта стадия характеризует регресс, компоненты, прежде составляющие целостность системы, переходят на низший уровень системной сложности, где становятся самостоятельными или включаются (захватываются) другими системными объектами.

Итак, базовые состояния кредита отражают процессы эволюционирования, протекающие в системном объекте в границах каждого жизненного цикла, и определяют одно из возможных направлений развития – прогресс, регресс, изогресс. Прогресс может привести к усложнению и повышению

уровня организации системы, регресс – к понижению этого уровня, изогресс – к развитию свойств на сохраненном (текущем) уровне. Развивается кредит нелинейно, переход от одного состояния к другому происходит неравномерно, скачкообразно. При этом перемена направлений развития и переход от конкурентного состояния к состоянию роста в границах жизненного цикла может наблюдаться неоднократно.

Распознавая качество кредита и его изменения в границах жизненного цикла, можно понять и точно описать текущее состояние и направления развития выявленных типов кредита, а также предопределить имеющиеся у них возможности развития и потенциал как к смене состояния, так и к эволюционированию.

Полученные в рамках выполненного исследования научные результаты полностью соответствуют запланированной цели и гипотезе. С помощью метода «Порядок следования целей» нами получена модель жизненного цикла кредита в виде смены определенных состояний – низкодифференцированного, конкурентного, роста и упадка, каждое из которых определяет возможность реализации одного из направлений его развития – прогресса, изогресса, регресса.

Таким образом, исследование процесса эволюционирования в рамках одного уровня организации позволяет «заглянуть за кулисы» процесса развития кредита, выявить скрытые механизмы интеграции, действующие в объекте, использовать полученные знания не только при проектировании кредитных программ, но и для разработки системы управления его функционированием и развитием.

Выводы

Основываясь на вышеизложенное, можно сделать вывод, что научная теория кредита дополнена подробным описанием четырех базовых состояний кредита, каждое из которых определяет возможность реализации одного из направлений развития – прогресса, изогресса, регресса. Использование категориального метода «Порядок следования целей» в исследовании процессов развития кредита позволило расширить методологию научного исследования предметной области. Практическую значимость полученных результатов определяет возможность их использования при проектировании кредитными организациями программ кредитования, моделей кредитных продуктов. Описанные базовые состояния кредита и возможные направления его развития позволяют перейти к построению эффективной системы управления его функционированием и развитием.

Литература

1. Валенцева Н. И. Законы и закономерности развития кредита // Банковские услуги. 2010. № 12. С. 2–9.
2. Бровкина Н. Е. Закономерности развития кредитного рынка // Финансовые рынки и банки. 2019. № 3. С. 3–5.
3. Парусимова Н. И., Кроливецкая Л. П., Кроливецкая В. Э. Кредитные отношения российских банков

с заемщиками реального сектора экономики // Интеллект. Инновации. Инвестиции. 2019. № 6. С. 75–87. DOI:10.25198/2077-7175-2019-6-75.

4. Лаврушин О. И. Кредитные отношения в современной экономике: монография / О. И. Лаврушин и др.; под ред. проф. О. И. Лаврушина, проф. Е. В. Травкиной. – М.: КноРус, 2020. – 354 с.

5. Меликов Ю. И. Активизация функционального потенциала кредита // Terra Economicus. 2011. Т. 9, № 2–3. С. 86–89.

6. Грузинская Е. В. Роль кредита как результат реализации его функций // Экономика и управление. 2011. № 2 (26). С. 113–117.

7. Лаврушин О. И. Роль кредита и модернизация деятельности банков в сфере кредитования: учеб. пособие / О. И. Лаврушин, Н. И. Валенцева, И. В. Ларионова и др. – М.: Компания КноРус, 2012. – 272 с.

8. Меликов Ю. И. Активизация функционального потенциала и роли кредита в ускорении развития экономики // Финансовые рынки и банки. 2019. № 4. С. 9–16.

9. Лаврушин О. И. Базовые основы теории кредита и его использование в современной экономике // Journal of Economic Regulation. 2017. Т. 8, № 2. С. 6–15. DOI:10.17835/2078-5429.2017.8.2.006-015.

10. Симеева Н. П. Вопросы авторизации и оформления кредитной сделки // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 9: Исследования молодых ученых. 2005. № 4–2. С. 129–135.

11. Рыкова И. Н. Рынок новых кредитных продуктов: проблемы и перспективы в России // Финансы и кредит. 2007. № 32 (272). С. 11–22.

12. Ушанов А. Е. Банки в условиях «новой нормальности» и необходимость перестройки бизнес-процессов // Экономика. Налоги. Право. 2018. Т. 11, № 3. С. 38–45. DOI:10.26794/1999-849X-2018-11-3-38-45.

13. Масан О. Б., Меньшенина А. В. Процесс управления розничным кредитным портфелем коммерческого банка // Вестник Омского университета. Серия: Экономика. 2014. № 1. С. 214–219.

14. Kiyotaki N., Moore J. Credit cycles // Journal of Political Economy. 1997. No. 105 (2). PP. 211–248. DOI: 10.1086/262072.

15. Aikman D., Haldane A. G., Nelson B. D. Curbing the credit cycle // Economic Journal. 2015. Vol. 125, No 585. PP. 1072–1109.

16. Adrian T., Estrella A., Shin H. S. Monetary cycles, financial cycles, and the business cycle. – Federal Reserve Bank of New York, 2010. Staff Reports No. 421. 20 p.

17. Разумов В. И. Категориально-системная методология в подготовке ученых. – Омск.: Омск. гос. ун-т им. Ф. М. Достоевского, 2014. – 277 с.

18. Боуш Г. Д., Разумов В. И. Методология научного исследования (в кандидатских и докторских диссертациях). – М.: ИНФРА-М, 2020. – 227 с. DOI:10.12737/991914.

19. Ревтова Е. Г. Конструирование дефиниции категории «кредит» // Вестник Волгоградского государственного университета. Экономика. 2020. Т. 22, № 4. С. 122–131. DOI:10.15688/ek.jvolsu.2020.4.11.

Сведения об авторе

Ревтова Елена Геннадьевна – кандидат экономических наук, доцент кафедры банковского дела и страхования ГБОУ ВО «Оренбургский государственный университет», Оренбург, Россия.
E-mail: elenarevtova70@gmail.com

CREDIT LIFE CYCLE MODEL

E. Revtova

Orenburg State University, Orenburg, Russia

The purpose of the study is to design the life cycle of a loan. Research hypothesis: it is assumed that the evolution of credit has a complex nonlinear character. The research uses the method of "The order of goals" of the categorical-system methodology and methods of analysis of scientific literature, systematization and generalization. Results: four basic credit conditions are identified and described; the mechanism of credit transition from one state to another is modeled, reflecting the development of credit; a model of the life cycle of credit is developed. Conclusion: the development of credit occurs abruptly; changes in the directions of development within the boundaries of the life cycle can be observed repeatedly; understanding the process of credit evolution allows us to determine the mechanism of generating resources necessary both for changing the state and for its development; the credit life cycle model can be used in the development of credit programs, models of credit products.

Key words: credit, credit life cycle, basic conditions, credit development.

References

1. Valentseva N. I. Laws and patterns of credit development, *Bankovskie uslugi*, 2010, No. 12, pp. 2–9. (In Russ.)
2. Brovkina N. E. Patterns of development of the credit market, *Finansovye rynki i banki*, 2019, No. 3, pp. 3–5. (In Russ.)
3. Parusimova N. I., Krolivetskaya L. P., Krolivetskaya V. E. Credit Relations of Russian Banks with Borrowers of the Real Sector of the Economy, *Intellekt. Innovatsii. Investitsii*, 2019, No. 6, P. 75–87. (In Russ.) DOI: 10.25198/2077-7175-2019-6-75
4. Lavrushin O. I. *Kreditnye otnosheniia v sovremennoi ekonomike* [Credit relations in the modern economy], Moscow: KnoRus, 2020, 354 p.
5. Melikov Yu. I. Activation of the functional potential of the loan, *Terra Economicus*, 2011, vol. 9, No. 2–3, pp. 86–89. (In Russ.)
6. Gruzinskaya E. V. The role of credit because of the implementation of its functions, *Ekonomika i upravlenie (Minsk)*, 2011, No. 2 (26), pp. 113–117. (In Russ.)
7. Lavrushin O. I. *Rol' kredita i modernizatsiia deiatel'nosti bankov v sfere kreditovaniia* [The role of credit and the modernization of banks in the field of lending], Moscow: Kompaniya KnoRus, 2012, 272 p.
8. Melikov Yu. I. Activation of the functional potential and the role of credit in accelerating the development of the economy, *Finansovye rynki i banki*, 2019, No. 4, pp. 9–16. (In Russ.)
9. Lavrushin O. I. Basic foundations of the theory of credit and its use in the modern economy, *Journal of Economic Regulation*, 2017, Vol. 8, No. 2, pp. 6–15. (In Russ.) DOI: 10.17835/2078-5429.2017.8.2.006-015
10. Simaeva N. P. Issues of authorization and execution of a credit transaction. *Vestnik Volgogradskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya 9: Issledovaniya molodykh uchenykh*, 2005, No. 4–2, pp. 129–135. (In Russ.)
11. Rykova I. N. Market of new credit products: problems and prospects in Russia. *Finansy i kredit*, 2007, No. 32 (272), pp. 11–22. (In Russ.)
12. Ushanov A. E. Banks in the conditions of the "new normality" and the need for restructuring business processes, *Ekonomika. Nalogi. Pravo*, 2018, Vol. 11, No. 3, pp. 38–45. DOI: 10.26794/1999-849X-2018-11-3-38-45 (In Russ.)
13. Masan O. B., Menshenina A. V. The process of managing the retail loan portfolio of a commercial bank], *Vestnik Omskogo universiteta. Seriya: Ekonomika.*, 2014, No. 1, pp. 214–219. (In Russ.)
14. Kiyotaki N., Moore J. Credit cycles. *Journal of Political Economy*, 1997, No. 105 (2), pp. 211–248. DOI: 10.1086/262072
15. Aikman D., Haldane A. G., Nelson B. D. Curbing the credit cycle. *Economic Journal*, 2015, vol. 125, No. 585, pp. 1072–1109.
16. Adrian T., Estrella A., Shin H. S. Monetary cycles, financial cycles, and the business cycle. Federal Reserve Bank of New York, 2010. Staff Reports No. 421. 20 p.
17. Razumov V. I. *Kategorial'no-sistemnaya metodologiya v podgotovke uchenykh* [Categorical-system methodology in the training of scientists], Omsk: Omsk. gos. un-t im. F. M. Dostoevskogo, 2004, 277 p.
18. Boush G. D., Razumov V. I. *Metodologiya nauchnogo issledovaniia (v kandidatskikh i doktorskikh dissertatsiiakh)* [The methodology of scientific research (in candidate and doctoral dissertations)], Moscow: INFRA-M, 2020, 227 p. DOI: 10.12737/991914.
19. Revtova E. G. Constructing the definition of the category "credit", *Vestnik Volgogradskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika.*, Vol. 2020, 22, No. 4, pp. 122–131. (In Russ.) DOI: 10.15688/ek.jvolsu.2020.4.11.

About the author

Elena G. Revtova – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of Banking and Insurance, Orenburg State University, Orenburg, Russia.
E-mail: elenarevtova70@gmail.com

ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ЗАКРЫТЫЕ ПАЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ НЕДВИЖИМОСТИ

Т. А. Попова

Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия.

Д. А. Сосновская

Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия.

Инвестиции в недвижимость пользуются устойчивым интересом частных инвесторов, отвечая их требованиям к риску и доходности. Один из механизмов инвестирования в недвижимость реализуется закрытым паевым инвестиционным фондом недвижимости (ЗПИФ недвижимости), принцип работы которого заключается в следующем: ЗПИФ недвижимости вкладывает средства инвесторов в объекты жилой или коммерческой недвижимости; взамен своих денег вкладчики получают паи – ценные бумаги фонда. Их стоимость зависит от цены недвижимости, находящейся в управлении ЗПИФ недвижимости.

В данной статье представлено состояние российского рынка паевых инвестиционных фондов (ПИФ) в 2022 году, определено место фондов недвижимости на рынке. В качестве подхода к оценке эффективности инвестирования в ЗПИФ недвижимости предложен расчет показателя эффективности как индекса, рассчитанного на основе сравнительной оценки факторов привлекательности объекта инвестиций. В качестве базы для сравнения предлагается использовать индекс московской недвижимости, рассчитываемый Московской биржей.

Авторами предложен индекс ЗПИФ недвижимости, который отражает динамику стоимости чистых активов крупнейших фондов. На основе динамики значений индекса за 2021-2022 гг. проведена оценка риска и доходности инвестирования в российские ЗПИФ недвижимости.

Ключевые слова: инвестиции в недвижимость, ЗПИФ недвижимости, эффективность инвестиций.

Финансовый результат вложений денежных средств в ЗПИФ недвижимости зависит от совокупности факторов. В настоящий момент отсутствует единая методика для определения эффективности инвестирования в ЗПИФ недвижимости, позволяющая сравнить этот инструмент как класс активов с другими механизмами вложения средств в недвижимость.

Целью данного исследования является разработка и апробация авторского подхода, который позволит проводить сравнительный анализ ЗПИФ недвижимости с другими классами активов по эффективности.

Рынок инвестиционных фондов исследовался и ранее в научной литературе.

В статье «Статистический анализ деятельности паевых инвестиционных фондов» Н. П. Киселева рассматривает виды инвестиционных фондов, описы-

вает методику оценки деятельности фондов, анализирует развитие паевых инвестиционных фондов (ПИФ)¹ в РФ. Ее исследование выявило, что российский рынок паевых инвестиционных фондов растет и развивается, увеличивается конкуренция [1].

Основной классификационный признак для ПИФ – тип операционной структуры. По данному критерию могут быть выделены открытые, закрытые, а также интервальные ПИФ. Паи открытого ПИФ можно приобрести и продать в любой момент. Владельцы паев могут в любой рабочий день расторгнуть договор доверительного управления и требовать погашения пая или его части; в интервальных ПИФ договором доверительного управления устанавливается временной промежуток, в течение которого владельцы паев могут совершать операции с паями, в остальное время ПИФ остается неизменным; ЗПИФ создаются на опреде-

¹ Согласно статьи 10 Федерального закона от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ (ред. от 27.01.2023) «Об инвестиционных фондах», ПИФ – «обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании учредителем (учредителями) доверительного управления с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля в праве собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой управляющей компанией». ПИФ, не являясь юридическим лицом, должен иметь название (индивидуальное обозначение), идентифицирующее его по отношению к иным ПИФ. Ни одно лицо, за исключением управляющей компании ПИФ, не вправе привлекать денежные средства и иное имущество, используя слова «паевой инвестиционный фонд» в любом сочетании.

ленный срок, и приобрести паи можно только в процессе создания, либо во время процедуры дополнительной выдачи паев [2].

Проведенное на основе данных Банка России исследование подтверждает, что в 2019-2022 гг. происходил рост российского рынка ПИФ, выраженный в увеличении количества фондов (рис. 1).

Данные рисунка 1 свидетельствуют о том, что произошел значительный прирост показателей ЗПИФ. Это обусловлено ростом популярности данного инструмента среди состоятельных инвесторов – физических лиц, расширением линейки этого типа фондов и работой управляющих компаний по снижению порога входа. По состоянию на 1 января 2022 года в России функционирует 1 534 закрытых паевых инвестиционных фонда, из них работающих с недвижимостью – 224 (49,94 %).

По данным таблицы 1 можно увидеть, что открытые, интервальные и биржевые фонды значительно уступают закрытым фондам. Но нельзя не отметить внушительный прирост показателей биржевых фондов – 147,73 %. Сравнивая абсолютные размеры стоимости чистых активов ПИФ, можно убедиться, что данные по ЗПИФ подтверждают приведенные выше доводы о заинтересованности инвесторов во вложении средств в закрытые фонды.

Также, изучая данные Банка России, можно заметить, что у неквалифицированных инвесторов наибольший вес в структуре совокупной стоимости чистых активов инвестиционных фондов занимают рентные фонды и фонды недвижимости, на которые приходится около 71 % от суммарных активов под управлением (рис. 2).

Авторы И. С. Антонова и Е. С. Коптелова в своей работе «Факторы инвестиционной привлекательности закрытого паевого инвестиционного фонда недвижимости» предлагают проводить количественную и качественную оценку инвестиционных факторов, к которым относятся: рынок недвижимости, управляющая компания (УК), имущественный комплекс ЗПИФ недвижимости [3]. По мнению авторов настоящей статьи, во-первых, анализ рынка недвижимости помогает оценить доходность, риски, ликвидность объектов недвижимости, особенно в нынешнее время; во-вторых, анализ доходности, рисков, ликвидности УК может показать качество управления активами, рейтинг – показатель надежности и качества услуг УК, ликвидность компании может определить ее способность погашать текущие задолженности; в-третьих, активы ЗПИФ также имеют свои риски, ликвидность и доходность. Данный анализ поможет сделать вывод о целесообразности вложения средств в паи фондов.

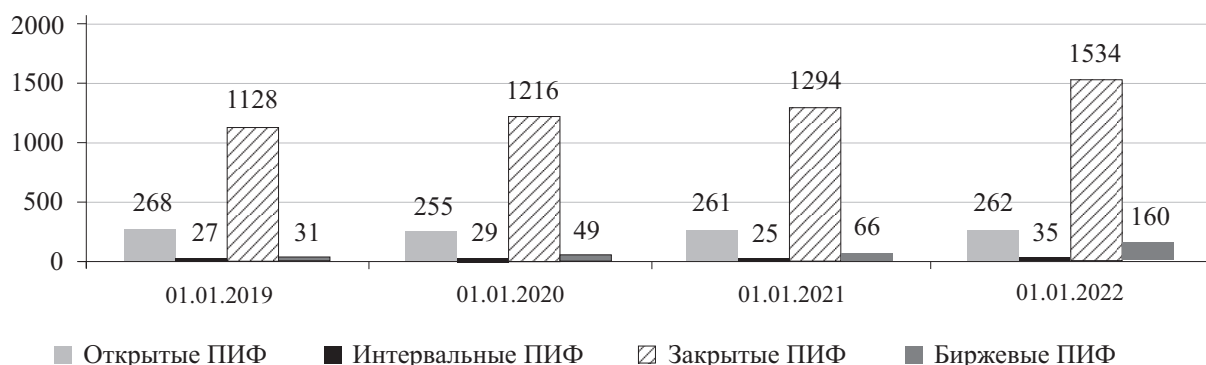


Рис. 1. Количество зарегистрированных ПИФ, ед.²

Таблица 1

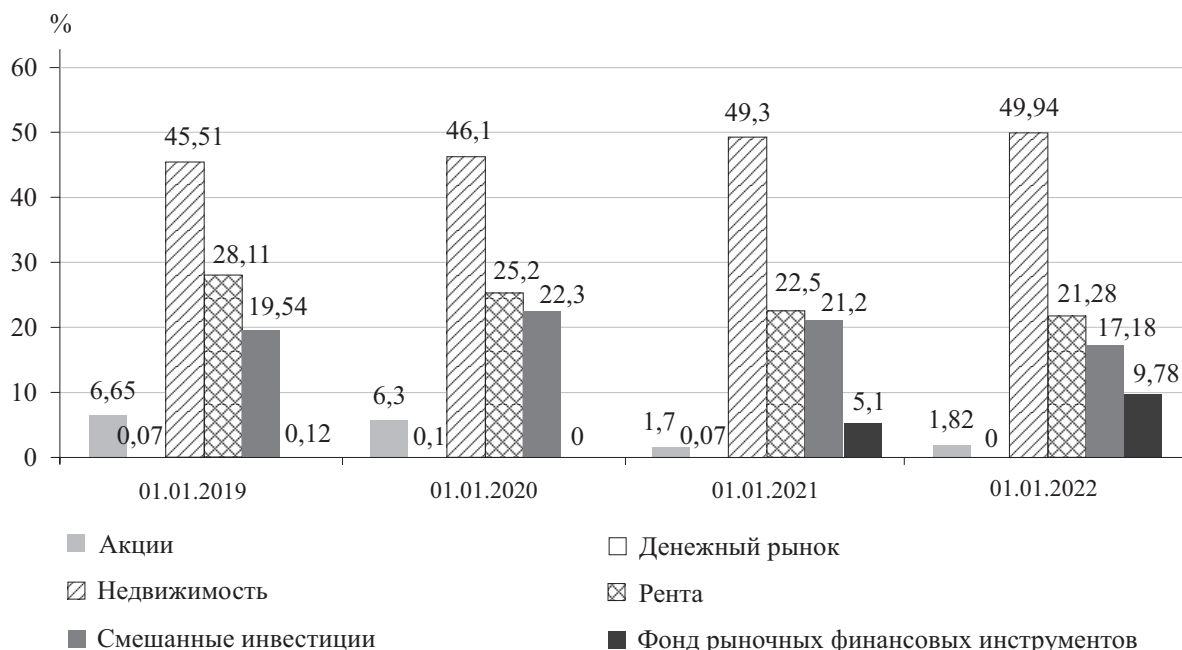
Изменения стоимости чистых активов
по типам паевых инвестиционных фондов за 2020-2021 гг.*

Тип	На 01.01.2021	На 01.01.2022	Прирост, в млрд. руб.	Прирост, в %
ЗПИФ	4220,5	5898,5	1678,0	39,76
ИПИФ	66,4	97,9	31,5	47,37
ОПИФ	667,3	920,8	253,5	37,99
БПИФ	85,8	212,7	126,8	147,73

*Источник: составлено авторами по данным Банка России³.

² Банк России. Динамические ряды основных показателей деятельности паевых инвестиционных фондов и акционерных инвестиционных фондов. URL: http://www.cbr.ru/statistics/rsci/activity_uk_if/stat_pif_aif/ (дата обращения: 15.12.2022).

³ URL: http://www.cbr.ru/statistics/rsci/activity_uk_if/stat_pif_aif/ (дата обращения: 15.12.2022).



Составлено авторами по данным Банка России.

Рис. 2. Распределение ЗПИФ по стоимости чистых активов для неквалифицированных инвесторов, %⁴

Поскольку в настоящее время нет общепринятого подхода к оценке эффективности ЗПИФ недвижимости, авторы предлагают собственный подход, сутью которого является сравнение ЗПИФ недвижимости с аналогами по ряду критериев, включающих риск и доходность, а также расчет интегрального показателя сравнительной оценки эффективности.

Этапы подхода к оценке эффективности ЗПИФ недвижимости проиллюстрированы на рисунке 3.

На первом этапе необходимо определить цель оценки. В данном исследовании целью является сравнительный анализ фактических результатов инвестирования в ЗПИФ недвижимости относительно других доступных механизмов инвестирования в недвижимость.

На следующем этапе необходимо выбрать активы и критерии для сравнения. В рамках апробации авторского подхода предлагается сравнивать инвестиции в ЗПИФ недвижимости и приобретение объектов жилой недвижимости в собственность.

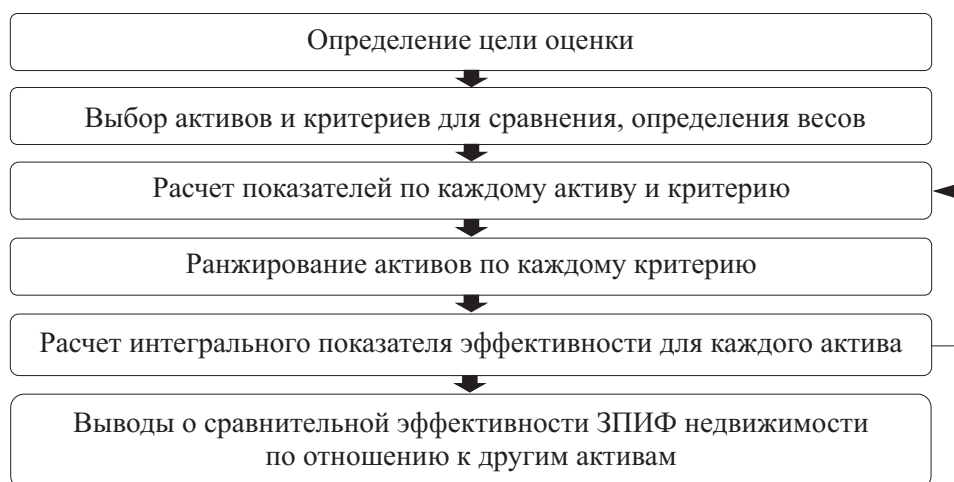


Рис. 3. Блок-схема подхода к оценке эффективности ЗПИФ недвижимости

⁴ Банк России. Динамические ряды основных показателей деятельности паевых инвестиционных фондов и акционерных инвестиционных фондов. URL: http://www.cbr.ru/statistics/rsci/activity_uk_if/stat_pif_aif/ (дата обращения: 15.12.2022).

Для того чтобы сравнивать не отдельные инвестиционные объекты, а классы активов, необходимо использовать интегральные показатели, характеризующие конъюнктуру рынка. В качестве показателя, отражающего динамику стоимости объектов недвижимости и возможность получения дохода от изменения ее стоимости, предлагается использовать индекс московской недвижимости ДомКлик, который рассчитывается и публикуется Московской биржей. В настоящее время нет общепризнанного индекса, отражающего динамику стоимости активов ЗПИФ недвижимости, что обуславливает необходимость расчета авторского показателя.

В качестве критериев для сравнения, значимых для частного инвестора, авторы предлагают использовать такие факторы инвестиционной привлекательности, как порог входа (минимальная сумма первоначального капитала для начала инвестирования), доходность, уровень риска и транзакционные издержки, присущие данному механизму инвестирования.

Оценка доходности и риска будет проводиться на основании значений индекса за рассматриваемый период. При этом под доходностью предлагается понимать среднюю доходность индекса в годовом выражении, а под риском – волатильность доходности индекса, выраженную стандартным отклонением, также в годовом выражении.

Авторы предлагают установить веса для каждого критерия сравнения, исходя из важности факторов для частного инвестора. В рамках данного исследования веса установлены экспертным путем и отражают авторскую позицию. В дальнейшем их значения могут быть уточнены на основании исследований предпочтений инвесторов. Предложенные значения весов таковы:

- 0,3 – минимальный порог входа;
- 0,25 – доходность;
- 0,25 – риск;
- 0,2 – комиссионное вознаграждение.

Необходимо ранжировать сравниваемые классы активов по каждому критерию отдельно, исходя из того, что меньшим рангом обладают активы, требующие меньшего капитала для инвестирования, обладающие большей доходностью, меньшим риском и более низкими транзакционными издержками. Таким образом, активы будут оценены по каждому критерию в баллах, равных рейтингу.

По каждому классу активов рассчитывается интегральный показатель эффективности на основании балльной оценки и веса каждого из четырех предложенных критериев. Сравнение оценки по ЗПИФ недвижимости с другими вариантами инвестирования отражает эффективность данного класса актива за рассмотренный период. Этот показатель будет меняться при изменении конъюнктуры рынка.

Набор критериев для сравнения и их вес может быть пересмотрен, если предложенный подход будет неполно выражать предпочтения частных инвесторов.

Вышеописанный подход к оценке эффективности ЗПИФ недвижимости требует проведения множественных расчетов по данным фондов ЗПИФ недвижимости, по данным индекса недвижимости, которые и помогут определить эффективность инвестирования в ЗПИФ недвижимости.

Рассмотрим подробнее авторскую методику расчета индекса ЗПИФ недвижимости, проиллюстрированную на рисунке 4. Расчет такого индекса необходим для усредненной оценки доходности и риска данного класса активов.

Авторы предлагают рассчитывать значение индекса ЗПИФ недвижимости на ежемесячной основе. Датой начала расчета индекса предлагается определить 30 октября 2021 года, а первоначальное значение индекса принять за 1000 пунктов.

Для расчета индекса предлагается использовать данные о 10 ЗПИФ недвижимости, крупнейших по стоимости чистых активов. Важным требованием является доступность информации о стоимости фонда на все даты оценки.

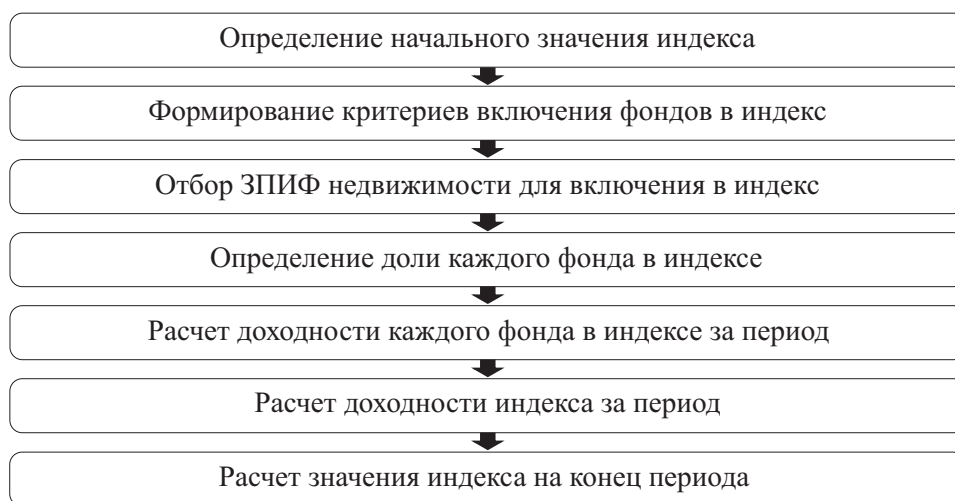


Рис. 4. Методика расчета индекса ЗПИФ недвижимости

Доля каждого фонда в индексе рассчитывается как отношение стоимости чистых активов фонда к совокупной стоимости чистых активов всех фондов, включенных в индекс.

Доходность фонда рассчитывается как арифметическая доходность на основе изменения стоимости пая.

Необходимо установить периодичность пересмотра базы расчета индекса, то есть перечней и долей фондов, включенных в его состав. Предлагается осуществлять пересмотр не реже одного раза в год, а также при закрытии одного из фондов, входящих в состав индекса. Апробация методики проводилась в течение одного года, поэтому пересмотр долей фондов не производился. Доли фондов в индексе определены на 30 октября 2022 г.

Доходность индекса ЗПИФ недвижимости за период рассчитывается как средневзвешенная доходность фондов, включенных в базу расчета индекса.

Значение индекса на конец периода рассчитывается на основе значения индекса на начало периода и доходности индекса за период.

Авторами были исследованы данные о деятельности ЗПИФ недвижимости. Для включения в индекс были выбраны крупнейшие фонды на основании данных о стоимости чистых активов. Два фонда были исключены из базы расчета индекса по следующим причинам: у фонда «ДОМ.РФ» были не указаны необходимые данные для расчета индекса, а у фонда «Фонд Арендный бизнес 7», несмотря на высокую стоимость чистых

активов, очень плохой показатель по доходности, вследствие чего указанные фонды были заменены на другие, имеющие все необходимые данные для расчета индекса ЗПИФ недвижимости. Данные о фондах, включенных в базу расчета индекса, представлены в таблице 2.

Структура индекса на основе соотношения стоимости чистых активов представлена на рисунке 5.

Доходность фондов, входящих в состав индекса, рассчитанная за каждый месяц исследуемого периода, представлена в таблице 3.

На основании данных о структуре индекса и доходности фондов, включенных в базу расчета, была определена доходность индекса ЗПИФ недвижимости, рассчитанная за каждый месяц исследуемого периода, и значение индекса на конец каждого месяца. Результаты расчетов представлены в таблице 4.

По представленным в таблице данным можно сделать вывод о том, что среднемесячная доходность индекса ЗПИФ недвижимости за рассмотренный период составила 1,15 %, а стандартное отклонение месячной доходности индекса составило 1 %. Доходность и риск в годовом выражении составили 14 % и 3 %, соответственно.

В качестве объекта для сравнения авторы использовали инвестиции в покупку недвижимости, а показателем, отражающим конъюнктуру рынка недвижимости, стал индекс московской недвижимости ДомКлик⁶. Данные о значениях и доходности индекса представлены в таблице 5.

Таблица 2

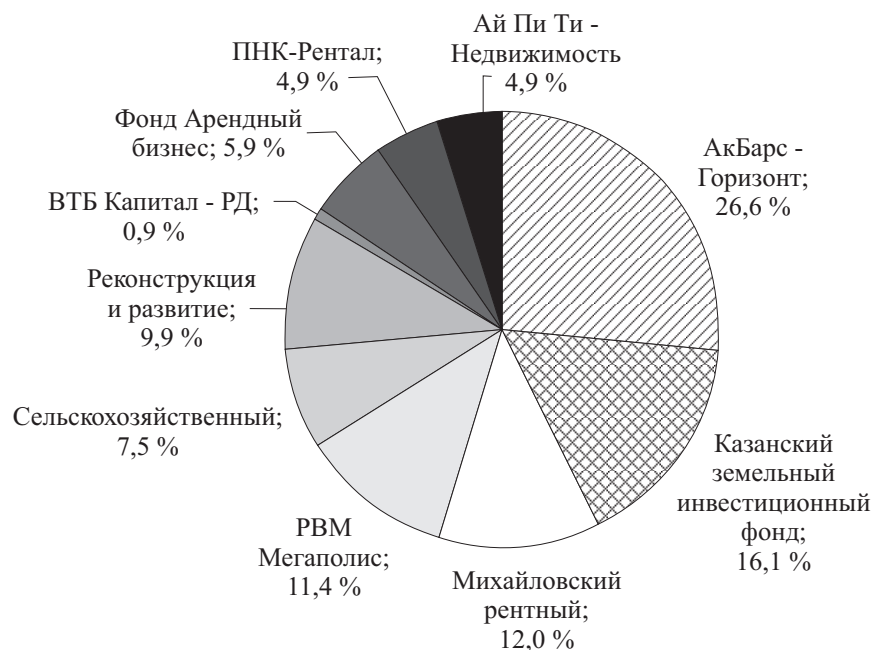
ЗПИФ недвижимости, лидирующие по стоимости чистых активов⁵

№	Название фонда	Управляющая компания	Стоимость чистых активов (СЧА) млн. руб.	Минимальный взнос, руб.	Вознаграждение управляющей компании
1	АК БАРС - горизонт	АК БАРС КАПИТАЛ	27 873,10	10 000 000	0,15 % от СЧА
2	Казанский земельный инвестиционный фонд	Капитал-Траст-Инвест	16 915,74	1 000 000	9,00 % от СЧА
3	Михайловский - Рентный	Михайловский	12 541,87	100 000	0,18 % от СЧА
4	РВМ Мегapolis	РВМ Капитал	11 966,91	1 000 000	1,00 % от СЧА
5	Реконструкция и Развитие	Деловой Дом Калита	10 380,60	1 000 000	1,02 % от СЧА
6	Сельскохозяйственный	Резерв Эссет Менеджмент	7 859,48	1 000 000	6,00 % от СЧА
7	Фонд Арендный бизнес	Современные Фонды Недвижимости	6 217,55	300 000	2,00 % от СЧА
8	ПНК-Рентал	Индустриальная недвижимость	5 153,68	350 000	0,25 % от СЧА
9	Ай Пи Ти – Недвижимость	Деловой Дом Калита	5 096,87	20 000 000	0,70 % от СЧА
10	ВТБ Капитал – РД	Сбережения плюс	907,78	300 000	4,50 % от СЧА

Составлено авторами.

⁵ Investfunds. Информация по инвестиционным фондам. URL: <https://investfunds.ru/> (дата обращения: 15.10.2022).

⁶ Московская биржа. Индекс московской недвижимости ДомКлик. URL: <https://www.moex.com/ru/index/MREDC> (дата обращения: 11.11.2022).



Составлено авторами.

Рис. 5. Структура индекса ЗПИФ недвижимости на 30 октября 2021 г.

Таблица 3

**Доходность фондов по месяцам за год
(октябрь 2021 г. – сентябрь 2022 г.)**

Дата	Фонды									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
30.09.2022	-0,18 %	6,80 %	2,58 %	-2,14 %	-1,53 %	0,19 %	-1,10 %	3,02 %	-1,93 %	-1,60 %
31.08.2022	0,02 %	3,87 %	-1,55 %	1,01 %	21,98 %	0,32 %	1,29 %	1,14 %	1,04 %	0,71 %
29.07.2022	0,13 %	2,90 %	0,58 %	1,05 %	-0,34 %	-5,33 %	42,13 %	1,16 %	1,11 %	-0,60 %
30.06.2022	0,07 %	0,07 %	0,05 %	-1,47 %	16,49 %	2,52 %	-30,30 %	-2,36 %	-1,85 %	3,32 %
31.05.2022	0,05 %	1,00 %	0,07 %	0,46 %	0,23 %	0,94 %	0,75 %	1,15 %	5,31 %	-0,15 %
29.04.2022	0,15 %	6,95 %	-0,52 %	0,82 %	7,76 %	5,33 %	1,32 %	16,06 %	1,00 %	0,58 %
31.03.2022	0,05 %	0,68 %	0,75 %	-0,60 %	0,72 %	0,81 %	2,79 %	-0,38 %	-1,90 %	0,26 %
28.02.2022	0,05 %	0,68 %	0,06 %	1,27 %	-2,58 %	0,87 %	0,69 %	1,27 %	0,93 %	-3,17 %
31.01.2022	-0,55 %	2,50 %	0,18 %	-0,16 %	-0,74 %	3,46 %	1,01 %	1,66 %	1,10 %	5,81 %
30.12.2021	-0,10 %	1,40 %	2,49 %	-0,83 %	17,32 %	-2,08 %	-1,57 %	-3,97 %	-1,98 %	-0,80 %
30.11.2021	0,01 %	0,88 %	0,05 %	1,24 %	8,96 %	1,31 %	0,67 %	1,24 %	0,91 %	3,57 %
29.10.2021	-0,04 %	6,68 %	-0,23 %	-0,15 %	-1,72 %	-3,07 %	0,61 %	4,99 %	1,29 %	-1,66 %

Составлено авторами.

Таблица 4

**Значение и доходность индекса ЗПИФ недвижимости
в 2021-2022 гг.**

Дата	Доходность индекса ЗПИФ недвижимости за месяц	Значение индекс ЗПИФ недвижимости
30.09.2021		1 000
29.10.2021	1,02 %	1 010,2
30.11.2021	2,40 %	1 024,0
30.12.2021	0,60 %	1 006,0
31.01.2022	1,02 %	1 010,2
28.02.2022	0,67 %	1 006,7
31.03.2022	3,34 %	1 033,4
29.04.2022	0,20 %	1 002,0
31.05.2022	0,14 %	1 001,4
30.06.2022	0,99 %	1 009,9
29.07.2022	1,11 %	1 011,1
31.08.2022	1,39 %	1 013,9
30.09.2022	0,87 %	1 008,7

Составлено авторами.

Таблица 5

Индекс московской недвижимости ДомКлик

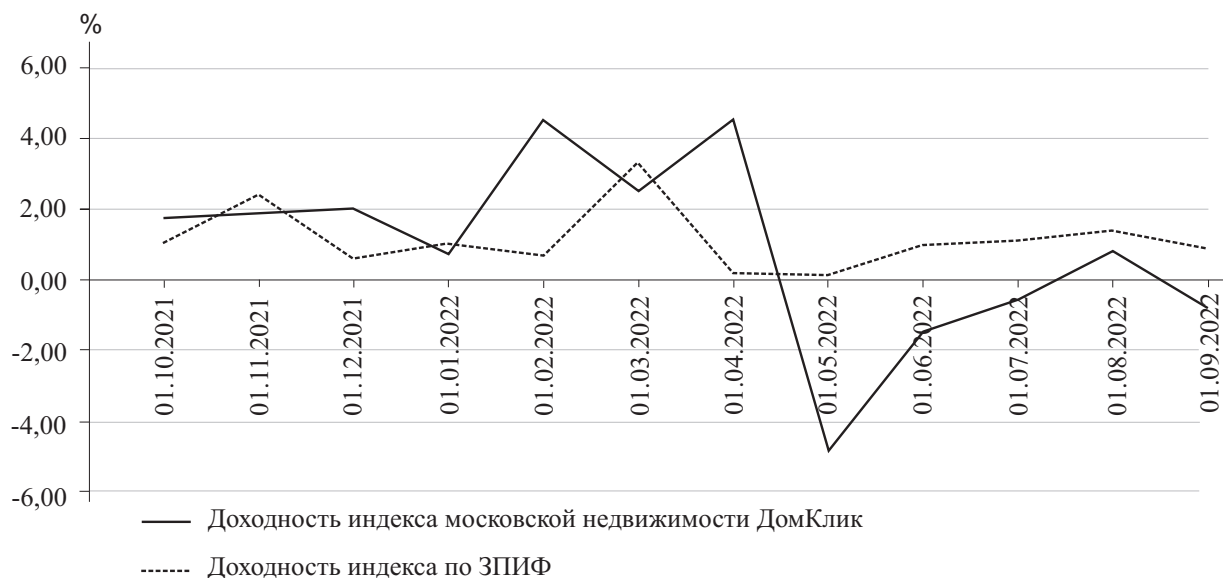
Дата	Значение индекса московской недвижимости ДомКлик	Доходность индекса московской недвижимости ДомКлик
01.10.2022	268 979,71	
01.09.2022	271 231,76	1,74 %
01.08.2022	269 102,87	1,88 %
01.07.2022	270 646,28	1,97 %
01.06.2022	274 767,47	0,70 %
01.05.2022	288 819,76	4,51 %
01.04.2022	283 098,88	2,48 %
01.03.2022	276 245,76	4,55 %
01.02.2022	264 330,99	-4,87 %
01.01.2022	262 494,76	-1,50 %
01.12.2021	257 412,94	-0,57 %
01.11.2021	252 660,19	0,79 %
01.10.2021	248 335,64	-0,83 %

Составлено авторами.

По представленным в таблице данным можно сделать вывод о том, что среднемесячная доходность индекса московской недвижимости за рассмотренный период составила 0,9 %, а стандартное отклонение месячной доходности индекса соста-

вило 2,6 %. Доходность и риск в годовом выражении составили 11 % и 9 % соответственно.

Сопоставим динамику доходности двух рассматриваемых классов активов с помощью графика, отражающего данных о доходности индексов (рисунок 6).



Составлено авторами.

Рис. 6. Динамика доходности ЗПИФ недвижимости и доходности индекса московской недвижимости ДомКлик в 2021-2022 гг.

Рисунок показывает, что рассматриваемые механизмы инвестирования в недвижимость имели схожую динамику на изученном временном горизонте. При этом индекс московской недвижимости ДомКлик охарактеризовался отрицательной доходностью в мае 2022 года, что повлияло на результаты исследования.

Результаты проведенного исследования доходности и риска, а также оценочные значения минимального порога входа и размера транзакционных издержек для различных механизмов инвестирования в недвижимость, представлены в таблице 6.

Рассмотренные классы активов были проранжированы по каждому значению. На основании балльной оценки и весов каждого показателя были рассчитаны

интегральные показатели эффективности ЗПИФ недвижимости и приобретения жилой недвижимости в собственность. Результаты расчетов представлены в таблице 7.

Полученные результаты свидетельствуют, что за рассмотренный период (3 квартал 2021 – 3 квартал 2022 гг.) инвестирование в ЗПИФ недвижимости было незначительно более эффективным, чем приобретение жилой недвижимости в собственность (по данным индекса московской недвижимости ДомКлик). ЗПИФ недвижимости оказались более эффективными по всем критериям кроме транзакционных издержек. На сопоставление по уровню риска и доходности повлияло снижение стоимости московской недвижимости в мае 2022 года.

Таблица 6

Критерии эффективности механизмов инвестирования в недвижимость

Критерии	ЗПИФ недвижимости	Покупка жилой недвижимости в собственность
Порог входа	300 000,00 Р	4 000 000,00 Р
Доходность средняя	14 %	11 %
Риск	3 %	9 %
Комиссионное вознаграждение	до 10 %	до 5 %

Составлено авторами.

Таблица 7

Оценка эффективности механизмов инвестирования в недвижимость

Критерий	Важность	Ранг	
		ЗПИФ недвижимости	Покупка жилой недвижимости в собственность
Порог входа	0,3	1	2
Средняя доходность	0,25	1	1
Риск	0,25	1	1
Комиссионное вознаграждение	0,2	2	1
	1	0,30	0,33

Составлено авторами согласно расчетам.

Таким образом, авторами настоящей статьи предложен и апробирован подход к оценке эффективности ЗПИФ недвижимости и методика расчета индекса ЗПИФ недвижимости.

Литература

1. Киселева Н. П. Статистический анализ деятельности паевых инвестиционных фондов // Инновации и инвестиции. 2022. № 3. С. 80–85.

2. Никоненко В. А. Паевые инвестиционные фонды как институт коллективного инвестирования // Journal of Economy and Business. 2020. Vol. 5-3 (63). С. 130–133. DOI: 10.24411/2411-0450-2020-10494.

3. Антонова И. С., Коптелова Е. С. Факторы инвестиционной привлекательности закрытого паевого инвестиционного фонда недвижимости // Вестник науки Сибири. 2015. № 2 (17). С. 223–234.

Сведения об авторах

Попова Тамара Александровна – канд. экон. наук, доцент, доцент кафедры финансового рынка и финансовых институтов ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ» (НГУЭУ), Новосибирск, Россия.

E-mail: t.a.popova@edu.nsuem.ru

Сосновская Дарья Александровна – студентка 4 курса факультета корпоративной экономики и предпринимательства ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ» (НГУЭУ), Новосибирск, Россия.

E-mail: karpenkova.02@gmail.com

EFFICIENCY OF INVESTING IN CLOSED-END REAL ESTATE MUTUAL FUNDS

T. Popova

Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia

D. Sosnovskaya

Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia

Real estate investments enjoy a steady interest of private investors, meeting their requirements for risk and profitability. One of the mechanisms for investing in real estate is implemented by a closed real estate mutual investment fund (Real estate Mutual fund), the principle of which is as follows: the real estate mutual fund invests investors' funds in residential or commercial real estate; in return for their money, depositors receive shares – securities of the fund. Their cost depends on the price of the real estate managed by the Real Estate Fund.

This article presents the state of the Russian real estate market in 2022, the place of real estate funds in the market is determined. As an approach to assessing the effectiveness of investing in the real estate investment Fund, the calculation of the efficiency indicator as an index calculated on the basis of a comparative assessment of the attractiveness factors of the investment object is proposed. As a base for comparison, it is proposed to use the Moscow real estate index calculated by the Moscow Stock Exchange.

The authors have proposed an index of real estate mutual funds, which reflects the dynamics of the net asset value of the largest funds. Based on the dynamics of the index values for 2021-2022, an assessment of the risk and profitability of investing in Russian real estate funds was carried out.

Key words: real estate investments, real estate investment fund, investment efficiency.

References

1. Kiseleva N. P. Statistical analysis of the activity of mutual investment funds, *Innovatsii i investitsii*, 2022, No. 3, pp. 80–85. (In Russ.)

2. Nikonenko V. A. Mutual funds as an institution of collective investment, *Journal of Economy*

and Business, 2020, Vol. 5-3 (63), pp. 130–133. DOI: 10.24411/2411-0450-2020-10494. (In Russ.)

3. Antonova I. S., Koptelova E. S. Factors of investment attractiveness of a closed unit real estate investment fund, *Vestnik nauki Sibiri*, 2015, No. 2 (17), pp. 223–234. (In Russ.)

About the authors

Tamara A. Popova – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of Financial Market and Financial Institutions, Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia.

E-mail: t.a.popova@edu.nsuem.ru

Darya A. Sosnovskaya – 4th-year student of the faculty of corporate economics and entrepreneurship of the Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia.

Email: karpenkova.02@gmail.com

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РЕШЕНИЯ НА РЫНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ИНСТРУМЕНТОВ СНИЖЕНИЯ УРОВНЯ ФИНАНСОВЫХ РИСКОВ

Е. Ю. Бунеева

Иркутский национальный исследовательский технический университет,
г. Иркутск, Россия

О. А. Безруких

Иркутский национальный исследовательский технический университет,
г. Иркутск, Россия

К. Ю. Зубрицкая

Иркутский национальный исследовательский технический университет,
г. Иркутск, Россия

Рынок недвижимости является важным элементом системы рыночных отношений, выступающим не только объектом собственности, но и объектом инвестиций. Инвестиции в недвижимость являются одним из ключевых аспектов обеспечения функционирования экономической системы и обладают мультипликативным эффектом. В статье обоснована роль инвестиций в недвижимость как важнейшего катализатора экономического развития. Проанализирована структура и динамика инвестиций в коммерческую недвижимость, что позволило прийти к заключению о том, что общему росту объема инвестиций на данном рынке сопутствует сокращение доли иностранного капитала в инвестициях. Рассмотрены различные формы инвестирования и исследованы их отличительные черты в разрезе основополагающих характерных особенностей каждой из форм. Уделено особое внимание инвестиционным решениям, связанным с вложениями в недвижимость и реализуемым с использованием инструментов финансовых рынков. На основании ряда характеристик проведено сравнение представленных форм инвестирования, определена их доходность, перспективы роста и возможные риски. На основании проведенного анализа сформулированы направления стратегий инвестирования на рынке недвижимости, которые являются актуальными в текущих условиях рынка.

Ключевые слова: инвестиции, рынок недвижимости, коммерческая недвижимость, инвестиционные решения с использованием инструментов финансовых рынков, структура инвестиций, динамика инвестиций.

Являясь катализатором крупнейших экономических, технологических и социальных преобразований, направленных на формирование устойчивого экономического роста страны, инвестиции выступают одним из ключевых ресурсов финансового обеспечения отраслей национального хозяйства. Инвестиционные решения, связанные с вложениями в недвижимость и часто реализуемые с использованием инструментов финансовых рынков, способствуют развитию инвестиционного рынка и сфер производства в отраслевом разрезе, стимулируют экономический рост и рост ВВП, улучшают инвестиционный климат в регионах Российской Федерации что, в свою очередь, расширяет технический и финансовый потенциал производственной и операционной деятельности в разных областях экономики.

Особое место в этом процессе отводится инвестициям в недвижимость, как одному из основных

инструментов сохранения и увеличения вложенного капитала, что также оказывает положительный эффект на экономическую ситуацию. Недвижимость – специфический актив, который характеризуется стационарной неподвижностью, материальностью и долговечностью. По этой причине и инвестиционный процесс на рынке недвижимости обладает рядом особенностей, которые определяют стратегию инвестирования на рассматриваемом рынке. Рынки недвижимости в зависимости от региона могут отличаться уровнем цен на объекты, рисками и эффективностью инвестиций в недвижимость. При этом региональные и местные рынки вместе образуют общий рынок недвижимости страны [1, с. 3].

К числу российских ученых, внесших весомый вклад в исследование роли инвестиций в недвижимость и их влияния на региональную и отраслевую

экономику, следует отметить работы Е. Е. Макаровой и Ю. А. Милкиной, В. В. Черненко и С. В. Юрьева, Н. Ю. Ковалевской, А. В. Тодовянской и др. [2–5]. При этом необходимо подчеркнуть, что сопряженный анализ стандартных и биржевых видов инвестирования на рынке недвижимости с учетом текущей экономической повестки является актуальным направлением и требует рассмотрения успешной практики иностранных государств и осмысления вновь появившихся направлений инвестирования на рынке недвижимости.

Формирование рынка недвижимости, как и любого актива, напрямую связано с наличием затрат, которые неизменно присутствуют при покупке, продаже и эксплуатации недвижимости (налоги на имущество, земельные участки, операционные расходы для содержания зданий и т.д.). Кроме того, состояние рынка недвижимости и инвестиционная активность на нем во многом подчиняются изменениям внешних условий, включая экономические, политические, социальные и экологические. Так, во время пандемии заметно повысился спрос на загородную недвижимость в связи с объявлением о строгих санитарно-эпидемиологических ограничениях по перемещению граждан. Вдобавок к этому, спрос и предложение на рынке недвижимости могут разительно отличаться друг от друга – это обусловлено спецификой объектов, которые представлены на рынке. Резкое повышение уровня потребности в загородной недвижимости вызвало увеличение количества дач и домов на рынок, однако позднее спрос упал, а уровень предложения при этом все также оставался высоким.

В совокупности вышеприведенные факторы характеризуют инвестиционные процессы на рынке недвижимости как ресурсоемкие, поскольку требуется привлечение значительных объемов денежных средств, необходимых для обеспечения взаимодействия с этим рынком и покрытия всех статей

затрат. В дополнение к этому, рынок недвижимости является закрытым по причине частичного отсутствия рыночной информации по отдельным сегментам, что обуславливает необходимость проведения мониторинга активности на рынке и подборки информации для изучения и анализа трендов рынка.

Сегментация рынка недвижимости и его дифференциация в зависимости от субъекта Российской Федерации предопределяют многогранность процесса инвестирования в данный субъект и в первую очередь требует изучения трендов, динамики инвестиционного климата недвижимости.

Как известно, рынок недвижимости представлен коммерческой и жилой недвижимостью. Особый интерес представляет изучение сегмента коммерческой недвижимости, который на данный момент является перспективной площадкой для инвестиций, поскольку коммерческие объекты приносят больше прибыли, чем жилые, однако при этом стоит отметить, что вложения в них требуют соответствующих знаний и квалификаций инвесторов [6, с. 260]. Инвестирование в коммерческую недвижимость сопровождается рядом рисков. Тем не менее, несмотря на все сложности, инвестиции в этот сегмент рынка являются популярным способом для инвесторов сохранить и преумножить капитал ввиду надежности и окупаемости [7, с. 269].

Рынок коммерческой недвижимости является капиталоемким и постоянно подвергается изменениям. Рассмотрим динамику инвестиций в коммерческую недвижимость в Российской Федерации в период 2019 г. – III кв. 2022 г. (рис. 1).

Согласно показателям, представленным на рисунке 1, можно заметить, что самый высокий уровень инвестиций в коммерческую недвижимость в рассматриваемом периоде наблюдался в 2021 году (390,1 млрд руб.), причем данный объем вложений

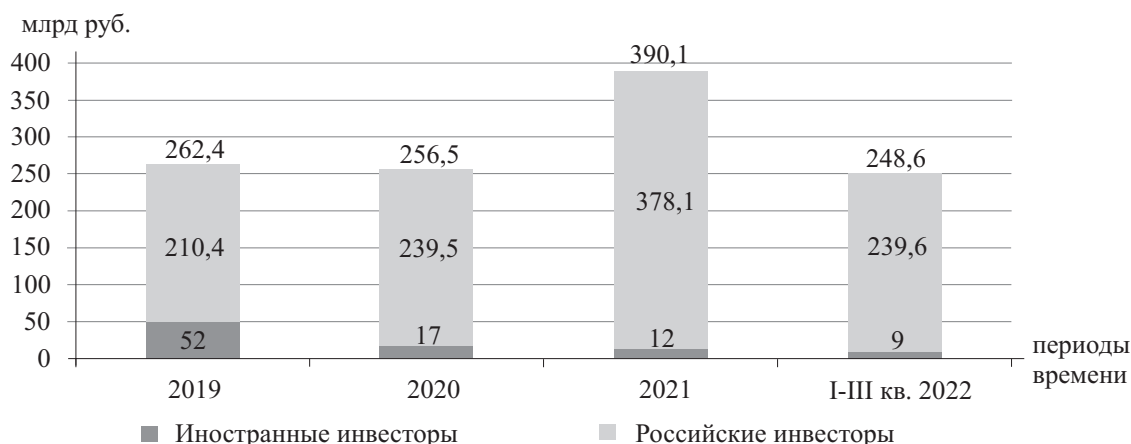


Рис. 1. Динамика инвестиций в коммерческую недвижимость в РФ¹

¹ Рынок инвестиций в недвижимость РФ за 3 квартал 2022 года. URL: <https://kf.expert/publish/rynok-investicij-3-kvartal-2022> (дата обращения: 26.01.2023).

достигается за счет роста финансовых вложений именно российских инвесторов. Это свидетельствует о том, что благодаря более быстрой окупаемости инвесторы предпочитали вкладывать средства в коммерческую, а не в жилую недвижимость – это позволило обеспечить данному сегменту быстрое восстановление после проблемного 2020 года, а значения объемов инвестиций превысили допандемийные показатели². При этом доля иностранного капитала с каждым годом уменьшалась и по данным на третий квартал 2022 года достигла своего минимума. Причиной тому послужили пандемия коронавируса, которая стала препятствием для развития рынка (уменьшился приток туристов, офисы перешли на удаленную работу, многие магазины закрылись), и введение экономических санкций иностранными государствами, ввиду чего зарубежные инвесторы прекратили инвестировать в российский рынок коммерческой недвижимости. По мнению экспертов, к которым присоединяются и авторы настоящей статьи, тенденция к достижению минимальных вложений иностранного капитала сохранится, скорее всего, еще как минимум на протяжении нескольких лет.

Для более детального анализа требуется исследовать структуру инвестиций в коммерческую недвижимость по сегментам (рис. 2).

Представленные на рисунке 2 данные позволяют выделить несколько сегментов, на которые приходятся наибольшие объемы инвестиций в рассматриваемый период.

Наибольшей инвестиционной привлекательностью обладали площадки под девелопмент, то есть объекты, которые девелоперские компании либо возводят самостоятельно, либо видоизменяют

и реконструируют. Без привлечения инвестиций реализовать девелоперский проект невозможно, поскольку он объединяет в себе многообразие всех этапов строительства и управления недвижимостью [8, с. 98]. Этот сегмент рынка появился относительно недавно – в 2016 году, однако быстро распространился ввиду высокой доходности и быстрой окупаемости. В 2021 году объем сделок с площадками под девелопмент достиг более 257 млрд руб., что сравнимо с общим объемом инвестиций в недвижимость по всем сегментам в 2020 году.

Такой сегмент коммерческой недвижимости как торговая недвижимость значительно потерял в объеме инвестиций в 2020 году в сопоставлении с 2019 годом, что объясняется закрытием магазинов по причине роста убытков в период коронавируса и параллельным развитием маркетплейсов (торговых интернет-площадок). С этим же связано и увеличение сегмента складской недвижимости в 2020-ом, поскольку товары, продаваемые на маркетплейсах, доставляются именно со складов. Представители online-торговли начали проявлять повышенный интерес к складской недвижимости, вследствие чего произошло изменение структуры спроса на склады [9, с. 81]. Развитие e-commerce (электронной торговли) предопределяет рост данного сегмента недвижимости для обеспечения логистических процессов. В 2021 году структура сегментов торговой и складской недвижимости изменилась незначительно по сравнению с 2020 годом. При этом, по данным на третий квартал 2022 года, инвестиции в склады уменьшились, а в торговую недвижимость незначительно увеличились.

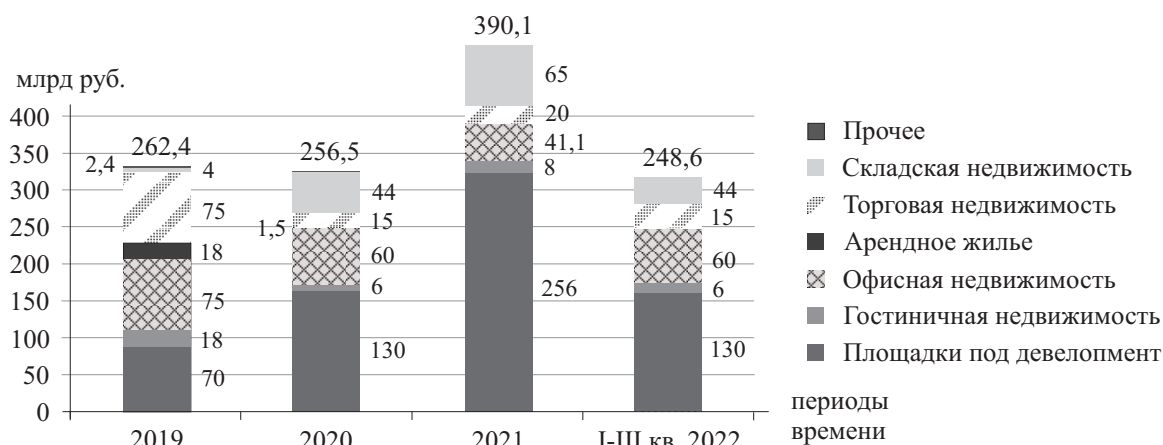


Рис. 2. Динамика объемов инвестиций в коммерческую недвижимость РФ по сегментам³

² Коммерческая недвижимость 2021: как трансформировался рынок офисных и торговых помещений. URL: <https://delprof.ru/press-center/open-analytics/kommercheskaya-nedvizhimost-2021-kak-transformirovalsya-rynok-ofisnykh-i-torgovykh-pomeshcheniy/> (дата обращения: 26.01.2023).

³ Рынок инвестиций в недвижимость РФ за 3 квартал 2022 года. URL: <https://kf.expert/publish/rynok-investicij-3-kvartal-2022> (дата обращения: 26.01.2023).

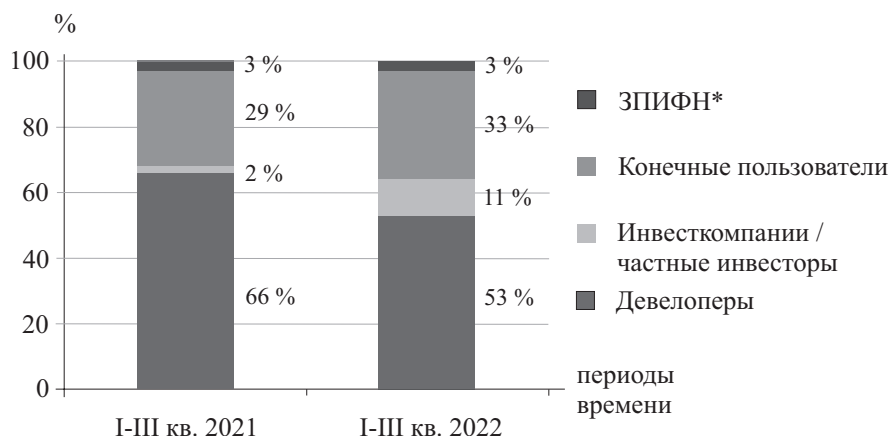
Вложения в офисную недвижимость на протяжении нескольких лет оставались стабильными и не претерпели серьезных изменений, однако наблюдалась «просадка» в инвестициях по данному сегменту в 2021 году. Предположительно это объясняется отказом многих компаний от офисов и переходом их сотрудников на работу «из дома». На сегодняшний день это привело к тому, что, как и ожидалось, одна часть работодателей вернулась к полной рабочей неделе в офисе, вторая – совсем отказалась от этого и перевела сотрудников на дистанционный режим работы, а третья – научилась комбинировать преимущества обоих форматов занятости. В результате вырос спрос на «гибкие офисы», где одновременно может размещаться несколько организаций. В таких пространствах нет прикрепления сотрудников к конкретным рабочим местам, что позволяет компаниям использовать смешанный режим работы (часть сотрудников работает в офисе, а часть – дома) и менять эту структуру в зависимости от потребностей⁴. Кроме того, такой тип офиса удобен компаниям, которые не ориентированы на долгосрочную аренду ввиду изменяющейся экономической обстановки [10, с. 44].

Арендное жилье как объект инвестиций существует только с 2019 года. Немногим позже стали популярными многофункциональные площадки под девелопмент. Такой переход обусловлен тем, что на сегодняшний день девелоперские компании активно занимаются комплексным развитием территорий и внедряют различные виды недвижимости в такие проекты, в том числе и арендное жилье. Напомним, что

в соответствии с положениями 10-ой главы Градостроительного кодекса РФ, девелоперы обязаны развивать инфраструктуру на осваиваемых территориях⁵. Так, строительство нового жилого комплекса предполагает наличие систем коммунальной и транспортной инфраструктуры, а также объектов социального значения. Если этого нет, то за девелоперской компанией закрепляется обязанность провести все нужные коммуникации, проложить дорогу, а также построить вблизи жилого комплекса больницу, детский сад и школу. Таким образом, подобные проекты с всесторонним развитием вытеснили арендное жилье, как самостоятельный объект для инвестирования.

Проведенный анализ предопределяет необходимость изучения вопроса о субъектах инвестирования в коммерческую недвижимость на территории России. На рисунке 3 представлено изменение структуры инвестиций в коммерческую недвижимость Российской Федерации по типам инвесторов в I-III кварталах 2021-2022 годов.

Исходя из приведенных данных, можно отметить, что наибольшее изменение в указанный период приходится на долю девелоперов – она уменьшается с 66 % до 53 %. Участие конечных пользователей недвижимости в инвестиционной деятельности увеличивается на 9 %, а инвестиционных компаний и частных инвесторов – на 4 %. Такие перемены могут быть связаны с конъюнктурными колебаниями в экономике и сопутствующим им сдвигом интересов на рынке коммерческой недвижимости. Доля ЗПИФН при этом остается неизменной – на уровне 3 %.



* ЗПИФН – закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости (ЗПИФ недвижимости)

Рис. 3. Структура инвестиций в коммерческую недвижимость РФ по типам инвесторов⁶

⁴ «Гибкий офис»: почему в России растет спрос на «временную прописку» для бизнеса. URL: <https://regus.vedomosti.ru/gibkij-ofis-pochemu-v-rossii-rastet-spros-na-vremennuyu-propisku-dlya-biznesa> (дата обращения: 26.01.2023).

⁵ Градостроительный кодекс Российской Федерации от 29 декабря 2004 г. № 190-ФЗ (ред. от 19.12.2022) (с изм. и доп., вступ. в силу с 11.01.2023). URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_51040/9ae65aac327a4e9861ca82782051a80c09badce2/ (дата обращения: 26.01.2023).

⁶ Рынок инвестиций в недвижимость РФ за 3 квартал 2022 года. URL: <https://kf.expert/publish/rynok-investiczij-3-kvartal-2022> (дата обращения: 26.01.2023).

С целью исследования изменения структуры инвестиций в коммерческую недвижимость по типам инвесторов следует сравнить различные формы инвестирования по основополагающим характеристикам, к которым относятся: цель инвестирования, порог вхождения на рынок (стартовый капитал), ожидаемая прибыль, средний срок окупаемости, риски, перспективы и субъекты инвестирования.

На рынке существуют различные формы инвестирования в недвижимость. Одни из самых простых и понятных форм – стандартные формы инвестирования, к которым отнесем покупку недвижимости с целью перепродажи, сдачи в аренду, создания бизнеса и т.д. Для этих целей используются частные инвестиции в жилую, коммерческую и зарубежную недвижимость. При этом нужно отметить, что инвестиции на рынке жилья аккумулируются не только на покупку стандартных квартир, но и на апартаменты⁷, коливинги⁸ и другие новые форматы недвижимости. Инвестиции в жилую недвижимость хоть и имеют достаточно высокий порог входа, но, тем не менее, пользуются высокой популярностью среди начинающих инвесторов ввиду минимальных рисков вложения.

Инвестициями в коммерческую недвижимость занимаются более опытные инвесторы, которые способны учесть не только физические факторы помещения (местоположение, площадь и т.д.), но также оценить, для какого бизнеса подойдет это помещение и будет ли оно пользоваться популярностью у арендаторов⁹.

Что касается инвестиций в зарубежную недвижимость, то это эффективный способ застраховать свой капитал, который позволяет избежать политических рисков и рисков спада локальных рынков. Так, после изменений в политической обстановке в 2022 году спрос на зарубежную недвижимость в первом полугодии среди российских инвесторов увеличился в шесть раз в сравнении с тем же периодом в 2021 году. При этом фактическое число приобретений недвижимости за рубежом выросло в три раза¹⁰.

Подобные изменения в структуре инвестиций объясняются существованием различных целей инвестирования. В случае, когда инвестор хочет получать пассивный доход, он может купить недвижимость и сдавать ее в аренду или вложить в ценные бумаги на бирже. Если же стоит цель зарабатывать путем активного взаимодействия с объектом недвижимости, то для этого он покупает недвижимое имущество и затем продает дороже, получая маржу – разницу между ценой покупки и продажи¹¹.

Инвесторы при выборе объекта инвестиций должны объективно оценивать состояние рынка и риски, с которыми они могут столкнуться. Особенно это важно в современной ситуации экономической нестабильности, при которой многие варианты инвестирования стали не актуальны. Например, доступ к зарубежным биржевым инвестиционным фондам REIT и ETF для российских инвесторов сейчас закрыт, поэтому инвесторы, которые хотят получать пассивный доход, вынуждены искать им альтернативы. Одна из таких альтернатив – это вложения в закрытые паевые инвестиционные фонды (ЗПИФ недвижимости), которые работают по аналогии с REIT. Инвесторы доверяют свои деньги фонду, приобретая паи, а управляющая компания вкладывает эти средства в различные виды недвижимости, зарабатывает на них путем продажи или эксплуатации и впоследствии производит распределение доходов между пайщиками. По мнению экспертов, ЗПИФ будут укреплять свои позиции в качестве одного из источников финансирования строительства, и тем самым они позволят удовлетворить возросшую потребность в инвестициях для новых строительных проектов [11, с. 94]. Помимо этого существует также вариант инвестиций в акции и облигации компаний на фондовой бирже, где инвестор может заработать не только на дивидендах, но и на росте котировок. Преимуществом инвестиций в ЗПИФ и ценные бумаги можно считать низкий порог входа: можно вложить минимальные суммы денег и получать небольшие дивиденды. Инвестиции в ЗПИФ доступны для более широкой категории населения, чем, например, покупка торговой недвижимости [12, с. 1264]. Однако не стоит забывать о рисках и, соответственно, о вероятности не получить прибыль совсем.

Другой набирающий популярность вариант инвестирования в недвижимость – это флиппинг. Флипперы покупают объекты недвижимости стоимостью ниже рыночной, находящиеся в плохом состоянии, ремонтируют их и продают дороже, включая в наценку затраты на ремонт и собственную выгоду от реализации этой недвижимости. В результате выделяется несколько направлений деятельности во флиппинге: простая продажа отремонтированного объекта с прибылью для инвестора, разделение первоначального объекта на несколько отдельных помещений и последующая их продажа, создание готового бизнеса на базе недвижимости (сдача в аренду) и его реализация на рынке. Подходящий вариант выбирается исходя из возможностей инвестора и предполагаемой доходности инвестиций. Однако стоит отметить, что по сравнению с биржевыми инвестициями флиппинг имеет более высокий

⁷ Апартаменты – это нежилые помещения, которые по условиям близки к жилой недвижимости. В них можно жить, как и в обычных квартирах, но нельзя регистрироваться постоянно.

⁸ Коливинг (от англ. coliving – «совместное проживание») – тип недорогого жилья, в котором совместно проживают близкие по духу люди.

⁹ Инвестиции в недвижимость: как выгодно вложить деньги. URL: <https://blog.domclick.ru/post/investiczi-v-nedvizhimost-kak-vygodno-vlozhit-dengi?ysclid=lb8uphi3o8462858065> (дата обращения: 26.01.2023).

¹⁰ В Savills заявили о рекордном спросе россиян на зарубежную недвижимость. URL: <https://realty.rbc.ru/news/62ce8d649a79477f1e1eb4f3?from=newsfeed> (дата обращения: 26.01.2023).

¹¹ Все об инвестициях в недвижимость: виды, плюсы и минусы, пошаговая инструкция по инвестированию. URL: <https://greedisgood.one/investitsii-v-nedvizhimost?ysclid=lanu8ku8p238428885&wpmeteorisable=1> (дата обращения: 26.01.2023).

порог входа: паи, акции и облигации можно приобрести даже с небольшим стартовым капиталом, а вот квартала для флиппинга и ее последующий ремонт потребуют значительных финансовых вливаний.

С целью обобщения всех видов инвестирования и выделения наиболее перспективных, с учетом внешних факторов влияния, составим таблицу срав-

нения как стандартных видов инвестирования, так и тех, которые являются биржевыми, по таким характеристикам, как цель инвестирования, порог вхождения, стоимость пая/1 м² (пая, соответствующего стоимости 1 кв. м недвижимости), ожидаемая прибыль, средний срок окупаемости, риски, перспективы и субъекты.

Таблица 1

Сравнение стандартных и биржевых видов инвестирования в недвижимость

Характеристика	Виды инвестиций				
	Частные инвестиции в жилую недвижимость	Частные инвестиции в коммерческую недвижимость	Частные инвестиции в недвижимость за рубежом	ЗПИФ	Флиппинг
Цель инвестирования	– Личное пользование. – Получение прибыли путем перепродажи или сдачи в аренду.	– Личное пользование (ведение бизнеса). – Получение прибыли путем перепродажи или сдачи в аренду.	– Личное пользование. – Перепродажа или сдача в аренду, чтобы диверсифицировать риски.	Получение пассивного дохода без прямого участия в управлении инвестициями	Ремонт и последующая перепродажа или сдача в аренду для получения прибыли
Порог вхождения (стартовый капитал), стоимость пая/1 м ²	21 452 – 265 000 руб.	31 667 – 390 539 руб.	В среднем 28 323 – 157 350 руб. (данные по Турции)	От 1 700 руб. за пай	От 21 452 руб.
Ожидаемая прибыль	Зависит от состояния рынка и внешних факторов	Зависит от состояния рынка и внешних факторов.	Зависит от состояния рынка и внешних факторов	48 руб./1 пай/квартал	Зависит от состояния рынка и внешних факторов
Средний срок окупаемости	Зависит от состояния рынка и внешних факторов	Зависит от состояния рынка и внешних факторов	Зависит от состояния рынка и внешних факторов	Зависит от состояния рынка и внешних факторов. (от 7 лет)	Зависит от состояния рынка и внешних факторов
Риски	Отсутствие арендаторов или покупателей	– Отсутствие арендаторов или покупателей. – Экономический кризис, из-за которого закрываются бизнесы.	– Ухудшение геополитической обстановки. – Ухудшение отношений со странами, где расположены объекты инвестиций.	– Неграмотная управляющая компания. – Высокие комиссии за управление. – Ухудшение экономической обстановки.	Отсутствие покупателей или арендаторов из-за неудачного выбора объекта для флиппинга
Перспективы	Стандартная форма инвестирования, которая останется одним из самых популярных способов если не преумножения, то сохранения капитала	Перспективная область для инвесторов с опытом, которые хотят преумножить капитал	Непредсказуемые перспективы, поскольку имеет место сильная зависимость от внешнеполитической обстановки	Развивающаяся форма инвестирования, однако, на данный момент паи имеют низкую ликвидность и не пользуются популярностью	Потребность в объектах для флиппинга растет. Перспективная область ввиду высокой стоимости недвижимости в новостройках
Субъекты (кому доступен)	Физические и юридические лица	Физические и юридические лица	Физические и юридические лица	Физические и юридические лица	Физические и юридические лица

Исходя из приведенных характеристик следует сделать вывод о том, что у каждого типа инвестиций в недвижимость есть потенциальные преимущества и недостатки, в том числе уникальные особенности циклов денежных потоков. На сегодня наиболее распространенными и менее рискованными являются стандартные формы инвестирования, то есть частные инвестиции в жилую и коммерческую недвижимость, поскольку это привычный и понятный для инвесторов способ вложения денег. Такой тип инвестиций достаточно эффективен как для краткосрочной прибыли от дохода от аренды, так и для долгосрочной прибыли от повышения стоимости недвижимости. Тем не менее, нестандартные направления в инвестиционной деятельности набирают популярность из-за очевидных преимуществ: отсутствия необходимости иметь специальные знания, более низкого порога вхождения (стартового капитала) – малой стоимости одного пая в ЗПИФ и 1 м² на рынке вторичной недвижимости, пригодной для флиппинга, по сравнению с ценами на недвижимость в новостройках. Что касается инвестиций в зарубежную недвижимость, то интерес к ним со стороны российских инвесторов значительно снизился из-за высоких внешних рисков, в том числе связанных с внешними экономическими санкциями и специальной военной операцией.

Анализ уровня внешних и внутренних рисков ведения инвестиционной деятельности играет важную роль в формировании стратегии инвестора и включает в себя множество аспектов – появление конкурентов, изменение налоговой политики, экономический кризис и др. – все это может негативно отразиться на доходности вложенных средств. При планировании финансовых вложений перед инвестором стоит сложная задача – максимально учесть все вызовы внешней среды и внутренние риски, с которыми он может столкнуться, а также выбрать наиболее подходящий вариант инвестирования, исходя из условий рынка недвижимости, целей инвестирования и своих стартовых возможностей. Помимо этого стоит также учитывать направления инвестиционной деятельности, развивающиеся на мировом рынке недвижимости. Основываясь на мировых тенденциях, можно предположить, что в ближайшие годы доля нестандартных форм инвестирования, таких как флиппинг и ЗПИФН, будет расти в общей структуре форм инвестирования: закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости станут значимым источником финансирования нового строительства, а вторичной недвижимостью займутся флипперы.

Литература

1. Абдрахманова Э. Р., Иваненко И. А. Формирование рынка недвижимости в России // Инновации. Наука. Образование. 2021. № 25. С. 851–856.
2. Макарова Е. Е., Милкина Ю. А. Роль инвестиций на российском рынке недвижимости // Цифровая и отраслевая экономика. 2020. № 4 (21). С. 168–174.
3. Черненко В. А., Юрьев С. В. Инвестиции как активный элемент на рынке недвижимости //

Московский экономический журнал. 2019. № 10. С. 246–254. DOI: 10.24411/2413-046X-2019-10021.

4. Ковалевская Н. Ю. Методические подходы к оценке эффективности инвестиций в жилую недвижимость // Известия Байкальского государственного университета. 2020. Т. 30, № 1. С. 137–148. DOI: 10.17150/2500-2759.2020.30(1).137-148.

5. Тодовьянская А. В. Особенности девелопмента недвижимости как сферы инвестиционной деятельности в виде прямых иностранных инвестиций // Финансовая экономика. 2019. № 4 (ч. 4). С. 444–450.

6. Калинина Н. А., Углицких О. Н. Инвестиции в коммерческую недвижимость / В сборнике: Проблемы развития современного общества // Сборник научных статей 5-й Всероссийской научно-практической конференции (Курск, 23–24 января 2020 г.) под редакцией В. М. Кузьминой. Том 1. – Курск: Юго-Западный государственный университет, 2020. С. 259–262.

7. Ченцова А. А., Касатов А. Д. Проблемы инвестирования в коммерческую недвижимость // Проблемы развития предприятий: теория и практика. 2018. № 1. С. 266–269.

8. Фадейкина Н. В., Басалаев О. В. Сущность девелопмента и инновационные подходы к реализации девелоперских проектов в современной России // Сибирская финансовая школа. 2019. № 4 (135). С. 93–98.

9. Воронов Д. В., Пупенцова С. В. Анализ структурных изменений на рынке складской недвижимости в условиях пандемии COVID-19 / Сборник избранных статей по материалам научных конференций ГНИИ «Нацразвитие» // Материалы Всероссийских (национальных) научных конференций (Санкт-Петербург, 11–13 мая 2021 г.). – Санкт-Петербург: Частное научно-образовательное учреждение дополнительного профессионального образования Гуманитарный национальный исследовательский институт «НАЦРАЗВИТИЕ», 2021. С. 79–81.

10. Баландина А. О., Заступов А. В. Анализ инноваций на рынке офисной недвижимости / В сборнике: Организационно-экономические и инновационно-технологические проблемы модернизации экономики России // Сборник статей X Международной научно-практической конференции (Пенза, 17–18 июня 2020 г.). Пенза: Пензенский государственный аграрный университет, 2020. С. 43–46.

11. Найдович М. А. Закрытые паевые инвестиционные фонды как способ привлечения инвестиций в жилую и коммерческую недвижимость в РФ / В сборнике: Диалектика способов развития экономики России в условиях геополитических вызовов // Сборник материалов научно-практической конференции профессорско-преподавательского состава, магистров и бакалавров (Москва, 28 марта 2022 г.). – М.: ЗАО «Университетская книга», 2022. С. 88–95.

12. Павлова А. В. Коммерческая недвижимость и закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости как объекты частных инвестиций в 2021 году // Экономика, предпринимательство и право. 2021. Т. 11, № 5. С. 1245–1270. DOI: 10.18334/err.11.5.112045.

Сведения об авторах

Бунеева Евгения Юрьевна – канд. экон. наук, доцент, доцент кафедры экспертизы и управления недвижимостью ФГБОУ ВО «Иркутский национальный исследовательский технический университет», Иркутск, Российская Федерация.

Безруких Ольга Андреевна – аспирант, старший преподаватель, кафедра экспертизы и управления недвижимостью, ФГБОУ ВО «Иркутский национальный исследовательский технический университет», Иркутск, Российская Федерация.
E-mail: olga.bezrukikh11@gmail.com

Зубрицкая Ксения Юрьевна – студент 4 курса специальности «Экономика предприятий и организаций», кафедра экспертизы и управления недвижимостью, ФГБОУ ВО «Иркутский национальный исследовательский технический университет», Иркутск, Российская Федерация.
E-mail: ksyu.zubritskaya.02@mail.ru

INVESTMENT DECISIONS IN THE REAL ESTATE MARKET USING INSTRUMENTS TO REDUCE THE LEVEL OF FINANCIAL RISKS

E. Buneeva

Irkutsk National Research Technical University, Irkutsk, Russia

O. Bezrukikh

Irkutsk National Research Technical University, Irkutsk, Russia

K. Zubritskaya

Irkutsk National Research Technical University, Irkutsk, Russia

The real estate market is an important element of the system of market relations, acting not only as an object of ownership, but also as an object of investment. Real estate investments are one of the key aspects of ensuring the functioning of the economic system and have a multiplicative effect. The article substantiates the role of real estate investments as the most important catalyst for economic development. The structure and dynamics of investments in commercial real estate were analyzed, which led to the conclusion that the overall increase in the volume of investments in this market is accompanied by a reduction in the share of foreign capital in investments. Various forms of investment are considered and their distinctive features are investigated in the context of the fundamental characteristic features of each of the forms. Special attention is paid to investment decisions related to investments in real estate and implemented using financial market instruments. Based on a number of characteristics, the presented forms of investment were compared, their profitability, growth prospects and possible risks were determined. Based on the analysis, the directions of investment strategies in the real estate market are formulated, which are relevant in the current market conditions.

Key words: investments, real estate market, commercial real estate, investment decisions using financial market instruments, investment structure, investment dynamics.

References

1. Abdrahmanova Je. R., Ivanenko I. A. Formation of the real estate market in Russia, *Innovacii. Nauka. Obrazovanie*, 2021, No. 25. pp. 851-856. (In Russ.)
2. Makarova E. E., Milkina Ju. A. The role of investments in the Russian real estate market, *Cifrovaja i otraslevaja ekonomika*, 2020, No. 4 (21), pp. 168-174. (In Russ.)
3. Chernenko V. A., Jur'ev S. V. Investments as an active element in the real estate market, *Moskovskij ekonomicheskij zhurnal*, 2019, No. 10, pp. 246-254, DOI: 10.24411/2413-046X-2019-10021. (In Russ.)
4. Kovalevskaja N. Ju. Methodological approaches to assessing the effectiveness of investments in residential real estate, *Izvestija Bajkal'skogo gosudarstvennogo universiteta*, 2020, No. 1, pp. 137-148, DOI: 10.17150/2500-2759.2020.30(1) (In Russ.)
5. Todovjanskaja A. V. Specific features of real estate development as a sphere of investment activity in the form of foreign direct investment, *Finansovaja ekonomika*, 2019, No. 4 (part 4), pp. 444-450. (In Russ.)
6. Kalinina N. A., Uglickih O. N. Investments in commercial real estate, *Problemy razvitiya sovremennogo obshchestva* [Problems of development of modern society], Proceedings of the 5th All-Russian Scientific and Practical Conference, Kursk, January 23-24, 2020, Vol. 1. – Kursk: Yugo-Zapadnyi gosudarstvennyi universitet, pp. 259-262. (In Russ.)
7. Chencova A. A., Kasatov A. D. Problems of investing in commercial real estate, *Problemy razvitiya predpriyatij: teorija i praktika*, 2018, No. 1, pp. 266-269. (In Russ.)

8. Fadejkina N. V., Basalaev O. V. The essence of development and innovative approaches to the implementation of development projects in modern Russia, *Sibirskaja finansovaja shkola*, 2019, No. 4 (135), pp. 93-98. (In Russ.)

9. Voronov D. V., Pupencova S. V. Analysis of structural changes in the warehouse real estate market in the context of the COVID-19 pandemic, *Sbornik izbrannykh statei po materialam nauchnykh konferentsii GNII "Natsrazvitie"* [Collection of selected articles based on the materials of scientific conferences of the Humanitarian National Research Institute "Nacrazvitie"], Proceedings of All-Russian (national) scientific conferences, Sankt-Petersburg, May 11-13, 2021, St. Petersburg: Gumanitarnyi natsional'nyi issledovatel'skii institut «NATsRAZVITIE», pp. 79-81. (In Russ.)

10. Balandina A. O., Zastupov A. V. Analysis of innovations in the office real estate market, *Organizacionno-jekonomicheskie i innovacionno-tehnologicheskie problemy modernizacii jekonomiki*

Rossii [Organizational-economic and innovative-technological problems of modernization of the Russian economy], Proceedings of the 10th International Scientific and Practical Conference, Penza, June 17-18, 2020, Penza: Penzenskii gosudarstvennyi agrarnyi universitet, pp. 43-46. (In Russ.)

11. Najdovich M. A. Closed-end mutual funds as a way to attract investment in residential and commercial real estate in the Russian Federation, *Dialektika sposobov razvitija jekonomiki Rossii v uslovijah geopoliticheskikh vyzovov* [Dialectics of ways to develop the Russian economy in the context of geopolitical challenges], Proceedings of the scientific and practical conference of faculty, masters and bachelors, Moscow, March 28, 2022, Moscow: ZAO «Universitetskaya kniga», pp. 88-95. (In Russ.)

12. Pavlova A. V. Commercial real estate and closed-end real estate mutual funds as objects of private investment in 2021, *Jekonomika, predprinimatel'stvo i pravo*, 2021, No. 5, pp. 1245-1270, DOI: 10.18334/epp.11.5.112045. (In Russ.)

About the authors

Evgeniya Yu. Buneeva – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of Expertise and Real Estate Management, Irkutsk National Research Technical University, Irkutsk, Russian Federation.

Olga A. Bezrukih – postgraduate student, Senior Lecturer, Department of Expertise and Real Estate Management, Irkutsk National Research Technical University, Irkutsk, Russian Federation.
E-mail: olga.bezrukih11@gmail.com

Kseniya Yu. Zubritskaya – the 4th year student of the course «Economics of enterprise and organization», Department of Expertise and Real Estate Management, Irkutsk National Research Technical University, Irkutsk, Russian Federation.
E-mail: ksyu.zubritskaya.02@mail.ru

Вниманию специалистов!

Фадейкина Н. В., Сапрыкина О. А., Брюханова Н. В.

Интегрированная отчетность компаний: целеполагание и тенденции развития: монография. – Новосибирск: НГУЭУ, 2021. – 380 с.

Представлены институциональные, концептуальные и теоретические основы формирования интегрированной отчетности компаний, отражены исторические факты и направления развития концепции интегрированной отчетности в современных условиях. Разработаны организационно-технологические и методические направления по созданию структуры подготовки интегрированной отчетности, рекомендованы мероприятия по организации системы подготовки и представления интегрированной отчетности, а также проведения независимой внешней оценки и аудита интегрированной отчетности публичных компаний.

Для главных бухгалтеров и топ-менеджеров компаний, научных работников, специалистов-практиков, экспертов, преподавателей высшей школы, аспирантов и студентов экономических специальностей.



ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ РАЗВИТИЯ ВАЛЮТНОГО РЫНКА РОССИИ

Ю. С. Мороз

Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ»,
Новосибирск, Россия

В статье рассматриваются перспективы развития российского валютного рынка в рамках международных организаций и на уровне отдельных стран. Предложены рекомендации для стабильного функционирования российского валютного рынка и развития национальной экономики страны.

В современных условиях с целью стабильного функционирования валютного рынка и валютных банковских систем есть необходимость пересмотра валютной политики как Центрального Банка России, так и на уровне коммерческих банков. Ввиду проводимой санкционной политики недружественных стран в отношении российских коммерческих банков и экономической системы целесообразно рассмотреть стратегию экономического и политического развития страны, а также – перспективу выхода на валютный рынок стран Центральной и Восточной Азии.

Ключевые слова: российский валютный рынок, платежная система, национальная валюта, БРИКС, ЕАЭС.

Современный валютный рынок характеризуется нестабильностью, большим объемом спекулятивных операций, которые многократно превосходят валютные операции, связанные с коммерческими сделками, а также волатильностью курсов валют, которая далеко не всегда зависит от фундаментальных экономических факторов. Процесс адаптации участников рынка, в том числе коммерческих банков, к новым условиям его функционирования требует времени и запуска новых механизмов формирования и развития валютного рынка. Его функционирование зависит от множества сложных проблем, возникших достаточно давно. Одной из главных проблем является необъективность валютных курсов, определяемых по правилам, провозглашенным на Ямайской конференции стран-членов МВФ, проведенной в 1976 г. Некоторые исследователи справедливо утверждают, что данная проблема связана с «мировым валютным беспорядком»¹ [1]. Динамика валютного курса должна быть объективно обусловлена состоянием реального сектора экономики и ситуацией, сложившейся на фондовом рынке. По мнению А. С. Кондукторова, для решения указанной проблемы действующей мировой валютно-финансовой системы (МВФС) «необходимо обеспечить взаимосвязь между спросом на ту или иную валюту, формирующимся на валютном рынке, и реальным участием государства, эмитирующего данную

валюту, в производстве материальных благ и последующем международном обмене ими» [2].

Ситуация на валютном рынке резко обострилась из-за отключения российских банков от системы SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications)² в связи с внешними экономическими санкциями (с 2014 г.) и проведением специальной военной операции (с 2022 г.). Несмотря на официальные заявления коммерческих банков о том, что решение западных стран отключить ряд банков от системы SWIFT не отразится на осуществлении международных расчетов, переводы за границу физическим лицам по-прежнему ограничены либо доступны на менее выгодных условиях. Одним из предложенных решений коммерческих банков в сложившейся ситуации является заблаговременное снятие наличных денежных средств, что не всегда позволяет оперативно совершить валютную операцию³.

Учитывая глобальные риски и вызовы, замедляющие развитие мировой экономики, Россия совместно с Китаем и странами Евразийского экономического союза (ЕАЭС) задумались о создании независимой МВФС [3] и внедрении единой международной валюты, рассчитываемой как индекс национальных валют участников объединения и цен биржевых товаров.

Применение политических рычагов отдельными странами поставило развитие мировой экономики на грань рецессии⁴.

¹ Практики, как правило, именуют данную проблему «мировым валютным беспределом».

² Подробнее о системе SWIFT см. по адресу URL: <https://www.rosswift.ru/0/300/> (дата обращения: 12.09.2022).

³ Годовой отчет Банка России 2021. URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения: 12.09.2022).

⁴ Информационно-правовой портал. Аналитические статьи // Валютные операции. URL: <https://www.garant.ru/article/1538734/> (дата обращения: 12.09.2022).

Упростить экономические отношения Россия планирует и с другими участниками межгосударственного объединения, а именно с БРИКС⁵.

Необходимость трансформации мировой экономики, связанная с восстановлением экономик ведущих развивающихся стран, влияет на формирование многополярного мира с новыми центрами – странами БРИКС. Благодаря увеличивающейся финансовой и промышленной мощи стран, входящих в БРИКС, повышается их роль на функционирование МВФС и развитие мировой экономики.

Как указано в Концепции участия Российской Федерации в объединении БРИКС (далее – Концепция), «политическая влиятельность БРИКС определяется тем, что входящие в объединение государства являются авторитетными участниками ведущих международных организаций и структур (ООН, «Группа двадцати», «Группа восьми», Движение неприсоединения, «Группа 77»), а также региональных объединений: Российская Федерация – Содружества Независимых Государств, Организации Договора о коллективной безопасности, Евразийского экономического сообщества, Таможенного союза; Российская Федерация и КНР – Шанхайской организации сотрудничества, Азиатско-тихоокеанского экономического сотрудничества; Бразилия – Союза южноамериканских государств, Южноамериканского общего рынка, Сообщества латиноамериканских и карибских государств; Южно-Африканская Республика – Африканского союза, Сообщества развития Юга Африки; Индия – Ассоциации регионального развития стран Южной Азии».

31 марта 2023 г. подписан Указ Президента России № 229 об утверждении Концепции внешней политики Российской Федерации⁶, где в п. 39 отмечено, что «Российская Федерация намерена уделять приоритетное внимание:

- адаптации мировых торговой и валютно-финансовой систем к реалиям многополярного мира и последствиям кризиса экономической глобализации, прежде всего в интересах снижения возможностей недружественных государств злоупотреблять своим монопольным или доминирующим положением в отдельных сферах мировой экономики, расширения участия развивающихся государств в глобальном экономическом управлении;

- снижению зависимости российской экономики от недружественных действий иностранных государств, прежде всего посредством развития деполи-

тизированной, безопасной, независимой от недружественных государств международной платежной инфраструктуры и расширения практики использования национальных валют в расчетах с союзниками и партнерами;

- поощрению отвечающих интересам России процессов региональной и межрегиональной экономической интеграции, прежде всего в рамках Союзного государства, ЕАЭС, СНГ, ШОС, БРИКС, а также в целях формирования Большого Евразийского партнерства...».

Преждевременно полагать, что в ближайшее время страны Европейского союза (ЕС) и США уменьшат свое влияние в МВФС и вынуждены будут прийти к балансу сил со странами БРИКС. Такой баланс будет возможен только в случае, если национальные валюты стран БРИКС будут резервными активами, способными потеснить американский доллар и евро в качестве обслуживающих валют во внешнеэкономических отношениях и сформируют крупнейшие международные финансовые центры, способные конкурировать с Лондоном и Нью-Йорком.

Рост ВВП на развивающихся рынках оказывает влияние на экономику стран и трансформацию социальной структуры. В результате динамичного развития доля развивающихся рынков в мировом ВВП за последние двадцать лет выросла с 39 % до 55 % в основном за счет вклада стран БРИКС в темпы роста мирового ВВП. По данным МВФ, в Топ-10 крупнейших экономик мира по ВВП по паритету покупательной способности по итогам 2022 года вошли Китай (1 место, 30 074,380 трлн долл. США), Индия (3 место, 11 665,486 трлн долл. США), Россия (6 место, 4 649,674 трлн долл. США), Бразилия (8 место, 3 782,763 трлн долл. США)⁷ [4]. Высокие темпы экономического роста позволили этим странам значительно увеличить свои доли в мировом производстве товаров и услуг, расширить масштабы внутреннего финансового рынка и продемонстрировать успехи в их социально-экономическом развитии.

Институциональные реформы, проведенные странами БРИКС, раскрыли потенциал национальных экономик. Страны БРИКС демонстрируют высокий экономический рост, но при этом они сталкиваются с множеством проблем, одна из которых состоит в необходимости регулирования стабильности экономики, охраны окружающей среды и сохранении

⁵ «Концепция участия Российской Федерации в объединении БРИКС», утвержденная в 2013 г., размещена в системе КонсультантПлюс (текст документа приведен в соответствии с публикацией на сайте www.kremlin.ru по состоянию на 21.03.2013). В БРИКС с 2006 г. входят Бразилия, Россия, Индия, Китай и ЮАР. 27 июня 2022 г. Аргентина и Иран подали заявки на вступление в организацию. 14 июля желающих подать заявки стало еще больше: присоединились Турция, Египет и Саудовская Аравия. До конца 2022 г. список желающих пополнился до невероятного количества. Членами БРИКС хотят стать также Индонезия, Мексика, Таиланд, Нигерия, Бангладеш, Алжир, Греция, Сирия и Таджикистан. URL: https://dzen.ru/a/Y0b_NyOeKSedObB5 (дата обращения: 21.12.2022).

⁶ Концепция внешней политики Российской Федерации размещена на сайте Министерства иностранных дел РФ. URL: https://www.mid.ru/ru/foreign_policy/official_documents/1860586/ (дата обращения: 1 апреля 2023 г.).

⁷ Топ-10 крупнейших экономик мира на 2023 год по данным МВФ. URL: <http://topmira.com/goroda-strany/item/587-largest-economies-in-the-world> (дата обращения: 22.12.2022).

природных ресурсов. Эти страны, обладая значительным количеством природных ресурсов, занимают лидирующие позиции по добыче газа, нефти, угля, ниобия, висмута, вольфрама. Хотя страны БРИКС участвуют в реформировании МВФС, стремятся к высоким позициям в мировой иерархии, активно развивают инновационное и инфраструктурное сотрудничество, но каждая из них при этом сохраняет определенные отличительные особенности. Так, Китай демонстрирует мировому сообществу свою экономическую мощь и стремительные темпы экономического развития, в то время как ЮАР на протяжении многих лет имеет низкие темпы экономического роста, в Бразилии отмечается рост бюджетного дефицита, а в Индии – высокий процент бедности [3].

Устойчивое экономическое развитие при сохранении политической стабильности в этих странах является несомненным приоритетом. При этом важная задача стран БРИКС состоит в повышении эффективности методов регулирования финансового рынка в целях снижения экономических, экологических и социальных рисков, направления инвестиций и кредитных потоков на проекты и корпорации, оказывающие положительное влияние на повышение социального благосостояния населения. Каждая страна имеет свою определенную валютно-кредитную политику и выбирает оптимальный валютный режим с целью защиты национальной валюты и экономики страны.

Страны БРИКС стремятся к реализации общей цели – финансовой стабильности и обеспечению устойчивого развития экономики. Представители данного объединения обсуждают вопросы, связанные не только с созданием единой валюты, но и с возможностью создания общей валютной расчетной системы на базе стран-участников для «обхода» американского доллара.

Постепенно осуществляется сокращение использования доллара. По мнению ряда экспертов, единая платежная система BRICS Pay, возможно, будет запущена к 2025 году. К этому времени страны планируют перейти на расчеты в национальных валютах, более того, возможно введение оплаты собственной криптовалютой⁸.

Разработкой единой платежной системы BRICS Pay занимаются специалисты из экономических фондов России, Китая, Индии. Введение подобной системы предполагает запуск пилотного проекта по отдельности в каждой стране. Между странами уже имеется договоренность о взаимном кредитовании в национальных валютах. Создание общей криптовалюты для взаиморасчетов между странами БРИКС более вероятный путь финансовой интегра-

ции, чем создание абсолютно новой единой валюты системы BRICS Pay. Создать криптовалюту не составляет труда, т.к. технология достаточно понятна и открыта. Важно понимать готовность стран к внедрению криптовалюты в свои финансовые системы; так, в Нью-Дели в крупнейших супермаркетах покупатели уже могут расплачиваться цифровыми монетами. Существуют и минусы от введения криптовалюты – транзакции в криптовалютах проводятся гораздо медленнее обычных банковских. Кроме того, следует отметить, что операции в криптовалюте в странах БРИКС в настоящее время не регулируются законом, и государства официально не признают ее как платежное средство. В случае получения цифровой валютой официального статуса процесс формирования собственной крипты у стран-членов БРИКС значительно ускорится. К плюсам относится анонимность и невозможность отслеживания транзакций третьими странами [4].

В начале 2022 года в отношении российского валютного рынка со стороны западных стран были введены несколько пакетов внешних экономических санкций, ограничивающих работу российского валютного рынка. Это существенно влияет на ускорение разработки платежной системы для денежных расчетов в национальных валютах⁹.

Негативное влияние санкций западных стран на экономику России было переоценено. Минэкономразвития РФ предполагало спад ВВП в 2022 г. на 10 %, в марте 2022 года допускали экономический спад на 23 %. Однако в сентябре 2022 года финансово-экономический блок Правительства РФ скорректировал свои прогнозы относительно влияния санкционной политики западных стран на развитие экономики страны, в том числе на российский валютный рынок, существенно их улучшив.

Отметим, что доля России в мировом ВВП в 2022 г. выросла гораздо более заметно, чем в странах-лидерах: с 1,7 % до 2,1 %. В номинальном выражении ВВП России вырос с 1,65 до 2,13 трлн долл., а по паритету покупательной способности, как уже было отмечено выше, ВВП достиг 4 649,674 трлн долл., что весьма существенно. Получается, что ВВП России в 2022 г. вырос на 29 %. А по прогнозным оценкам отечественного Минфина ВВП в России в 2022 г. должен был упасть на 2,7 %. Секрет такой разницы в том, что МВФ считает показатель в долларах – всеобщем эквиваленте, в котором сравнивают данные всех стран мира, а Минфин России считает ВВП в рублях. Таким образом долларový эквивалент в данном случае послужил причиной такого чуда как рост отечественного ВВП на 29 %¹⁰ (а ведь все связано с валютным курсом) [4].

⁸ Уйти от доллара: БРИКС ударит по США криптой (публикация от 16 января 2020 г.). URL: <https://www.gazeta.ru/business/2020/01/16/12912578.shtml> (дата обращения: 12.03.2023).

⁹ Партнерский проект. 20 идей по развитию России. Матвиенко выступила за создание резервной корзины на основе валют стран БРИКС. URL: <https://rg.ru/2022/09/06/matvienko-vystupila-za-sozdanie-rezervnoj-korziny-na-osnove-valiut-stran-briks.html> (дата обращения: 27.08.2022).

¹⁰ Россия выросла на 2 позиции в рейтинге стран по ВВП за 2022 год: как такое возможно? URL: <https://dzen.ru/a/Y7UyBdtsdHkUVgtv> (дата обращения: 17.03.2023).

В 1 квартале 2022 года, с целью изоляции России от мировой валютно-финансовой системы, власти западных стран заморозили половину золотовалютных резервов страны, в результате чего международные резервы Банка России уменьшились на 6,4 млрд долл.

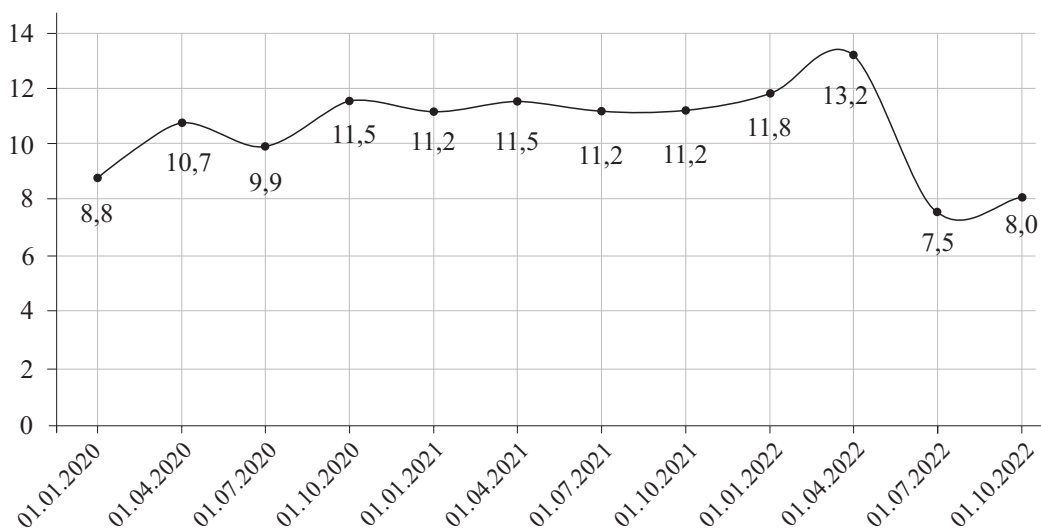
В ответ на заморозку части международных активов Россия ввела закон, ограничивающий движение иностранной валюты на сопоставимую сумму в недружественные страны, запрет на продажу ценных бумаг инвесторам-нерезидентам. Хранить большую часть золотовалютных резервов в долларах США и евро стало бессмысленным – есть вероятность их полной блокировки. В связи с геополитическим кризисом Банк России принял решение увеличивать долю золота и китайского юаня до половины золотовалютной корзины. Чтобы в дальнейшем история не повторилась и с Китаем, следует искать надежных клиентов, диверсифицировать золотовалютные резервы и рассматривать в качестве новых партнеров страны БРИКС и Ближний Восток¹¹.

Еще раз подчеркнем, что вопрос создания коллективной валюты стран БРИКС в целях дедолларизации пока остается открытым. Ведется работа по формированию альтернативных международных финансовых институтов [5].

В связи с либерализацией валютного законодательства и влиянием финансовой глобализации до 1 квартала 2022 года на российском валютном рынке большой популярностью пользовалась международная система передачи финансовых данных SWIFT и зарубежная компания «Western Union», специализирующаяся на международных денежных переводах. Однако в марте 2022 г. компания «Western

Union» завершила свою деятельность на российском валютном рынке, и часть коммерческих банков были отключены от SWIFT. В настоящее время российские коммерческие банки активно подключаются к национальной китайской системе банковских переводов CIPS, которую фактически считают аналогом системы SWIFT, однако это не совсем верно: если посредством международной системы передачи финансовых данных SWIFT осуществить банковский перевод можно было в любой валюте, то посредством китайской трансграничной межбанковской платежной системы CIPS транзакции проходят только в юанях. Подключение российских коммерческих банков к национальной китайской системе банковских переводов CIPS позволяет напрямую отправлять в Китай и ряд других стран платежи в юанях, сокращает время на обработку платежей в юанях банками-корреспондентами и уменьшает комиссионные издержки. Несмотря на модернизацию национальной российской системы передачи финансовых данных и тестирование на ее основе блокчейн-технологий, заменить систему SWIFT пока не удалось, что негативно сказывается на развитии российского валютного рынка. Россия и дружественные ей страны совещаются по вопросу создания общей, независимой от евро и доллара, системы банковских переводов, способной полностью заменить SWIFT; в планах – создание инструментария системы международных расчетов на основе национальных валют.

По данным Банка России, в период 2020-2022 гг. наблюдалась нестабильность на мировом валютном рынке, что сказалось и на изменении курса китайского юаня, что продемонстрировано на рисунке.



Составлено автором по данным Банка России.

Изменения валютного курса российского рубля по отношению к китайскому юаню на квартальные даты 2020-2022 гг.

¹¹ Ведомости. ЕС заморозил резервы Банка России на \$24,5 млрд. URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/news/2022/05/26/923688-es-zamorozil-rezervi> (дата обращения: 23.08.2022).

В 2020 году курс китайского юаня во многом определялся последствиями влияния коронавирусной пандемии. С целью удержания курса юаня от значительного ослабления в начале 2020 г. Народный банк Китая (НБК) продавал национальные золотовалютные резервы – в январе 2020 г. их объем составлял 3 115 млрд долл. США, в апреле объем золотовалютных резервов уменьшился на 24 млрд долл. США. В 2021 г. волатильность китайского юаня была меньшей по сравнению с 2020 г. – положительно повлияла денежно-кредитная политика НБК и профицит торгового баланса Китая. Согласно данным Банка России, в первом квартале 2022 г. курс китайского юаня укрепился, влияние оказал новостной фактор. Россия использует китайский юань как резервную валюту и увеличивает его долю в золотовалютных резервах. Китайский юань с начала 2022 г. рассматривается как надежное средство для долгосрочных инвестиций и инструмент хеджирования рисков ослабления курса российского рубля. На ослабление курса юаня во втором квартале 2022 г. повлияла обострившаяся политическая ситуация между Китаем, США и Тайванем.

Перспективы китайского юаня на российском валютном рынке носят положительный характер, как для России, так и для Китая. В настоящее время наблюдается существенный рост объема продаж КНР российской нефти. Согласно данным российской транснациональной энергетической компании ПАО «Газпром», ежедневный объем поставок нефти в Китай превысил объем продаж в Европу.

С сентября по ноябрь 2022 года проведены ряд совещаний между Россией, Китаем и странами ЕАЭС (Евразийский экономический союз) по вопросу перехода на оплату поставок энергетических ресурсов, оборудования из КНР в национальных валютах. Сегодня уже около 30 % взаиморасчетов между Россией и Китаем осуществляются в рублях и юанях, энергетический товарооборот между странами в денежном выражении увеличился на 64 %. Расчеты в национальных валютах позволяют снизить дополнительные издержки, связанные с конвертацией валют, а также сокращают валютные риски, связанные с санкциями. Со временем данная тенденция будет набирать обороты. По мере увеличения расчетов в национальных валютах курс российского рубля будет укрепляться и станет менее волатильным.

Несмотря на создание инфраструктуры для международных рублевых расчетов и увеличения доли взаиморасчетов в национальных валютах на уровне государств, сфера бизнеса не стремится соответствовать данной стратегии из-за высокой волатильности российского рубля.

На международном форуме, который состоялся 22 ноября в Москве, Коллегия Евразийской экономической комиссии (ЕЭК) приняла решение по-новому рассмотреть проблемы экономического и политического развития в рамках ЕАЭС в условиях обострения геополитической ситуации. Появилась необходимость в создании международных евразийских компаний, евразийских институтов (евразийского арбитражного суда, рейтинговых агентств и др.), развитии технологической независимости, разработки комплексного нормативного документа, способствующего более активному использованию национальных валют и увеличению взаимных прямых инвестиций в странах ЕАЭС. В целях стабилизации ситуаций на национальных валютных рынках и устойчивого функционирования общего торгового рынка Комиссия ЕЭК оперативно принимает антикризисные меры: обнуляет таможенные пошлины, увеличивает порог беспошлинного ввоза товаров, содействует параллельному импорту.

Помимо Китая, одним из крупнейших торговых партнеров России выступает Турция. В связи с санкционной политикой США и стран Европейского союза большое значение для России приобрело наличие надежного поставщика разнообразного ассортимента товаров, поставки которых из стран Запада прекращены или временно ограничены. Турция выступает довольно надежным партнером для России, так как у этой страны имеется ряд инструментов давления на США и страны Запада, что уменьшает возможность последних диктовать Турции условия по внешнеэкономическим отношениям с Россией. Сотрудничество в экономическом направлении между Россией и Турцией складывается исключительно на взаимовыгодной основе. Россия ежегодно продает 26 миллиардов кубометров газа Турции. Страны уже перешли на частичную оплату в национальной валюте поставок российского газа, что является новым этапом в развитии российско-турецких денежно-финансовых отношений, влияющих на российский валютный рынок. Треть поставок российского газа в Турцию оплачивается в российских рублях. В перспективе страны рассматривают новые витки сотрудничества в финансовой и банковской сферах, достигнут ряд договоренностей в указанных сферах. В рамках переговоров между странами были достигнуты важные решения, позволяющие России и Турции выйти на новый уровень развития отношений в торговле, экономике и других отраслях. С января по август 2022 г. около трех миллионов российских туристов посетили Турцию, прирост по сравнению с прошлым годом составил 15 %. Страны договорились о торговом обороте в 100 млрд долл. в год (в 2021 г. товарооборот составил 33 млрд долл. в год). Торговым компаниям и гражданам обеих

стран предоставлена возможность частично проводить денежные расчеты в национальных валютах. Подписанная сторонами «Дорожная карта» по экономическому сотрудничеству предполагает распространение в Турции российской платежной системы «Мир» и достижение региональной международной стабильности. Однако в первой половине сентября 2022 г. стало известно о проблемах в работе карт «Мир» в Турции. Иностранные банки Турции под влиянием американских санкций не рискуют поддерживать экономические отношения с Москвой в обход санкций. Опасаясь американских санкций и санкций со стороны Великобритании, крупнейшие турецкие банки DenisBank, Ziraat Bankasi, VakifBank, Halkbank и Isbank отказались от обслуживания карт «Мир». От российской платежной системы «Мир» по той же причине отказались казахстанский Halyk Bank, Банк инвестиций и развития Вьетнама¹². Сообщалось, что обслуживание карт «Мир» было приостановлено по техническим причинам в Узбекистане и Армении. США угрожают турецким коммерческим банкам введением санкций за предоставление возможности российским туристам пользоваться картами платежной системы «Мир». В настоящее время Россия и Турция обсуждают альтернативы использования российской платежной системы «Мир» и рассматривают возможность ее функционирования на территории Турции.

Безусловно, расширение валютного сотрудничества России в рамках организаций БРИКС, ЕАЭС, а также с Турцией положительно влияет на развитие российского валютного рынка и позволяет уменьшить негативное влияние санкционных ограничений.

В условиях глобальных экономических и политических изменений необходимо проводить анализ современной реальности и искать новые идеи для роста и развития, в том числе в области экспорта и импортозамещения, что будет способствовать обеспечению технологического суверенитета страны и развитию ее валютного рынка. Но при этом, как отмечает А. С. Кондукторов, «необходимо обеспечить взаимосвязь между спросом на ту или иную валюту, формирующимся на валютном рынке, и реальным участием государства, эмитирующего данную валюту, в производстве материальных благ и последующем международ-

ном обмене ими. Такая взаимосвязь может быть без труда установлена, если товары, произведенные в государстве, будут оплачиваться иностранными импортерами в валюте данного государства. Это вызовет на валютном рынке спрос на соответствующую валюту, пропорциональный участию эмитирующего ее государства в международной торговле [2]. В результате формирование курса валюты государства, в том числе и Российской Федерации, будет поставлено в прямую зависимость от уровня его экономического развития.

Литература

1. Кузнецов В. С. Перспективы реформы Ямайской системы // Вестник МГИМО-Университета. 2012. № 3 (24). С. 88–90.
2. Кондукторов А. С. Реформа международной валютной системы: отказ от доллара и справедливый валютный курс // Lex Russica (Русский закон). 2023. Т. 76, № 2 (195). С. 33–45. DOI: 10.17803/1729-5920.2023.195.2.033-045.
3. Фадейкина Н. В., Пилова Ф. И. К вопросу о необходимости реорганизации и трансформации мировой валютно-финансовой системы в условиях проявления глобальных кризисных явлений и многополярности // Сибирская финансовая школа. 2022. № 4 (148). С. 61–70. DOI: 10.34020/1993-4386-2022-4-61-70.
4. Шмырева А. И., Мороз Ю. С. Некоторые аспекты регулирования валютных курсов в странах БРИКС / В сборнике: Актуальные направления научной мысли: проблемы и перспективы // Сборник материалов VIII Всероссийской научно-практической (национальной) конференции (Новосибирск, 15 декабря 2021 г.). – Новосибирск: Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», 2022. С. 207–214.
5. Мороз Ю. С., Шмырева А. И. Современные аспекты валютных отношений стран БРИКС / EUROPEAN RESEARCH FORUM // Сборник статей VI Международной научно-практической конференции (Петрозаводск, 7 февраля 2022 г.). – Петрозаводск: Издательство: Международный центр научного партнерства «Новая Наука» (ИП Ивановская И.И.), 2022. С. 51–55. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=47963195>.

Сведения об авторе

Мороз Юлия Сергеевна – специалист Информационного центра ФБГОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ» (НГУЭУ), Новосибирск, Россия.
E-mail: yulya.september@gmail.com

¹² Новости. Правительство Турции рассмотрит альтернативы платежной системе «Мир». URL: <https://news.ru/europe/pravitelstvo-turcii-rassmotrit-alternativy-platezhnoj-sisteme-mir/> (дата обращения: 15.07.2022).

EVALUATION OF PROSPECTS FOR THE DEVELOPMENT OF THE CURRENCY MARKET OF RUSSIA

Yu. Moroz

*Novosibirsk State University of Economics and Management,
Novosibirsk, Russia*

The article discusses the prospects for the development of the Russian foreign exchange market within the framework of international organizations and at the level of individual countries. Recommendations for the stable functioning of the Russian foreign exchange market and the development of the national economy of the country are proposed.

In modern conditions, in order to ensure the stable functioning of the foreign exchange market and foreign exchange banking systems, there is a need to revise the monetary policy of both the Central Bank of Russia and at the level of commercial banks. In view of the ongoing sanctions policy of unfriendly countries against Russian commercial banks and the economic system, it is advisable to consider the strategy of the country's economic and political development, as well as the prospect of entering the foreign exchange market of the countries of Central and East Asia.

Key words: Russian foreign exchange market, payment system, national currency, BRICS, EAEU.

References

1. Kuznetsov V. S. Prospects for reform of the Jamaican system // *Vestnik MGIMO-Universiteta*, 2012, No. 3 (24), pp. 88–90.
2. Konduktorov A. S. Reform of the international monetary system: abandoning the dollar and a fair exchange rate, *Lex Russica (Russkii zakon)*, 2023, Vol. 76, No. 2 (195), pp. 33–45. DOI: 10.17803/1729-5920.2023.195.2.033-045.
3. Fadeikina N. V., Pilova F. I. On the need for reorganization and transformation of the World Monetary and financial system in the context of global crisis phenomena and multipolarity, *Sibirskaya finansovaya shkola*, 2022, No. 4 (148), pp. 61–70. DOI: 10.34020/1993-4386-2022-4-61-70.
4. Shmyreva A. I., Moroz Yu. S. Some aspects of the regulation of exchange rates in the BRICS countries, *Aktual'nye napravleniya nauchnoi mysli: problemy i perspektivy* [Current directions of scientific thought: problems and prospects], Collection of materials of the VIII All-Russian scientific-practical (national) conference (Novosibirsk, December 15, 2021), Novosibirsk: Novosibirskii gosudarstvennyi universitet ekonomiki i upravleniya «NINKh», 2022, pp. 207–214.
5. Moroz Yu. S., Shmyreva A. I. Modern aspects of BRICS countries' Currency Relations, EUROPEAN RESEARCH FORUM, Collection of articles of the VI International Scientific and Practical Conference (Petrozavodsk, February 7, 2022), Petrozavodsk: Izdatel'stvo: Mezhdunarodnyi tsentr nauchnogo partnerstva "Novaya Nauka" (IP Ivanovskaya I.I.), 2022, pp. 51–55. Available at: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=47963195>.

About the authors

Yulia S. Moroz – Specialist of the Information Center of Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia.
E-mail: yulya.september@gmail.com

ФИНАНСОВАЯ СОСТАВЛЯЮЩАЯ В ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ ДОГОВОРНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

В. С. Плотников

Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия

О. В. Плотникова

Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия

Финансовая составляющая деятельности организации или объектов ее учета всегда находилась в центре внимания исследования экономистов. К сожалению, следует отметить, что для бухгалтерского учета, основанного на нормативной экономике, отражение финансовой составляющей стоимости договорных обязательств остается без должного внимания. В тоже время, оценка и отражение в учете и отчетности стоимости договорных обязательств расширяет сферу бухгалтерского учета, делает его информацию перспективной и более значимой для финансового анализа и повышения эффективности реализации финансовых отношений. Финансовая составляющая в оценке стоимости обязательств в обменной сделке предполагает достаточно сложный, порой, неоднозначный, процесс. Для его исследования в концепции учета договорных обязательств основное внимание должно быть уделено признанию договорных обязательств, оценке монетарных активов и обязательств, обеспечивающих отражение данных объектов в качестве объектов бухгалтерского учета, а также процессов их преобразования в факты хозяйственной жизни.

Ключевые слова: договорные обязательства; оценка договорных обязательств; справедливая стоимость.

Современная экономика побуждает организации устанавливать взаимосвязь между корпоративной стратегией и финансовыми целями, нацеленными, в конечном итоге, на повышение эффективности финансово-хозяйственной деятельности и обеспечение качества финансового менеджмента. На сегодняшний день наблюдается значительный рост использования финансовых инструментов в рыночной экономике, способствующий качественному преобразованию финансового рынка.

Спектр финансовых инструментов весьма разнообразен и достигает, по оценкам специалистов, более 700 видов. С развитием финансового рынка расширяется круг использования финансовых инструментов и, как отмечал Дж. К. Халл: «Рынки производных ценных бумаг развиваются чрезвычайно успешно. Дело в том, что рынки деривативов оказались привлекательными для самых разных трейдеров и характеризуются большой ликвидностью. Если инвестор желает заключить контракт, ему не составит труда найти контрагента» [1, с. 46].

Так что же объединяет такой широкий спектр финансовых инструментов, в том числе, производных финансовых инструментов? Это, безусловно, то, что: «Финансовый инструмент – **договор**,

в результате которого возникает финансовый актив у одной организации и финансовое обязательство или долевого инструмента – у другой»¹. Отметим, что в договоре определены объекты финансового учета и финансового анализа – договорное право и договорное обязательство, определяющие финансовую составляющую договорных отношений, а сам договор является лишь объектом наблюдения, содержащим информацию о будущих процедурах, обеспечивающих обменные сделки. Однако, следует учитывать, что сам договор, рассматриваемый в качестве финансового инструмента, имеет свою стоимость, то есть сам договор является финансовой составляющей в обменной сделке. Этот факт, к сожалению, не отражается в отечественном финансовом учете, так как традиционно принято считать, что договорные обязательства сторон обменной сделки взаимопогашаются и нет необходимости их отражения в системе финансового учета, а деривативы в нефинансовых организациях рекомендуется, в лучшем случае, отражать за балансом.

На сегодняшний день в рыночной экономике, в сфере финансов договорные обязательства давно считаются их объектом, а в сфере финансового учета наблюдается лишь переход от отражения

¹ Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 32 «Финансовые инструменты: представление»: введен приказом Минфина России от 28 декабря 2015 г. № 217н (п. 11, приложение). URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_193676/ (дата обращения 12.02.2023).

фактов хозяйственной жизни к отражению договорных обязательств, предшествующих этим фактам. Такой подход можно признать в качестве изменений в методологии финансового учета, в особенности, в обосновании финансовой составляющей в признании и оценке обязательств на момент заключения договора, то есть активов обменной сделки, которые следует приобрести или произвести для будущей продажи. Основополагающим моментом в этом вопросе является установление величины, которую кто-либо из участников обменной сделки готов заплатить за данный актив, который может быть продан в результате фактической сделки в будущем. Именно поэтому оценка предлагаемого по договору актива становится финансовой составляющей стоимости договорных обязательств. Отметим, что в данном случае речь идет о договорном праве и договорном обязательстве, которые принимают на себя участники обменной сделки.

Решения, принимаемые участниками обменной сделки, зависят от экономических выгод, которые контрагенты транзакции ожидают получить от величины продаж или роста рыночной цены актива в будущем. При оценке стоимости договорных обязательств следует исходить из принципа: «То, что может быть измерено – измеряется» [2, с. 7]. Признанные в качестве объектов учета и финансов договорные обязательства, возникающие на момент заключения договора, содержат информацию об экономических ресурсах организации и правах требования к этой отчитывающейся организации.

В Концептуальных основах представления финансовых отчетов (2018 г.) (далее – КОПФО), речь идет о том, что «экономический ресурс – это право, которое обладает потенциалом создания экономических выгод»² и, одновременно, обязанности, заключающиеся «в передаче экономического ресурса»³, в основе которых лежит базовый актив.

Следует отметить, что большинство экономистов уже не употребляют экономическую категорию «передача активов в собственность», а признают экономическую категорию «пучок правомочий» на актив. Именно о праве на актив говорится в приведенном в КОПФО определении экономического ресурса. При этом п. 4.15 КОПФО уточняет содержание прав: «Право может отвечать определению экономического ресурса и, следовательно, быть активом, даже если вероятность того, что оно будет создавать экономические выгоды, мала. Тем не менее эта низкая вероятность может влиять на решения о том, какую информацию предостав-

лять об активе и каким образом ее предоставлять, в том числе решения о том, следует ли признавать актив и каким образом его оценивать»⁴.

На вопрос, содержащийся в КОПФО – следует ли признавать актив и в каком виде, авторы настоящей статьи считают, что ответить следует следующим образом: для признания договорных обязательств в сфере финансового учета следует разработать специальный фонд счетов – счетов договорных монетарных активов и договорных монетарных обязательств. В данной ситуации как нельзя лучше подходит концепция оценки справедливой стоимости договорных обязательств, цель которой состоит в том, чтобы «определить цену, по которой была бы осуществлена обычная сделка между участниками рынка с целью продажи актива или передачи обязательства на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть цену выхода на дату оценки с позиции участника рынка, который удерживает указанный актив или является должником по указанному обязательству)»⁵.

Для концепции учета договорных обязательств можно было бы сделать некоторые уточнения по дате оценки: «на дату оценки» заменить на «на дату утверждения договора», а «является должником» заменить на «является обязанным по имеющемуся обязательству», иначе получается, что обязанность участников обменной сделки возникает при заключении договора, а не по частично исполненному обязательству по факту хозяйственной жизни.

В бухгалтерском учете оценка по справедливой стоимости договорных обязательств как бы балансирует между наукой и искусством в виду существующих факторов неопределенности информации, когда на конкурентном рынке каждая организация будет стремиться обозначить их отличающимися намерениями. Тот факт, что активные рынки агрегируют желания и намерения всех участников обменных сделок, дает право рассматривать договорные обязательства в качестве потенциальных индикаторов спроса и предложения.

Я. В. Соколов следующим образом характеризует оценку в бухгалтерском учете: «Оценка есть способ перевода учетных объектов из натурального измерителя в денежный. Она выполняется в целях тех или иных хозяйствующих субъектов и представляет собой воплощение принципа квантификации» [3, с. 197].

Справедливая стоимость как учетная категория была принята и получила весьма значимую оценку на XVIII Всемирном Конгрессе бухгалтеров

² Концептуальные основы представления финансовых отчетов, п. 4.4. URL: https://www.minfin.ru/ru/document/?id_4=125979 (дата обращения: 26.01.2023).

³ Концептуальные основы представления финансовых отчетов, п. 4.27. URL: https://www.minfin.ru/ru/document/?id_4=125979 (дата обращения: 26.01.2023).

⁴ Концептуальные основы представления финансовых отчетов, п. 4.15. URL: https://www.minfin.ru/ru/document/?id_4=125979 (дата обращения: 26.01.2023).

⁵ Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»: утв. приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н (п. 2). URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_193740/ (дата обращения: 23.01.2023).

в г. Пекине⁶, ее определение было зафиксировано в МСФО (IFRS) 13: «Настоящий стандарт определяет понятие «справедливая стоимость» как цену, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки между участниками рынка на дату оценки»⁷.

И в первом, и во втором определении оценки имеются факторы неопределенности информации, на что и указывает Я. В. Соколов: «Любой факт хозяйственной жизни, получая оценку, несет определенную вероятность. Чем больше вмененная оценка отклоняется от ожидаемой величины, тем выше информативность этой оценки» [3, с. 206].

В данной ситуации попробуем разобраться со справедливой стоимостью объектов учета с позиции концепции учета договорных обязательств.

Относительно перевода натурального измерителя в денежный для определения цены нет сомнений. Но что касается времени и вероятности оценки объектов обменной сделки, то в определении справедливой стоимости как цены наблюдаются серьезные расхождения. Если Я. В. Соколов подразумевает определение цены объекта учета по факту хозяйственной жизни, то МСФО (IFRS) 15 предполагает использование рыночной информации для определения цены объекта обменной сделки на момент заключения договора, а не фактического осуществления транзакции. Именно поэтому в определении справедливой стоимости проявляется определенная вероятность, точнее говоря, вероятность совпадения цены базового объекта обменной сделки, существующей на активном рынке на момент заключения договора, и цены, которая будет определена при передаче данного экономического ресурса под контроль покупателя.

А так как «оценка наличия контроля помогает идентифицировать экономический ресурс, подлежащий учету организацией»⁸, то экономический ресурс должен быть отражен в организации покупателя в момент получения контроля над ним.

И именно это, по нашему мнению, подразумевал Я. В. Соколов, говоря о высокой информативности такой оценки. Поэтому аналитикам придется серьезно потрудиться, выделяя рыночные факторы, повлиявшие на изменение цены на один и тот же экономический ресурс в учете продавца и покупателя с течением времени.

«Информация о договорных обязательствах, связанная с будущими операциями с экономическими ресурсами и с будущими поступлениями и платежами денежных средств, может служить индикатором степени изменений в стоимости объектов учета в обменной сделке, произошедших во времени, преобразования справедливой стоимости обязательств в справедливую стоимость фактов хозяйственной жизни, т.е. как изменения рыночных цен или процентных ставок повлияли на изменение стоимости экономических ресурсов и, следовательно, на способность предприятия генерировать чистые притоки денежных средств» [4, с. 155].

Кроме того, следует обратить внимание на тот факт, что в соответствии с правилами бухгалтерского учета нельзя допускать различия в оценке одних и тех же объектов в рамках одной обменной сделки у ее участников – продавца и покупателя. Для этого можно использовать так называемые «регулирующие счета»⁹.

Если для учета договорных обязательств использовать счета монетарных активов, отражающих право на экономический ресурс, и монетарных обязательств, отражающих обязанность оплатить этот экономический ресурс по неизменной оценке, то для регулирования оценки финансовой составляющей при передаче объекта обменной сделки под контроль покупателя по действующей рыночной оценке на момент завершения обменной сделки, для регулирования разницы в цене объекта обменной сделки авторы настоящей статьи предлагают использовать счет 91 «Прочие доходы и расходы», который должен отражать изменения рыночных условий и их влияние на цену базового объекта обменной сделки.

В качестве признания дополнительного дохода или расхода по объекту обменной сделки можно в структуре принципов учета выручки по договорам с покупателями сформулировать дополнительное требование к тексту МСФО (IFRS) 15: «рост или падение стоимости базового актива во временном лаге исполнения договорных обязательств должны быть отражены в структуре собственного капитала, за его пределами – в прибыли или убытке» [4, с. 168].

На необходимость исследования договорных обязательств обращает внимание и О. И. Уильямсон: «Достоверные обязательства и достоверные

⁶ XVIII Всемирный конгресс бухгалтеров был организован Международной федерацией бухгалтеров и Малазийским институтом бухгалтеров и проходил 8-11 ноября 2020 г. в г. Куала-Лумпур (Малайзия). В нем приняли участие более 6000 человек более чем из 130 государств. Участники Конгресса представляли профессиональные объединения бухгалтеров и аудиторов, научные и учебные заведения, органы, занятые регулированием бухгалтерского учета и аудита, а также ряд международных и региональных организаций (ЕС, Мировой банк, КМСФО, Совет по финансовой стабильности, Международный форум независимых регуляторов аудита и др.).

⁷ Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»: утв. приказом Минфина России от 28 декабря 2015 г. № 217-н (п. 9). URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_193740/ (дата обращения: 23.01.2023).

⁸ Концептуальные основы представления финансовых отчетов, п. 4.19. URL: https://www.minfin.ru/ru/document/?id_4=125979 (дата обращения: 26.01.2023).

⁹ «Бухгалтерские счета делятся на основные счета (содержащие основные показатели, сохраняющие, как правило, первоначальную или восстановительную оценку объекта наблюдения, отраженного на счете, и используемые самостоятельно) и *регулирующие* (на этих счетах учитываются уточняющие показатели, которые не могут использоваться без счета, оценка показателя на котором регулируется)» [5, с. 313].

угрозы обладают общим свойством: и те и другие возникают в основном с наличием необратимых на цели других проектов специализированных инвестиций. Но если достоверные обязательства принимаются в поддержку альянсов и для обеспечения обмена, то достоверные угрозы появляются в контексте конфликтов и соперничества сторон» [6, с. 273].

Безусловно, оценка риска невыполненного обязательства – весьма сложный процесс. Он включает, прежде всего, оценку возможности производителя базового актива, оценку платежеспособности покупателя, а также оценку рыночных рисков, например, изменение банковского процента и т.д. Причем риск неопределенности информации будет присутствовать всегда: «Предложенное понимание соответствия структур управления параметрам трансакций учитывает только два из трех параметров, применяемых при характеристике трансакций, – специфичность активов и частоту. Предполагается, что третья их характеристика – неопределенность – проявляется в степени достаточной для того, чтобы говорить о проблеме принятия адаптивных, последовательных решений. Повод для осуществления успешных адаптаций возникает вследствие невозможности (или дороговизны) перечисления всех возможных будущих событий и/или выработки соответствующих мер адаптации к ним заранее» [6, с. 143].

В заключение статьи хотелось бы обратить внимание на то, что концепция учета договорных обязательств должна разрабатываться на стыке трех экономических дисциплин: финансы, бухгалтерский учет и анализ. При этом наука о финансах должна способствовать процессу признания и оценки договорных обязательств. В целом, и институциональная экономика, и финансы достаточно давно предъявляют требования необходимости учетного отражения процессов признания договорных обязательств обменной сделки и их трансформации в факты хозяйственной жизни. В данном случае концепция учета договорных обязательств может стать эффективным инструментом для анализа влияния изменения рыночных условий на стоимость базовых активов обменной сделки. Такая информация окажется весьма полезной и для системы финансового менеджмента организации.

И еще хотелось бы отметить ряд важных моментов, которые, несомненно, ожидают теорию и практику финансового учета при признании концепции учета договорных обязательств [4; 7-15]:

1. Договорные обязательства в силу своей объективности, так как информация о них формируется на рынке, должны найти свое место в структуре финансового учета и в системе финансового менеджмента как один из факторов обеспечения его качества.

2. Договорное обязательство должно быть отражено в системе финансового учета и отчетности в настоящее время, но является следствием договорных отношений, законодательных актов и административных решений.

3. Системное отражение договорных обязательств расширяет сферу финансового учета за счет включения в нее рыночных отношений, что позволяет уточнить определение предмета бухгалтерского учета: «Обязательства и обязательственное право наряду с фактами хозяйственной жизни являются элементами предмета бухгалтерского учета и определяются элементарными моментами финансово-хозяйственного процесса, подтверждающего или изменяющего финансовое состояние организации в структуре балансового обобщения» [10, с. 36].

4. Договорное обязательство выступает в качестве обособленного (отдельного) объекта финансового учета, отражающего количественное и качественное отношение сторон обменной сделки, выраженных в зафиксированном в договоре количестве денежных единиц.

5. Отражение в бухгалтерском учете договорных обязательств потребует формирования специального фонда счетов бухгалтерского учета и введения их в структуру Плана счетов бухгалтерского учета.

6. Концепция учета договорных обязательств позволяет уменьшить образовавшийся разрыв между академической экономической наукой и теорией бухгалтерского учета.

7. Главное заключается в том, что последние (2018 г.) Международные Концептуальные основы представления финансовых отчетов, по сути дела, формирующие методологию бухгалтерского учета, вводят понятие *экономического ресурса*, имеющего двойственный характер, выделяя при этом такие существенные характеристики, как *актив*, представляющий собой «существующий экономический ресурс, контролируемый организацией в результате прошлых событий»¹⁰, и *экономический ресурс – право*, «которое обладает потенциалом создания экономических выгод»¹¹. Именно право и определяет финансовую составляющую стоимости в оценке договорных обязательств.

Литература

1. Халл Дж. К. Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты / Дж. К. Халл. – 6-е издание.: пер. с англ. – М.: ООО «ИД Вильямс», 2008. – 1056 с.
2. Вопросы стоимости. Овладевайте новейшими приемами управления, инвестирования и регулирования, основанными на стоимости компании / [под ред. Э. Блэка]; пер. с англ. Н. А. Мельник. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2009. – 400 с.
3. Соколов Я. В. Основы теории бухгалтерского учета: монография. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 495 с.
4. Плотников В. С., Плотникова О. В. Концепции теории бухгалтерского учета: учебное пособие / под ред. В. С. Плотникова. – М.: Общество с ограниченной ответственностью «Научно-издательский центр ИНФРА-М», 2020. – 384 с. DOI: 10.12737/1009590.

¹⁰ Концептуальные основы представления финансовых отчетов, п. 1.4, п. 4.3. URL: https://www.minfin.ru/ru/document/?id_4=125979 (дата обращения: 26.01.2023).

¹¹ Там же.

5. Кутер М. И. Введение в бухгалтерский учет: учебник. – Краснодар: ООО «Просвещение-Юг», 2012. – 512 с.

6. Уильямсон О. И. Экономические институты капитализма: фирмы, рынки, «отношенческая» контракция: [Пер. с англ.] / Оливер И. Уильямсон; [Науч. ред. и вступ. ст. В. С. Катыкало]. – СПб.: Лениздат, 1996. – 702 с.

7. Плотников В. С., Плотникова О. В. Концепция позитивного учета договорных обязательств // Международный бухгалтерский учет. 2013. № 23 (269). С. 9–17.

8. Плотников В. С., Плотникова О. В. Концепция конструктивного обязательства как элемент проекта концепции международной интегрированной отчетности // Международный бухгалтерский учет. 2013. № 47 (293). С. 2–11.

9. Плотников В. С., Плотникова О. В. Концепция позиционного учета договорных обязательств // Бухгалтерский учет. 2013. № 9. С. 122–125.

10. Плотников В. С., Плотникова О. В. Учет финансовых инструментов как фактор обеспечения достоверности информации о функционирова-

нии компании на рынке: монография. Москва: ООО «Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ», 2013. – 252 с.

11. Плотников В. С., Канапинова С. С. Концептуальные основы: договорные обязанности и обязательства как элементы финансовой отчетности // Международный бухгалтерский учет. 2020. Т. 23, № 7 (469). С. 726–741. DOI: 10.24891/ia.23.7.726.

12. Плотникова О. В. Концепция конструктивного обязательства в методологии и организации учета инструментов хеджирования: дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.12. – Воронеж: Воронежский государственный университет, 2014. – 370 с.

13. Плотников В. С., Плотникова О. В. Философия бухгалтерского учета как экономической науки (часть 1) // Учет. Анализ. Аудит. 2017. № 2. С. 7–17.

14. Плотников В. С., Плотникова О. В. Философия бухгалтерского учета как экономической науки (часть 2) // Учет. Анализ. Аудит. 2017. № 3. С. 7–21.

15. Плотников В. С., Плотникова О. В. Объединение бизнеса и консолидированная финансовая отчетность: монография. – М.: ИНФРА-М, 2018. – 278 с. DOI: 10.12737/monography_5aafadaa5e5677.15904893.

Сведения об авторах

Плотников Виктор Сергеевич – доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры информационно-аналитического обеспечения и бухгалтерского учета, ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Российская Федерация.

SPIN-код автора: 5819-6102

ORCID ID 0000-0001-7214-1847

E-mail: vcplotnikov@yandex.ru

Плотникова Олеся Владимировна – доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры информационно-аналитического обеспечения и бухгалтерского учета, ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Российская Федерация.

SPIN-код автора: 8383-7410

ORCID ID 0000-0002-2384-6418

E-mail: vcplotnikov@yandex.ru

THE FINANCIAL COMPONENT IN ASSESSING THE VALUE OF CONTRACTUAL OBLIGATIONS

V. Plotnikov

Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia

O. Plotnikova

Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia

The financial component of the organization's activities or the objects of its accounting has always been in the focus of economists' research. Unfortunately, it should be noted that for accounting based on normative economics, the reflection of the financial component of the value of contractual obligations remains without due attention. At the same time, the assessment and reflection in accounting and reporting of the value of contractual obligations expands the scope of accounting, makes its information promising and more significant for financial analysis and improving the effectiveness of the implementation of financial relations. The financial component in assessing the value of obligations in an exchange transaction involves a rather complex, sometimes ambiguous, process. To study it in the concept of accounting for contractual obligations, the main attention should be paid to the recognition of contractual obligations, the assessment of monetary assets and liabilities that ensure the reflection of these objects as accounting objects, as well as the processes of their transformation into facts of economic life.

Key words: contractual obligations; assessment of contractual obligations; fair value.

References

1. Khall Dzh. K. *Optionsy, f'yuchersy i drugie proizvodnye finansovye instrumenty* [Options, futures and other derivative financial instruments], Moscow: OOO "ID Vil'yams", 2008, 1056 c.
2. Arau J., Barbour J. A., Bassett R., Black A., Weisenrieder F., Gee D. et al. *Voprosy stoimosti. Ovladevaite noveishimi priemami upravleniya, investirovaniya i regulirovaniya, osnovannymi na stoimosti kompanii* [Cost issues. Master the latest techniques of management, investment and regulation based on the value of the company], Moscow: ZAO "Olimp-Biznes", 2009, 400 p.
3. Sokolov Ya. V. *Osnovy teorii bukhgalterskogo ucheta: monografiya* [Fundamentals of accounting theory: monograph], Moscow: Finansy i statistika, 2005, 495 c.
4. Plotnikov V. S., Plotnikova O. V. *Kontseptsii teorii bukhgalterskogo ucheta: uchebnoe posobie* [Concepts of accounting theory: textbook], Moscow: Obshchestvo s ogranichennoi otvetstvennost'yu "Nauchno-izdatel'skii tsentr INFRA-M", 2020, 384 c. DOI: 10.12737/1009590.
5. Kuter M. I. *Vvedenie v bukhgalterskii uchets: uchebnyk* [Introduction to Accounting: textbook], Krasnodar: OOO «Prosveshchenie-Yug», 2012, 512 p.
6. Uil'yamson O. I. *Ekonomicheskie instituty kapitalizma: firmy, rynki, «otnoshencheskaya» kontraktatsiya* [Economic institutions of capitalism: firms, markets, "relational" contracting], St. Petersburg: Lenizdat, 1996, 702 p.
7. Plotnikov V. S., Plotnikova O. V. The concept of positive accounting of contractual obligations, *Mezhdunarodnyi bukhgalterskii uchets*, 2013, No. 23 (269), pp. 9–17. (In Russ.)
8. Plotnikov V. S., Plotnikova O. V. The concept of constructive commitment as an element of the draft concept of international integrated reporting, *Mezhdunarodnyi bukhgalterskii uchets*, 2013, No. 47 (293), pp. 2–11. (In Russ.)
9. Plotnikov V. S., Plotnikova O. V. The concept of positional accounting of contractual obligations, *Bukhgalterskii uchets*, 2013, No. 9, pp. 122–125. (In Russ.)
10. Plotnikov V. S., Plotnikova O. V. *Uchet finansovykh instrumentov kak faktor obespecheniya dostovernosti informatsii o funktsionirovanii kompanii na rynke: monografiya* [Accounting of financial instruments as a factor of ensuring the reliability of information about the functioning of the company in the market: monograph], Moscow: OOO «Izdatel'skii dom FINANSY i KREDIT», 2013, 252 p.
11. Plotnikov V. S., Kanapinova S. S. Conceptual framework: contractual obligations and obligations as elements of financial statements, *Mezhdunarodnyi bukhgalterskii uchets*, 2020, Vol. 23, No. 7 (469), pp. 726–741. DOI: 10.24891/ia.23.7.726.
12. Plotnikova O. V. *Kontseptsiya konstruktivnogo obyazatel'stva v metodologii i organizatsii ucheta instrumentov khedzhirovaniya* [The concept of constructive obligation in the methodology and organization of accounting for hedging instruments]: Doc. sci (econ.) Thesis: 08.00.12, Voronezh: Voronezhskii gosudarstvennyi universitet, 2014, 370 p.
13. Plotnikov V. S., Plotnikova O. V. Philosophy of Accounting as an economic science (Part 1), *Uchet. Analiz. Audit*, 2017, No. 2, pp. 7–17. (In Russ.)
14. Plotnikov V. S., Plotnikova O. V. Philosophy of Accounting as an economic science (Part 2), *Uchet. Analiz. Audit*, 2017, No. 3, pp. 7–21. (In Russ.)
15. Plotnikov V. S., Plotnikova O. V. *Ob"edinenie biznesa i konsolidirovannaya finansovaya otchetnost': monografiya* [Business combination and consolidated financial statements: monograph], Moscow: INFRA-M, 2018, 278 p. DOI: 10.12737/monography_5aafadaa5e5677.15904893.

About the authors

Victor S. Plotnikov – Doctor of Economics, Professor, Professor of the Department of Information and Analytical Support and Accounting, Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russian Federation.

Author SPIN-code: 5819-6102

ORCID ID 0000-0001-7214-1847

E-mail: vcplotnikov@yandex.ru

Olesya V. Plotnikova – Doctor of Economics, associate Professor, Professor of the Department of Information and Analytical Support and Accounting, Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russian Federation.

Author SPIN-code SPIN code: 8383-7410

ORCID ID 0000-0002-2384-6418

E-mail: vcplotnikov@yandex.ru

ESG-ОБЛИГАЦИИ, ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ИНСТРУМЕНТА В УСЛОВИЯХ САНКЦИЙ

Ж. Н. Тропина

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия

В статье рассматриваются актуальные вопросы развития специфического долгового инструмента – ESG-облигаций. Автор, исследуя проблемы функционирования сегмента рынка ESG-облигаций, анализирует произошедшие в течение последних лет изменения как в целом облигационного рынка, так и данного сегмента в частности.

В статье дается оценка последствий введенных против России санкций для брокерского бизнеса и управляющих компаний.

Ключевые слова: зеленое финансирование, зеленые финансовые инструменты, зеленые облигации, ESG-облигации, ESG-факторы, ESG-принципы, верификация, уровень доходности, ключевая ставка.

В условиях колоссального объема внешних экономических санкций, введенных против России и связанных в том числе со специальной военной операцией (СВО) на территории Украины, когда на фондовом рынке на первый план выходят такие существенные проблемы, как стабилизация инвестиционного процесса, защита инвестиций от инфляции, ESG повестка не перестает быть актуальной¹. Российско-украинский конфликт принес серьезные геополитические изменения, привел к нарушению цепочек поставок, в связи с чем возникли новые вопросы по поводу будущего энергетики и продовольственной безопасности. Многие компании как в мире в целом, так и в России стоят перед сложным выбором: пойти на сокращение активности и объемов инвестиций в ESG или продолжить движение в направлении дальнейшей реализации ESG-проектов, осуществление которых, обеспечив высокие показатели устойчивого развития, поможет в перспективе преодолеть негативные эффекты и поддержит долгосрочную прибыльность бизнеса. Одним из значимых источников финансирования ESG-проектов продолжают оставаться ESG-облигации.

Если вернуться к истории развития этой группы инструментов на российском фондовом рынке, то необходимо отметить, что, несмотря на довольно медленные темпы роста, определенный путь позитивного развития в этом направлении уже пройден. Если еще в 2020 г. «зеленое» финансирование в нашей стране находилось в стадии первых отдельных кейсов, то уже по завершении 2021 г. можно было констатировать, что начала складываться определенная система. Уже к началу 2022 г. в России действовали пять рейтинговых агентств и одна аудиторская компания, наделенные правами по осуществлению верификации «зеленых» облигаций² и проведению внешней оценки проектов. Началось формирование сектора российских консалтинговых агентств, специализирующихся на поддержке и сопровождении ESG-трансформации компаний, часть которых действуют в рамках финансовых групп. Банком России для компаний были разработаны нормативные акты, основанием которых являются международные ESG стандарты отчетности. ВЭБ.РФ³ была принята таксономия для ESG проектов. Кроме того, вступил в силу

¹ Публикация «Что такое принципы ESG, в чем они полезны бизнесу и как внедрить их в компании» от 1 сентября 2022 г. размещена на сайте образовательной платформы Skillbox. URL: [https://skillbox.ru/media/management/chto-takoe-printispy-esg-v-chyem-oni-polezny-biznesu-i-kak-vnedrit-ikh-v-kompanii/](https://skillbox.ru/media/management/chto-takoe-principy-esg-v-chyem-oni-polezny-biznesu-i-kak-vnedrit-ikh-v-kompanii/) (дата обращения: 13.03.2023).

² Публикация «Что такое зеленые облигации?» от 21 декабря 2021 г. URL: <https://trends.rbc.ru/trends/green/60ddcae59a79476590c44ef6> (дата обращения: 13.03.2023).

³ ВЭБ.РФ – национальный институт развития, главной задачей которого является обеспечение роста российской экономики и улучшение качества жизни людей. По мнению специалистов ВЭБ.РФ, сегодня это невозможно без учёта экологической составляющей каждого бизнес-проекта. Окружающая среда – общее достояние страны, «а зелёная экономика – передовая отрасль, способная стать локомотивом роста и источником сотен тысяч ВЭБ.РФ рабочих мест. В диалоге с министерствами, ведомствами, Банком России, экспертным и бизнес – сообществом ВЭБ.РФ ведёт разработку национальной системы зелёного финансирования. Она должна помочь российским компаниям заимствовать средства для реализации зелёных проектов на более выгодных условиях. Распоряжением Правительства РФ № 3024-р от 18 ноября 2020 г. ВЭБ.РФ определён в качестве методологического центра по финансовым инструментам устойчивого развития. Основой разработанной ВЭБ.РФ в этом статусе системы зеленого финансирования являются таксономия зеленых проектов и стандарт зеленого финансирования (критерии проектов устойчивого развития и требования к системе верификации), утвержденные постановлением Правительства РФ № 1587 от 21 сентября 2021 г. При разработке таксономии и стандарта учтены национальные приоритеты, ведущие международные практики (ICMA, CBI, IDFC, Европейский Союз) и национальные приоритеты». URL: <https://veb.ru/ustojchivoe-razvitiye/zelenoe-finansirovanie/zelenye-finansy-i-rol-veb-rf/> (дата обращения: 03.03.2023).

федеральный закон об ограничении выбросов парниковых газов⁴, в соответствии с которым для российских компаний с выбросами свыше 150 тыс. тонн эквивалента CO₂ в год введена обязанность предоставления углеродной отчетности. Достаточно большое количество российских компаний, в том числе компании, относящиеся к среднему бизнесу, осознают значимость внедрения ESG-стандартов в бизнес-процессы и формируют собственную стратегию устойчивого развития.

Московская биржа открыла Сектор устойчивого развития, в рамках которого осуществляется торговля зелеными облигациями (финансирование проектов в области экологии), социальными облигациями (финансирование социально значимых проектов) и бумагами «адаптационных и национальных проектов» (нацелены на адаптацию экономики к изменению климата, но в соответствии с мировой практикой зелеными не признаются) [1, с. 48; 2, с. 598]. Объемы национального рынка ESG-облигаций пока невелики, около 250 млрд руб., большая часть облигаций была размещена в 2020, 2021 и 2022 гг. (самые первые выпуски прошли в 2016 г.). Рынок ESG-облигаций является высоко концентрированным, три самых крупных выпуска облигаций этой группы размещены Правительством Москвы, ВЭБ.РФ и Сбербанком (70 млрд руб., 50 млрд руб. и 25 млрд руб., соответственно). Эти эмитенты внесли весомый вклад в развитие сегмента устойчивого развития. Выпуски представителей реального сектора экономики или выпуски, связанные с секьюритизацией, выглядят скромнее и обычно не выходят за пределы 10 млрд руб.

Наряду с эмитентами зеленых облигаций свое присутствие в этом сегменте рынка обозначили банки, готовые выдавать кредиты с учетом факторов ESG – «зеленые» кредиты. Так, по существующим оценкам уже практически треть крупнейших российских банков учитывает рейтинг ESG⁵ при определении ставки по выдаваемым кредитам и весьма велика вероятность того, что к 2024 г. ESG-рейтинг будет приниматься к учету всеми банками страны.

ESG-факторы учитываются также и управляющими компаниями, запустившими на рынке несколько инвестиционных фондов соответствующей направленности. Брокерским бизнесом начали предлагаться клиентам индивидуальные стратегии ответственного инвестирования, рейтинговыми агентствами были разработаны методики верификации для зеленых финансовых инструментов.

Необходимо отметить, что серьезным драйвером роста сегмента зеленого финансирования в России стала в этот период ориентация на прак-

тики, реализуемые на развитых финансовых рынках Запада [3, с. 10; 4, с. 103; 5, с. 712].

Так, по итогам III квартала 2022 г. накопленная с 2006 г. эмиссия ESG-облигаций в мире превышала 3,5 трлн долл. В эту категорию бумаг вошли зеленые, социальные или адаптационные облигации, а также бумаги устойчивого развития и с купоном, привязанным к показателям нефинансовой отчетности. Текущий объем ESG-облигаций, находящихся в обращении, составляет около 2 трлн долл. Наиболее значительными региональными рынками инструментов этой группы являются рынки США (330 млрд долл.), Китая (250 млрд долл.), Франции (200 млрд долл.) и Германии (200 млрд долл.). Объемы рынков остальных западноевропейских стран в среднем составляют по 50 млрд долл., объемы рынков восточноевропейских стран находятся в диапазоне от 5 до 15 млрд долл.⁶

По заключениям западных аналитиков, компании, стремящиеся в своем функционировании и развитии к ответственному отношению к окружающей среде, решению социальных вопросов, активно занимающиеся совершенствованием уровня корпоративного управления, демонстрируют большую устойчивость в кризисные периоды развития экономики и становятся бизнесами с меньшей вероятностью банкротства. Достижение этих характеристик обусловлено прежде всего тем, что менеджмент эмитентов этой группы выстраивает планы на долгосрочную перспективу, предпочитает более корректные, взвешенные действия, ориентирами в которых является отнюдь не быстрое получение прибыли, как это часто бывает у их оппонентов. Эта стратегия развития бизнеса в итоге обеспечивает инвесторам, приобретающим ценные бумаги таких компаний, больший уровень защиты интересов в долгосрочной перспективе. В итоге компании, ориентирующиеся в своей деятельности на факторы устойчивого развития, проявляющие серьезную заботу об окружающей среде, экологии, о клиентах, о своем персонале, об акционерах и инвесторах, т. е. учитывающие при построении стратегии большее количество факторов, чем другие компании, имеют более высокие кредитные рейтинги, обеспечивают себе более свободный и комфортный доступ к финансированию. Компании этой группы, являясь более открытыми, располагают более высокими кредитными рейтингами, уровень их дивидендных выплат также является более высоким, они предлагают своим акционерам более комфортные режимы дивидендных выплат. Политика соблюдения ESG-принципов в деятельности бизнеса способствует формированию положительной репутации компании на рынке, что в свою очередь обуславливает рост лояльности инвесторов и потребителей.

⁴ Федеральный закон «Об ограничении выбросов парниковых газов» от 2 июля 2021 г. № 296-ФЗ.

⁵ Рейтинг ESG представляет собой мнение рейтингового агентства о том, в какой степени процесс принятия ключевых бизнес-решений в компании ориентирован на устойчивое развитие в экологической, социальной и экономической сферах. URL: <https://raexpert.ru/ratings/esg/about/> (дата обращения: 04.03.2023).

⁶ Автухов А. Российский рынок зеленых облигаций: шокирован, но не сломлен (публикация от 27.12.2022). URL: <https://www.vedomosti.ru/opinion/columns/2022/12/27/957175-rossiiskii-rynok-obligatsii-ne-slomlen> (дата обращения: 13.03.2023).

Высокий уровень развития рынков ESG-облигаций на Западе обусловлен в том числе и присутствием дисконта в купонной ставке – «*гриниума*» по инструментам этой группы. Наличие «*гриниума*» является серьезным мотивом к выпуску этих ценных бумаг корпорациями, которые получают более комфортный в обслуживании долг. Кроме того, рынок ESG-облигаций на Западе серьезно поддерживается присутствием устойчивого спроса на инструменты, который, в свою очередь, обеспечивается специализированными ESG-фондами.

Специфика российского рынка связана с крайне незначительным влиянием на рынок подобных групп инвесторов; спрос на инструменты ESG-группы практически полностью обеспечивается агентами, участвующими в размещениях облигаций со стандартными условиями обращения. Для формирования «*гриниума*» на национальном рынке необходимо вводить дополнительные, пока еще отсутствующие, стимулы. ESG и климатические проекты относятся к числу проектов, имеющих высокую социальную значимость, они должны получать серьезную поддержку со стороны Банка России.

Отсутствие «*гриниума*» существенно ограничивает потенциал роста национального рынка ESG-инструментов, поскольку серьезно сокращает мотивацию привлечения «зеленого» финансирования, что ограничивает в том числе и инвестиции в развитие низкоуглеродной экономики. Обоснование «*гриниума*» заключается в том, что дисконт к купонной ставке, получаемый эмитентом при размещении облигаций этой группы, основан на информации, предоставляемой при размещении, и дополнительных обязательствах, которые берут на себя компании. Эта информация позволяет снизить общий уровень кредитного риска, обеспечивает более высокую устойчивость эмитента к возможным рыночным шокам, снижает волатильность зеленых облигаций и формирует дополнительные рычаги давления на эмитента для покупателей, что в итоге и отражается в ставке.

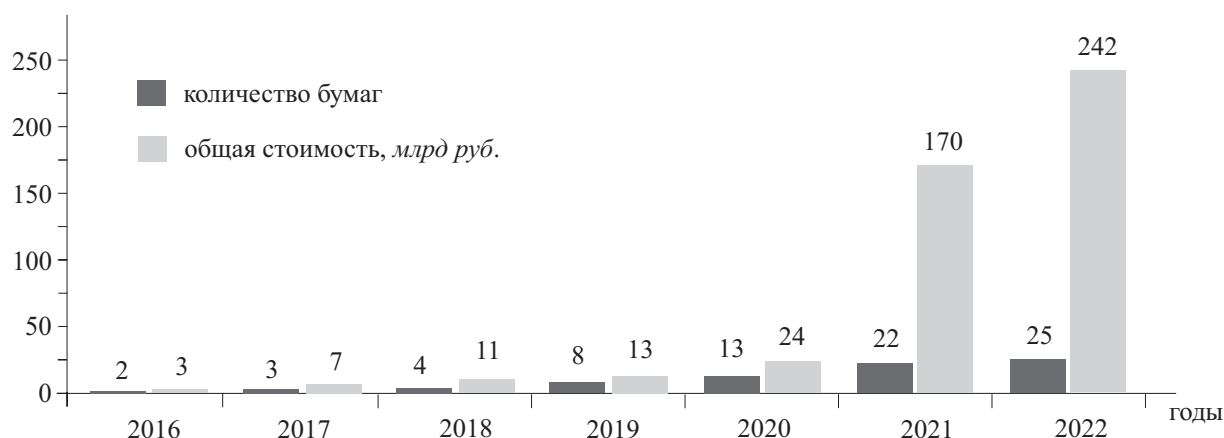
Если обратиться к мировой практике, то следует заметить, что дисконт к ставке по облигациям этой группы делает инструмент мало интересным для розничных инвесторов. Основным фактором для принятия инвестиционных решений розничными инвесторами являются доходность к погашению и величина купона, в то время как финансовые структуры обычно ориентируются на премию доходности по отношению к бенчмарку. Эти структуры занимают инвестируемым, как правило, заемных средств (например, средств, полученных от размещения депозитов), премия в этом случае является отражением маржи, которая будет получена на инвестициях. Розничные инвесторы используют в инвестиционных целях собственные средства, вопросы стоимости фондирования не являются существенными для них [6, с. 2; 7, с. 202; 8, с. 42].

Если анализировать мировую практику размещения зеленых облигаций, то можно отметить, что в развитых странах облигации этой группы чаще всего размещаются государственными и наднациональными органами, а также крупными корпорациями. Специфика российского сегмента ESG-облигаций заключается в том, что первыми компаниями данного сегмента стали компании, относящиеся к группе среднего бизнеса [9, с. 3; 10, с. 8; 11, с. 9]. Так, до 2021 г. на рынке зеленых облигаций были представлены бумаги ПАО КБ «Центр-инвест», ФПК «Гарант-инвест» и зеленые секьюритизированные инструменты ООО «СФО РуСол 1». Доходности этих бумаг были достаточно высоки – это было настолько привлекательно для розничных инвесторов, что их доля в инструментах этой группы была выше, чем в среднем по национальному рынку. В настоящее время доля розничных инвесторов серьезно размита представителями финансового сектора; национальный рынок ESG-облигаций и другие сегменты рынка по структуре инвесторов отличаются незначительно.

2021 г. был отмечен серьезными объемами выпуска ESG-облигаций на российском фондовом рынке, в течение года девять эмитентов осуществили десять выпусков облигаций этой группы, общая сумма выпусков была в 12 раз больше объема выпуска 2020 г. и превысила 170 млрд рублей⁷ (см. рисунок). Однако если говорить об оценках со стороны инвестиционного сообщества, то необходимо отметить, что кредитное качество ряда представленных в рамках сектора бумаг вызывает определенные вопросы [12, с. 45; 13, с. 58].

Если характеризовать ситуацию с ESG-долгом в целом по российскому рынку, то можно говорить о том, что и зеленого, и социального долга относительно потребностей инвесторов на данный момент на рынке крайне мало. При этом необходимо отметить, что лидирующим в данном сегменте рынка, безусловно, является долг, относящийся к социальной группе. Примером масштабного выпуска социальных облигаций может служить эмиссия социальных еврооблигаций, осуществленная в конце 2020 г. ОАО «РЖД». Эмиссионные действия такого рода на тот момент были проведены впервые в России. Еще одной значительной эмиссией из числа социальных бумаг стала проведенная в 2021 г. эмиссия биржевых облигаций социальной направленности ПАО «Мобильные ТелеСистемы» (ПАО МТС). Объем эмиссии трехлетних бумаг составил 4,5 млрд руб.; средства, полученные по результатам размещения, компания планировала направлять на подключение к интернету объектов, находящихся в восьми субъектах РФ (объекты были отнесены к числу социально значимых). Существенным фактом для российского рынка ESG-облигаций является то, что выпуск бумаг этой группы проходит далеко не всегда в рамках Сектора устойчивого развития Московской биржи.

⁷ Там же.



Источник: Московская биржа.

Сектор устойчивого развития Московской биржи⁸

Так, например, масштабный и, соответственно, рыночный уже по своим размерам выпуск бумаг ОАО «РЖД» был размещен вне Сектора. Кроме того, эмитент предложил достаточно сложную конструкцию выпуска, его облигации являлись не только социальными, но и относились к категории вечных облигаций, что серьезно осложнило доступ к данным ценным бумагам отдельных групп инвесторов. Определенный эмитентом статус бумаг сделал их доступными исключительно для квалифицированных инвесторов, являющихся юридическими лицами, и, соответственно, отсекал не только такую группу инвесторов, как физические лица, независимо от уровня квалификации, но и таких значимых по масштабам деятельности инвесторов, как паевые инвестиционные фонды (ПИФ), поскольку ПИФ не относятся к числу юридических лиц. Таким образом, в данном случае мы имеем пример того, как бумаги крупного, надежного и привлекательного для коллективных инвесторов эмитента не смогли попасть в портфели названных инвесторов.

Следует отметить, что СВО и уход западных инвесторов с российского фондового рынка привели к крайне негативным последствиям для долгового сегмента национального рынка в целом; особенно это серьезно отразилось на сегменте ESG-облигаций. Однако вопреки всем существующим текущим сложностям российский рынок долга постепенно восстанавливается [14, с. 182; 15, с. 126; 16, с. 77].

Несмотря на позитивный в целом результат деятельности Сектора устойчивого развития Московской биржи за последние годы, общее количество облигаций, позиционируемых как зеленые, а также ПИФ с входящими в их состав ESG-облигациями с общерыночных позиций следует оценивать как крайне незначительное. Так, общий объем российского рынка корпоративных облигаций оценивается

на данный момент в 16,7 трлн рублей, при этом общий суммарный выпуск облигаций Сектора устойчивого развития Московской биржи незначительно выходит за пределы 1 % от этой суммы⁹. Причем отдельные направления привлечения денежных средств эмитентами в рамках Сектора устойчивого развития Московской биржи существенно различаются по объемам. Так, в 2022 г. в рамках социального сегмента Сектора устойчивого развития прошло размещение только облигаций ООО «ДОМ.РФ Ипотечный агент», но объем двух произведенных выпусков составил около 6,7 млрд руб. и 5,4 млрд руб. (см. таблицу).

Несмотря на негативные прогнозы по развитию сектора ESG-облигаций, которые делались в начале 2022 г. представителями компаний – профессиональных участников фондового рынка, сектор продемонстрировал неплохие результаты – в течение года в рамках Сектора было проведено семь размещений (пять эмитентов). Одним из примеров подобных размещений может служить эмиссия зеленых облигаций в объеме 9 млрд руб., проведенная компанией АО «Атомэнергпром» (АО «Атомэнергпром» входит в Государственную корпорацию по атомной энергии «Росатом», краткое название – Госкорпорация «Росатом»)¹⁰. За счет привлеченных денежных средств планируется финансировать один из проектов в рамках стратегической программы «Ветроэнергетика». При размещении бумаг было зафиксировано превышение спроса со стороны инвесторов по сравнению с предложением в восемь раз (общий объем спроса составил 73 млрд руб.). Интерес инвесторов к бумагам ESG-группы на рынке достаточно существенный. На конец марта 2023 г. в рамках Сектора устойчивого развития Московской биржи было проведено только одно размещение – АО «Банк ДОМ.РФ» разместил зеленые облигации, объем эмиссии составил 5 млрд руб.

⁸ URL: <https://www.moex.com/s3019> (дата обращения: 03.03.2023).

⁹ Данные портала CBonds. URL: https://cbonds.ru/?show_main (дата обращения: 13.03.2023).

¹¹ URL: <https://atomenergoprom.ru/ru/corp/> (дата обращения: 12.03.2023).

Перечень ценных бумаг, включенных в Сектор устойчивого развития Московской биржи¹⁰

Эмитент	Сегмент сектора	Объем выпуска, шт.	Ставка текущего/ последнего купона	Дата размещения	Дата погашения	Уровень рейтинга
1	2	3	4	5	6	7
ФПК «Гарант - Инвест»	Зеленые облигации	5 000 000	10 %	28.12.2020	25.12.2023	3
ООО «СФО РуСол 1»	Зеленые облигации	4 700 000	9,516 %	12.02.2020	15.02.2031	3
ООО «СФО РуСол 1»	Зеленые облигации	900 000	13,516 %	12.02.2020	15.02.2031	3
ООО «СФО РуСол 1»	Зеленые облигации	100 000	16,016 %	12.02.2020	15.02.2031	3
СФО Социального развития	Социальные облигации	3 216 086	10,21 %	30.06.2020	08.01.2027	3
СФО Социального развития	Социальные облигации	1 798 530	16,31 %	30.06.2020	08.01.2027	3
ООО «Транспортная концессионная компания»	Зеленые облигации	1 241 000	6,21 %	27.09.2016	23.09.2033	2
ООО «Транспортная концессионная компания»	Зеленые облигации	3 533 000	6,71 %	09.11.2017	31.12.2033	2
ООО «Транспортная концессионная компания»	Зеленые облигации	1 374 000	6,71 %	27.09.2019	31.12.2033	2
ООО «Транспортная концессионная компания»	Зеленые облигации	3 752 000	7,49 %	12.12.2018	31.12.2033	2
ООО «Транспортная концессионная компания»	Зеленые облигации	2 013 083	6,71 %	27.09.2016	20.09.2046	2
ПАО МТС	Социальные облигации	4 500 000	6,50 %	26.03.2021	22.03.2024	1
Правительство Москвы	Зеленые облигации	70 000 000	7,38%	27.05.2021	18.05.2028	1
АО Атомный энерго-промышленный комплекс	Зеленые облигации	10 000 000	7,50 %	25.06.2021	19.06.2026	2
АО Синара – Транспортные машины	Зеленые облигации	10 000 000	8,70 %	28.07.2021	22.07.2026	2
СОПФ Инфра-структурные облигации	Национальных и адаптационных проектов	10 000 000	8,00 %	23.09.2021	15.11.2024	1
ПАО Сбербанк России	Зеленые облигации	25 000 000	8,80 %	12.11.2021	10.11.2023	1
ПАО КАМАЗ	Зеленые облигации	2 000 000	9,75 %	24.11.2021	22.11.2023	1
СОПФ Инфра-структурные облигации	Национальных и адаптационных проектов	10 000 000	9,05 %	23.12.2021	15.11.2023	1
АО ИНК-Капитал	Национальных и адаптационных проектов	5 000 000	10,25 %	17.12.2021	11.12.2026	2
ООО «ДОМ.РФ» Ипотечный агент	Социальные облигации	6 704 238	10,15 %	01.07.2022	28.06.2032	3
Государственная корпорация развития ВЭБ РФ	Зеленые облигации	50 000 000	10,20 %	21.07.2022	15.07.2027	3
СОПФ Инфра-структурные облигации	Национальных и адаптационных проектов	15 000 000	9,90 %	18.10.2022	15.11.2025	3

¹⁰ Данные портала CBonds. URL: https://cbonds.ru/?show_main (дата обращения: 13.03.2023).

1	2	3	4	5	6	7
ООО «ДОМ.РФ» Ипотечный агент	Зеленые облигации	5 477 816	7,97 %	30.11.2022	28.11.2032	3
АО Атомный энергопромышленный комплекс	Зеленые облигации	9 000 000	8,95 %	06.12.2022	02.12.25	2
ПАО «Ростелеком»	Социальные облигации	10 000 000	8,85 %	09.12.2022	05.09.25	3
СОПФ Инфраструктурные облигации	Национальных и адаптационных проектов	10 000 000	9,95 %	21.12.2022	15.11.26	3
АО «Банк ДОМ РФ»	Зеленые облигации	5 000 000	9,70 %	21.02.2023	18.02.25	3

Несмотря на серьезные негативные последствия санкционного давления для российской экономики, Россия по итогам 2022 г. показала хорошие результаты: «доля России в мировом ВВП по предварительным подсчетам выросла гораздо более заметно, чем в странах-лидерах: с 1,7 до 2,1 %. В номинальном выражении ВВП России вырос с 1,65 до 2,13 трлн долл., что тоже весьма существенно. Получается, что ВВП России в 2022 г. вырос на 29 %¹²... По данным МВФ, Россия по ВВП по паритету покупательной способности по итогам 2022 года заняла 6-е место среди десяти крупнейших экономик мира¹³» [17, с. 67-68]. Национальный облигационный рынок и сегмент ESG-облигаций продолжают развиваться, являясь источником достаточно комфортных (с учетом уровня инфляции) по стоимости ресурсов для развития бизнеса. Но сегмент ESG-облигаций, по крайней мере в ближайшие годы, будет с высокой долей вероятности развиваться как исключительно внутренний. Кроме того, по оценкам профессиональных участников рынка ценных бумаг, могут измениться преобладающие целевые направления в рамках сегмента в целом – на смену однозначно лидировавшему ранее зеленому направлению может прийти социальное.

В текущих достаточно сложных условиях стимулом стабилизации и дальнейшего развития могут быть меры государственной поддержки субъектов Сектора устойчивого развития, причем некоторые из них могут быть осуществлены без существенных затрат для бюджета. Серьезным стимулом развития сегмента может стать и налоговая составляющая.

В 2017 г. частные инвесторы были освобождены от уплаты налога с купонного дохода по облигациям российских компаний, льгота касалась ценных бумаг, номинированных в национальной валюте и выпущенных эмитентами в период с 1 января 2017 г. по 31 декабря 2020 г. Налоговая льгота позволила обеспечить повышение доходности по корпоративным облигациям от 2–2,5 до 4 % по сравнению с банковскими депозитами (при незначительном ухудшении кредитного качества инвестиций). Однако в период пандемии эта весьма значимая для поддержания инвестиционного процесса налоговая льгота была отменена. На данный момент и Банк России, и Минфин РФ высказываются против восстановления данной льготы, одним из основных аргументов при этом являются выпадающие доходы бюджета. По мнению автора настоящей статьи, к действовавшим ранее налоговым льготам, несмотря на все существующие сложности, необходимо возвращаться, отказ от возврата к ним означает отказ от стратегических целей поддержания и развития инвестиционного процесса в стране.

При реализации оптимистичного сценария развития событий на смену закрытых для российских эмитентов западных рынков могут прийти азиатские площадки, на которых инструменты группы «зеленых» относятся к числу востребованных. При движении в этом направлении, безусловно, могут возникнуть определенные сложности, например, необходимо будет решать вопросы верификации выпусков, т. е. вопросы признания за рубе-

¹² По прогнозным оценкам отечественного Минфина, ВВП в России в 2022 г. должен был упасть на 2,7 %. «Секрет такой разницы в том, что МВФ считает показатель в долларах – всеобщем эквиваленте, в котором сравнивают данные всех стран мира, а Минфин России считает ВВП в рублях. Таким образом долларový эквивалент в данном случае послужил причиной такого чуда как рост отечественного ВВП на 29 % (а ведь все связано с валютным курсом). Заметим, что курс рубля уже вернули к привычным значениям, поэтому в 2023 г. можно ожидать обратную динамику». См. публикацию «Россия выросла на 2 позиции в рейтинге стран по ВВП за 2022 год: как такое возможно? URL: <https://dzen.ru/a/Y7UyBtdsdHkUVgtv> (дата обращения: 11.03.2023).

¹³ Крупнейшие экономики мира на 2023 год. Топ-20 по данным МВФ. URL: <http://topmira.com/goroda-strany/item/587-largest-economies-in-the-world> (дата обращения: 12.03.2023)/

жом зеленых рейтингов, которые присваиваются на отечественном рынке. Серьезным препятствием для формирования интереса к российскому по происхождению инструментарию со стороны потенциальных инвесторов на азиатских площадках может стать угроза применения к ним вторичных санкций со стороны стран Запада.

Как уже отмечено выше, процесс внедрения и поддержания ESG-стандартов в отдельных российских компаниях уже начат и, скорее всего, этот процесс будет иметь продолжение, компании рассматриваемой группы не будут заинтересованы в отказе от присвоения своим долговым инструментам статуса «зеленых» облигаций.

Автор настоящей статьи убежден в том, что несмотря на все сложности текущего момента, рынок долговых ценных бумаг в целом и такая его составляющая, как сегмент ESG-облигаций, в ближайшие годы будут развиваться (возможно с оправданным снижением темпов развития). При грамотном стимулировании эмиссионной и инвестиционной активности на фондовом рынке со стороны регулятора, корректном изменении ключевой ставки, адекватном контроле уровня инфляции позитивные перспективы у российского долгового рынка в целом, включая сегмент ESG-облигаций, безусловно, существуют.

Литература

1. Деревщикова О. С., Соловьева А. В. «Зеленые» облигации – свойства и тенденции // Вопросы экономики и права. 2022. № 4 (166). С. 47–52. DOI: 10.14451/2.166.47.
2. Тан И. Зеленые облигации: критерии и виды // Актуальные вопросы современной экономики. 2023. № 1. С. 598–601. URL: <http://админ.авсэ.рф/Files/ArticleFiles/6c158c32-f0ee-4ad2-8417-29f6680d678c.pdf>.
3. Рубцов Б. Б., Шайдунова А. А. «Зеленые» облигации – новый класс активов мирового рынка капиталов // Финансы, деньги, инвестиции. 2019. № 3 (71). С. 9–15. DOI: 10.36992/2222-0917_2019_3_9.
4. Мудрецов А. Ф., Прудникова А. А. Развитие зеленого финансирования: общемировые тенденции и перспективы // Проблемы рыночной экономики. 2022. № 4. С. 102–111. DOI: <https://doi.org/10.33051/2500-2325-2022-4-102-111>.
5. Стрельников Е. В. Сравнение европейского и российского способа ESG-инвестирования // Управленческий учет. 2021. № 11-3. С. 711–719. DOI: 10.25806/uu11-32021711-719.
6. Тропина Ж. Н. Перспективы развития розничного инвестирования на облигационном рынке // Контентус. 2018. № 8 (73). С. 1–6.
7. Булгаков А. Л., Смирнов С. Д. Ценообразование зеленых и социальных облигаций на российском рынке // Экономика устойчивого развития. 2021. № 4 (48). С. 201–206. DOI: 10.37124/20799136_2021_4_48_201.
8. Тропина Ж. Н. Защита прав инвесторов на рынке облигаций // Контентус. 2018. № 8 (73). С. 41–47.
9. Рубцов Б. Б., Анненская Н. Е. «Зеленые» облигации – особый инструмент в создании дорожной карты «Зеленых» финансов (мнение экспертов Финансового университета) // Банковские услуги. 2019. № 11. С. 2–9. DOI: 10.36992/2075-1915_2019_11_2.
10. Рубцов Б. Б., Анненская Н. Е., Шайдунова А. А. Перспектива развития «зеленых» облигаций в России // Банковские услуги. 2019. № 9. С. 7–15.
11. Анненская Н. Е., Киселева Е. В. Инвестиции в устойчивое развитие в России // Банковские услуги. 2018. № 10. С. 8–15.
12. Тропина Ж. Н. Кредитные рейтинги корпоративных облигаций // E-Scio. 2018. № 7 (22). С. 44–49.
13. Тропина Ж. Н. Облигации как источник финансовых ресурсов предприятия // Контентус. 2018. № 7 (72). С. 57–62.
14. Петрова О. А. Зеленые облигации как инструменты, используемые в формате устойчивого развития в Российской Федерации // Экономические науки. 2022. № 9 (214). С. 181–183. DOI: 10.14451/1.214.181.
15. Федоров К. И., Федорова С. В. Практика ESG трансформации бизнеса: итоги, измерения, векторы развития // Экономический вектор. 2022. № 2 (29). С. 126–138. DOI: 10.36807/2411-7269-2022-2-29-126-138.
16. Миргасимов Д. Р. Новые подходы к проблеме устойчивого развития // Фундаментальные исследования. 2022. № 5. С. 77–82. DOI: 10.17513/fr.43258.
17. Фадейкина Н. В., Пилова Ф. И. К вопросу о необходимости реорганизации и трансформации мировой валютно-финансовой системы в условиях проявления глобальных кризисных явлений и многополярности // Сибирская финансовая школа. 2022. № 4 (148). С. 61–70. DOI: 10.34020/1993-4386-2022-4-61-70.

Сведения об авторе

Тропина Жанна Николаевна – канд. экон. наук, доцент Департамента финансовых рынков и финансового инжиниринга ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия.

E-mail: tropina_zanna@inbox.ru

ESG-BONDS, PROSPECTS FOR THE DEVELOPMENT OF THE INSTRUMENT UNDER SANCTIONS

Zh. Tropina

Financial University under the Government of the Russian Federation", Moscow, Russia

The article deals with topical issues of the development of a specific debt instrument, ESG bonds. The author, investigating the problems of functioning of the ESG bond market segment, analyzes the changes that have occurred in recent years both in the bond market as a whole and in this segment in particular. The article assesses the consequences of the sanctions imposed against Russia for the brokerage business and management companies.

Key words: green financing, green financial instruments, green bonds, ESM bonds, ESG factors, ESG principles, verification, yield level, key rate.

References

1. Derevshchikova O. S., Solov'eva A. V. "Green" bonds – properties and trends, *Voprosy ekonomiki i prava*, 2022, No. 4 (166), pp. 47–52. DOI: 10.14451/2.166.47 (In Russ.)
2. Tan I. Green bonds: criteria and types, *Aktual'nye voprosy sovremennoi ekonomiki*, 2023, No. 1, pp. 598–601. Available at: <http://админ.авсэ.рф/Files/ArticleFiles/6c158c32-f0ee-4ad2-8417-29f6680d678c.pdf>. (In Russ.)
3. Rubtsov B. B., Shaidurova A. A. "Green" bonds are a new asset class of the global capital market, *Finansy, den'gi, investitsii*, 2019, No. 3 (71), pp. 9–15. DOI: 10.36992/2222-0917_2019_3_9 (In Russ.)
4. Mudretsov A. F., Prudnikova A. A. Development of green finance: global trends and prospects, *Problemy rynochnoi ekonomiki*, 2022, No. 4, pp. 102–111. DOI: <https://doi.org/10.33051/2500-2325-2022-4-102-111>. (In Russ.)
5. Strel'nikov E. V. Comparison of European and Russian ESG investment methods, *Upravlencheskii uchet*, 2021, No. 11-3, pp. 711–719. DOI: 10.25806/uu11-32021711-719. (In Russ.)
6. Tropina Zh. N. Prospects for the development of retail investment in the bond market, *Kontentus*, 2018, No. 8 (73), pp. 1–6. (In Russ.)
7. Bulgakov A. L., Smirnov S. D. Pricing of green and social bonds on the Russian market, *Ekonomika ustoychivogo razvitiya*, 2021, No. 4 (48), pp. 201–206. DOI: 10.37124/20799136_2021_4_48_201. (In Russ.)
8. Tropina Zh. N. Protection of investors' rights in the bond market, *Kontentus*, 2018, No. 8 (73), pp. 41–47. (In Russ.)
9. Rubtsov B. B., Annenskaya N. E. "Green" bonds are a special tool in creating a roadmap for "Green" finance (opinion of experts of the Financial University), *Bankovskie uslugi*, 2019, No. 11, pp. 2–9. DOI: 10.36992/2075-1915_2019_11_2. (In Russ.)
10. Rubtsov B. B., Annenskaya N. E., Shaidurova A. A. Prospects for the development of "green" bonds in Russia, *Bankovskie uslugi*, 2019, No. 9, pp. 7–15. (In Russ.)
11. Annenskaya N. E., Kiseleva E. V. Investments in sustainable development in Russia, *Bankovskie uslugi*, 2018, No. 10, pp. 8–15. (In Russ.)
12. Tropina Zh. N. Credit ratings of corporate bonds, *E-Scio*, 2018, No. 7 (22), pp. 44–49. (In Russ.)
13. Tropina Zh. N. Bonds as a source of financial resources of the enterprise, *Kontentus*, 2018, No. 7 (72), pp. 57–62. (In Russ.)
14. Petrova O. A. Green bonds as instruments used in the format of sustainable development in the Russian Federation, *Ekonomicheskie nauki*, 2022, No. 9 (214), pp. 181–183. DOI: 10.14451/1.214.181 (In Russ.)
15. Fedorov K. I., Fedorova S. V. ESG Business Transformation Practice: results, measurements, development vectors, *Ekonomicheskii vector*, 2022, No. 2 (29), pp. 126–138. DOI: 10.36807/2411-7269-2022-2-29-126-138 (In Russ.)
16. Mirgasimov D. R. New approaches to the problem of sustainable development, *Fundamental'nye issledovaniya*, 2022, No. 5, pp. 77–82. DOI: 10.17513/fr.43258 (In Russ.)
17. Fadeikina N. V., Pilova F. I. On the need for reorganization and transformation of the World Monetary and financial system in the context of global crisis phenomena and multipolarity, *Sibirskaya finansovaya shkola*, 2022, No. 4 (148), pp. 61–70. DOI: 10.34020/1993-4386-2022-4-61-70 (In Russ.)

About the author

Zhanna N. Tropina – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of Financial Markets and Financial Engineering of the Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia.

E-mail: tropina_zanna@inbox.ru

О РАСШИРЕНИИ ВОЗМОЖНОСТЕЙ РЕАЛИЗАЦИИ МУНИЦИПАЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ ИНИЦИАТИВНОГО БЮДЖЕТИРОВАНИЯ В ЦЕЛЯХ РАЗВИТИЯ ФИЗИЧЕСКОЙ КУЛЬТУРЫ И СПОРТА В РЕГИОНАХ РОССИИ

Н. В. Фадейкина

Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия

Цель исследования: определить сущность инициативного бюджетирования как механизма современного государственного публичного менеджмента и инструмента системы управления общественными финансами, а также оценить институциональные условия применения данного инструмента в целях социально-экономического развития территорий (муниципальных образований), в том числе в области физической культуры и спорта. **Материалы и методы.** Теоретическую и методологическую основу исследования составили научные работы отечественных и зарубежных ученых в области государственного публичного менеджмента, менеджмента публичных ценностей, публичного управления устойчивым социально-экономическим развитием территорий, управления общественными финансами, в том числе в области физической культуры и спорта, и методологические подходы, сформировавшиеся на основе теории партисипаторной демократии (демократии участия) к вовлечению граждан в бюджетный процесс, управлению общественными финансами в целом и механизму инициативного бюджетирования в частности. В ходе исследования подвергнуты анализу институциональные условия развития инициативного бюджетирования в России в 2014-2022 гг., структурированы основы его нормативно-правового обеспечения. Особое внимание уделено практикам инициативного бюджетирования в области физической культуры и спорта. **Результаты исследования.** Выявлены типичные модели муниципальных проектов инициативного бюджетирования в регионах России в области финансовой культуры и спорта, осуществляемые в контексте структурированного в ходе исследования организационно-методического обеспечения реализации соответствующих муниципальных инициативных проектов. **Заключение.** Даны рекомендации по расширению возможностей реализации муниципальных проектов инициативного бюджетирования, совершенствованию нормативно-правового и методического обеспечения проектов местных инициатив, реализуемых в области физической культуры и спорта в муниципальных образованиях регионов России в рамках проектов моделей инициативного бюджетирования.

Ключевые слова: инициативное бюджетирование, государственный (муниципальный) публичный менеджмент, управление общественными финансами, проекты местных инициатив в области физической культуры и спорта.

Введение. Острые проблемы государственного регулирования, реализации бюджетного процесса, логические противоречия теории общественных (государственных и муниципальных) финансов выдвигают новые концепции государственного (муниципального) публичного менеджмента, менеджмента публичных ценностей, публичного управления устойчивым социально-экономическим развитием территорий [1-3] и методологические подходы, сформировавшиеся на основе указанных концепций к вовлечению граждан в государственное (муниципальное) управление и бюджетный процесс,

управлению общественными финансами в целом и развитию механизма инициативного (партисипаторного) бюджетирования в частности.

Как отмечает И. В. Баранова в своей статье [4], вопросы соучастия граждан в бюджетном процессе поднимались еще в работах А. Смита и Дж. Ст. Милля [5]. При переходе к концепции нового государственного публичного менеджмента (ГПМ), а именно с 1970-х гг., развитие партисипаторного бюджетирования активизировалось. Т. Calabrese, D. Williams, A. Gupta [6] отмечают, что формирование бюджета с участием граждан пред-

полагает прямой подход к партисипаторной демократии при распределении бюджетных ресурсов. R. Falanga и L. H. N. Lüchmann [7] подчеркивают, что участие граждан в государственном (муниципальном) управлении, разработке бюджетной политики и ее реализации значительно активизировалось во всем мире, при этом за рубежом «participatory budgeting» признается самой востребованной новацией в государственном публичном менеджменте и бюджетном процессе.

Зарубежные исследователи по-разному трактуют понятие «партисипаторное бюджетирование». Например, B. Wampler определяет партисипаторное бюджетирование как процесс принятия решений, благодаря которому граждане, вовлеченные в процесс политических решений, в результате обсуждения договариваются по поводу распределения общественных ресурсов [8]. С. Malena со своим партнером определяют партисипаторное бюджетирование тоже как процесс, посредством которого граждане напрямую участвуют в распределении определенной части бюджета; партисипаторное бюджетирование, по мнению указанных исследователей, преследует цель вовлечь граждан в принятие решений по вопросу публичного распределения ресурсов [9]. Н. R. Gilman утверждает, что партисипаторное бюджетирование дает возможность гражданам осознавать общественные потребности и ценности, сотрудничать с выборными официальными лицами по бюджетным предложениям и голосовать по поводу того, где и как расходовать национальные (государственные, муниципальные) ресурсы [10].

На основе мнений авторов монографии «О Бюджете для граждан и модернизации бюджетного процесса на основе принципов прозрачности и открытости» [1], позиций А. А. Белостоцкого, обоснованных в его статьях [11-12], инициативное бюджетирование (ИБ) представляет собой не что иное, как российскую версию широко известного за рубежом партисипаторного бюджетирования, базовая модель вовлечения граждан в бюджетный процесс которого может быть представлена в виде партисипаторной лестницы (на англ. – ladder of participation), состоящей из следующих последовательных взаимосвязанных ключевых элементов (ступеней): «пассивное участие», «доступ к информации», «консультации», «совместное принятие решений», «инициирование и контроль со стороны получающих результат от социальных изменений» (речь идет о «лестнице участия» в бюджетном процессе).

По мнению руководителя Центра инициативного бюджетирования НИФИ Минфина России В. В. Вагина и его коллег, инициативное бюджетирование (ИБ) представляет собой «совокупность разнообразных, основанных на гражданской инициативе практик по решению вопросов местного значения при непосредственном участии граждан в определении и выборе объектов расходования бюджетных средств, а также последующем контроле за реализацией отобранных проектов. Одновременно с этим, ИБ – это механизм определения приоритетов в расходовании бюджетных средств с участием инициативных групп граждан (ИГГ). В настоящее время во многих странах реализуются проекты, отвечающие критериям ИБ; в их числе: участие граждан на всех этапах реализа-

ции проектов; распределение средств государственных и муниципальных бюджетов; регулярность и ежегодная повторяемость проведения проектов; публичная отчетность о реализации проектов. ИБ – часть общемирового тренда возрастания масштабов участия территориальных сообществ в определении путей устойчивого развития собственных поселений. В странах Евросоюза это явление получило название Community-led Development (CLD)» [13, с. 4-5].

Материалы и методы исследования. В основе концепции инициативного бюджетирования лежит известная за рубежом концепция партисипаторного бюджетирования, истоки которой восходят к республиканской теории организации общества и партисипаторной демократии (демократии участия), где предполагается децентрализованное коллективное принятие решений, оказывающих влияние на жизнь, социально-экономическое развитие местного сообщества [2]. Благодаря вовлечению в процесс принятия государственных (муниципальных) решений, граждане получают навыки участия в общественной жизни, возможность непосредственного влияния на решения, которые касаются их жизнедеятельности, а также становятся более ответственными в отношении коллективных благ. Кроме того, ИБ способствует обеспечению прозрачности действий органов государственной власти, местного самоуправления, что в перспективе может послужить одним из стимулов повышения эффективности государственного и муниципального управления [12], в том числе в области физической культуры и спорта (ФКиС).

Как известно, реализация Стратегии развития физической культуры и спорта в Российской Федерации на период до 2030 года, утвержденная распоряжением Правительства РФ от 24 ноября 2020 г. № 3081-р, основана на таких ценностях физической культуры и спорта (ФКиС), как:

- ориентированность на человека, сохранность его здоровья и активного долголетия;
- доступность, предполагающая адаптацию территорий, сооружений, помещений для максимального удовлетворения потребностей всех категорий граждан в занятиях ФКиС и требующая развития более совершенной экономической модели и инфраструктуры ФКиС;
- прозрачность, обеспечивающая свободный доступ к информации, открытые и двусторонние коммуникации, прозрачность финансовых потоков, направляемых на развитие профессионального и массового спорта;
- устойчивое экономическое развитие, заключающееся в стремлении к инновациям, поддержке частной инициативы, в том числе местной инициативы граждан, а также в повышении уровня финансирования ФКиС за счет бюджетных и внебюджетных источников. Поддержанию таких ценностей в последние годы уделяется особое внимание при реализации практик инициативного бюджетирования в области ФКиС и других социальных сферах.

Федеральными органами принято множество нормативных правовых актов (НПА) в целях создания институциональных условий по активизации процессов вовлечения граждан в государственное,

муниципальное управление (управление территорией места проживания граждан), бюджетный процесс и, соответственно, в процессы ИБ, реализуемые в том числе в области ФКиС. Основные нормативные правовые акты, имеющие важное значение для развития в России ИБ, представлены в табл. 1.

Как представляется автору настоящей статьи, самым важным из вышеупомянутых НПА является Концепция открытости, предусматривающая соблюдения федеральными органами определенных принципов (указаны в табл. 1), которые, по убеждению автора, должны приниматься к исполнению не только органами государственной власти, но и органами местного самоуправления, в том числе при реализации проектов ИБ.

Как уже было отмечено в тексте таблицы 1, ежегодный Доклад о лучших практиках ИБ формируется Минфином России для выявления лучших практик реализации инициативных проектов (ИП) в субъектах РФ и муниципальных образованиях (МО) на основе анализа сведений о реализации на терри-

тории субъекта РФ (с учетом территорий всех его МО) ИП за отчетный год в целях обеспечения открытости бюджетного процесса и вовлечения в него институтов гражданского общества. Согласно Приказу Минфина России № 955 (см. табл. 1), под лучшими практиками реализации ИБ понимаются практики реализации проектов ИБ в субъектах РФ и муниципальных образованиях, удовлетворяющие по итогам проведенного анализа максимальному значению количественного критерия оценки практик реализации проектов ИБ или максимально удовлетворяющие качественному критерию оценки практик реализации проектов ИБ в отчетном году (основные количественные критерии, уточненные автором, приведены в табл. 2).

Результаты исследования и их обсуждение. В ходе анализа практик реализации муниципальных проектов (МП) ИБ в области ФКиС в субъектах РФ и их МО в период 2017-2020 гг. были выявлены основные типологические модели инициативных проектов в указанной области, три основных вида которых отражены в табл. 3.

Таблица 1

**Перечень нормативных правовых актов
и их основных фундаментальных положений, существенно повлиявших
на формирование в России Института инициативного бюджетирования**

Наименование НПА и актуализированные сведения о его принятии (изменении)	Основные фундаментальные положения НПА или их краткая характеристика
Распоряжение Правительства РФ от 30 января 2014 г. № 93-р «Концепция открытости Федеральных органов исполнительной власти» (далее – Концепция открытости)	<i>Концепция открытости</i> разработана, прежде всего, в целях повышения прозрачности и подотчетности государственного (муниципального) управления и удовлетворенности граждан его качеством. <i>Поэтому ее принципы (информационной открытости, понятности, вовлечения гражданского общества в государственное (муниципальное) управление и бюджетный процесс, подотчетности) имеют большое значение для развития в России ИБ</i>
Поручение Президента России Правительству РФ по итогам заседания Совета по развитию местного самоуправления, состоявшегося 1 марта 2020 г. (Пр-354)	В Поручении Президента Правительству РФ предписано обеспечить до 1 октября 2020 г. <i>создание условий для реализации мероприятий, имеющих приоритетное значение для жителей муниципальных образований и определяемых с учетом их мнения, а также предусмотреть внесение в законодательство РФ изменений, направленных на установление правовых основ инициативного бюджетирования</i>
Федеральный закон от 31 июля 2020 г. № 263-ФЗ «О внесении Изменений в Бюджетный кодекс Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации»	В Бюджетный кодекс (БК) РФ в 2020 г. вносились изменения и дополнения 12 раз: <i>Но самые значимые новации по регулированию процедур ИБ были внесены Федеральным законом № 263-ФЗ, который дополнил БК РФ статьями, посвященными вопросам классификации доходов бюджетов, принципам открытости и общего покрытия расходов бюджетов, видам доходов бюджетов, бюджетным полномочиям Минфина РФ и т.д.</i>
Федеральный закон от 20 июля 2020 г. № 236-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон "Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации"»	В Федеральный закон от 6 октября 2003 г. № 131-ФЗ «Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации» в 2020 г. изменения и дополнения вносились также 12 раз. <i>Но самые значимые новации по регулированию процедур инициативного бюджетирования были внесены Федеральным законом № 236-ФЗ, согласно которому вышеупомянутый закон № 131-ФЗ был дополнен статьями об инициативном проекте, финансовом и ином обеспечении инициативных проектов, о деятельности старосты сельского населенного пункта и др.</i>
Приказ Минфина России от 29 сентября 2020 г. № 955 «О подготовке ежегодного Доклада о лучших практиках реализации инициативных проектов в субъектах Российской Федерации и муниципальных образованиях» (далее – Доклад о лучших практиках ИБ)	В Докладе о лучших практиках ИБ Минфином России предписывается ежегодное формирование регионального (муниципального) доклада, учитывающего <i>«лучшие практики реализации инициативных проектов», существенные характеристики которых базируются на результатах расчетов показателей количественных и качественных критериев оценки практик реализации проектов инициативного бюджетирования на основе сведений, представляемых в Минфин России субъектами РФ и муниципальными образованиями (методики расчета показателей продемонстрированы ниже в таблице 3).</i>

**Количественные критерии (показатели) оценки практик
инициативного бюджетирования**

Количественный критерий (показатель)	Алгоритм расчета показателя
1. Доля средств бюджета субъекта РФ, направляемая на финансовое обеспечение ИП в бюджеты муниципальных образований, от общего объема расходов бюджета субъекта РФ ($DSBS_{IP}$)	$DSBS_{IP} = (BSS_{IP} / OOS) \times 100 \%,$ где BSS_{IP} – объем бюджетных ассигнований, израсходованных из бюджета субъекта РФ на реализацию ИП в отчетном году; OOS – общий объем расходов бюджета субъекта РФ в отчетном году
2. Доля средств бюджета муниципального образования, направляемая на финансовое обеспечение инициативного проекта, от общего объема расходов бюджета муниципального образования (DMB_{IP})	$DMB_{IP} = (BSM_{IP} / OOM) \times 100 \%,$ где BSM_{IP} – объем бюджетных ассигнований, израсходованных из бюджета муниципального образования на реализацию инициативного проекта в отчетном году; OOM – общий объем расходов бюджета МО в отчетном году
3. Доля граждан – участников сходов, собраний или конференций по выдвижению инициативных проектов от общего числа жителей субъекта РФ ($DGSS_{IP}$)	$DGSS_{IP} = (KG_{IP} / KG_{SRF}) \times 100 \%,$ где KG_{IP} – количество граждан – участников сходов, собраний или конференций по выдвижению инициативного проекта в отчетном году; KG_{SRF} – общее количество граждан, проживающих в субъекте РФ в отчетном году
4. Доля граждан – участников сходов, собраний или конференций по выдвижению инициативного проекта от общего числа жителей муниципального образования ($DGSM_{IP}$)	$DGSM_{IP} = (KG_{IP} / KG_{MO}) \times 100 \%,$ где KG_{IP} – количество граждан – участников сходов, собраний или конференций по выдвижению инициативного проекта в отчетном году; KG_{MO} – общее количество граждан, проживающих в муниципальном образовании в отчетном году
5. Доля граждан – участников голосования по инициативному проекту (поддержавших проект) от общего числа жителей субъекта РФ ($DGGS_{IP}$)	$DGGS_{IP} = (KGG_{IP} / KG_{SRF}) \times 100 \%,$ где KGG_{IP} – количество граждан участников голосования по инициативному проекту (поддержавших проект); KG_{SRF} – общее количество граждан, проживающих в субъекте РФ в отчетном году
6. Доля граждан – участников голосования по инициативному проекту (поддержавших проект) от общего числа жителей муниципального образования ($DGGM_{IP}$)	$DGGM_{IP} = (KGG_{IP} / KG_{MO}) \times 100 \%,$ где KGG_{IP} – количество граждан – участников голосования по инициативному проекту (поддержавших проект); KG_{MO} – общее количество граждан, проживающих в муниципальном образовании в отчетном году
7. Доля граждан – пользователей результатами реализации инициативного проекта от общего числа жителей субъекта РФ ($DGPR_{IP}$)	$DGPR_{IP} = (KGPR_{IP} / KG_{SRF}) \times 100 \%,$ где $KGPR_{IP}$ – количество граждан – пользователей результатами реализации ИП в отчетном году; KG_{SRF} – общее количество граждан, проживающих в субъекте РФ в отчетном году
8. Доля граждан – пользователей результатами реализации инициативных проектов от общего числа жителей муниципального образования (DPR_{IP})	$DPR_{IP} = (KGPR_{IP} / KG_{MO}) \times 100 \%,$ где $KGPR_{IP}$ – количество граждан – пользователей результатами реализации ИП в отчетном году; KG_{MO} – общее количество граждан, проживающих в МО в отчетном году
9. Доля муниципальных образований в составе субъекта РФ, реализующих практики ИП, от общего числа муниципальных образований (DMS_{IP})	$DMS_{IP} = (KMS_{IP} / KMO_{SRF}) \times 100 \%,$ где KMS_{IP} – количество МО в составе субъекта РФ, реализующих практики ИП в отчетном году; KMO_{SRF} – общее количество МО в составе субъекта РФ
10. Количество практик ИП, одновременно реализуемых на территории субъекта РФ или муниципального образования (информация предоставляется в Минфин России из субъекта РФ)	
11. Количество реализованных ИП на территории субъекта РФ или МО (информация предоставляется в Минфин России из субъекта РФ)	

**Примеры реализованных муниципальных проектов
инициативного бюджетирования в области физической культуры и спорта**

№ п/п	Наименование, цель проекта инициативного бюджетирования*, место его реализации и иная доступная информация	Общая стоимость проекта / количество благополучателей проекта	Объем субсидий из бюджета субъекта РФ / объем средств из местного бюджета	Денежные средства населения / объем софинансирования местным бизнесом и др. организациями
1.	МП ИБ «Ремонт многофункциональной спортивной площадки» (Брянская область, Карачевский район, г. Карачев)	2 500 тыс. руб. / н/д	2 100 тыс. руб. (84 %) / 275 тыс. руб. (11 %)	125 тыс. руб. (5 %) / 0 %
2.	МП ИБ «Ремонт сельского стадиона», построенного в 1987 г. (Новосибирская область**, Маслянинский район, деревня Малая Томка)	1 785,8 тыс. руб. / благополучателей – 441 чел.	1 373, 7 тыс. руб. (76,92 %) / 274,7 тыс. руб. (15,38 %)	137,4 тыс. руб. (7,69 %) / 0 %
3.	МП ИБ «Выполнение работ по устройству спортивной площадки» (Амурская область, Тындинский муниципальный округ, пос. Соловьевск)	1 490 тыс. руб. / благополучателей – 2695 чел.	1 000 тыс. руб. (67,11 %) / 100 тыс. руб. (6,71 %)	50 тыс. руб. (3,36 %) / 340 тыс. руб. (22,82 %)
4.	МП ИБ строительства спортивной площадки «Остров спорта» (Удмуртская республика, г. Ижевск, ул. 30 лет Победы)	1 450 тыс. руб. / благополучателей – 800 чел.	1 000 тыс. руб. (68,97 %) / 100 тыс. руб. (10,34 %)	150 тыс. руб. (10,34%) / 150 тыс. руб. (10,34%)
5.	МП ИБ «Устройство спортивной площадки с элементами уличных тренажеров по ул. Школьная в селе Каменная Балка (Ставропольский край, Благодарненский городской округ)	4 300 тыс. руб. / благополучателей – 1500 чел.	1 978,4 тыс. руб. (46,01 %) / 2 000 тыс. руб. (46,51 %)	107,6 тыс. руб.(2,50 %) / 214 тыс. руб.(4,98 %)
6.	МП ИБ «Благоустройство спортивной зоны» (Ставропольский край, Андроповский муниципальный округ, село Солуно-Дмитриевское, Совхозная улица, 10)	1 424,2 тыс. руб. / благополучателей – 2263 чел.	909 тыс. руб. (63,82 %) / 305,2 тыс. руб. (21,43 %)	60 тыс. руб. (4,21 %) / 150 тыс. руб. (10,53 %)
7.	МП ИБ «Обустройство хоккейного корта» (Свердловская область, Горноуральский городской округ, с. Николо-Павловское, Новая улица)	1 640 тыс. руб. / благополучателей – 5684 чел.	820 тыс. руб. (50 %) / 533 тыс. руб. (32,5 %)	41 тыс. руб. (2,5 %) / 246 тыс. руб. (15 %)

* Речь идет о трех моделях ИБ: многофункциональная спортивная площадка, стадион, хоккейный корт.

** В Новосибирской области в период 2017-2020 гг. реализовано 55 проектов в сфере физической культуры и спорта, только в 2021 г. реализовано 29 проектов [3, с. 104-113]. Подробнее о реализации ИП в Новосибирской области см. [14-15].

Заключение. В ходе исследования было рассмотрено более 150 муниципальных проектов инициативного бюджетирования в области физической культуры и спорта, инициаторами которых являются сельские жители. К сожалению, при осуществлении процедур ИБ по указанным проектам инициаторы проектов и другие субъекты, его реализующие, не были подготовлены к осуществ-

лению процедур ИБ. Только с 2021 г. стали доступны разработанные Минфином России Методические рекомендации по подготовке и реализации практик инициативного бюджетирования в Российской Федерации, которые содержат описание основных элементов практик ИБ и рекомендации по их сочетанию в зависимости от типов субъектов реализации практики ИБ и уровня реализа-

ции такой практики, модельные проекты НПА, регулирующие порядок выдвижения, назначения и проведения собраний граждан и опросов населения, а также проведения конкурсного отбора проектов ИБ (инициативных проектов). Рекомендации направлены на создание условий для эффективной реализации полномочий органов государственной власти субъектов РФ и органов местного самоуправления при реализации практик инициативного бюджетирования. Но необходимо понимать, что специалисты указанных органов, не пройдя должного обучения, не смогут возглавить работу по проектированию и реализации практик ИБ в области физической культуры и спорта. В каждой отрасли есть свои особенности, немало их и в рассматриваемой области, поэтому, как и всегда, актуален лозунг: «Учиться, учиться и еще раз учиться!»

Литература

1. Синкина А. А., Фадейкина Н. В. О Бюджете для граждан и модернизации бюджетного процесса на основе принципов прозрачности и открытости. Новосибирск: Сибирская академия финансов и банковского дела, 2016. 443 с.
2. Фадейкина Н. В. Инициативное бюджетирование как инструмент системы общественных финансов // Сибирская финансовая школа. 2020. № 1 (137). С. 52–57.
3. Фадейкина Н. В., Морозова О. В. Инициативное бюджетирование в системе общественных финансов: учебное пособие. Новосибирск: Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», 2021. 207 с.
4. Баранова И. В. Теория и практика инициативного бюджетирования / В сборнике: Оценка программ и политик в условиях нового государственного управления // Материалы II Всерос. научно-практ. конф. (Новосибирск, 19 ноября 2020 г.). Под ред. д-ра экон. наук, проф. И. В. Барановой. Новосибирск: Новосибирский государственный технический университет, 2020. С. 10–15.
5. Капогузов Е. А. Взаимосвязь стратегического планирования, инициативного и продуктового бюджетирования в России и за рубежом // Вестник Кемеровского государственного университета. Серия: Политические, социологические и экономические науки. 2018. № 1. С. 92–96.
6. Calabrese T., Williams D., Gupta A. Does Participatory Budgeting Alter Public Spending? // Administration and Society. 2020. Vol. 52, № 9. PP. 1382–1409.
7. Falanga R., Lüchmann L. H. H. Participatory budgets in Brazil and Portugal: comparing patterns of dissemination // Policy Studies. 2020. Vol. 41, № 6. PP. 603–622.
8. Wampler B. A Guide to Participatory Budgeting / The World Bank, October 2000. 32 p. URL: <https://www.internationalbudget.org/wp-content/uploads/A-Guide-to-Participatory-Budgets.pdf>.
9. Malena C., Khallaf M. Participatory Budgeting. URL: https://civicus.org/images/PGX_G_Participatory%20BudgetingFi-nalWeb.pdf (дата обращения: 25.09.2021).
10. Gilman H. R. Engaging Citizens: Participatory Budgeting and the Inclusive Governance Movement within the United States / Ash Center for Democratic Governance and Innovation Harvard Kennedy School 79 John F. Kennedy Street, Cambridge, Massachusetts 02138. January 2016. 33 p. URL: <https://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/42372454/participatory-budgeting-paper.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (дата обращения: 10.07.2021).
11. Белостоцкий А. А. Зарубежный опыт инициативного бюджетирования в управлении государственными финансами // Экономические науки. 2018. № 12. С. 89–93.
12. Белостоцкий, А. А. Партисипаторное бюджетирование: практика российских регионов // Дельта науки. 2018. № 1. С. 96–101.
13. 25 вопросов об инициативном бюджетировании: учебное пособие / Е. А. Тимохина, Н. В. Гаврилова, Н. А. Шаповалова, А. Ю. Фенин, И. С. Анцыферова / Научн. рук. – В. В. Вагин. – М.: Издательские технологии, 2017. – 46 с.
14. Фадейкина Н. В., Морозова О. В., Синкина А. А., Баранова И. В., Владимирова Т. А., Надеждина С. Д. Развитие инициативного бюджетирования как инструмента общественных финансов / Научн. ред. Н. В. Фадейкина. Новосибирск: Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», 2021. 420 с.
15. Фадейкина Н. В., Морозова О. В. Развитие инициативного бюджетирования в Сибирском федеральном округе: опыт и перспективы // Сибирская финансовая школа. 2022. № 3 (147). С. 132–148.

Сведения об авторе

Фадейкина Наталья Васильевна – д-р экон. наук, профессор, Заслуженный деятель науки и Заслуженный экономист Новосибирской области, профессор кафедры общественных финансов ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», главный редактор журнала «Сибирская финансовая школа», Новосибирск, Россия.
ORCID: 0000-0002-5864-9668
E-mail: fadeikinav@yandex.ru

ON EXPANDING THE POSSIBILITIES OF IMPLEMENTING MUNICIPAL PROJECTS OF INITIATIVE BUDGETING FOR THE DEVELOPMENT OF PHYSICAL CULTURE AND SPORTS IN THE REGIONS OF RUSSIA

N. V. Fadeikina

Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia

Aim. The purpose of the study is to determine the essence of initiative budgeting as a tool of modern state public management and a mechanism for managing public finances, as well as to assess the institutional conditions for the use of this tool for the socio-economic development of territories, including in the field of physical culture and sports. **Materials and methods.** The theoretical and methodological basis of the research was made up of scientific works of domestic and foreign scientists in the field of public public management, public values management, public management of sustainable socio-economic development of territories, public finance management, including in the field of physical culture and sports, and methodological approaches formed on the basis of the theory of participatory democracy (participatory democracy) to involve citizens in the budget process, public finance management in general and the mechanism of initiative budgeting in particular. In the course of the study, the institutional conditions for the development of initiative budgeting in Russia in 2014-2021 were analyzed, the foundations of its regulatory support were structured. Special attention is paid to the practices of proactive budgeting in the field of physical culture and sports. **Results.** Typical models of municipal projects of initiative budgeting in the regions of Russia in the field of financial culture and sports are identified, carried out in the context of organizational and methodological support for the implementation of relevant municipal initiative projects structured in the course of the study. **Conclusion.** Recommendations are given on expanding the possibilities of implementing municipal projects of initiative budgeting, improving the regulatory and methodological support of projects of local initiatives implemented in the field of physical culture and sports in municipalities of the regions of Russia within the framework of models of initiative budgeting.

Key words: initiative budgeting, state (municipal) public management, public finance management, projects of local initiatives in the field of physical culture and sports.

References

1. Sinkina A. A., Fadeikina N. V. *O Byudzhete dlya grazhdan i modernizatsii byudzhethnogo processa na osnove principov prozrachnosti i otkrytosti* [On the Budget for citizens and modernization of the budget process based on the principles of transparency and openness], Novosibirsk: Sibirskaya akademiya finansov i bankovskogo dela, 2016, 443 p.
2. Fadeikina N. V. Proactive budgeting as a tool of the public finance system, *Sibirskaya finansovaya shkola*, 2020, No. 1 (137), pp. 52–57. (In Russ.)
3. Fadeikina N. V., Morozova O. V. *Iniciativnoe biudjetirovanie v sisteme obshchestvennykh finansov: ucheb. posobiye* [Proactive budgeting in the public finance system: a textbook], Novosibirsk: Novosibirskii gosudarstvennyi universitet ekonomiki i upravleniya «NINKh», 2021, 207 p.
4. Baranova I. V. Theory and practice of initiative budgeting, *Ocenka programm i politik v usloviyakh novogo gosudarstvennogo upravleniya* [Evaluation of programs and policies in the context of new public administration], Materials of the II All-Russian Scientific and Practical Conference, Novosibirsk: Novosibirskii gosudarstvennyi tekhnicheskii universitet, 2020, pp. 10–15. (In Russ.)
5. Kapoguzov E. A. Interrelation of Strategic Planning and Initiative and Product Budgeting in Russia and abroad, *Vestnik Kemerovskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Politicheskie, sociologicheskie i ekonomicheskie nauki*, 2018, No. 1, pp. 92–96. (In Russ.)
6. Calabrese T., Williams D., Gupta A. Does Participatory Budgeting Alter Public Spending? *Administration and Society*. 2020. Vol. 52, no. 9. pp. 1382–1409.
7. Falanga R., Lüchmann L. H. H. Participatory budgets in Brazil and Portugal: comparing patterns of dissemination. *Policy Studies*. 2020. Vol. 41, № 6. PP. 603–622.
8. Wampler B. A Guide to Participatory Budgeting. The World Bank. October 2000. 32 p. Available at: <https://www.internationalbudget.org/wp-content/uploads/A-Guide-to-Participatory-Budgets.pdf>.
9. Malena C., Khallaf M. Participatory Budgeting. Available at: https://civicus.org/images/PGX_G_Participatory%20BudgetingFi-nalWeb.pdf
10. Gilman H. R. Engaging Citizens: Participatory Budgeting and the Inclusive Governance Movement within the United States / Ash Center for Democratic Governance and Innovation Harvard Kennedy School 79 John F. Kennedy Street, Cambridge, Massachusetts 02138. January 2016. 33 p. Available at: <https://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/42372454/participatory-budgeting-paper.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (date of application: 10.07.2021).

11. Belostockij A. A. Foreign experience of initiative budgeting in public finance management, *Ekonomicheskie nauki*, 2018, No. 12, pp. 89–93. (In Russ.)
12. Belostockij A. A. Participatory budgeting: the practice of Russian regions, *Del'ta nauki*, 2018, No. 1, pp. 96–101. (In Russ.)
13. Vagin V. V., Timohina E. F., Gavrilova N. V. at al. *25 voprosov ob iniciativnom biudjetirovanii: ucheb. posobiye* [25 questions about initiative budgeting: a textbook], Moscow: Izdatel'skie tekhnologii, 2017, 46 p.
14. Fadeikina N. V., Morozova O. V., Sinkina A. A., Baranova I. V., Vladimirova T. A., Nadezhkina S. D. *Razvitie initsiativnogo byudzhetrovaniya kak instrumenta obshchestvennykh finansov* [Development of initiative budgeting as a tool of public finance], Novosibirsk: Novosibirskii gosudarstvennyi universitet ekonomiki i upravleniya «NINKh», 2021, 420 p.
15. Fadeikina N. V., Morozova O. V. Development of initiative budgeting in the Siberian Federal District: experience and prospects, *Sibirskaya finansovaya shkola*, 2022, № 3 (147). С. 132–148. (In Russ.)

About the authors

Natalia V. Fadeikina – Doctor of Economics, Professor, Honored Scientist and Honored Economist of the Novosibirsk Region, Professor of the Department of Public Finance of Novosibirsk State University of Economics and Management, Editor-in-Chief of the "Sibirskaya finansovaya shkola" magazine, Novosibirsk, Russia.
 ORCID: 0000-0002-5864-9668
 E-mail: fadeikinanv@yandex.ru



РОЛЬ ПРОДУКТОЛОГА В ДЕВЕЛОПМЕНТЕ НЕДВИЖИМОСТИ

Ю. В. Родионова

Московский государственный институт международных отношений (университет)
Министерства иностранных дел Российской Федерации (МГИМО МИД России), Москва, Россия

Методика создания, сопровождения и реализации инвестиционных проектов в строительстве претерпела ряд изменений, начиная с применения индустриальных технологий конца XX века с опорой на предельные нормативы обеспечения жизнедеятельности, заканчивая аналогами зарубежных премиальных проектов с яркими рекламными лозунгами. В настоящее время девелопмент испытывает необходимость в формировании целостного образа продукта, точно подобранного под потребности и интересы конечного потребителя. По аналогии с проектным управлением в сфере информационных технологий и в сфере производства товаров народного потребления, в девелопменте недвижимости сформировался запрос на новую ролевую единицу – руководитель продукта или продуктолог. В статье дается обоснование предлагаемой функциональной модели специалиста, который придаст девелоперским компаниям новый импульс и обогатит преимущества девелоперских проектов именно теми ценностями, которые формируют комфортную и экологическую городскую среду.

Ключевые слова: менеджмент продуктов в сфере недвижимости, девелопмент недвижимости, проектное управление, продуктовое управление.

Введение. Развитие девелопмента жилой и коммерческой недвижимости в нашей стране было сопряжено с переносом успешных практик организации строительного производства жилых, социально-культурных, бытовых и служебных объектов из советской эпохи в эпоху активной экспансии зарубежных девелоперских компаний на территории России. Подходы в проектном управлении капитальным строительством адаптировались к проектам, в которых заказчиком строительства начал выступать коммерческий инвестор, оперирующий финансовыми инструментами и ориентированный на скорейшую продажу инвестиционных продуктов. В публикациях и методических материалах происходило активное заимствование онтологических фрагментов предметной области девелопмента, что привело к различиям в подходах при рассмотрении девелопмента как процесса, метода и вида деятельности в различных публикациях. В целом можно определить девелопмент как метод организации инвестиционного процесса с целью извлечения выгоды, а девелопмент недвижимости как одно из направлений реальных инвестиций, результатом которого является новый объект недвижимости либо его изменение, обеспечивающее рост ценности. В случае девелопмента за вознаграждение (fee development) жизненный цикл проекта ограничен временными рамками, строго завершающимися моментом «передачи ключей» новому собственнику [1]. У застройщика, отождествляющего себя с таким девелопером, отсутствует интерес к долгосрочному поддержанию декларируемых на этапе продажи ценностей объекта недвижимости, что

в свою очередь влечет за собой снижение доверия инвесторов к инвестициям в подобные проекты.

С насыщением рынка недвижимости проектами с коротким жизненным циклом девелоперы испытывают необходимость в создании объектов недвижимости с более конкурентоспособным позиционированием, беря на себя риски как по созданию объекта недвижимости с определенным набором потребительских качеств, так по совершенствованию успешных маркетинговых находок в дальнейшем. Из коммерческого девелопмента в область жилищного девелопмента стали переноситься практики долгосрочного развития объектов (speculative development), при котором девелопер берет на себя управление инвестиционными рисками.

В международной отрасли жилищного девелопмента начала проявляться проблема слабой изученности предмета *продуктового менеджмента*. Продуктовые модели успешных проектов пытаются, порой безуспешно, воспроизвести в новых проектах маркетинговые службы, используя прошлый успешный опыт и рефлексирова на существующую рыночную ситуацию: потребительские тренды могут угаснуть через некоторое время, а уникальное позиционирование относительно конкурентных проектов, уже привлечших к себе целевых потребителей, может быть обращено к пустому сегменту рынка.

Попадание в «ловушку эксперта» снижает ликвидность иницируемых проектов, а инвесторы вынуждены быть более терпимыми к возникающим рискам и операционным убыткам при неудачном тиражировании успеха. Одной из основных причин

снижения когнитивной остроты становится вовлечение всей команды девелопмента в текущую проектную деятельность, при этом нет ответственного лидера, который сосредоточен исключительно на потребителе и на обеспечении непрерывной поставки ценностей продукта [2]. По аналогии с отраслью информационных технологий или отраслью товаров массового потребления в отрасли девелопмента возникла потребность в продуктовом менеджменте и появлении лидерской роли продуктолога в проектном офисе.

Цель настоящей статьи – определение предмета деятельности, круга обязанностей и полномочий продуктолога в девелопменте недвижимости и соответствующих ему компетенций, которым должен соответствовать отраслевой эксперт, претендующий на эту роль.

Автором применялся метод аналогий к ролям продуктового менеджмента из отраслей информационных технологий, гостиничного бизнеса и товарного производства и производилось обобщение структуры ролевой модели относительно отрасли девелопмента недвижимости.

Обзор стандартов проектного управления.

Организация строительства объектов недвижимости изначально носит характер процесса управления проектами. К основным стадиям жизненного цикла, которые проходит проект в различных стандартах, относятся инициация, планирование, исполнение, контроль, завершение. Существует ряд международных стандартов управления проектами, которые формируют общий базис знаний для менеджмента проектов. Например, широко известен и пользуется большой популярностью «Свод знаний по управлению проектами» (PMBOK), разработанный американским Институтом проектного управления (PMI). Второй по популярности является классическая «Система знаний о процессах управления проектами» (PRINCE2), разработанная Офисом государственной торговли Великобритании. Существуют также менее популярные стандарты: стандарт Международной ассоциации управления проектами (IPMA), преимущественно распространенный в Германии и Швейцарии, а также стандарт Японской ассоциации управления проектами (PMAJ), распространенный в Тихоокеанском регионе. Для объектов капитального строительства существуют расширения стандартов, как, например, «Construction extension to the PMBOK», затрагивающий такие аспекты проектов, как безопасность, экология, финансовый и претензионный менеджмент. В PMBOK жизненные циклы проектов категоризованы как предиктивные, итеративные и инкрементные. Основным эффектом проектного управления по указанным стандартам является активный контроль проекта и предоставление исчерпывающей и прозрачной информации о рисках, планах и текущей реализации проекта всем участникам.

В ответ на растущий запрос к методам управления в условиях постоянно меняющейся рыночной

среды и непрерывной коррекции заказчиками первоначальных требований в 90-х годах появилась серия методов разработки информационных продуктов, обозначенных термином гибких практик проектного управления «Agile». Успех гибкого управления начал трансформировать методы проектного управления, что проявилось сначала в появлении отдельного Agile-манифеста в 2001 году, а затем привело к расширению Свода знаний PMBOK. Шестая редакция PMBOK, выпущенная в 2017 году, определила гибкое управление проектами (Agile Practice Guide) как отдельный набор практик в управлении проектами, не разрушающих общий каркас свода знаний проектного управления [3]. Это стало первым шагом к постепенной интеграции практик гибкого управления в комплекс международных стандартов управления проектами. Во многих отраслях начали пересматривать подходы к проектному управлению, позволяя адаптировать планы к изменениям, нежели слепо следовать начальному плану; фокусироваться на взаимодействиях, а не на процессах; отдавать приоритет непрерывной поставке ценностей, а не документированию процедур; больше уделять внимание активному взаимодействию с заказчиком, нежели строгому следованию контрактным обязательствам.

Проектное и продуктовое управление.

Прежде всего, следует отделять проектное управление от продуктового. Проектное управление в классическом виде является предиктивным, предопределенным и имеет жизненный цикл «водопада» [3]. Участники проекта согласовывают сроки, ресурсы, оценивают риски и придерживаются плана до его результативного завершения. Но если проект физически требует планирования на годы, участники могут обратить внимание на то, что параллельно ходу выполнения проекта конкуренты запускают свои проекты на том же рынке, они могут перетянуть к себе клиентов и в целом обесценить проект, который устаревает в момент завершения. Как определить траекторию изменений проекта, которая будет понятна и инвесторам, и стейкхолдерам, и девелоперу в течение всего срока? Каким целям должны отвечать изменения, чтобы они были приняты сторонами?

Если рассматривать классический проектный менеджмент в строительстве, то цели проекта и требования формируются на этапе запуска проекта. Если рассматривать жизненный цикл девелоперского проекта, то внешние условия могут полностью измениться как на этапе согласования размещения объекта на земельном участке или в ходе проведения публичных слушаний, так и на этапе продаж в условиях резкого изменения рыночной конъюнктуры.

Маркетинговый менеджмент инвестиционного девелоперского продукта дает возможность настроить ряд процессов, позволяющих девелоперам выявить тренды на рынке инвестиционных продуктов, сфокусироваться на определенном сегменте рынка и организовать меры по созданию инвестици-

онной привлекательности продукта. Привлекательность достигается за счет учета внешних и внутренних факторов рыночной среды с дальнейшей оценкой достижения привлекательности в виде иррациональных и рациональных показателей готовности инвесторов к инвестированию [4]. Но классический маркетинговый менеджмент инвестиционных продуктов не позволяет обеспечить непрерывность изменений в разработке продуктов из-за фокусировки маркетинговых служб на стратегическом управлении продуктами компании в целом и вынужденном следовании результатам проектной деятельности. Необходимо обеспечить встраивание маркетингового менеджмента в проектное управление, от этапа инициации проекта до этапа его реализации.

Непрерывная поставка ценностей продукта.

Продукт как объект маркетингового менеджмента имеет собственный жизненный цикл: разработка, внедрение, рост, зрелость и спад, при этом продукт может создаваться девелопером в ходе выполнения нескольких проектов. Продукт может адаптироваться к особенностям отдельных проектов, а при потере интереса со стороны потребителей может быть как выведен из оборота, так и преобразован в другой продукт. Продукты постоянно обогащаются потребительскими ценностями, которые можно создавать или выявлять у потенциальных потребителей как в процессе начальной разработки, так и в процессе получения обратной связи от новых обладателей готового продукта.

Заказчики и исполнители в динамичных и гибких проектах могут договориться о том, что целью каждого отдельного проекта является не столько обеспечение нормативных требований, сроков, бюджетов и следование начальным требованиям, сколько непрерывная поставка ценностей потребителям продукта. Все, что не требуется или не имеет ценности в продукте, признается помехой при реализации проектов. Проекты могут быть выстроены в параллельные конвейеры с множеством коротких итераций, в которых могут корректироваться начальные требования, добавляться новые или удаляться те, что не развивают ценности продукта [5].

В экспертной среде российской ИТ-отрасли признана распространенной следующая ролевая модель. Минимальный сегмент проектного конвейера – это команда разнопрофильных специалистов, которая управляется Лидером команды (Team lead). Лидер команды либо распределяет задачи в непрерывном потоке процессов (Kanban), либо распределяет задачи в коротких циклах команды, ориентируясь на трудно-прогнозируемые краткосрочные цели, требующие командного взаимодействия (Scrum). Лидер команды взаимодействует либо с Менеджером проекта (Project manager), либо с Владелец продукта (Product owner). Если работа команды ведется с менеджерами проектов, то контакт команд с владельцами продуктов минимален, управление требованиями и планами ведется через менедже-

ров проектов. При этом менеджеры проектов замыкают на себя коммуникацию как с заказчиками, инвесторами, так и с владельцами продуктов. Для небольших проектов возможен вариант, при котором владелец продукта непосредственно взаимодействует с отраслевыми командами, детализируя требования с точки зрения развития продукта, и корректирует структуру работ и приоритеты с менеджерами проектов.

Если продуктов и проектов много, то появляются такие управленческие структуры, как Проектный офис (PMO) и учреждается роль Руководителя владельцев продуктов (Chief Product Owner), который координирует деятельность владельцев продуктов и согласовывает общие маркетинговые стратегии в компании с маркетинговым подразделением. В девелопменте недвижимости эту роль осуществляет продуктолог.

Роль Продуктолога. Проверка отдельных требований на предмет формирования ценности продуктов производится в контакте с Продуктологом, который держит в своем сознании карту ценностного предложения и дорожную карту развития одного или нескольких продуктов, за которые он отвечает. Именно Продуктолог может сказать, какие требования к продукту являются блокирующими очередную веху развития продукта, какие внешние и внутренние требования являются менее приоритетными и могут остаться в очереди (backlog), а какие должны быть взяты в работу в следующем проектном цикле [6]. Задача Лидера команды и Менеджера проекта, в свою очередь, не сорвав общий план проекта, скорректировать структуру работ, сообщить Продуктологу о достижимости целей дорожной карты, ценой каких ресурсов это достигается, за счет каких отклоненных требований и какие риски появляются в связи с внесенными изменениями в план. Таким образом, функция Продуктолога – обеспечение непрерывной поставки согласованных по времени и между участниками требований, которые формируют ценности продукта и соблюдения сроков проектов, в которых он задействован.

Продуктовый менеджмент в различных отраслях изучает, прежде всего, потребителя, его привычки, опасения, интересы, систему ценностей, ориентируясь на долговременное взаимодействие потребителя и продукта. Одним из способов формирования продуктового предложения является создание новых потребностей, новых моделей потребления, новых атрибутов самоидентификации потребителя и его самовыражения. Поток ценностей должен непрерывно поставляться существующим и будущим потребителям сообщениями о развитии продукта. Даже если физический продукт находится в незавершенном виде, ценность продукта растет, в том числе за счет ожиданий.

Самые значимые моменты развития продуктов обозначаются вехами в Дорожной карте. С вехами синхронизируются действия Проектного офиса, этапы и содержание информационных кампаний

в социальных медиа, а также обеспечивается вовлечение и сопричастность всех участников команд, задействованных в развитии продукта.

Таким образом, Продуктолог должен обеспечивать следующие функции:

- формирование ценностного предложения и видения продуктов, которыми он управляет или владеет;
- формирование бизнес-моделей и дорожных карт продуктов, согласованных с инвесторами;
- организация или непосредственный «уход» за очередью задач для команд, включая уточнение требований, оценку сложности выполнения, разбивку на более простые, исключение из очереди;
- оперативная приоритизация выполняемых командами задач в рамках коротких итераций, детализация задач, корректировка требований;
- управление рисками совместно с руководителями проектов или лидерами команд;
- коммуникация с инвесторами, заказчиками и маркетинговым подразделением для предоставления обратной связи по развитию продукта, рискам и возможностям.

Эффективность Продуктолога резко снижается, если он не владеет знаниями в области маркетинга, социальных медиа, в сфере девелопмента и управления проектами, но еще больше снижается, если он вынужден совмещать в себе роли Менеджера проектов, Маркетолога, Менеджера проектного офиса, Лидера команды и Фасилитатора¹ команд (Scrum Master). В этом случае удержание фокуса внимания на продуктах и потребителях теряется, ему становится сложнее выполнить приоритизацию задач против «интересов проектов». Продуктолог не может проводить качественные маркетинговые исследования и готовить информационный контент, этим должны заниматься профильные специалисты, способные непредвзято создавать содержание образа продукта и его взвешенную оценку. Очень важно обеспечить взаимодействие с Бренд-менеджером для согласования подходов к проектированию образов продуктов в контексте основного бренда компании, или зонтичного бренда группы компаний, или продуктовых линеек.

Поэтому Продуктолог осуществляет взаимодействие с такими ролями как:

- Проектный офис или Менеджер проекта (для небольших компаний);
- Лидеры команд (для небольших компаний);
- Маркетинговое подразделение;
- Бренд-менеджер (управление образами продуктов под брендом компании);
- Заказчик (Stakeholder), Инвестор;
- Экономисты (расчеты оценочных затрат и финансовых потоков в бизнес-моделях).

Выводы. Материал, изложенный в настоящей статье, может быть использован на практике для

построения эффективных команд в горизонтально-структурированных или матрично-структурированных девелоперских организациях, где назрела острая необходимость в применении *продуктового менеджмента*. Снижение маржинальности девелоперского бизнеса в России из-за ряда факторов, включая уменьшение фонда свободных муниципальных земель, обеспеченных инженерной, социальной и транспортной инфраструктурой, роста экологической активности населения, а также снижения активности жилищных инвесторов в отношении недорогого жилья, может послужить стимулом к созданию современных форм управления, требующих от девелопера максимальной гибкости управления. Особое внимание следует уделять образу продукта и способности управлять им, используя штатные механизмы организации, без перекалывания ответственности между членами сложившихся коллективов.

В теоретическом плане настоящее исследование определяет каркас роли продуктолога. Актуальным является также исследование различных аспектов, касающихся уровня профессиональной подготовки продуктологов, модели компетенций продуктолога и моделей его взаимодействия со специалистами других ролей, занятых в девелопменте.

Литература

1. Бачуринская И. А. Планирование и прогнозирование проектов девелопмента: учебное пособие. – СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2021. – 118 с.
2. Degan B. Why Real Estate Development Needs «Product Development» // Medium. 2018. 13 April. URL: <https://medium.com/@btdegnan/why-real-estate-development-needs-product-development-c3d1bd1be52> (дата обращения: 03.01.2023).
3. A Guide to the Project Management Body of Knowledge (PMBOK® Guide) – Sixth Edition / Newtown Square, PA: Project Management Institute, 2017. – 760 p.
4. Кондратов М. А. Методологические основы управления маркетингом инвестиционного продукта в сфере гостиничной недвижимости для частного инвестора: основные понятия и специфика // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2016. № 7. С. 58–69.
5. Olsson O. E. N., Sørensen A., Leikvam G. On the Need for Iterative Real Estate Project Models – Applying Agile Methods in Real Estate Developments // Procedia Economics and Finance: 8th Nordic Conference on Construction Economics and Organization. 2015. Vol. 21, PP. 524–531. DOI: 10.1016/S2212-5671(15)00208-7.
6. Kantola K., Vanhanen J., Tolvanen J. Mind the product owner: An action research project into agile release planning // Information and Software Technology. 2022. Vol. 147. Article 106900. DOI: 10.1016/j.infsof.2022.106900.

¹ Фасилитатор (от англ. *facilitator*, от лат. *Facilis* «легкий, удобный») – это человек, обеспечивающий успешную групповую коммуникацию.

Сведения об авторе

Родионова Юлия Валерьевна – кандидат технических наук, заместитель директора Школы бизнеса и международных компетенций Федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего образования «Московский государственный институт международных отношений (университет) Министерства иностранных дел Российской Федерации» (МГИМО МИД России), Инженер года – 2022, Москва, Россия.

ORCID: 0000-0002-5946-6361

E-mail: rodionova1980@mail.ru

REAL ESTATE PRODUCT MANAGER ROLE

Yu. Rodionova

Moscow State Institute of International Relations (University) of the Ministry of Foreign Affairs of the Russian Federation, Moscow, Russia

The methodology of creating, supporting and implementing investment projects in construction has undergone many changes, from the use of industrial technologies of the late 20th century with strict compliance on standards of livability to the analogues of foreign premium projects with bright advertising slogans. Currently, development is experiencing the need to form a holistic image of the product, precisely tailored to the needs and interests of the end consumer. Similar to the project management in IT and FMCG sectors, there is a demand in real estate development for a new role unit - product manager or a productologist. The article provides a rationale for the proposed functional model of a specialist who will give a new impetus to development companies and enrich the benefits of development projects with exactly those values which form a comfortable and environmentally friendly urban environment.

Key words: product management in the real estate, real estate development, project management, product management.

References

1. Bachurinskaya I. A. *Planirovanie i prognozirovanie proektov razvitiya: uchebnoe posobie* [Planning and forecasting of development projects: tutorial], St. Petersburg: Izd-vo SPbGEU, 2021, 118 p.

2. Degnan B. Why Real Estate Development Needs "Product Development", Medium, 2018, 13 April. Available at: <https://medium.com/@btdegan/why-real-estate-development-needs-product-development-c3d1bd1be52> (date of application: 03.01.2023).

3. A Guide to the Project Management Body of Knowledge (PMBOK® Guide) – Sixth Edition, Newtown Square, PA: Project Management Institute, 2017, 760 p.

4. Kondratoff M. A. Methodological foundations for the marketing management of a hotel property investment product for the private investor: basic concepts and specificities, *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra*, 2016, No. 7, pp. 58-69. (In Russ.)

5. Olsson O. E. N., Sørensen A., Leikvam G. On the Need for Iterative Real Estate Project Models – Applying Agile Methods in Real Estate Developments, *Procedia Economics and Finance: 8th Nordic Conference on Construction Economics and Organization*, 2015, Vol. 21, pp. 524-531. DOI: 10.1016/S2212-5671(15)00208-7.

6. Kantola K., Vanhanen J., Tolvanen J. Mind the product owner: An action research project into agile release planning, *Information and Software Technology*, 2022, Vol. 147, Article 106900. DOI: 10.1016/j.infsof.2022.106900.

About the authors

Yuliya V. Rodionova – Cand. Sci. (Engineering), deputy director of MGIMO School of Business and International Proficiency of Federal state autonomous institution of higher education «Moscow State Institute of International Relations (University) of the Ministry of Foreign Affairs of the Russian Federation», Engineer of the 2022 year, Moscow, Russia.

ORCID: 0000-0002-5946-6361

E-mail: rodionova1980@mail.ru

ГОСУДАРСТВЕННАЯ ПОЛИТИКА В ОБЛАСТИ УПРАВЛЕНИЯ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИМИ ПРОЦЕССАМИ В СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ

В. В. Хамалинская

Российская академия народного хозяйства и государственной службы
при Президенте Российской Федерации,
Москва, Россия

Н. А. Гузь

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,
Москва, Россия

Статья посвящена исследованию перспектив развития модели социально-экономической политики России в условиях шестого технологического уклада. Проведен анализ основных показателей социально-экономического развития Российской Федерации за 2021-2022 годы и плановый период с 2023 по 2025 год. Предложены три направления развития модели социально-экономической политики России, затрагивающие вопросы устойчивого развития территорий государства, повышения количества и значимости научных исследований, контроля ценообразования на товары и услуги.

Ключевые слова: государственная политика, управление социально-экономическими процессами, научно-технологическое развитие, ценообразование.

Каждое государство и отдельные его регионы являются крупномасштабными социально-экономическими системами, основной целью которых, вне зависимости от исторической эпохи, является обеспечение сохранности и самостоятельного существования.

В условиях деглобализации и роста потребности в научных технологиях развитие крупномасштабной социально-экономической системы и поддержание уже достигнутых результатов являются основополагающими факторами ее сохранности и стабильного независимого функционирования. Недостаточное внимание к данным факторам может привести к дестабилизации и интеграции в более сильную крупномасштабную социально-экономическую систему, что носит отрицательный характер для суверенного и эффективного существования государства как автономной единицы, реализующей собственные национальные интересы в мире.

Современная фаза шестого технологического уклада задает новые требования к существующим крупномасштабным социально-экономическим системам. Данные требования выражаются в присвоении его составляющим таких свойств, как высокий уровень прогнозирования, инновационности и наукоемкости отраслей экономики, а также становление новых отраслей (нанотехнологии и биотехнологии, наноэнергетика, клеточные, ядерные технологии и др.) [1].

Появление и активное развитие новых отраслей экономики, а также ускорение темпов информационного обмена, инновационной активности и появление новых форм социальной коммуникации определяют качественно новую форму производственных отношений, которая способна обеспечить оптимальное динамичное социально-экономическое развитие государств.

Современная ситуация в мире свидетельствует о противостоянии хозяйственных систем государств. Пройденный исторический путь России, ее текущая позиция в международной системе позволяют говорить о возможности формирования и развития собственной социально-экономической системы, отвечающей вызовам новой эпохи.

Актуальность данного исследования заключается в сформировавшейся необходимости определить пути совершенствования модели социально-экономического развития Российской Федерации с целью обеспечения устойчивого, независимого и динамичного развития данной крупномасштабной системы в соответствии с вновь появившимися требованиями современного мира.

Модель социально-экономического развития Российской Федерации на текущий момент из-за наличия не до конца сформировавшихся ее черт близка к Латиноамериканской социально-экономической модели, характеризующейся высокой степенью государственного регулирования социально-экономических процессов [2, с. 26].

Российская Федерация в 2021 году по индексу модели социально-экономического развития среди 168 стран занимает 62 позицию со значением индекса 73,45 из 100¹.

По уровню ВВП Россия в 2022 году занимает 11 место в международном рейтинге экономик мира по данным ООН – 1 657 553,77 млн долл. США².

По данным официальных источников, снижение валового внутреннего продукта (ВВП) России в 2022 году составило 2,1 % относительно 2021 года и было связано с введением санкций на импортные поставки и нарушением производственно-логистических цепочек. Правительством РФ разработан ряд мер на 2023-2025 годы, направленных на обеспечение восстановительного роста ВВП. В 2024-2025 гг. ожидаемый рост ВВП составит 2,6 % относительно 2021 года. Планируется увеличение инвестиций в основной капитал в 2024 году на 3,9 %, а в 2025 году – на 3,7 %.

Рост промышленного производства запланирован на уровне 2,2 % в 2024 году и 2,3 % в 2025 году. Реальные располагаемые доходы населения относительно 2021 года вырастут на 2,8 % в 2024 году и на 2,5 % – в 2025 году³.

В отраслевом разрезе драйверами экономического роста в 2023-2025 годах станут отрасли, обеспечивающие инвестиционную модель развития: отрасли обрабатывающей промышленности, сфера информационных технологий, наука, строительный и транспортный комплексы, отрасли социальной сферы, в том числе, определяющие повышение качества человеческого капитала, такие как образование и здравоохранение.

Оценка показателей социально-экономического развития за 2021-2022 годы и плановый период 2023-2025 годов позволяет сделать вывод, что модель социально-экономического развития Российской Федерации является устойчивой в современных условиях, однако динамика ее развития недостаточна для будущего устойчивого функционирования в шестом технологическом укладе.

Современная внешнеполитическая и экономическая ситуация требуют принципиально нового подхода к формированию социально-экономической политики России. При сохранении прежней ориентации на решение социальных задач развития общества (демография, уровень жизни, борьба с бедностью и т.д.) требуются серьезные инвестиции в развитие отраслей национальной экономики,

в том числе – с высоким инновационным потенциалом. А это, в свою очередь, требует принципиально нового подхода к формированию человеческого капитала за счет реформирования образования и развития науки.

Данные цели развития имеют стратегический характер и должны находить отражение в стратегических документах социально-экономического развития государства.

В текущем десятилетии национальные проекты и государственные программы Российской Федерации определяют следующие основные направления развития национальной социально-экономической системы.

1. Поддержка семей с детьми, активного долголетия, занятости и здорового образа жизни.
2. Современное высокотехнологичное здравоохранение, доступное на всей территории России.
3. Повышение качества и технологичности образования на всей территории России.
4. Повышение качества жизни.
5. Активная демографическая политика.
6. Уменьшение аварийного жилья и увеличение жилищного фонда.
7. Развитие научно-технического потенциала страны.
8. Поддержка и развитие малого и среднего бизнеса.
9. Цифровизация экономики.
10. Обеспечение стабильного роста производительности труда.
11. Увеличение экспорта товаров и укрепление национального производства.
12. Расширение магистральной инфраструктуры.
13. Обеспечение сбалансированного развития территорий.
14. Обеспечение национальной безопасности.

Результаты работы по данным ключевым направлениям можно оценить по представленным в отчетах Счетной палаты РФ и Федерального Казначейства России итогам реализации национальных проектов и государственных программ. Анализ итогов реализации государственных программ демонстрирует, что эффективность их реализации в 2021 году высокая, только 19 % от общего числа программ имеют значение эффективности ниже среднего⁴.

Оценка данных по исполнению расходов на реализацию национальных проектов в 2021 году, представленная Казначейством России, а также

¹ Рейтинг стран по уровню социального развития. URL: <https://nonews.co/directory/lists/countries/social-progress> (дата обращения: 30.01.2023).

² Рейтинг экономики стран мира 2022-2023 года. URL: <https://visasam.ru/emigration/vybor/ekonomika-stran-mira-2.html?ysclid=leb6s06qud50794189> (дата обращения: 30.01.2023).

³ Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2023 год и на плановый период 2024 и 2025 годов. URL: https://economy.gov.ru/material/file/ea2fd3ce38f2e28d51c312acf2be0917/prognoz_socialno_ekonom_razvitiya_rf_2023-2025.pdf.

⁴ Заключение Счетной палаты Российской Федерации на проект федерального закона «О федеральном бюджете на 2023 год и на плановый период 2024 и 2025 годов» (основные положения). URL: <https://ach.gov.ru/upload/iblock/35d/r2d8d7whira13h9qik1mt45q6vwcrabw.pdf>.

выводы Счетной палаты, представленные в Заключении Счетной палаты Российской Федерации на отчет об исполнении федерального бюджета за 2021 год⁵, позволяют утверждать, что качество реализации национальных проектов удовлетворительное, при этом наблюдаются как процессные, так и организационные недостатки разработки и реализации государственных программ.

Тот факт, что национальные проекты и государственные программы являются стратегическими документами социально-экономического развития страны, предопределяет необходимость изменения подхода к их реализации и осуществления корректирующих действий, способных обеспечить достижение запланированных результатов. Особое внимание при этом должно быть уделено вопросам финансового обеспечения развития отраслей промышленности, образования и науки [3, с. 35].

На фоне недостаточности темпов развития такой крупномасштабной социально-экономической системы, как Российская Федерация, требуется рассмотрение возможных путей модернизации текущей модели социально-экономического развития с целью достижения устойчивого положения в новом технологическом укладе.

Возможными направлениями модернизации модели социально-экономического развития Российской Федерации можно признать следующие.

1. Дополнительные меры по адаптации и реализации мероприятий по достижению целей устойчивого развития территорий Российской Федерации.

В текущий период на территории Российской Федерации осуществляются действия по достижению целей устойчивого развития, однако большая часть мероприятий базируется на плановых федеральных и региональных документах. Данная ситуация не обеспечивает высокий уровень вовлеченности частного сектора в процесс реализации целей устойчивого развития, что, в свою очередь, ограничивает потенциал роста показателей эффективности модели социально-экономического развития Российской Федерации [4, с. 165].

Повышение уровня вовлеченности частного сектора в процесс реализации целей устойчивого развития отдельных территорий и, как следствие, темпов социально-экономического развития государства возможно в результате создания в регионах различных советов (молодежных, волонтерских, предпринимательских, отраслевых), ориентированных на решение вопросов регионального и местного значения и обеспечивающих взаимовыгодное сотрудничество органов государственной власти и местного самоуправления с частным сектором по достижению целей устойчивого развития.

Данная мера позволит использовать потенциал не только крупных организаций, но и субъектов малого и среднего предпринимательства в соответствующих регионах.

2. Повышение роли институтов, осуществляющих научно-исследовательскую, опытно-конструкторскую и инновационную деятельность.

Повышение роли системы высшего образования с целью обеспечения роста значимости научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ в вузах – один из возможных проектов в рамках предложенного направления развития. Данная мера призвана обеспечить повышение качества теоретических и практических знаний обучающихся, а также способствовать развитию инновационной, научно-исследовательской и научно-технологической деятельности в Российской Федерации, модернизации средств производства и трансформации действующего технологического уклада.

В рамках повышения роли системы высшего образования в вопросах реализации научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ предлагается внедрить обязательную проектную деятельность, которая будет способна представить научно-исследовательские и опытно-конструкторские решения для конкретных элементов крупномасштабной социально-экономической системы. Для конструирования эффективной системы проектных решений, ориентированной на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы, необходимо реализовать ряд организационных решений в порядке функционирования высших образовательных учреждений.

Процесс внедрения проектной деятельности в образовательную программу вузов подразумевает комплексное объединение существующих теоретических и практических задач, итогом решения которых должен стать проект научно-исследовательской и опытно-конструкторской работы, имеющей конкретного заинтересованного потребителя.

Ввиду ограниченности ресурсов в высших образовательных учреждениях и недостаточности практического опыта у студентов в части научно-исследовательской работы предлагается внедрить проектную деятельность по всем формам обучения.

Для эффективного внедрения проектных процессов в образовательную программу высших образовательных учреждений необходимо обеспечить выполнение следующих первоначальных мероприятий:

1) оценка элементов образовательной программы на предмет совместимости с проектными решениями;

2) анализ потребностей крупномасштабной социально-экономической системы, а также потребностей конкретных потенциальных потребителей;

3) подготовка проектного решения по внедрению проектной деятельности в образовательную программу (в рамках проектного решения необходимо обеспечить самокупаемость проекта);

4) разработка стратегии научно-исследовательской и опытно-конструкторской работы;

⁵ Заключение Счетной палаты Российской Федерации на отчет об исполнении Федерального бюджета за 2021 год (основные положения). URL: <https://ach.gov.ru/upload/iblock/a01/v28frqorbyf3ojsg25tz6vf0l33wfxl2.pdf>.

5) подготовка базы данных, необходимой для подготовки научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ;

6) создание организационно-экономического механизма, обеспечивающего реализацию научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ в интересах конкретных заказчиков.

Реализация данного направления развития имеет потенциал к обеспечению модели социально-экономического развития устойчивым механизмом организации научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ, а также к увеличению численности молодых людей, занятых научными исследованиями и разработками в России [5].

Увеличение численности персонала, занятого научными исследованиями и разработками в России, а также развитие устойчивого механизма организации научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ обеспечат функционирование социально-экономической системы управления человеческим потенциалом, способной положительно повлиять на инновации и исследовательские разработки государства как в настоящее время, так и в ближайшем будущем.

3. Увеличение государственного вмешательства в экономику с целью обеспечения ее устойчивости к рыночным колебаниям, а также к внешнему санкционному давлению.

В любой стране мира трудно достичь экономического роста и обеспечения социальных гарантий без формирования эффективной системы государственного управления социально-экономическими процессами, которая должна сочетать в себе эффективные механизмы регулирования экономической деятельности, принятие эффективных решений по вопросам развития торговой, транспортной инфраструктуры в стране и ее отдельных регионах с учетом городского и сельского населения, создание благоприятных условий для инвестиций в развитие субъектов реального сектора экономики и т.д.

Одной из важнейших проблем регуляторной политики государства является политика регулирования цен или контроль в сфере ценообразования.

В рамках данного направления предлагается разработка на территории Российской Федерации единой политики в области контроля цен с определенными правилами, принципами, функциями и порядком надзора.

Цель политики в области контроля цен заключается в осуществлении государственных принципов в отношении ценообразования, укрепления контроля над ценами, поддержания общей устойчивости рыночных цен, в том числе в целях обеспечения качества жизни населения, содействия стабильности товарного оборота на территории Российской Федерации, что будет способствовать устойчивому и сбалансированному социально-экономическому развитию страны и ее территорий.

Политика в области контроля цен должна быть ориентирована на защиту государственных интересов, законных экономических интересов производи-

телей, участников рынка и потребителей, а также должна способствовать надлежащему регулированию экономических интересов органов местного самоуправления, организаций и населения [6].

Государству необходимо следовать принципу сочетания прямого регулирования цен с косвенным регулированием и использовать три формы цен: государственная фиксированная цена, государственная допустимая цена и рыночная свободная цена. Государственная фиксированная цена означает стандартную цену товара (услуги), определенную государством. Под государственной допустимой ценой понимается как цена товара, устанавливаемая в соответствии со стандартом качества на уровне организации-производителя. Федеральные и региональные ведомства фиксируют базовые цены и плавающий диапазон, корректирующие коэффициенты, норму прибыли, потолков цен в пределах своей компетенции. Государственная фиксированная цена и государственная допустимая цена должны быть близки к стоимости товаров (услуг), отражать состояние спроса и предложения, соответствовать требованиям государственной политики и следовать следующим принципам:

- поддержание рационального соотношения цен между товарами;

- ценообразование товаров в соответствии со стандартами качества;

- определение рациональной разницы между оптовой и розничной ценой, региональной разницей цен и сезонной их разницей.

Рыночная свободная цена относится к товарной цене и тарифному стандарту, определяемому производителями и маркетологами.

Надзор и контроль со стороны государственных органов за ценами должен быть сосредоточен на ценах потребительских товаров, работ, услуг и тарифов в тесной связи с уровнем доходов людей в зависимости от региона проживания [7, с. 7].

Политика в области контроля цен должна обеспечить устойчивость развития социально-экономической системы.

Использование предложенных направлений модернизации модели социально-экономического развития Российской Федерации, ориентированной на модернизацию средств производства и трансформацию действующего технологического уклада, требует проведения дополнительного анализа и разработки конкретных решений по определенным направлениям. При этом подчеркнем, что рассмотренная модель социально-экономического развития обладает значительным потенциалом экономического роста, главное – эффективно его использовать.

Литература

1. Авербух В. М. Шестой технологический уклад и перспективы России (краткий обзор) // Наука. Инновации. Технологии. 2010. № 71. С. 159–166.

2. Хамалинская В. В., Хамалинский И. В. Теоретические аспекты выбора и реализации модели социально-экономической политики государства // Сибирская финансовая школа. 2021. № 4 (144). С. 25–28. DOI: 10.34020/1993-4386-2021-4-25-28.

3. Дуброва М. В. Территории опережающего социально-экономического развития как объекты государственного финансового регулирования // Экономика и управление: проблемы, решения. 2018. Т. 3, № 2. С. 33–37.

4. Бойцов А. Н. Проблемы оценки эффективности социально-экономической политики региона / В сборнике: Актуальные вопросы экономической теории: развитие и применение в практике российских преобразований // Сборник научных трудов одной из площадок Уфимского гуманитарного научного форума. Под общей редакцией И. В. Дегтяревой. – Уфа: Уфимский государственный авиационный технический университет, 2022. С. 164–168.

5. Стегний В. Н. Прогнозирование модели социально-экономического развития страны, территории // Вестник Пермского национального исследовательского политехнического университета. Социально-экономические науки. 2018. № 1. С. 8–22. DOI: 10.15593/2224-9354/2018.1.1.

6. Khamalinskaya V. V., Guz N. A., Golovetsky N. Y., Khamalinskiy I. V., Gaidysheva M. G. Improving the management of social and economic development of the country's territories / В сборнике: E3S Web of Conferences // Сборник трудов конференции (Yekaterinburg, 28–29 сентября 2020 г.). Издательство: EDP Sciences, 2020. Т. 208, С. 08019. DOI: 10.1051/e3sconf/202020808019.

7. Смольянова И. В. Направления региональной социально-экономической политики // Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. Серия: Экономика и право. 2022. № 3-2. С. 35–39. DOI: 10.37882/2223-2974.2022.03-2.15.

Сведения об авторах

Хамалинская Виктория Владимировна – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры национальной экономики Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (РАНХиГС), г. Москва, Россия.
E-mail: sochi75@list.ru

Гузь Наталья Алексеевна – кандидат экономических наук, доцент, доцент Департамента общественных финансов Финансового факультета ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», г. Москва, Россия.
E-mail: NAGuz@fa.ru

STATE POLICY IN THE FIELD OF MANAGEMENT OF SOCIO-ECONOMIC PROCESSES IN MODERN RUSSIA

V. Khamalinskaya

Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (RANEPA), Moscow, Russia

N. Guz

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

The article is devoted to the study of the prospects for the development of the model of socio-economic policy of Russia in the conditions of the sixth technological order. The analysis of the main indicators of socio-economic development of the Russian Federation for 2021-2022 and the planned period from 2023 to 2025 is carried out. Three directions of development of the model of socio-economic policy of Russia are proposed, affecting the issues of sustainable development of the territories of the state, increasing the number and importance of scientific research, control of pricing for goods and services.

Key words: state policy, management of socio-economic processes, scientific and technological development, pricing.

References

1. Averbukh V. M. The sixth technological order and prospects of Russia (a brief overview), *Nauka. Innovatsii. Tekhnologii*, 2010, No. 71, pp. 159-166. Available at: <https://cyberleninka.ru/article/n/shestoy-tehnologicheskoy-uklad-i-perspektivy-rossii-kratkiy-obzor/viewer>. (In Russ.)

2. Khamalinskaya V. V., Khamalinskiy I. V. Theoretical aspects of the choice and implementation of the model of socio-economic policy of the state,

Sibirskaya finansovaya shkola, 2021, No. 4 (144), pp. 25-28. DOI: 10.34020/1993-4386-2021-4-25-28 (In Russ.)

3. Dubrova M. V. Territories of advanced socio-economic development as objects of state financial regulation, *Ekonomika i upravlenie: problema, resheniya*, 2018, Vol. 3, No. 2, pp. 33-37.

4. Boitsov A. N. Problems of assessing the effectiveness of the socio-economic policy of the region, *Aktual'nye voprosy ekonomicheskoy teorii: razvitiye i primeneniye v praktike rossiiskikh preobrazovaniy* [Topical issues

of economic theory: development and application in practice of Russian transformations], A collection of scientific papers of one of the sites of the Ufa Humanitarian Scientific Forum, Ufa: Ufimskii gosudarstvennyi aviatsionnyi tekhnicheskii universitet, 2022, pp. 164-168. (In Russ.)

5. Stegnii V. N. Forecasting of the socio-economic development model of the country, territory, *Vestnik Permskogo natsional'nogo issledovatel'skogo politekhnicheskogo universiteta. Sotsial'no-ekonomicheskie nauki*, 2018, No. 1, pp. 8-22. Available at: <https://cyberleninka.ru/article/n/prognozirovanie-modeli-sotsialno-ekonomicheskogo-razvitiya-strany-territorii> (accessed 05.03.2023). DOI: 10.15593/2224-9354/2018.1.1 (In Russ.)

6. Khamalinskaya V. V., Guz N. A., Golovetsky N. Y., Khamalinskiy I. V., Gaidysheva M. G. Improving the management of social and economic development of the country's territories, E3S Web of Conferences, Proceedings of the conference (Yekaterinburg, September 28-29, 2020), Publishing House: EDP Sciences, 2020, Vol. 208, P. 08019. DOI: 10.1051/e3sconf/202020808019

7. Smol'yanova I. V. Directions of regional socio-economic policy, *Sovremennaya nauka: aktual'nye problemy teorii i praktiki. Seriya: Ekonomika i pravo*, 2022, No. 03/2, pp. 35-39. DOI: 10.37882/2223-2974.2022.03-2.15 (In Russ.)

About the authors

Victoria V. Khamalinskaya – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of the Department of National Economics of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (RANEPA), Moscow, Russia.
E-mail: sochi75@list.ru

Natalya A. Guz – PhD in Economics, Associate Professor of the Public Finance Department of the Financial Faculty, Financial University under the Government of the Russia, Moscow, Russia.
E-mail: NAGuz@fa.ru



ФАКТОРЫ ПРОИСХОЖДЕНИЯ ДВОЙНОЙ БУХГАЛТЕРИИ В РАБОТАХ А. Ч. ЛИТТЛТОНА И Р. ДЕ РУВЕРА: ВЗГЛЯД ДИЛЕТАНТА*

К. Ю. Цыганков

Новосибирский государственный технический университет,
Сибирский университет потребительской кооперации (СИБУПК), Новосибирск, Россия

Одним из краеугольных камней исследования любого исторического события являются контексты, в которых это событие произошло. В качестве таковых в традиционной гипотезе используются факторы, способствовавшие изобретению двойной бухгалтерии, описанные в работах весьма авторитетных англоязычных историков: А. Ч. Литтлтона¹ и Р. де Рувера². К числу этих факторов Литтлтон отнес наличие частной собственности, капитала, торговли, кредита, письменности, денег и арифметики в условиях благоприятной социально-экономической среды. Де Рувер дополнил этот перечень факторами посредничества и компаний. По мнению Литтлтона, все названные им факторы впервые возникли только в средневековой Италии, что сделало неизбежным происхождение двойной бухгалтерии именно в этом месте и именно в эту эпоху. В статье показано, во-первых, что тезисы Литтлтона и де Рувера должным образом не аргументированы, а во-вторых, что все названные ими факторы появились еще в древнем Риме, где были значительно более развиты, чем в средневековой Италии. И если бы факторы эти действительно «делали возникновение двойной бухгалтерии неизбежным», она появилась бы в древнем Риме.

Ключевые слова: происхождение двойной бухгалтерии, капитал, торговля, деньги, кредит, компании.

Введение

Ананьес Чарльз Литтлтон был одним из историков, допускаявших изобретение двойной бухгалтерии (ДБ) в древнем Риме [1, с. 29]. Однако от этой гипотезы Литтлтон отказался, придя к выводу, что все предпосылки, необходимые для появления ДБ в Риме еще не проявились; они сформировались значительно позже – только в средневековой

Италии. Обоснованию этого вывода целиком посвящена вторая глава его монографии «Предпосылки двойной бухгалтерии» (The antecedents of double-entry bookkeeping)³.

Процитируем ключевые положения этой главы: «Предпосылки возникновения двойной записи – те факторы, которые со временем стали настолько взаимосвязанными, что это сделало возникновение

* Данная статья д-ра экон. наук К. Ю. Цыганкова является третьей в его цикле научных публикаций, представленных в журнале «Сибирская финансовая школа» и посвященных проблеме происхождения двойной бухгалтерии. Первая статья из этого цикла, именуемая «Введение в проблему происхождения двойной бухгалтерии», была опубликована в выпуске № 2 за 2022 г., вторая статья «Оценка качества двойной бухгалтерии, ресурсов, необходимых для ее создания, и изобретательности средневековых купцов» – в выпуске № 3 за 2022 г.

¹ Литтлтон Ананьес Чарльз (Littleton Ananias Charles) (1886-1974) – американский профессор, общественный деятель, один из авторитетнейших ученых в области бухгалтерского учета. Более 10 лет был членом исполнительного комитета Американской бухгалтерской ассоциации, а в 1936 г. – ее вице-президентом. Редактор журнала «The Accounting Review» (1943-1947 гг.). Работал на стыке теории и истории бухгалтерского учета. Соавтор фундаментальной теоретической монографии с Патеном (1940), соавтор монографий с Циммерманном (1962) с Мунитцем (1965), соредатор с Ями знаменитого сборника статей «Исследования по истории бухгалтерского учета» (1956). Но обратил на себя внимание Литтлтон монографией «Эволюция бухгалтерского учета до 1900 г.» (1933), глава из которой анализируется в настоящей статье.

² Раймон Адриен Мари де Рувер (1904-1972) – бельгийский историк, преподававший в Гарварде. Исследовал экономику средневековой Европы, опираясь, в том числе, на данные средневековых бухгалтерских книг. Последние увлекли его настолько, что он, изучив огромное их количество, стал еще и одним из самых авторитетных историков бухгалтерского учета до Луки Пачоли.

³ Литтлтон использует слова «факторы» и «предпосылки» как синонимы. Таким же образом используются эти слова и в настоящей статье. Курсив в цитатах и основном тексте – авторский.

двойной записи неизбежным – это хорошо известные факторы. Некоторые из них – очень старые, большинство из них – очевидные, но все, по моему мнению, являются необходимыми: письменность – поскольку ведение бухгалтерских книг это, прежде всего, запись; арифметика – поскольку механическая сторона бухгалтерии состоит из ряда простых вычислений; частная собственность – поскольку бухгалтерия имеет дело только с регистрацией фактов в отношении имущества и прав собственности; деньги (т.е. денежное хозяйство) – поскольку бухгалтерский учет приводит все хозяйственные операции с имуществом или правами собственности к этому общему знаменателю; кредит (в том числе незавершенные операции) – поскольку не было необходимости вести записи, если бы все обмены завершались немедленно; оптовая торговля (коммерция) – поскольку простая торговля на местных рынках никогда не обеспечила бы достаточного объема деятельности, чтобы побудить человека скоординировать различные понятия в систему; капитал – поскольку без капитала торговля была бы незначительной и кредитные отношения были бы немыслимы...» [1, с. 12].

Все эти семь предпосылок/факторов Литтлтон разделил на две группы:

А. Экономические предпосылки или, по Литтлону, «объект»:

- 1) частная собственность (способность изменять право собственности);
- 2) капитал (эффективно используемое богатство);
- 3) торговля (обмен товарами);
- 4) кредитные отношения (текущее потребление будущих товаров);

Б. Язык (средство выражения объекта):

- 5) письменность;
- 6) деньги (средств обмена, «общий знаменатель»);
- 7) арифметика (средство счета).

Эти элементы, утверждал Литтлтон, «в условиях благоприятной экономической и социальной среды синтезируют методологию бухгалтерского учета» [1, с. 13].

Далее на нескольких страницах Литтлтон объясняет, почему эти предпосылки сформировались только в Италии к началу XIII века, и, подводя итог, отмечает: «Каждая из семи предпосылок присутствовала в разных местах и в разное время, но одновременно они не наблюдались. Они соединились, когда крестовые походы привели к массовому перемещению людей через города-государства Северной Италии (тогда еще не единой), игравшей роль центра торговли между Европой и Ближним Востоком» [1, с. 20].

В заключительном абзаце главы этот же вывод для большей убедительности повторяется в несколько измененной форме: «Очевидно, что условия, окружавшие торговлю, капитал и кредит в средние века, очень отличались от тех, что существовали в период древней истории. И становится несомненным, что эти сопутствующие обстоятельства настолько изменили размер и распростране-

ние торговли и цели использования капитала и кредитных отношений, что эти последние элементы (факторы) смогли теперь стать «ожившими» предпосылками возникновения бухгалтерского учета, тогда как ранее их присутствие в историческом процессе не приводило к подобному результату. ... *Теперь они напрямую вели к развитию системы двойной записи...*» [1, с. 21].

Историки, как правило, обращают внимание только на эти семь предпосылок. Однако Литтлтон упоминает и восьмую весьма важную предпосылку – благоприятную социально-экономическую среду [1, с. 13]. Кстати, Литтлтон считал, что среда эта в средневековой Италии была не просто благоприятной, а близкой к идеалу: «В процветающих городах-республиках Италии, где на протяжении десяти столетий существовало самое стабильное правительство, частная собственность была широко распространена и надежно защищена» [1, с. 18].

Обратим внимание на показательную деталь: в отмеченной второй главе монографии Литтлтона нет ссылок на работы каких-либо историков. Список литературы к ней пуст, тогда как в конце других глав этой монографии приводятся довольно объемные списки литературы. К этому обстоятельству мы еще вернемся.

Де Руввер, двадцатью тремя годами позже, был предельно лаконичен: «В то время развитию счетоводства, *бесспорно*, способствовали три фактора: компании (товарищества), кредит и посредничество. Среди них роль компаний является важнейшей» [2, с. 12].

И это все! Ни единого довода (за исключением слова «бесспорно»). Никаких ссылок на историческую литературу. Не объяснил де Руввер и отсутствие в своем списке других факторов, названных Литтлтоном, например, торговли. Не сообщил, почему важны именно эти три фактора, когда и где они появились впервые, и было ли только их достаточно для изобретения двойной бухгалтерии.

Итак, предварительный анализ показал, что важная часть гипотезы – социально-исторические контексты происхождения ДБ – как минимум, недостаточно обоснована. Но, несмотря на это, факторы Литтлтона и де Руввера воспринимаются бухгалтерским сообществом как результат долгих и тщательных научных исследований. Например, в работе новозеландских ученых М. Мэтьюса и М. Перера [3, с. 29-30], написанной в 1996 г., семь предпосылок Литтлтона пересказываются дословно, без тени сомнения. Также дословно пересказываются предпосылки Литтлтона в статье проф. М. И. Кутера (2010 г.); более того, там же утверждается, что текст главы содержит «убедительную аргументацию» [4, с. 237]. Немедленно вслед за этим в этой же статье пересказываются три фактора де Руввера, тоже трактуемые как вполне обоснованные.

Автор настоящей статьи – профессионал в деле разработки универсальных информационных технологий (ИТ), а также в части ведения и преподавания бухгалтерского учета, но дилетант в вопросах истории древнего Рима и средних веков. Поэтому цели

настоящей статьи скромны. Сводятся они к сопоставлению факторов Литтлтона и де Рувера с мнениями ведущих ученых, специализировавшихся на истории древнего Рима и средневековой Европы. Поскольку факторы Литтлтона и де Рувера в отношении кредита совпадают, они объединены в общий перечень, включающий семь факторов Литтлтона, социально-экономическую среду в качестве восьмого фактора и два фактора – посредничество и компании, названные де Рувером.

1. Частная собственность

На взгляд автора, гарантами права частной собственности, способствующими накоплению крупных состояний, являются:

- детально проработанное законодательство, защищающее право собственности и право передачи ее по наследству;
- независимая и сильная судебная власть;
- сильное государство, строго соблюдающее принятые законы и способное защитить собственность граждан как от посягательств беднейших соотечественников, так и от иноземных захватчиков.

По всем этим компонентам Рим явно превосходил средневековую Италию.

«Как юридическая система, римское право достигло такой завершенности и глубины, что стало одной из самых совершенных правовых систем не только древности, но и Средневековья и Нового времени, и послужила одной из основ современного права. Создание такой системы является выдающимся достижением римской культуры в целом» [5, с. 181]. В системе римского права особенно тщательную разработку получило гражданское (или частное) право. Оно состояло из четырех основных разделов, один из которых – «Учение о наследствах», детально регулировал правоотношения, возникающие между наследодателем и наследником.

Наряду с разработкой правовых норм римляне создали совершенный механизм их исполнения. Уже в V веке до н.э. судебная власть была отделена от законодательной и исполнительной. Высшими ее представителями являлись преторы; эта должность считалась второй по важности среди всех государственных должностей. Законы исполнялись неукоснительно – таким был фундаментальный принцип римской государственности: «Пусть гибнет Рим, но торжествует закон». Этим объясняется тот факт, что несмотря на высокий уровень дифференциации доходов, знатные римские семьи в течении многих веков сохраняли и наращивали свои состояния [6, с. 803-804].

Имущество римских граждан было надежно защищено и от посягательств извне: защитой от иноземных захватчиков были римские легионы, редко имевшие достойных соперников.

Другим было положение в городах Северной Италии в XIII-XIV веках. В этот период в них только начался процесс рецепции римского права, и судебная система не обладала еще подлинной независимостью. Обстановка внутренней нестабильности затрудняла накопление состояний в поколениях: в городах не утихала борьба между сеньорами и коммунами⁴, постоянно вспыхивали восстания бедноты. Серьезную опасность для имущества средневековых итальянцев представляли и внешние угрозы. Небольшие города-государства, на которые делилась территория Италии, враждовали и воевали между собой. И ни один из них не обладал армией, способной надежно защищать его от внешних агрессоров.

2. Капитал

2.1. Размеры богатств. Сравнение размеров состояний богатейших семей древнего Рима и Флоренции начнем с выявления покупательных способностей денежных единиц этих государств. Многие историки-экономисты (например, Луццатто [7, с. 415-420]) весьма убедительно доказывают, что задача эта однозначного решения не имеет. Соглашаясь с их доводами, остаемся при мнении, что сопоставления, основанные и на количественных показателях, пусть даже приблизительных, предпочтительнее сопоставлений, основанных только на общих впечатлениях.

Соотношение покупательных способностей флорина и сестерция

Примем покупательную способность денежных единиц пропорциональной содержанию в них благородных металлов – золота или серебра, с учетом их относительной стоимости. Именно так поступил Т. Моммзен, сопоставляя стоимость римского сестерция с прусским талером: «Ввиду сравнительной стоимости золота и серебра 1:15,5, на римский фунт (327,45 гр.) золота, равняющийся 4 000 сестерциев, приходится 304,5 прусских талера» [6, с. 2]. Таким образом, серебряный сестерций, являвшийся основной денежной единицей Рима на протяжении веков, содержал 1,27 граммов серебра, равноценного 0,0818 граммам золота⁵. Наиболее распространенной и стабильной монетой средневековья был золотой флорин, выпускавшийся с 1252 года во Флоренции и содержащий 3,53 грамма золота.

Относительная стоимость серебра и золота в Венеции в 1284 году, после введения золотого дуката, была установлена как 1:11, тогда как на основных рынках Европы в 1313 году – 1:13 [8, с. 411-412]. Примем для своих расчетов относительную стоимость равной средней величине в 1:12. Исходя из этого, покупательную стоимость флорина можно примерно оценить как покупательную стоимость 33,4 сестерциев ($3,53 \times 12 / 1,27 = 33,354$).

Проверим это соотношение, сопоставив размеры заработных плат античности и средневековья. Простой поденный рабочий в Риме зарабатывал по 3 сестерция

⁴ Коммуна в Италии – административная единица третьего уровня. Состоит обычно из главного города, дающего коммуне название, и прилегающих территорий. URL: https://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%9A%D0%BE%D0%BC%D0%BC%D1%83%D0%BD%D1%8B_%D0%98%D1%82%D0%B0%D0%BB%D0%B8%D0%B8 (дата обращения: 21.11.2022).

⁵ Золотое содержание сестерция равен: $327,45 / 4000 = 0,0818$. Его серебряный эквивалент равен: $0,0818 \times 15,5 = 1,2688$.

в день [9, с. 421] или, с учетом 76 праздничных дней в году, $3 \times (365 - 76) = 867$ сестерциев в год. Годовая зарплата конопатчика в арсенале Венеции во второй половине XIV века колебалась между 50 и 75 золотыми дукатами, причем такая зарплата считалась в Венеции высокой и в два-три раза превышала суммы, необходимые для содержания взрослого человека из зажиточной семьи [7, с. 420]. Отметим, что венецианский дукат содержал точно такое же количество золота (3,53 грамма), что и флорин и, по мнению Луццатто, обладал аналогичной покупательной способностью.

Исходя из этого, годовую зарплату конопатчиков арсенала можно оценить в 1670 – 2505 сестерциев, что в два-три раза превосходит зарплату римских поденных рабочих. Такая разница вполне объяснима различным уровнем квалификации постоянных и поденных рабочих, а значит, соотношение покупательных способностей сестерция и флорина 1:33,4 можно считать удовлетворительным.

Богатейшими предпринимателями Европы всего позднего средневековья без сомнения являлось семейство Барди из Флоренции. В самом начале XIV века его состояние, согласно завещанию Бартолоди Джакомо Барди, составило 25 640 флоринов [7, с. 364] или $(25\,640 \times 33,4)$ около 856 тысяч сестерциев.

Богатство богатейших римских семей менялось со временем. В середине 2 в. до н.э., когда сенат состоял из 300 человек, «3 миллиона сестерциев считались для сенатора умеренным состоянием, 2 миллиона – приличным состоянием для всадников. Имущество самого богатого человека граковских времен, Публия Красса, консула в 130 г. до н.э., оценивалось в 100 миллионов сестерциев» [8, с. 371].

Во времена императора Августа (27 г. до н.э. – 14 г. н.э.) имущественный ценз, то есть нижняя граница состояния семей римских сенаторов, был равен одному миллиону сестерциев, а сенат состоял из тысячи сенаторов [5, с. 196]. При этом состояния большинства сенаторов значительно превышали этот минимально допустимый уровень. Так, состояние Помпея достигало 70 миллионов сестерциев, а «богатейший из богатей Марк Красс после раздачи громадных сумм народу имел состояние в 170 миллионов сестерциев» [9, с. 433-434]. Богатством более миллиона сестерциев, помимо сенаторов, обладали и многие представители другого высшего римского сословия – всадников, а также видные деятели культуры. Так, состояние актера Эзопа оценивалось в 20 миллионов сестерциев [9, с. 433-434], богатым человеком был и Цицерон. Отметим и то, что зенита финансового могущества Рим достиг в своем «золотом веке» (96–180 гг. н.э.).

Таким образом, состояния древности примерно на два порядка превосходили средневековые состояния, и семейство Барди не попало бы и в тысячу богатейших римских семейств. Это вполне объяснимо. Начиная с доисторических времен и вплоть до науч-

ных и промышленных революций Нового времени основными способами накопления капитала были военная добыча и привилегии, обеспечиваемые в конечном счете той же военной силой. А в этом отношении возможности средневековых городов-государств явно уступали возможностям древнего Рима.

2.2. Использование богатств как капитала.

Литтлтон, по-видимому, осознавал явное превосходство граждан древнего Рима в размерах богатства, но утверждал, что богатства эти лежали без движения: «В древнем мире капитал существовал в значении «богатства», но сама сущность богатства не предполагала другие условия для формирования двойной записи. Богатство, воплощенное в мраморных дворцах и сокровищницах, не создавало благоприятных условий для появления системы координат финансовых записей, *однако другие формы богатства могли этому способствовать – товары и корабли, которые активно участвовали в торговом обороте и приносили прибыль*. Богатство в подобных формах порождало вопросы, сомнения и надежды, и люди, в попытке найти ответы на эти вопросы, потихоньку разрабатывали методы регистрации (учета), служащие их потребностям. Другими словами, богатство в древнем мире не обладало способностью стать «капиталом» в смысле, необходимом, чтобы представлять собой реальную предпосылку возникновения двойной записи» [1, с. 15].

Литтлтон нелогичен и непоследователен. Во-первых, и в современных капиталистических странах значительная часть богатства, воплощенная в виллах и яхтах, драгоценностях, личных автомобилях и пр., не используется для извлечения прибыли. Но это отнюдь не означает, что и другие части богатства не являются в этих странах капиталом. Во-вторых, сам же Литтлтон тут же признает наличие в древнем мире богатств, активно участвовавших в коммерческом обороте и приносивших прибыль. Естественный вывод таков: эта часть богатства древнего мира была капиталом. Но вместо этого следует совершенно непонятная фраза о том, что богатства эти «приносили вопросы, сомнения и надежды»⁶, а за ней нелогичный вывод: богатство в древнем мире не обладало способностью стать капиталом. В одном и том же абзаце Литтлтон вначале обосновал наличие капитализма в древнем мире, а затем заявил, что его там не было. Такое возможно, если он уже склонился к традиционной гипотезе и хотел убедить в ней читателей.

В связи с этим нельзя не отметить, что многие известные историки, *специализирующиеся на античной истории*, считают, что капитализм появился именно в древнем Риме. Первым на это указал Т. Моммзен в своей знаменитой «Истории древнего Рима»⁷. «Капиталисты» появились у него уже

⁶ Можно подумать, будто современные капиталы не приносят «вопросов, сомнений и надежд».

⁷ За эту работу, написанную в 1854–1857 гг. в блестящем литературном стиле, Моммзен в 1902 г. был удостоен Нобелевской премии по литературе с формулировкой «величайшему существующему мастеру исторической литературы с особым упоминанием монументального труда "Римская история"».

в начале V века до н.э. и с той поры не сходят со сцены», – пишет В. Модестов в предисловии к первому тому этой работы [6, с. XVI].

И это не преувеличение. Ограничимся, для примера, одной цитатой: «Вся прибыль от этой огромной коммерческой деятельности римских капиталистов рано или поздно стекалась в Рим; хотя эти капиталисты иногда переезжали за границу, они редко оставались там на постоянное жительство» [6, с. 801]. И так по всему тексту с древнейших времен – Моммзен не объясняет, откуда в Риме появились капиталисты, но пишет о них как об явлении, само собой разумеющемся.

Мнение Моммзена противоречило формационной периодизации истории, предложенной Марксом. Однако Маркс, обычно жестко критиковавший своих оппонентов, не решился возразить своему соотечественнику. Позднее к позиции Моммзена присоединились многие известные историки античности. Среди них были и россияне. Так, Р. Ю. Виппер, написавший в 1908 г. «Очерки истории Римской империи», «... находил в экономике древнего Рима, особенно в сельском хозяйстве, капиталистические отношения» [5, с. 22]. Более известен за рубежом был россиянин М. И. Ростовцев, эмигрировавший в США и написавший там в 1926 г. монументальный труд «Социально-экономическая история Римской империи», в котором тоже высказывалось мнение о зарождении капитализма в древнем Риме [5, с. 22]. О значении этой работы свидетельствуют переиздания ее в США в 1957 и 1985 гг. [5, с. 24], а также появление в 1990-х годах проекта по изучению научного наследия Ростовцева [5, с. 32].

Мнение Моммзена поддерживали и многие известные представители зарубежной исторической науки: Эд. Мейер, Р. Пельман, Г. Ферреро, О. Зеек, Т. Франк, Ж. Тутен, Ф. Хейхельхальм и др. [5, с. 22-33]. Эти и другие историки образовали целое направление в истории древнего Рима, названное модернистским. Согласно этому направлению, капиталистические отношения существовали уже в периоды поздней Римской республики и ранней Римской империи, а их упадок привел к крушению всей античной цивилизации [5, с. 23].

Аналогичного мнения придерживался наиболее известный исследователь капитализма конца XX в. Ф. Бродель: «На протяжении всей своей работы я утверждал, что капитализм в потенции обрисовывается на заре большой истории, развивается и упрочняется на протяжении столетий. Прав был Теодор Моммзен. Прав Михаил Ростовцев» [10, с. 632].

С такой точкой зрения согласны не все историки. Во многом потому, что сам капитализм так и не получил общепринятого определения. Л. Февр писал: «Если придавать термину «капитализм»

смысл очень неопределенный и очень общий, то можно говорить если не о капитализме, то о капиталистах не только в XII веке, но и в античности» [11, с. 199]. Не заостряя внимание на сущности и особенностях капитализма того времени, можно с уверенностью утверждать, что богатства в древнем Риме не лежали без движения.

Это стало особенно заметно после победы в Пунических войнах, когда потоки рабов и богатств из покоренных стран хлынули в Рим. «Неудивительно, что коммерческий дух охватил всю нацию или, вернее, что стремление к приобретению капиталов, которое, впрочем, не было в Риме новостью, настолько проникло теперь во все сферы деятельности и поглотило их, что и земледелие, и государственное управление стали превращаться в предприятия капиталистов. Сохранение и увеличение состояний вошли в число требований и общественной, и домашней морали... Мужчины должны увеличивать свое состояние; только те из них достойны похвалы, после смерти которых оказывается из их счетных книг, что они нажили более того, что получили по наследству» [6, с. 801]. Обратим внимание: в последнем предложении Моммзен цитирует Марка Порция Катона Старшего, упоминающего счетные книги, которые вели капиталисты⁸.

Гонка за богатством захватила основные слои римского населения. «В Риме, – говорил Полибий, – никто никому ничего не дарит, если не обязан это делать, и никто не уплачивает ни копейки ранее срока даже между близкими родственниками» [6, с. 802]. «До какой степени человек растворялся в купце всего яснее видно из того, что дуэль, и даже дуэль по политическим мотивам, была в то время заменена спором об заклад и иском» [6, с. 803].

Римские капиталы вкладывались не только в торговлю и банковское дело, как это было в средние века. Большие доходы приносили наряды на военные поставки и, особенно, на строительные работы. В Риме и других городах Италии начался строительный бум, о масштабах которого можно судить по сохранившимся до наших дней гигантским общественным сооружениям: мостам, акведукам, театрам, термам. Самый крупный в Риме Большой цирк вмещал 60 000 зрителей, знаменитый Колизей – 50 000, театр Марцелла – 14 000, термы Каракаллы были рассчитаны на 1600 посетителей [5, с. 295]. С размахом велось жилищное строительство: строились и роскошные виллы для богачей, и многоквартирные дома для менее состоятельных граждан. Одной из наиболее прибыльных сфер деятельности являлись покупки на аукционах прав на сбор налогов в провинциях (откупа налогов).

Приведенные факты из работ нескольких авторитетных историков свидетельствуют о том, что богатства

⁸ А вот что пишет об этих книгах сам Моммзен: «... вся жизнь римлян была проникнута купеческой аккуратностью, честностью и порядочностью. На всяком порядочном человеке лежала нравственная обязанность вести приходно-расходные книги, так что во всяком благоустроенном доме была особая счетная комната (tablinium)... Римский обычай признавал за этими домашними счетными книгами силу судебных доказательств, вроде той, что имеют у нас купеческие книги» [6, с. 802].

древнего Рима, на порядки превосходящие богатства средневековья, отнюдь не лежали без движения, а активнейшим образом вкладывались в коммерческий оборот, принося значительную прибыль.

3. Торговля

Вот что пишет о торговле в древнем Риме Литтлтон: «Спрос на торговые товары был незначительным, потому что население было относительно небольшим и в значительной степени самообеспечивающимся, поскольку состояло из множества рабов, крепостных и бедных ремесленников с низкой покупательской способностью и всего лишь нескольких богатых людей. Кроме того, предложение торговых товаров было очень ограничено, а транспортные средства были неадекватными» [1, с. 15].

Этим Литтлтон утверждает: развитию торговли в древнем Риме препятствовали а) малочисленность населения, б) его низкая покупательная способность и в) неадекватность транспортных средств. При этом он, называя торговлю фактором появления бухгалтерии в средневековой Италии, дает понять, что в последней все было наоборот. А именно: более многочисленное население, обладающее большей покупательной способностью и более развитые транспортные средства.

А теперь выясним, что пишут по этому поводу известные историки древнего Рима и средневековой Италии.

3.1. Численность городского населения.

В учебнике по истории древнего мира [5, с. 235] сказано, что «... население Рима, первого мегаполиса в мировой истории, составляло 1 – 1,5 млн. человек. И Рим был не единственным крупным городом Италии. «Александрия, как и Рим, была мировым городом, едва ли уступавшим итальянской столице численностью населения...» [9, с. 359]. «С Римом состязались многочисленные города Кампании, Центральной и Северной Италии, крупнейшими из которых были Капуя, Путеолы, Неаполь, Помпеи, Клузий, Перузия (Перуджа), Арретий (Ареццо), Парма, Платенция, Мутина (Модена), Медиолан (Милан), Альтиний, Конкордия, Аквилея...» [7, с. 82]. Сотни тысяч человек проживали в провинциальных городах: Афинах, Антиохии, Дамаске, Пальмире. При оценке торговых оборотов необходимо учитывать и эти города, поскольку, благодаря римским завоеваниям весь средиземноморский ареал превратился в единое рыночное пространство: «... в пределах огромной империи возникла система почти совершенно свободного товарообмена, создалось подлинное экономическое единство» [7, с. 83].

А вот сведения о населении средневековых городов: «Было бы ошибочно думать, – как это предполагали прежде, – что в средние века существовали большие города с населением в 50-100

и более тысяч жителей. Даже наиболее крупные торговые центры имели 8-10 тысяч жителей, в исключительных случаях и более 20 тысяч, тогда как большинство городов насчитывало менее 5 тысяч, ... и только в Лондоне численность населения достигала 35 тысяч, во Флоренции – по Давидсону – в 1339 году даже 90 тысяч» [12, с. 132-133].

Луццатто, ссылаясь на Виллани, указывал, что население Флоренции с 1200 по 1300 годы увеличилось с 10 тысяч до 30 тысяч человек [7, с. 290]. По данным Зомбарта [13, с. 218], в XIV веке население Милана, Венеции, Генуи и Болоньи достигало 40-50 тысяч человек.

3.2. Платежеспособность городского населения.

Луццатто в «Экономической истории Италии. Античность и средние века» пишет: «... многочисленные города Кампании, Центральной и Северной Италии, крупнейшими из которых были Капуя, Путеолы, Неаполь, Помпеи, Клузий, Перузия (Перуджа), Арретий (Ареццо), Парма, Платенция, Мутина (Модена), Медиолан (Милан), Альтиний, Конкордия, Аквилея..., были уже в I веке до нашей эры населены зажиточными, а иногда даже богатыми людьми – владельцами земель, домов и мастерских, купцами, банкирами и ростовщиками. Они превращались в важные центры производства и в еще большей степени – потребления» [7, с. 82]. Очевидно, что население крупнейших городов империи – Рима и Александрии, Дамаска и Антиохии, Афин и Пальмиры – было не менее платежеспособным.

Необходимо иметь в виду, что потребление даже беднейших городских слоев римской империи – пролетариев, число которых только в Риме достигало 320 тысяч человек⁹ [8, с. 419], было достаточно высоким. Государство обеспечивало их бесплатными продовольственными пайками, включавшими ежедневные 1,5 кг хлеба, немного мяса и масла [5, с. 200]. «Ежегодный расход по этому предмету доходил до 30 миллионов сестерциев» [9, с. 418].

Кроме того, пролетарии нередко нанимались на поденную работу. Выше уже отмечалось, что «простой поденщик в Риме зарабатывал в среднем по 3 сестерция в день» [9, с. 421] или, с учетом 76 праздничных дней в году, $3 \times (365 - 76) = 867$ сестерциев в год. Это превосходит сумму 15-20 золотых дукатов в год, необходимую, по данным Луццатто [7, с. 419] «для содержания (питание и мелкие расходы) взрослого человека, занимающего сравнительно высокое социальное положение» в Венеции в середине XIV в.¹⁰, и свидетельствует о высоком платежеспособном спросе даже беднейших слоев древнего Рима.

Это же соотношение указывает на относительно невысокую платежеспособность даже средних слоев населения средневековых городов.

⁹ Люмпен-пролетарии существовали и в других крупных городах империи: Александрии, Антиохии и др.

¹⁰ Исходя из соотношения 1 дукат равен 33,4 сестерциям, выведенного в п. 2.1.

3.3. Транспортные средства. Развитию торговли в Римской империи способствовали знаменитые римские дороги, строившиеся не только в Италии, но и за ее пределами: «Сношения стали не только более безопасными, но и гораздо более легкими благодаря великолепной дорожной сети, которую императорский Рим распространил на все провинции... Сохранились известия относительно Италии, о системе перевозок, организованной также для надобностей купцов и других путешественников, о корпорациях погонщиков вьючных животных, ломовых возчиков и извозчиков» [7, с. 84-85].

«В течение всего средневековья дороги были проходимы только в хорошую погоду. В погожий день торговый караван преодолевал, обычно, 30-40 км, так что путешествие из Флоренции в Неаполь занимало 11-12 дней, а во Фландрию – до 4 месяцев» [7, с. 364]. При этом купец должен был «столько раз платить дорожную пошлину, сколько городских коммун встречалось на его пути» [7, с. 293].

Подведем промежуточный итог. По всем трем факторам развития торговли, названных Литтлтоном, древний Рим не только не уступал, а на порядки превосходил средневековую Италию.

А теперь продолжим сравнение, обратившись к факторам, не упомянутым Литтлтоном, но способствовавшим развитию торговли или затруднявшим ее.

3.4. Свобода торговли и ее юридическое обеспечение. Римское государство делало все возможное для расширения и облегчения торгового оборота. «В огромной римской державе в товарный оборот были включены сотни тысяч и миллионы людей разного социального статуса и имущественного положения... Для обеспечения более эффективного торгового оборота римская администрация в лице преторов разрабатывает более простые юридические правила, регулирующие деловые отношения людей разного статуса... В римском праве разрабатываются более удобные правила, регулирующие операции по купле-продаже, найму, передаче собственности, упрощается форма заключения договоров» [5, с. 107].

Эта работа продолжалась столетиями: «Римская юриспруденция уделяла разработке юридических норм гражданского оборота самое пристальное внимание... В целях расширения и активизации торгового оборота были предусмотрены особые правовые формы сделок, в которых принимали участие не только отдельные физические лица, но и товарищества (нечто вроде древних акционерных обществ) множества лиц, не только римские граждане, но и все другие категории населения...» [5, с. 249].

О подобных условиях средневековые купцы не могли и мечтать. Покажем это, обратившись к периодизации весьма авторитетного историка – основателя новой исторической школы Германии Карла Бюхера. Он делил средние века на два периода именно по степени свободы торгового обмена: ранний период (до XI века включительно) и поздний период (с XII по XV века) [12, с. 88].

Если в ранний период хозяйственная жизнь замыкалась в небольших поместьях, которые вели натуральное хозяйство, почти не торгуя с внешним миром, то период позднего средневековья немецкий историк называет периодом городского хозяйства. В это время центром хозяйственной жизни становится город, объединяющий окружающие его поместья и являющийся торговым центром: «Хозяйственная жизнь, сосредотачиваясь в этих, более широких пределах, отличается большим разнообразием, обнаруживается большее разделение труда» [12, с. 88].

Торговля при этом оживилась, но свобода ее ограничена была территорией города и окружающих его поместий. Экономическая политика свободных городов носила откровенно протекционистский характер, о чем пишет И. М. Кулишер: «... покровительство местным купцам и стеснение купцов, приезжающих из других городов, ограничение их торговли на городском рынке; содействие развитию своей городской торговли с другими городами, странами и частями света и устранение других купцов как конкурентов из других городов и стран, с которыми они намерены торговать» [12, с. 88].

«Поэтому при заключении торговых договоров устанавливалось, что никакие иные купцы не будут пользоваться такими же пониженными пошлинами, не будут иметь право вывозить те или иные товары, иногда даже вообще не вправе будут приезжать в страну. Там же, где это не помогало, прибегали к насилию и изгоняли из данной страны купцов других стран и городов...» [12, с. 188].

А вот подробности от Луццатто: «За пределами небольшой территории коммуны начиналась чужая территория. Иногда между соседними коммунами устраивались добрососедские отношения, благоприятствовавшие развитию торговли, однако несравненно чаще города находились в состоянии явной или скрытой вражды. Каждый горожанин, который, руководствуясь торговыми соображениями, отваживался выйти за пределы своей коммуны, подвергался серьезному риску нападения. Исключения составляли периоды ярмарок, когда вступали в силу особые охранные грамоты» [7, с. 274].

3.5. Безопасность торговли. Важным достижением римской государственности стало обеспечение безопасности сухопутных и морских путей сообщений: «Время от времени становилось известно об отдельных случаях разбоя и пиратства; однако систематические набеги племен внутренних областей прекратились и пиратство перестало быть, как это случалось ранее, обычным занятием племен, населявших побережье» [7, с. 84].

Риски торговой деятельности в средневековой Италии были достаточно высоки. «Как ни незначительны торговые обороты в средние века по сравнению с нынешними, но и они способны вызвать удивление, если иметь ввиду те огромные препятствия, которые встречал купец на каждом шагу своей деятельности» [12, с. 195].

«Главным источником наших сведений о торговле тех времен являются данные относительно ограбленных караванов...; на это купцы жалуются государю той местности, где они потерпели убыток или сообщают об этом на родину. Крупнейшие труды по истории торговли Гейда, Шульте, Шауба, Ивера и других в значительной мере основаны на такого рода фактах. Так, факт ограбления в 1247 году на Тирренском море одним из адмиралов императора Фридриха римских купцов, которые везли 34 тюка французского сукна, явился свидетельством экспорта этого товара. Доказательством того, что купцы из Лукки посещали ярмарки Шампани, служит факт нахождения их в 1242 году в купеческом караване, ограбленном пиацентинцами, при котором купцы лишились ценностей на 17 тысяч ливров по показаниям потерпевших, или на 12 тысяч ливров, как признавали виновные. А о существовании торгового пути из Италии во Фландрию через Сен-Готтард засвидетельствовано тем, что пфальцский дворянин Киркель под предлогом того, что германский император у него в долгу, ограбил в 1303 году в этой местности миланского купца Бертрама де Вента» [12, с. 195].

И дворянин Киркель вовсе не был исключением. Разбойники принадлежали главным образом к высшим слоям населения. «Рыцари строили свои замки вблизи торговых трактов и, когда замечали ехавшего купца, нападали на него; в случае сопротивления его убивали; если же купец сдавался, ... то у него отнимали решительно все, нередко и его самого забирали в плен для получения выкупа. Так, графы Монфорские в 1308 году сообщают в Венецию, что из-за долгого постоя у них короля Рудольфа они введены в огромные расходы, вследствие чего, а вовсе не из грабительских намерений, им пришлось захватить 100 тюков сукна у проезжавших купцов» [12, с. 195].

Не меньшим опасностям подвергались морские перевозки. Страшнее штормов были для купцов пираты. «Перевозка товаров морским путем также сталкивалась с серьезными затруднениями, ... самым страшным врагом морской торговли являлось пиратство. Хроники того времени почти на каждой странице говорят о кораблях и целых купеческих флотилиях, которые были захвачены в плен, ограблены, потоплены или сожжены, и притом не только в открытом море, но и в гавани» [7, с. 341].

Проблемы морских перевозок неизмеримо возрастали в периоды войн между приморскими городами. Наиболее длительной и ожесточенной из них была война Венеции и Генуи, длившаяся почти столетие – с 1283 по 1381 год. И на всем ее протяжении обе стороны всячески поддерживали набеги на торговые караваны противника: «В периоды открытой вражды государство само давало средства на ведение каперской войны, но даже в периоды мира те города, откуда происходили пираты, не только терпели морской разбой, но иногда даже поощряли его ...» [7, с. 341].

Подведем итог. Мнение Литтлтона радикально расходится с мнениями известных историков античности и средневековья. По мнению последних, платежеспособный спрос городского населения римской империи на порядки превышал спрос горожан средневековой Италии, а условия для торговли в средние века явно и во всех отношениях уступали условиям торговли римских предпринимателей.

4. Кредит

Еще более, чем торговля, было развито в древнем Риме банковское дело. «Исходным пунктом римского денежного хозяйства было ссудное дело, и никакой другой отраслью коммерции римляне не занимались более усердно, чем промыслом ростовщиков (*fenerator*) и торговцев деньгами, или банкиров (*argentarius*)» [6, с. 797].

Доходности банковского дела способствовал государственный протекционизм: «... повсюду, где властвовал Рим, ссуда денег тем, кто их искал, стала превращаться в монополию римлян» [6, с. 797].

Благодаря военной мощи государства крупные римские банкиры получили возможность предоставлять займы иностранным правителям с минимальными рисками: «Все крупные имена римской истории связаны с ростовщическими операциями... Были такие, которые давали займы царям и городам, – это были финансовые короли, но также и такие, которые занимались мелкими операциями по займам под залог. Первые действовали наверняка, потому что позади них стояла опора из военного и финансового могущества Рима» [14, с. 132].

В целом отношение римлян к банкирам было, наверное, самым благоприятным за всю историю древнего мира и средневековья. Банкирам доверяли свои деньги почти все, их имеющие. Причина столь высокого доверия заключалась и в строгом государственном контроле за банками. Римские юристы подчеркивали необходимость рационального и единообразного ведения учета в банках и обнародования учетных данных: «Следует издавать счета именно банкиров, ... ибо это занятие представляет собой общественную значимость, и основной их задачей поэтому является прилежное составление счетов» [15, с. 194]. Нормами права, таким образом, регулировалась даже техника учета в банках.

Перейдем к оценке масштабов и рисков кредитных операций средневековья. По мнению Кулишера, до X века кредита в Европе не было вообще, и все сделки проводились только на наличные [12, с. 86]. В X-XI веках роль банкиров преимущественно выполняла церковь, скопившая значительные суммы пожертвований от верующих, а также благодаря размещению в монастырях, как единственно безопасных местах, значительных сумм на хранение. В XII веке и частично в XIII веке главными заимодавцами, наряду с итальянцами, были евреи. И только в XIV-XV веках первенство в банковском деле полностью перешло к итальян-

ским предпринимателям. Таким образом, банковские операции в Северной Италии достигли ощутимых масштабов в то время, когда двойная бухгалтерия уже достигла почти современного уровня развития. Но и в это время они значительно уступали масштабам кредитных операций римского периода из-за гораздо меньшего объема накопленных богатств и меньших масштабов предпринимательской деятельности.

Другим важным контекстом, не упомянутым Литтлтоном, были риски банковской деятельности средневековья. Надежность коммерческого кредита определяется безопасностью торговых операций, а почти все они были связаны с перевозками товаров, которые подвергались риску в пути: из-за штурмов и пиратства на морях и разбоя на дорогах. Поэтому итальянские банкиры предпочитали давать кредиты государям или вольным городам. Особенно распространены были займы государям, нуждавшимся в средствах как на ведение многочисленных войн, так и на содержание двора. Выдача таких кредитов тоже была очень рискованным делом и, нередко, вынужденным мероприятием; банкиры связывали свои судьбы с политическими и военными успехами кредитующих монархов. Взамен они получали различные привилегии. И все же, именно предоставлением займов государям объясняется недолговечность банковских компаний средневековья.

Показательны в этом смысле судьбы двух флорентийских торгово-банковских компаний – Барди и Перуцци, которые в первой половине XIV века были крупнейшими не только в Италии, но и во всем мире. Основными заемщиками этих компаний были короли нескольких государств, но наиболее крупным – король Англии, получавший ссуды под самые выгодные торговые привилегии, под пошлины на вывоз шерсти, под будущие налоги. Несколько десятилетий деятельность итальянских банкиров выглядела успешной, приносила высокие доходы. Они приобрели и значительное политическое влияние: финансовое управление Англией постепенно переходило к ним в руки [12, с. 243-244].

Однако финансовая мощь Барди и Перуцци не имела силового обеспечения, и в 1345 году король Эдуард III отказался платить по долгам, достигшим 1,5 миллионов золотых флоринов [12, с. 244]. Это привело к банкротству Барди и Перуцци, а вслед за ними множества мелких флорентийских компаний; город был поставлен на грань массовых беспорядков. Джованни Виллани писал по этому поводу следующее: «Это было для нашей Флоренции великим бедствием и поражением, подобного которому никогда ранее не знала коммуна... О проклятая и алчная волчица, преисполненная порочного корыстолюбия, которое воцарилось в душах наших граждан, отдавших свое и чужое имущество во власть сильных мира сего в надежде на обогащение!» [16, с. 437].

Дополнительным фактором риска была каноническая доктрина церкви, появившаяся в середине XIII в. «Она называла отдачу денег займа под

проценты ростовщичеством (*usura*), занятием предосудительным (*turpelusum*), так как в этом случае человек получал больше, чем отдал... Взимание процентов есть действие несправедливое, результат жадности, которая под видом человеколюбия обманывает других, эксплуатирует трудящихся. Поэтому ссудный процент, безусловно, запрещен не только духовенству, но и мирянам» [12, с. 245].

Ростовщичество каралось отлучением от церкви. Этим банковская деятельность фактически ставилась вне закона. В 1312 г. ситуация усугубилась: папа Климент V издал декрет, разрешавший использовать учетные книги в качестве доказательства ростовщической деятельности [2, с. 19]. И документы эти отражали волю народных масс: «Человек, опускавшийся до такого мерзкого деяния: брать с нуждающегося в деньгах проценты, представлялся для окружающих человеком презренным. Таковы были нравы – безразлично, существовало или не существовало церковное воспрещение процента, и самое воспрещение это было выражением гласа народного» [13, с. 182].

Некоторые историки отрицают практическое значение канонической доктрины, другие признают: «Верно, что каноническое предписание Климента V редко соблюдалось, но возможность его применения всегда существовала; поэтому купцы принимали все меры предосторожности, чтобы скрыть любой полученный процент» [2, с. 19].

Меры предосторожности усложняли учет, но помогали не всегда: «... запрещение ссудного процента давало возможность должникам избегать уплаты не только условленного процента, но и самого капитала в виду недействительности сделки; поэтому генуэзцы нередко в самый договор вносили оговорку о том, что должник отказывается оспаривать действительность его, ссылаясь на ростовщический характер. Королям эти запрещения доставляли даже повод преследовать своих кредиторов за ростовщичество, как сделал, например, Ричард II; это лишило его, впрочем, дальнейшего кредита» [12, с. 250]. Подобная практика продолжалась в Европе еще несколько столетий. «Неудивительно, – замечал Кулишер, – что вплоть до половины XVIII в. говорили: не давай займы более сильному, если же дал, смотри на эту сумму, как на потерянную» [17, с. 232].

Таким образом, банковская деятельность в древнем Риме была на порядки масштабнее и намного безопаснее, чем в эпоху средневековья.

5. Письменность

По-видимому, под письменностью А. Литтлтон подразумевал язык, на котором велись учетные книги. Если в древнем Риме говорили и писали только на латыни, то средневековая Италия страдала от многоязычия. Жители каждой ее провинции говорили на местном диалекте итальянского языка, образовавшегося в результате смешения латыни с языками варварских племен, захвативших ту или иную область Италии после падения Рима.

Вот что писал об этом Вольтер: «Вместо прекрасного латинского языка – 20 варварских наречий, вместо культуры и законов – только варварские обычаи. Цирки и амфитеатры, возвышавшиеся во всех провинциях, сменились хижинами, крытыми соломой. Большие дороги, такие красивые и прочные, проведенные от подножия Капитолия до гор Тавра, покрылись стоячими водами. ... Человеческий разум огрубел среди самых подлых и бессмысленных суеверий... Вся Европа коснеет в этом унижении до 16 в. и освобождается от него лишь путем ужасных судорог»¹¹.

Все эти «варварские наречия» или диалекты имели общее название – вольгар¹². Наряду с ними, служители церкви, юристы и работники судов, дипломаты и представители ряда других привилегированных профессий обязаны были в ходе своей профессиональной деятельности общаться между собой на латыни. Почти вся учебная литература и деловые документы средневековья писались на латинском языке. На латыни же, с некоторыми исключениями в пользу греческого языка, велось преподавание в университетах, так что люди, не владеющие латынью (в первую очередь, дети бедноты) не имели шансов на получение высшего образования.

«Лингвистический раскол сводился к противопоставлению двух человеческих групп. С одной стороны, огромное большинство неграмотных, замурованных каждый в своем региональном диалекте... На другом берегу горсточка просвещенных людей, которые постоянно переходили с местного говора на ученый универсальный язык, и были двуязычными. Для них и писались сочинения по теологии и истории, сплошь по-латыни, они понимали литургию и деловые документы. Латинский был не только языком – носителем образования, он был единственным языком, которому обучали. Короче, умение читать означало умение читать по-латыни» [18, с. 131-132].

Любой язык совершенствуется благодаря работам ученых и писателей, использующих его в своих произведениях. Первым итальянцем, начавшим борьбу за народный язык, стал Данте (1264-1321). Свою «Божественную комедию» он написал на тосканском диалекте, ставшем основой современного итальянского языка, создателем которого он считается. У Данте появилось множество талантливых последователей, и к концу XV века итальянский язык в изящной литературе переживал бурный расцвет. А после появления в 1494 году «Суммы арифметики и геометрии», написанной Лукой Пачоли на том же тосканском диалекте, началось применение его в научных работах. Но основные работы Данте были написаны в первые десятилетия XIV века – уже после появления двойной бухгалтерии.

Для целей настоящего исследования важно не только превосходство латинского языка над итальянскими диалектами. Для предпринимателей, бизнес которых выходил за границы отдельного города, важным являлось преимущество единого языка над многоязычием. На это указывал М. Блок: «Где бы ни употребляли латынь, ее преимущество заключалось и в том, что она служила средством интернационального общения интеллектуалов той эпохи» [18, с. 133]. Поэтому многие средневековые учетные книги, сохранившиеся до наших дней, велись на латинском языке: «Тосканцы вели свои счета на итальянском языке, в то время как генуэзцы и миланцы продолжали пользоваться латинским языком на протяжении XIV века и даже позднее» [2, с. 34-35].

Таким образом, и в части письменности древний Рим заметно превосходил средневековую Италию.

6. Деньги

Начало единой римской денежной системе было положено в 268 г. до н.э., когда «для всей Италии был установлен общий денежный курс, и чеканка ходячей монеты была сосредоточена в Риме» [6, с. 424]. С тех пор «римская монетная система по своей простой и понятной структуре и по железной последовательности, с которой она проводилась в жизнь, не знала себе равных в древнем мире; да и в новейшей истории лишь редко можно констатировать нечто подобное» [7, с. 374]. Исключением была тяжелейшая война с Карфагеном, когда Риму пришлось бороться за существование. Но и в этих исключительных условиях вес серебряного денария был понижен только раз, и всего на 15 %: «... с 1/72 до 1/84 фунта, и с тех пор в течение трех столетий монета сохраняла тот же вес и одинаково тонкую выделку» [8, с. 373].

Очень важно и то, что римские деньги были не только стабильной, но и единой валютой на территории всей огромной империи, на которой ныне располагаются 35 различных государств: «... принятие римской монеты было одним из важнейших рычагов в деле романизации покоренных стран» [7, с. 376].

Полной противоположностью была денежная система средневековья. Трудно даже представить себе, насколько она была сложна и запутана: «Все колеблется, все носит эмпирический характер, все меняется от случая к случаю и незаметно даже попыток принципиального и систематического упорядочения денежных отношений» [13, с. 406]. Причиной хаоса были политическая и хозяйственная обособленность, примитивная технология монетного дела и алчность государей и синьоров.

Правами на чеканку монеты, помимо государей, обладали и многочисленные их вассалы. Так, во

¹¹ Zhirona N. Занимательная история и фотография, мифы и факты. URL: https://vk.com/topic-16093055_22548648?offset=40 (дата обращения: 29.11.2022).

¹² Вульгарный, грубый, народный. М. Блок называл вольгар испорченной латынью.

Франции в XIII веке таким правом пользовались 80 феодалов, в Германии в конце средневековья количество монетных дворов доходило до 600. Каждый свободный город Италии тоже имел право чеканки своей монеты и каждый, даже самый маленький, этим правом пользовался [12, с. 229].

Однако лишь немногие города могли обеспечить требования к качеству чеканки. В большинстве случаев монеты получались не вполне круглыми и штемпель не покрывал всей поверхности; к тому же они отличались друг от друга по весу иногда до 40 %. Такие различия использовались любителями легкой наживы. Они сортировали монеты по весу – самые легкие пускали в оборот, более полновесные обтачивали или обрезали по краям. Это называлось порчей монеты. Чем дольше обращалась монета, тем больше она обесценивалась и обрезалась. Из этого короли и феодалы приходили к выводу, что позже выпущенную монету можно делать менее полновесной и, таким образом, присваивать себе ту выгоду, которую извлекли бы другие при ее обрезании. Вследствие этого к концу года чеканились монеты меньшего, чем в начале года, веса [12, с. 227-228]. «Подобно булочкам пекарей во время дороговизны они становились все меньше и меньше, сохраняя (в счетном смысле) одну и ту же "стоимость"» [13, с. 405].

К фактической порче монеты приводила не только эта операция. Если изначально новые монеты было принято чеканить лишь при вступлении на престол нового государя, то впоследствии это стали делать по несколько раз в год, причем каждый раз население было обязано менять старую монету на новую, со значительным для себя убытком, но с выгодой для казны. Особо злоупотреблял этим французский король Филипп Красивый. За это он получил у своих поданных прозвище Фальшивомонетчик, а Данте поместил его в ад, рядом с другими фальшивомонетчиками [12, с. 228].

Однако наследники Филиппа намного превосходили его: «... в 1348 году монеты во Франции менялись в стоимости 11 раз, в 1351 – 18 раз, в 1353 – 13 раз, в 1355 – 18 раз. За этот короткий период курс в 4 ливра за марку поднимался до 17,5 ливров на марку и вновь опускался до 4,375 ливра» [13, с. 407]. «В течение всего средневекового периода идет борьба населения за *«denarius perpetuus»*, за вечную монету, которая не изменялась бы по несколько раз в год; говорили, что такие перемены пагубнее чумы и разгрома страны врагами, и называли князей грабителями» [12, с. 228].

Огромные проблемы испытывали купцы, занимавшиеся междугородней торговлей. Расчеты в каждом городе приходилось вести только в местной монете: «Средневековые установили принцип: грош принимается только там, где он отчеканен» [13, с. 400]. Попытку отменить этот принцип предприняли власти трех крупнейших торговых городов Италии. В 1252 году Генуя и Флоренция, а в 1284 году Венеция, выпускают золотые монеты

– дженовин, флорин и дукат соответственно, сохранявшие свое достоинство неизменным в течение невероятно долгого для средневековья времени. Наибольшее распространение получил флорин. В течение столетий он чеканился совершенно одинаково и содержал ровно 3,53 грамма чистого золота. Он стал излюбленной монетой купечества, международным эквивалентом в мире крупной торговли, заслужил для своей родины титул Города золотого флорина.

Но это принесло лишь частичное облегчение. Вскоре после появления флорина во многих местах начали чеканить его подделки. «Найдено, например, 85 различных подражаний флорину; даже папа римский чеканил монету по образцу последнего» [12, с. 230]. В большинстве случаев фальшивомонетчикам удавалось добиться внешнего сходства при меньшем золотом содержании. Флорентийцы обратились за защитой к церкви, пригрозившей в результате фальшивомонетчикам отлучением. «В декабре 1324 года папа Иоанн сурово осудил и проклял фальшивомонетчиков, которые чеканили поддельные золотые флорины в виде флорентийских, а также их покровителей, ибо многие сеньоры завели у себя такие станки, например, маркизы Монферратский и Спиноли в Генуе. Однако папа исправлял своими отлучениями других, а сам не исправился и продолжал выпускать флорины такого же состава и чеканки, как во Флоренции» [16, с. 285].

К тому же, даже в самой Флоренции использовались две разных валюты. Флорин был непригоден для повседневных расчетов внутри города ввиду слишком высокого номинала. Поэтому наряду с флорином во Флоренции использовалась валюта, основанная на серебре. «Между этими двумя валютами существовал внутренний обменный курс, который колебался почти изо дня в день» [19, с. 416]. Это удваивало затраты на ведение бухгалтерии: «По этой причине производители тканей, использовавшие флорины для покупки сырья и продажи готовой продукции, но платившие своим рабочим серебряной валютой, вынуждены были вести два набора записей: по одному в каждой из двух конкурирующих валют» [19, с. 416].

Таким образом, пожалуй, наиболее заметно Литтлтон ошибался в части денег. Денежная система средневековья была не фактором роста, а мощнейшим препятствием появлению двойной бухгалтерии. Денежная же система древнего Рима для появления двойной бухгалтерии была идеалом.

7. Арифметика

Несмотря на то, что в 1202 г. Леонардо Фибоначчи описал в своей «Книге абака» десятичную арифметику, она долго не находила применения в Европе. Известно, например, что в 1299 году городские власти Флоренции издали указ, предписав купцам своего города использовать в учетных книгах только римские цифры [20, с. 175].

Первые известные историкам книги, в которых денежные суммы изображались арабскими цифрами, принадлежали венецианскому купцу Якову Бадоеу и датировались 1436 годом. С этого момента и вплоть до конца XVI века денежные суммы в учетных книгах выражаются либо только арабскими, либо, что случалось чаще – как арабскими, так и римскими цифрами. Лишь с начала XVII века арабские цифры в учетных книгах полностью вытесняют римские [20, с. 174]. Недоверие к новой системе испытывали и профессиональные математики. Так, запрещение употреблять арабские цифры находим в постановлении Парижского университета от 1348 года [21, с. 114].

Таким образом, арифметика это единственный из факторов Литтлтона, в котором европейцы XIII–XIV вв. не уступали древним римлянам. И те, и другие пользовались одной и той же римской арифметикой.

8. Стабильность средневекового общества

Литтлтон, опять же не ссылаясь на источники, рисует идиллическую картину средневековья: «В процветающих городах-республиках Италии, где на протяжении десяти столетий существовало самое стабильное правительство, частная собственность была широко распространена и надежно защищена» [1, с. 18].

Во-первых, непонятно, о каких десяти столетиях процветания городов-республик Италии ведется речь. К началу XIII в. история даже самых ранних коммун едва превышала одно столетие. В. И. Рутенбург, связывая образование коммуны с фактом появления в городе коллегии консулов, приводит следующие даты: «Впервые консулы упоминаются в документах XI в. в Пизе, Асти, Милане, Ареццо, Генуе (1081–1099), затем в XII в. в Пистойе, Ферраре, Лукке, Бергамо, Кремоне, Болонье, Пьяченце, Мантуе, Модене, Вероне, Флоренции, Парме (1105–1149)» [22, с. 22].

Во-вторых, появление в городах консулов и коммун отнюдь не означало появление в них стабильности. И в первую очередь это относится именно к Флоренции. Об этом убедительно свидетельствует история этого города в XIII–XVI вв., описанная знаменитыми историками и хронистами: Виллани, Бруни, Гвиччардини, Аммирати, Маккиавели. «Они выпустили больше историй, хроник и книг, чем, вероятно, вся остальная Италия, вместе взятая... Историческое письмо было возведено тогда в ранг самостоятельного литературного и научного жанра» [23, с. 642].

Наибольший интерес для целей настоящего исследования представляет хроника Виллани, родившегося и жившего в XIII в. во Флоренции. В ней в леденящих душу подробностях рисуется картина, ничего общего со стабильностью не имею-

щая: «... наш город постоянно подвергается войнам, раздорам, переворотам и заговорам» [16, с. 70]. Особенно длительной и жестокой была гражданская война между гвельфами и гибеллинами, начавшаяся в 1215 году с бытового конфликта. Дворянин Буондельмонти из знатного рода был обручен с девушкой из не менее знатного рода Амидеи, но в последний момент передумал и взял в жены другую девушку. Родственники первой невесты прониклись таким негодованием, что, напав внезапно на неверного жениха, убили его. «Смерть мессера Буондельмонти послужила причиной несчастий Флоренции, возникновения партий гибеллинов и гвельфов, хотя и до того хватало раздоров между дворянством в городе» [16, с. 130]. Нейтральных во Флоренции не было: каждое семейство примкнуло к одной из двух партий. Кровопролитная гражданская война в городе, то затихая, то вспыхивая с новой силой, продолжалась более 50 лет.

Обе стороны обращались за помощью к внешним силам: гибеллины – к германскому императору Фридриху, гвельфы – к папе римскому. Поэтому в ходе войны в город неоднократно вводились иностранные войска. Флоренция была надежно защищена от внешних врагов мощными стенами, но горожанам требовалась защита и от врагов внутренних. Поэтому в городе было построено множество башен высотой до 100 локтей¹³ (58 метров) с баллистами и запасами камней, на улицах возводились баррикады [16, с. 153].

Чаша весов склонялась то в одну, то в другую сторону, и не всегда победители щадили побежденных. Так, в 1248 г. в город вошли 16 тысяч немецких рыцарей, что обеспечило гибеллинам победу [16, с. 154]. Гвельфы с семьями бежали из города, а их дома и башни были разрушены. Но этого победителям показалось мало. Через год гвельфы, укрывшиеся в замке Капрайя, были осаждены Фридрихом и сдались на милость императора. Только милости не последовало. Фридрих по настоянию гибеллинов «велел выколоть глаза выходцам из самых знатных домов Флоренции и утопить их в море. Исключение было сделано для мессера Риньери Дзингане, привлечшего внимание своим умом и великодушием. Поэтому император не пожелал умертвить его, а только ослепил, и мессер Риньери закончил свои дни в монастыре на острове Монте-Кристо» [16, с. 156]. Противостояние завершилось только в 1267 г. победой гвельфов. Празднование ее «... состоялось в тот самый день Пасхи, когда гибеллинами был убит мессер Буондельмонти, и во Флоренции образовались партии, отчего город пришел в упадок» [16, с. 211]. Впрочем, на этом противостояние не закончилось. Гибеллины, изгнанные из города, десятилетиями не оставляли попыток вернуться в него.

¹³ 1 локоть = 58,3 см [16, с. 483].

Новый виток гражданской войны во Флоренции начался в конце XIII в. после раскола победителей на партии белых и черных гвельфов. В 1302 году белые гвельфы были изгнаны из города, а имущество их конфисковано¹⁴. Среди них был Данте. Имущество его тоже конфисковали, а самого его приговорили к сожжению [24, с. 56]. А 6 октября 1315 г. к смерти были приговорены и сыновья Данте, успевшие покинуть Флоренцию [24, с. 119]. До конца жизни Данте тосковал по родному городу, мечтал вернуться в него, но так и умер в изгнании в 1321 г. и был с почетом похоронен в приютившей его Равенне, где ему воздвигли мавзолей¹⁵. В своей знаменитой «Божественной комедии» Данте населил Ад множеством флорентийцев и представил Флоренцию в виде больной, не находящей покоя в своей постели и мечущейся в надежде ослабить боль¹⁶.

В промежутках между вспышками гражданских войн флорентийцы успевали воевать с внешними врагами, иногда терпя тяжелые поражения. И в этих войнах, так же как в гражданских, непосредственно в первых рядах участвовали наиболее богатые роды Флоренции, включая купцов и банкиров. И это подробно описано Джованни Виллани – очевидцем многих этих событий в его знаменитой «Истории Флоренции».

Впрочем, и другие известные историки средневековья рисуют картины постоянных и повсеместных войн, переворотов, народных восстаний, беззаконий и грабежей, сопровождавшихся актами нечеловеческой жестокости. Картины, не имеющие ничего общего с тысячелетней идиллией, изображенной в монографии Литтлтона.

9. Посредничество

О развитии посредничества в древнем Риме уже во времена Катона-старшего (III в. до н. э.) можно судить по выдержке из работы Моммзена: «Система ведения дел через посредников проникла во все римские деловые сношения. Государство прежде всех ступило на этот путь, так как стало

отдавать капиталистам или обществам капиталистов на откуп за твердо установленную сумму все свои самые сложные доходные статьи, все поставки, повинности и сооружения. Но и частные лица сдавали по договорам все, что можно было сдавать – и постройки, и уборку жатвы, и даже расчеты по получению наследства и по ликвидации конкурсных дел, причем посредником обыкновенно был какой-нибудь банкир, который получал весь актив и за это обязывался покрыть пассив или вполне, или в условленной процентной доле, иногда и с добавочной приплатой» [6, с. 798].

Судя по работам историков средневековья – Виллани, Кулишера, Луццатто, развитие посредничества в средневековой Италии XIII века и тем более предшествующих веков находилось в стадии становления и не могло соперничать с посредничеством древнего Рима хотя бы ввиду на порядки меньших масштабов экономической деятельности и ее феодальной раздробленности.

10. Компании (коллективные формы бизнеса)

Де Рувер прав, говоря о компаниях и товариществах, как о важнейшем факторе изобретения и распространения бухгалтерии. Но он не сказал о том, что компании и товарищества появились еще в древнем Риме. Вот что пишет об этом Моммзен, называющий коллективные формы капиталистического бизнеса коммерческими ассоциациями: «Необычайное развитие ассоциаций было одним из важнейших последствий такого преобладания купеческих нравов, которое должно казаться непонятным для каждого не записного дельца. В Риме оно нашло себе особо обильную пищу вследствие уже неоднократно упоминавшейся правительственной системы вести все дела через посредников; ввиду обширности этих дел и с целью иметь более надежные обеспечения правительство стало сдавать откупа и поставки не отдельным капиталистам, а компаниям капиталистов. По образцу этих предприятий была организована и вся крупная торговля...¹⁷ У римлян считалось за общее экономи-

¹⁴ На этом противостояние не закончилось. Белые гвельфы, объединились с гибеллинами, попытались захватить Флоренцию штурмом и были близки к успеху. «В жаркий июльский день 1304 года войско белых и гибеллинов, сломив сопротивление окрестных замков, приблизилось к стенам Флоренции... Когда в городе стало известно, что ранним утром белые захватили ближний замок Ластру, многие гвельфы во Флоренции поспешили укрыться в монастырях в ожидании торжественного входа белых, стоявших у самых ворот города... Белые и гибеллины несли в руках пальмовые ветви и кричали: «Мир!» В одном месте они даже вошли через плохо охраняемые ворота в город, но были отбиты. Из-за промедления и ошибок предводителей наступавших, Флоренцию взять не удалось, несмотря на то, что на этот раз были большие шансы на победу. С походом на Ластру окончился большой период борьбы флорентийских белых и гибеллинов с черными» [24, с. 60-61]. Однако борьба между черными гвельфами и изгнанниками продолжалась еще десятилетия.

¹⁵ Прошло время, и ошибка была осознана. Следующие поколения флорентийцев сделали все возможное для того, чтобы вернуть на родину хотя бы останки поэта. Но жители Равенны не польстились даже на самые щедрые посулы. «И Данте, несмотря на все старания флорентийцев, подстрекаемых упреками Бокаччо, остался лежать в Равенне, между древними гробницами императоров и могилами святых» [25, с. 143].

¹⁶ Чистилище, песня VI, последний абзац.

¹⁷ Обратим внимание: здесь вновь упоминается развитие посредничества в древнем Риме.

ческое правило, что лучше участвовать небольшими долями в нескольких спекуляциях, чем предпринимать самостоятельные спекуляции за свой личный риск. Катон советовал капиталисту не снаряжать на свой счет особый корабль, а вместе с сорока девятью капиталистами отправлять в море пятьдесят кораблей и иметь в каждом из них пятидесятую долю... Таким образом, эти купеческие ассоциации связывались тысячами нитей с денежными делами каждого знатного римлянина. По свидетельству Полибия, едва ли можно было указать хоть одного зажиточного человека, который не был бы соучастником в государственных откупках; тем более не подлежит сомнению, что у каждого из таких людей значительная часть капитала была помещена в купеческих ассоциациях. Все это было причиной той прочности больших римских состояний, которая едва ли не еще более замечательна, чем их размеры. Этими же в некотором отношении узкими, но в сущности солидными принципами купеческого управления своим состоянием объясняется и то упомянутое нами ранее и едва ли не единственное в своем роде явление, что состав знатных родов оставался без изменений в течение нескольких столетий» [6, с. 803-804].

Отметим, что в данном случае речь идет о постоянно действующих предприятиях, имеющих десятки и сотни владельцев. Их вполне можно считать прообразами современных акционерных обществ, по крайней мере, в том смысле, что собственники их были отделены от управления и, следовательно, заинтересованы в самом строгом учете их деятельности и регулярной отчетности. Другими словами, само существование таких ассоциаций было возможным лишь при самом высоком уровне счетоводства, близком к современному уровню.

Правовому обеспечению римских товариществ посвящены были отдельные разделы римского права: «Римская юриспруденция уделяла разработке норм гражданского оборота самое пристальное внимание. В I-II вв. был разработан особый раздел римского права – *учение об обязательствах*... Были предусмотрены особые правовые формы сделок, в которых принимали участие не только отдельные физические лица, но и товарищества (нечто вроде древних акционерных обществ)» [5, с. 249].

Товарищества и компании древнего Рима вполне можно считать обществами открытого типа. Ведь паи их могли купить все желающие: «Огромный Траянов рынок служил также местом ежедневных встреч деловых людей. Сделки, которые они заключали, во многих отношениях напоминали операции, которые производятся на современной бирже: там велась торговля *паями товариществ*, бравших на откуп сбор налогов и общественные строительные работы,

товариществ, арендовавших государственные земли и рудники; торговали также долями кораблей, *паями банковских и торговых предприятий*...» [7, с. 94-95]. Такого не было в Италии не только в XIII, но и в XIV-XV вв. Собственниками компаний того времени, как правило, были члены одной-двух семей, не допускавшие в свой круг всех желающих.

Выводы. Монография Литтлтона «Эволюция бухгалтерского учета до 1900 г.», написанная в 1933 году, справедливо считается классической. Научная и познавательная ценность ее не вызывает сомнений и в наши дни. Однако, на взгляд автора, вторая глава этой работы является исключением. Список источников к этой главе пуст, а значит, рассуждения американского историка лишены оснований, а выводы радикально расходятся с мнениями самых авторитетных историков средневековья и античности. Тезис же о тысячелетней стабильности в городах-республиках Италии способен удивить читателей даже с поверхностными историческими знаниями.

В настоящей статье, с опорой на исследования ведущих историков античности и средневековья, показано, что все факторы, названные Литтлтоном и де Рувером, впервые сложились не в средневековой Италии, а в древнем Риме, причем в гораздо более развитой форме. И если бы факторы эти, как считает Литтлтон, действительно «делали возникновение двойной бухгалтерии неизбежным» (с чем автор настоящей статьи не согласен¹⁸), она появилась бы в древнем Риме.

Другим недостатком исследования Литтлтона является его неполнота: в нем не рассмотрены факторы, *препятствовавшие* появлению двойной бухгалтерии в средневековой Италии. А факторы эти, на взгляд автора настоящей статьи, были настолько значимы, что не только изобретение, но даже распространение уже готовой и доведенной до совершенства двойной бухгалтерии в XIII-XV вв. в Италии не имело под собой рациональных оснований. Но это тема следующей статьи цикла.

Литература

1. Littleton A. Ch. Accounting evolution to 1900 / Reprint. Originally published: 2nd ed. – NewYork: Russell & Russell, 1966. – 373 с.
2. Рувер Р. Как возникла двойная бухгалтерия. – М.: Госфиниздат, 1958. – 67 с.
3. Мэтьюс М. Р., Перера М. Х. Б. Теория бухгалтерского учета: учебник. – М.: Аудит, ЮНИТИ, 1999. – 663 с.
4. Кутер М. И., Гурская М. М., Кузнецова А. В. Истоки диграфической бухгалтерии // Вектор науки Тольяттинского государственного университета. 2010. № 4 (14). С. 235–243.

¹⁸ В предыдущей статье цикла [26] показано, что для создания двойной бухгалтерии требовались не менее пяти столетий целенаправленной работы профессиональных методологов, финансируемых государством. А значит, главной предпосылкой была длительная и насыщенная государственная потребность в универсальной системе исчисления богатства экономического субъекта, возникшая у могучего и долго существовавшего государства.

5. Кузищин В. И., Маяк И. Л., Гвоздева И. А. [и др.]. История древнего Рима. 4-е изд. перераб. и доп. – М.: Высшая школа, 2000. – 383 с.
6. Моммзен Т. История Рима. Т. 1. До битвы при Пидне. – М.: Гос. соц-экономич. изд-во, 1936. – 892 с.
7. Луццатто Дж. Экономическая история Италии. Античность и средние века. – М.: Изд. иностранной литературы, 1954. – 463 с.
8. Моммзен Т. История Рима. Т.2. От битвы при Пидне до смерти Суллы. – М.: Гос. соц-экономич. изд-во, 1937. – 446 с.
9. Моммзен Т. История Рима. Т.3. От смерти Суллы до битвы при Тапсе. Русский перевод под редакцией Н. Машкина. – М.: ОГИЗ Госполитиздат, 1941. – 560 с.
10. Бродель Ф. Время мира. – М.: Прогресс, 1992. – 640 с.
11. Февр Л. Бои за историю. – М.: Наука, 1991. – 604 с.
12. Кулишер И. М. История экономического быта Западной Европы. – М.: ГОСИЗДАТ, 1926. Т. 1. – 251 с.
13. Зомбарт В. Современный капитализм. В двух томах. Т. 1. Введение в докапиталистическое хозяйство. Исторические основы современного капитализма: монография. – М.-Л.: ГОСИЗДАТ, 1931. – 560 с.
14. Сальвиоли Г. Капитализм в античном мире. – Екатеринбург: 1-я сов. типография, 1922. – 188 с.
15. Малькова Т. Н. Древняя бухгалтерия: какой она была. – М.: Финансы и статистика, 1995. – 304 с.
16. Виллани Дж. Новая хроника или история Флоренции. – М.: Наука, 1997. – 551 с.
17. Кулишер И. М. История экономического быта Западной Европы. 7-е изд. – М.-Л.: ГОСИЗДАТ. 1926. Т. 2. – 352 с.
18. Блок М. Апология истории, или Ремесло историка / Пер. Е. М. Лысенко. Примеч. А. Я. Гуревича. – М.: Наука, 1973. – 234 с.
19. De Roover R. New Perspectives on the History of Accounting // The Accounting Review. 1955. Vol. 30, Issue 1. PP. 405–420.
20. Кейль К. П. О некоторых древнейших обработках трактата Луки Пачиоло по бухгалтерии: очерк к истории бухгалтерии. – Могилев: Губернская типография, 1910. – 180 с.
21. Койре А. В. Очерки истории философской мысли. – М.: Прогресс, 1985. – 286 с.
22. Рутенбург В. И. Итальянский город от раннего средневековья до Возрождения. – М.: Наука, 1987. – 177 с.
23. Goldthwaite R. A. The Practice and Culture of Accounting in Renaissance Florence // Enterprise & Society. 2015. Vol. 16, Issue 3. PP. 611-647. DOI: 10.1017/eso.2015.17.
24. Голенищев-Кутузов И. Н. Данте. – М.: Молодая гвардия, 1967. – 116 с.
25. Буркгардт Я. Культура Италии в эпоху Возрождения. – Смоленск: Русич, 2002. – 448 с.
26. Цыганков К. Ю. Оценка качества двойной бухгалтерии, ресурсов, необходимых для ее создания и изобретательности средневековых купцов // Сибирская финансовая школа. 2022. № 3 (147). С. 39–55. DOI: 10.34020/1993-4386-2022-3-39-55.

Сведения об авторе

Цыганков Ким Юрьевич – д-р экон. наук, доцент, профессор кафедры аудита, учета и финансов Новосибирского государственного технического университета (НГТУ), профессор кафедры бухгалтерского учета и аудита Сибирского университета потребительской кооперации (СибУПК), Новосибирск, Россия. E-mail: kim492005@yandex.ru

FACTORS OF THE ORIGIN OF DOUBLE-ENTRY BOOKKEEPING IN THE WORKS OF A. CH. LYTTLETON AND R. DE ROOVER: AN AMATEUR'S VIEW

K. Cygankov

*Novosibirsk State Technical University,
Siberian University of Consumer Cooperatives, Novosibirsk, Russia*

One of the cornerstones of the study of any historical event is the contexts in which this event occurred. As such, the traditional hypothesis uses the factors that contributed to the invention of double-entry bookkeeping and were described in the works of very authoritative English-speaking historians: A. Ch. Lyttleton and R. de Roover.

Among these factors, Littleton attributed the presence of private property, capital, trade, credit, writing, money and arithmetic in a favorable socio-economic environment. De Roover supplemented this list with factors of mediation and companies. According to Littleton, all the factors he named first appeared only in medieval Italy, which made the origin of double-entry bookkeeping inevitable in this place and in this era. The article shows, firstly, that the theses of Littleton and de Roover are not properly reasoned, and secondly, that all the factors they named appeared in ancient Rome, where they were much more developed than in medieval Italy. And if these factors really "made the emergence of double-entry bookkeeping inevitable," it would have appeared in ancient Rome.

Key words: origin of double-entry bookkeeping, capital, trade, money, credit, companies.

References

1. Littleton A. Ch. Accounting evolution to 1900 / Reprint. Originally published: 2nd ed. New York: Russell & Russell, 1966. 373 c.
2. Ruver R. de. *Kak vznikla dvoynaya bukhgalteriya* [How did double bookkeeping come about], Moscow: Gosfinizdat, 1958, 67 p.
3. Mathews M. R., Perera M. H. B. *Teoriya bukhgalterskogo ucheta: uchebnik* [Accounting theory: textbook], Moscow: Audit, UNITY, 1999, 576 p.
4. Kutter M. I., Gurskaya M. M., Kuznetsova A. V. The origins of digraphic accounting, *Vektor nauki Tol'yatinskogo gosudarstvennogo universiteta*. 2010, No. 4 (14), pp. 235-243. (In Russ.)
5. Kuzishchin V. I., Mayak I. L., Gvozdeva I. A., et al. *Istoriya drevnego Rima* [The history of ancient Rome], Moscow: Vysshaya shkola, 2000, 383 p.
6. Mommsen T. *Istoriya Rima. T. 1. Do bitvy pri Pidne* [The History of Rome. Vol. 1. Before the Battle of Pydna], Moscow: Gos. sots-ekonomicheskoe izd-vo, 1936, XXVIII, 892 p.
7. Luzzatto J. *Ekonomicheskaya istoriya Italii. Antichnost' i srednie veka* [Economic history of Italy. Antiquity and the Middle Ages], Moscow: Izd. inostran- noi literatury, 1954, 463 p.
8. Mommsen T. *Istoriya Rima. T. 2. Ot bitvy pri Pidne do smerti Sully* [History of Rome. Vol. 2. From the Battle of Pydna to the death of Sulla], Moscow: Gos. sots-ekonomicheskoe izd-vo, 1937, 446 p.
9. Mommsen T. *Istoriya Rima. T. 3. Ot smerti Sully do bitvy pri Tapse* [History of Rome. Vol. 3. From the death of Sulla to the Battle of Tapsa], Moscow: OGIZ Gospolitizdat, 1941, 560 p.
10. Braudel F. *Vremya mira* [Time of the world], Moscow: Progress, 1992, 640 p.
11. Fevr L. *Boi za istoriyu* [Fights for history], Moscow: Nauka, 1991, 604 p.
12. Kulisher I. M. *Istoriya ekonomicheskogo byta Zapadnoi Evropy* [History of economic life in Western Europe], Moscow: GOSIZDAT, 1926, Vol. 1, 251 p.
13. Zombart V. *Sovremennyy kapitalizm. V dvukh tomakh. T. 1. Vvedenie v dokapitalisticheskoe khoziaistvo. Istoricheskie osnovy sovremennogo kapitalizma: monografiya* [Modern capitalism. In two volumes. Vol. 1. Introduction to pre-capitalistic economy. Historical bases of modern capitalism: monograph], Moscow-Leningrad: GOSIZDAT, 1931, 560 p.
14. Salvioli G. *Kapitalizm v antichnom mire* [Capitalism in the Ancient World], Ekaterinoslavl: 1-ya sov. Tipografiya, 1922, 188 p.
15. Mal'kova T. N. *Drevnyaya bukhgalteriya: kakoi ona byla* [Ancient accounting: what was it like], Moscow: Finansy i statistika, 1995, 304 p.
16. Villani Dzh. *Novaya khronika ili istoriya Florentsii* [New Chronicle or history of Florence], Moscow: Nauka, 1997, 551 p.
17. Kulisher I. M. *Istoriya ekonomicheskogo byta Zapadnoi Evropy* [History of economic life in Western Europe], Moscow-Leningrad: GOSIZDAT, 1926, Vol. 2, 352 p.
18. Blok M. *Apologiya istorii ili Remeslo istorika* [The Apology of history or the Craft of the historian], Moscow: Nauka, 1973, 232 p, available at: https://imwerden.de/pdf/blok_mark_apologoya_istorii_1973.pdf.
19. De Roover R. New Perspectives on the History of Accounting. *The Accounting Review*. 1955. Vol. 30, Issue 1. PP. 405–420. (In Engl.)
20. Keil K. P. *O nekotorykh drevneishikh obrabotkakh traktata Luki Pachiolo po bukhgalterii: ocherk k istorii bukhgalterii* [On some of the oldest treatments of Luca Paciolo's treatise on accounting: an essay on the history of accounting], Mogilev: Provincial printing house, 1910, 180 p.
21. Koire A. V. *Ocherki istorii filosofskoi mysli* [Essays on the History of philosophical Thought], Moscow: Progress, 1985, 280 p.
22. Rutenburg V. I. *Ital'yanskii gorod ot rannego srednevekov'ya do Vozrozhdeniya: ocherki* [An Italian city from the early Middle Ages to the Renaissance. Essays]. Leningrad: Nauka 1987. 177 p.
23. Goldthwaite R. A. The Practice and Culture of Accounting in Renaissance Florence // *Enterprise & Society*. 2015. Vol. 16, Issue 3. PP. 611-647. DOI: 10.1017/eso.2015.17. (In Engl.)
24. Golenishchev-Kutuzov I. N. Dante. Moscow: Molodaya gvardiya. 1967. 116 p. Available at: https://royallib.com/book/golenishchevkutuzov_ilya/dante.html (DOC format).
25. Burkgardt Ya. *Kul'tura Italii v epokhu Vozrozhdeniya* [The culture of Italy in the Renaissance], Smolensk: Rusich, 2002, 448 p.
26. Tsygankov K. Yu. Assessment of the quality of double-entry bookkeeping, the resources needed to create it and the ingenuity of medieval merchants, *Sibirskaya finansovaya shkola*, 2022, No. 3 (147), pp. 39-55. DOI: 10.34020/1993-4386-2022-3-39-55 (In Russ.)

About the author

Kim Yu. Tsygankov – Doctor of Economics, Associate Professor, Professor of the Audit, Accounting and Finance Department of the Novosibirsk State Technical University, Professor of the Accounting and Audit Department of the Siberian University of Consumer Cooperation, Novosibirsk, Russia.
E-mail: kim492005@yandex.ru

СНИЖЕНИЕ КОЛИЧЕСТВА АУДИТОРОВ КАК ЗАКОНОМЕРНОЕ СЛЕДСТВИЕ ЦИФРОВИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ И УСИЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО КОНТРОЛЯ В РОССИИ

А. В. Иванов

Владимирский филиал Российской академии народного хозяйства и государственной службы
при Президенте Российской Федерации, Владимир, Россия

Статья посвящена исследованию причин снижения количества профессиональных аудиторов и аудиторских компаний в России. Автор оценивает влияние различных видов факторов на тенденцию к уменьшению количества аудиторов и выделяет цифровизацию и усиливающийся государственный контроль как главные из них. Проводится оценка наиболее важных перспектив цифровизации аудита и ее влияния на состояние аудиторского рынка России. Автор приходит к выводу о неизбежности трансформации аудиторской профессии и о том, какие возможности это открывает для государственного влияния на отрасль финансового контроля в условиях западных санкций.

Ключевые слова: аудит, аудиторская деятельность, аудиторские методы, цифровизация аудита, непрерывный аудит, цифровой аудит.

Грандиозные пертурбации, происходящие в последнее время во всех областях российской социально-политической действительности, серьезным образом влияют на многие тенденции, сложившиеся в экономической среде страны. Меняются возможности трудоустройства, ориентация денежных потоков, источники и направления инвестиций, бренды и валюты. Однако, едва ли можно ожидать, что дальнейшее развитие отечественной экономики пойдет в направлении, обратном глобальным векторам движения, сложившимся в последние годы. Главным из таких векторов развития можно признать цифровизацию. Поэтому оценка и анализ тенденций, складывающихся в условиях цифровизации с наиболее важными видами финансово-экономической деятельности, такими, как аудит, остается одной из наиболее актуальных тем для исследования.

Аудит как независимый вид финансового контроля важен для экономического и социального развития государства, поскольку устойчивое функционирование как корпоративной, так и бюджетной сферы, достижение целей, поставленных в государственных (федеральных и региональных) и корпоративных программах и проектах, возможно только при эффективном использовании всех видов финансовых и иных ресурсов.

Аудит обеспечивает достаточную степень уверенности лиц, принимающих решения, в достоверности информации, являющейся предпосылкой этих решений. Кроме того, Институт аудита стратеги-

чески важен для обеспечения экономической безопасности всех субъектов национальной экономики.

Следует отметить, что аудит является не просто одним из инструментов системы финансового контроля в государстве. Аудиторская проверка представляет собой комплекс мероприятий, заключающихся в сборе, оценке и анализе корпоративной информации, законодательства, стандартов, различных финансовых документов, так или иначе касающихся функционирования организации. По результатам их сопоставления аудиторы выражают мнение о соответствии проводимой в организации работы действующему законодательству и локальным нормативным актам, дают им оценку и вносят предложения по оптимизации финансово-хозяйственной деятельности. Аудиторская проверка способствует достижению организацией коммерческих целей, так как консультации, получаемые от аудитора, в конечном счете обеспечивают качество финансового менеджмента организации-клиента.

Методология аудита складывалась десятилетиями, если не веками. При ее развитии учитывались все новшества, внедряемые в бизнес-среде, для того, чтобы обеспечить качественное проведение проверок и уверенность пользователей в профессионализме и объективности аудиторского заключения. В ходе аудита всегда обрабатывались большие массивы информации о финансово-хозяйственной деятельности организации, предоставляемой в целях выражения мнения аудиторов о достоверности ее отчетности.

Еще в начале прошлого века аудиторы в связи с ростом объема документации, подлежащей проверке в ходе аудита организаций, начали искать пути совершенствования методического обеспечения аудита. Вначале это было применение методов тестирования, затем использование выборок и законов статистики, чуть позже – оценка систем внутреннего контроля, осуществляемого в аудируемой организации, и уже к началу нынешнего века аудит полностью стал видом деятельности, базирующимся на риске. Аудиторский риск возник именно из-за невозможности в короткий срок, отведенный на проверку отчетности, проверить большие массивы информации, предоставляемые проверяемыми организациями. Как мы отмечали в своих исследованиях ранее, «проведение ручной обработки большого количества учетных документов еще в те годы сделало сплошную проверку экономически нецелесообразной ввиду высоких затрат на оплату труда персонала и достаточно высокого уровня ошибок, которые допускаются в процессе финансово-контрольной деятельности вследствие "человеческого фактора"» [1]. Если бы не цифровизация, аудиторская проверка стала бы к настоящему времени необычайно затратным мероприятием, которое все равно не смогло бы обеспечить декларируемый в международных стандартах уровень разумной уверенности аудиторского мнения.

Однако аудит не стоит на месте, а движется в ногу со временем, стараясь использовать на практике самые современные технологии. Для обработки больших массивов информации, формируемых современными компьютерными системами, существует специальное программное обеспечение и целый ряд новейших цифровых технологий, которые трансформируют аудиторскую деятельность в соответствии с новыми вызовами. общепринятым считается упоминание в связи с учетно-контрольной деятельностью таких направлений, как блокчейн, Bigdata, искусственный интеллект, квантовые вычисления и т.д. [1]. Компании «Большой четверки» достаточно давно используют искусственный интеллект в аналитической работе (это, например, программа Kira у корпорации «Deloitte» или облачный сервис Clara, внедренный аудиторским гигантом KPMG).

В 2021 году Совет по международным стандартам аудита и подтверждения достоверности информации (IAASB) Международной федерации бухгалтеров при участии Международной ассоциации бухгалтерского образования и исследований (IAAER) провел обзор исследований по цифровой трансформации в условиях внешнего аудита. В результате было выделено несколько направлений развития современных технологий, которые в ближайшем будущем могут положительно повлиять на характер аудита, а также потенциально улучшить его качество [2]. К ним относятся:

1) экзогенные данные – то есть информация, полученная из сторонних по отношению к аудируе-

мому лицу источников (коммерческие сайты, социальные сети), что в сочетании с данными самой проверяемой организацией может служить для получения более глубокого понимания ее деятельности; результаты исследований показали преимущества использования этих данных, но подчеркнули важность тщательной оценки того, как экзогенные данные связаны с финансовыми счетами;

2) сравнительный анализ – использование надлежащего сравнительного анализа и включение соответствующей информации улучшает выполнение аудиторами аналитических процедур;

3) машинное обучение – исследования выявили преимущества использования машинного обучения искусственного интеллекта для разработки независимых оценок; полученные машинным способом результаты сопоставляются с оценками руководства организации, и оказывается, что они, как правило, более точны и выигрывают от ежегодного переобучения модели с использованием фактических цифр;

4) анализ контрактов – весьма удачное замещение рутинного человеческого труда в аудите, когда путем обработки естественного языка искусственным интеллектом проводится анализ контрактов проверяемой организации на наличие необычных условий или положений, что позволяет использовать более эффективный и действенный подход к изучению всех договоров и соглашений, и связанных с ними аудиторских задач;

5) автоматизация – использование технологий роботизированной автоматизации процессов (RPA) для решения рутинных повторяющихся задач; она ведет к снижению уровня затрат и повышению эффективности аудита;

6) интеллектуальный анализ процессов (IPA) – это объединение модулей искусственного интеллекта с RPA для осуществления подготовительных аудиторских процедур, основанных на выводах; использование этой технологии становится все более популярным, это связано, в том числе, с повышением достоверности оценки эффективности системы внутреннего контроля проверяемых организаций;

7) дроны – в одном исследовании было выявлено использование квадрокоптеров для осуществления инвентаризации, и было отмечено, что это привело к значительному сокращению времени проверки, а также уменьшению количества ошибок.

Таким образом, в аудите, точно так же, как и в остальных областях экономической деятельности, проявляется тенденция замены ручного человеческого труда машинным.

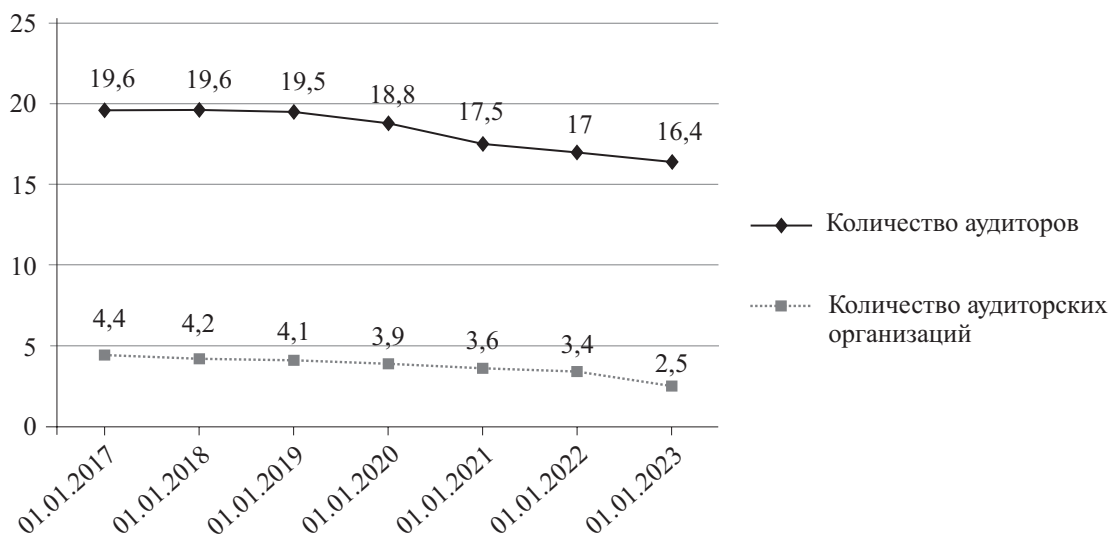
Более того, при сложении всех векторов цифрового развития мы непременно приходим к результирующему показателю в виде «непрерывного аудита», то есть осуществления контроля над деятельностью проверяемой организации в онлайн-режиме. Одна из крупнейших аудиторских компаний мира «EY» уже ввела новое понятие парадигмы аудита: вместо аудита, базирующегося

на риске, теперь следует говорить об аудите, базирующемся на данных. «Переход к управляемому данным процессу аудита находится в стадии реализации и будет продолжаться с высокой скоростью. Вопрос не в том, изменится ли технология аудита, а в том, когда и в какой степени подход, основанный на данных, изменит традиционные процессы аудита», – пишут специалисты ЕУ [3].

В Российской Федерации до 2022 года применение цифровых методов для аудиторской деятельности было прерогативой в основном локальных представительств компаний «Большой четверки». В ряде случаев они показали высокую эффективность применения цифровых методов при анализе крупнейших корпоративных экосистем: таким было до 2022 года, например, сотрудничество ПАО «МТС» и «Deloitte», а также – ПАО «Сбербанк» и «PricewaterhouseCoopers». Однако в связи с тем, что все компании «Большой четверки» прекратили свою деятельность в России в конце 2022 года, дальнейшее развитие цифровых методов в аудите отечественные аудиторы будут осуществлять самостоятельно. Впрочем, остаются надежды на то, что официальный разрыв международных аудиторских гигантов со своими российскими филиалами не так сильно подействует на обмен компетенциями в области цифровых технологий и передовых аналитических инструментов между людьми, которые остались работать в аудиторских компаниях по обе стороны российских границ.

Складывающиеся на отечественном рынке аудита тенденции последнего времени показывают, что его трансформация, вероятно, приведет к серьезному переформатированию деятельности аудиторов и аудиторских компаний. Кажется разумным выделить три основных фактора этого переформатирования аудита в России. Первым фактором здесь выступает именно цифровизация, облегчающая рутинный труд аудиторов. Второй и третий факторы – это менталитет российских собственников экономических субъектов и усиление государственного контроля. Как и везде в реальной жизни, эти факторы тесно взаимосвязаны и воздействуют на аудиторскую деятельность системно и перманентно.

Один из главных результатов, к которым приведут изменения в секторе аудита – постепенное и неизбежное сокращение занятости в аудиторской профессии и уменьшение количества как аудиторских фирм, так и индивидуальных аудиторов. Согласно данным саморегулируемой организации аудиторов «Содружество», на 1 января 2023 года в нашей стране насчитывалось 2446 аудиторских организаций и 16398 аудиторов¹. Анализ динамики изменения количества аудиторов и аудиторских организаций в России за 2017-2023 гг., проведенный автором настоящей статьи, иллюстрирует тот факт, что все эти годы проявлялась тенденция к снижению их количества (см. рис. 1). Что же явилось тому причиной?



Составлено автором по статистическим данным Минфина России «Основные показатели рынка аудиторских услуг в Российской Федерации». URL: https://minfin.gov.ru/ru/performance/audit/audit_stat/mainindex (дата обращения 11.01.2023);
СРО AAC. Реестры. URL: <https://sroaas.ru/reestr/> (дата обращения 11.01.2023).

Рис. 1. Количество аудиторов и аудиторских организаций в России в период с 01 января 2017 г. по 01 января 2023 г.

¹ Реестры. Сайт саморегулируемой организации аудиторов «Ассоциация Содружество». URL: <https://sroaas.ru/reestr/> (дата обращения 11.01.2023).

Использование цифровых технологий (пусть и в несколько ограниченном в связи с санкциями объеме) освободило и продолжает освобождать российских аудиторов от рутинного труда и сокращать затраты на проведение контрольных мероприятий. Переход с элементарного «Экселя» на стандартные отечественные аналитические программы типа «Аудит ХР», «Экспресс Аудит», «IT Аудит» уже сейчас позволяет даже российским малым и средним аудиторским фирмам избежать огромного количества черновой работы и обеспечить надлежащий уровень достоверности предположений аудиторского заключения. Эти программы позволяют обеспечить автоматизацию документооборота, быстрое и качественное планирование проверок, выгрузку данных из баз аудируемых организаций, интеграцию со справочно-правовыми системами и актуализацию требований международных стандартов аудита. Исследователи подтверждают, что «... цифровой сдвиг ожидается и у малых аудиторских фирм, так как на рынке появляется все больше инновационных аудиторских технологий» [4, с. 79].

Если же говорить о крупнейших российских аудиторских компаниях, то они могут себе позволить использование уникального высокоэффективного программного обеспечения, и в их работе уровень ручного труда станет существенно ниже. Если в дальнейшем развитие аудита в РФ действительно пойдет по самостоятельному пути, то, вероятнее всего, в аудите будет прослеживаться та же тенденция, что и в остальных секторах экономики в условиях относительно свободного рынка: крупные сетевые игроки будут поглощать мелких, превращая их в собственные филиалы и представительства. При наличии у крупнейших аудиторских холдингов эффективных аналитических программ, сконцентрированного в облаках искусственного интеллекта и отработанных методик интеллектуального анализа процессов не потребуются большого количества аудиторов на местах для того, чтобы обеспечивать доступ к контрольным процедурам всем региональным субъектам экономики.

Способствует сокращению численности аудиторов и система государственного контроля за этим видом деятельности. Внесенные недавно изменения в закон «Об аудиторской деятельности»² серьезно усложнили структуру аудиторского рынка и сделали систему государственного и общественного контроля за ней весьма громоздкой. Мало того, что аудиторские организации теперь поделены на три «касты» (обычные аудиторские компании, аудиторы общественно значимых организаций и аудиторы на финансовом

рынке), усложнилась и система контрольно-надзорных органов в этом виде деятельности. Аудиторы теперь должны контролировать по очереди саморегулируемая организация «Содружество», Министерство финансов РФ, Федеральное казначейство и Банк России. При этом, несмотря на декларируемый дифференцированный подход к контролю за аудиторскими организациями, некогда саморегулируемая аудиторская деятельность быстро превращается в государственно регулируемую. Как предусматривает «Концепция развития аудиторской деятельности в Российской Федерации до 2024 года», «... в числе приоритетных вопросов внешнего контроля (надзора) за аудиторской деятельностью должны быть следующие вопросы:

- результативность внутреннего контроля качества работы, осуществляемого аудиторской организацией, индивидуальным аудитором;
- полнота выявления и обоснованность оценки рисков деятельности аудируемого лица;
- адекватность уровня существенности;
- достаточность и надлежащий характер выполненных аудиторских процедур и полученных аудиторских доказательств;
- обоснованность выводов, представленных в аудиторском заключении (отчете);
- проявленный профессиональный скептицизм;
- соблюдение требования независимости»³.

Фактически в компетенцию государственных органов теперь должен входить чрезвычайно скрупулезный надзор за организацией аудиторских проверок и соблюдением аудиторских методик в каждом конкретном случае.

Кроме того, взаимодействие цифровизации и государственного контроля усиливают процесс трансформации аудита. Это сказывается во многих аспектах:

- вся налоговая и финансовая отчетность передается теперь организациями в ФНС и Социальный фонд только в электронном виде, что облегчает ее проверку и контроль;
- Федеральная налоговая служба ведет мониторинг деятельности организаций при помощи компьютерной системы с элементами искусственного интеллекта, позволяющей достаточно оперативно (и без вмешательства внешних аудиторов) определить несоответствия в первичной налоговой документации взаимодействующих экономических контрагентов;
- претензии и требования государственных органов к организации теперь также поступают по телекоммуникационным каналам связи, что облегчает их обработку и анализ;

² Федеральный закон от 30 декабря 2008 г. № 307-ФЗ (ред. от 16.04.2022) «Об аудиторской деятельности».

³ Концепция развития аудиторской деятельности в Российской Федерации до 2024 года утверждена распоряжением Правительства Российской Федерации от 31 декабря 2020 г. № 3709-р.

– итоговые отчетные документы множества организаций публикуются на специальном государственном ресурсе раскрытия бухгалтерской отчетности, причем уже вместе с данными проведенного автоматизированным путем анализа этой отчетности, и т.д. и т.п.

Указанные факторы, с одной стороны, снижают трудоемкость аудиторской деятельности, с другой стороны, способствуют уменьшению числа индивидуальных аудиторов и аудиторских организаций в стране.

Что же касается упомянутого нами менталитета собственников аудируемых организаций, то этот фактор, в отличие от глобального характера цифровизации, имеет большей частью российские корни. Еще в конце XIX века, когда аудиторское сообщество в лице «присяжных бухгалтеров» сформировалось практически повсеместно в европейских странах, попытки создания аналогичного института в России полностью провалились именно из-за национальных особенностей. Российскому предпринимателю было непонятно, почему кто-то за его же собственные деньги должен проверять его собственную организацию. Эта точка зрения мало изменилась за прошедшие полтора века. Даже в уже упомянутой «Концепции развития аудиторской деятельности» говорится о том, что «... субъекты экономической деятельности в большинстве случаев продолжают рассматривать аудит как излишнее административное обременение, навязываемое государством»⁴. Не случайно, доходы аудиторских организаций в России формируются большей частью за счет поступлений от обязательного аудита (см. таблицу).

Данные таблицы демонстрируют, что аудит по инициативе собственников проводится в отечественных организациях в среднем в 15 % случаев, а все остальное остается на аудит, регламентированный государством. Это является свидетельством низкого интереса к аудиту со стороны большинства руководителей и владельцев экономических субъектов. Кроме того, следует учитывать, что согласно новым изменениям в законодательстве, достаточно большое количество организаций «выпало из-под численных лимитов» обязатель-

ного аудита, что в ближайшем будущем также повлияет на снижение количества работающих в этой сфере.

Стоит вспомнить и о таком «архаизме», как понятие «аудиторская тайна». Называть ее архаизмом в нашей стране стало можно с тех пор, как, согласно изменениям в законодательстве, произошедшим в 2017-2022 гг., доступ к рабочим файлам аудиторов стал разрешен десяткам тысяч государственных служащих из контролирующих структур Минфина РФ, Росфинмониторинга, Банка России, Федерального казначейства. Зная, насколько «заинтересованно» относятся российские служащие к охране любой тайны «коммерсантов», можно предположить, что это едва ли может способствовать укреплению доверия к аудиту у руководителей экономических субъектов. Таким образом, рассчитывать на повышение интереса к инициативному аудиту и росту спроса на услуги аудиторов в России в данной ситуации не представляется возможным.

Итак, благодаря цифровизации аудиторов становится меньше. Старые аудиторы уходят из профессии, а вакансии для новых аудиторов не появляются. Отдельной темой может быть исследование влияние на эту тенденцию фактора качества образования молодых аудиторских кадров, которое оставляет желать много лучшего, но в рамках одной статьи этот вопрос подробно проанализировать невозможно. Вопрос здесь ставится по-другому. Должно ли государство и общество озаботиться «вымиранием» аудиторской профессии? Следует ли правительству принять особые меры по финансовой и организационной поддержке российских аудиторских организаций в целях, как принято говорить, «сохранения популяции»? Нужны ли России все эти постепенно исчезающие высококвалифицированные специалисты?

Есть основания полагать, что ответом на эти вопросы будет троекратное «нет». Уменьшение количества аудиторов, как мы увидели – это объективный естественный процесс, вызванный целым рядом факторов, главными из которых в России в настоящее время является цифровизация и усиление государственного контроля.

Доли доходов, полученные российскими аудиторскими организациями от различных видов аудита, %*

Показатель	Год	
	2020	2021
Часть дохода от обязательного аудита	85,4	83,6
Часть дохода от инициативного аудита	14,6	16,4

* Составлено автором по данным интернет-ресурса Минфина России. Основные показатели рынка аудиторских услуг в Российской Федерации. URL: https://minfin.gov.ru/ru/performance/audit/audit_stat/mainindex (дата обращения: 11.01.2023).

⁴ Там же.

Нет нужды спасать аудиторскую профессию, как не было нужды спасать профессии глашатая, алхимика, водителя дилижанса, фонарщика или оператора пейджинговой компании. С течением времени и движением научно-технического прогресса в обществе исчезает нужда в определенных видах деятельности или они трансформируются во что-то новое. Именно это и происходит постепенно с аудиторами во всем мире, в том числе и в нашей стране. Специалисты аудиторского гиганта ЕУ отмечают серьезные перемены, которые происходят с профессией аудитора прямо сейчас: «... возможно, самый большой вопрос будет заключаться в том, где будут лежать границы области аудита в будущем. Применение крупномасштабного анализа данных позволяет группам аудиторов проверять точность финансовой отчетности гораздо быстрее и с гораздо большей степенью детализации. Это также означает, что способность использовать аналитику данных и интерпретировать полученные результаты становится основным навыком для всех аудиторов, а не областью специалистов» [3]. Аудиторы становятся скорее финансовыми IT-аналитиками, привязанными к мощным системам обработки информации, а это уже несколько другая профессия. Этот факт отмечается многими исследователями феномена цифровизации в учетно-контрольной деятельности: «... современные информационные технологии и системы изменили не только характер поведения потребителей, но и профессиональный функционал работников экономической сферы» [5, с. 70].

В России такие мощные системы обработки информации и раньше, до эпохи санкций, концентрировались большей частью в руках государства: государственных служб, агентств, государственных корпораций.

Автор настоящей статьи еще три года назад подчеркивал, что «... в ближайшем будущем все государственные базы данных будут объединены в единую цифровую социально-экономическую платформу, куда войдет и «интернет вещей», и регистрация экономических транзакций. В любой момент можно будет получить как данные о первичных сделках, так и доступ к финансовой и нефинансовой аналитике любого экономического субъекта и частного лица. Можно предположить, что при наличии комфортного интерфейса для обслуживания такой цифровой инфраструктурной системы не потребуется большого количества квалифицированных специалистов» [6]. Вероятно страна уже подходила бы к исполнению этого предсказания, если бы не суровые события 2022 года. Очевидно, впрочем, что формирование крупнейших информационных аналитических систем в России сейчас, в условиях отказа в импорте (ввозе в страну) как компьютерного «железа», так и программного обеспечения со стороны крупнейших западных

IT-корпораций, может произойти только при широкоформатном государственном участии.

Таким образом, можно предположить, что приложение усилий в отношении сохранения количества аудиторов в стране бессмысленно. Не нужно гоняться за тенью вчерашнего дня, нужно готовиться к приходу дня завтрашнего. Подготовка и переобучение наиболее продвинутых кадров на гибридные специальности, связанные с искусственным интеллектом, анализом больших данных, сбором финансовой и экзогенной информации, придания всему этому легитимности в юридическом отношении гораздо более помогло бы нашей стране в деле построения конкурентоспособной экономики будущего.

Литература

1. Иванов А. В. Возможности использования сквозных цифровых технологий в современном учете и аудите // Региональная экономика: опыт и проблемы (Гутманские чтения) // Материалы XIV Международной научно-практической конференции (Владимир, 12 мая 2021 г.) под общ. ред. А. Е. Илларионова. – Владимир: Владимирский филиал ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации», 2021. С. 67–72.
2. Digital Transformation & Innovation in Auditing: Insights from a Review of Academic Research / Danielle Davies. August 24, 2022. // Международная Федерация Бухгалтеров (IFAC): [сайт]. URL: <https://www.ifac.org/knowledge-gateway/supporting-international-standards/discussion/digital-transformation-innovation-auditing-insights-review-academic-research> (дата обращения: 11.01.2023).
3. How a data-driven auditing approach can increase trust in business / Marco Vernocchi, Andreas Toggwyler // Компания ЕУ: [сайт]. URL: https://www.ey.com/en_gl/assurance/how-the-data-driven-audit-can-increase-trust-in-business (дата обращения: 11.01.2023).
4. Смагина М. Н., Малькова С. В., Сидельникова В. М. Методический инструментарий проведения аудита в условиях автоматизации и цифровизации // Ученые записки Российской академии предпринимательства. 2022. Том 21, № 1. С. 78–82. DOI: 10.24182/2073-6258-2022-21-1-78-82.
5. Воронина Н. И., Надеждина С. Д., Пьянкова Л. М., Фадейкина Н. В. Будущее бухгалтерского учета в контексте современного развития цифровой экономики // Сибирская финансовая школа. 2019. № 5 (136). С. 67–74.
6. Иванов А. В. Анализ факторов развития бухгалтерского учета и аудита в России // KANT. 2020. № 4 (37). С. 89–93. DOI: 10.24923/2222-243X.2020-37.19.

Сведения об авторе

Иванов Алексей Вячеславович – канд. экон. наук, доцент кафедры финансов Владимирского филиала Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, г. Владимир, Россия.
E-mail: iav@bk.ru

**THE DECREASE IN THE NUMBER
OF AUDITORS AS A NATURAL CONSEQUENCE
OF THE DIGITALIZATION OF THE ECONOMY AND THE STRENGTHENING
OF STATE CONTROL IN RUSSIA**

A. Ivanov

*Vladimir Branch of the Russian Presidential Academy
of National Economy and Public Administration,
Vladimir, Russia*

The article is devoted to the study of the reasons for the decline in the number of professional auditors and audit companies in Russia. The author assesses the influence of various types of factors on trends with a decrease in the number of auditors and identifies digitalization and increasing state control as the main ones. The assessment of the most important prospects of audit digitalization and its impact on the state of the audit market in Russia is carried out. The author comes to the conclusion about the inevitability of the transformation of the auditing profession and what opportunities this opens up for state influence on the financial control industry in the conditions of Western sanctions.

Key words: audit, audit activity, audit methods, data-based approach, digitalization of audit, continuous audit, digital audit.

References

1. Ivanov A. V. Possibilities of using end-to-end digital technologies in modern Accounting and Auditing, *Regional'naya ekonomika: opyt i problem (Gutmanskie chteniya)* [Regional Economy: Experience and Problems (Gourmet readings)]: Materials of the XIV International Scientific and Practical Conference (Vladimir, May 12, 2021), Vladimir: Vladimirskii filial FGBOU VO «Rossiskaya akademiya narodnogo khozyaistva i gosudarstvennoi sluzhby pri Prezidente Rossiiskoi Federatsii», 2021, C. 67-72.

2. Digital Transformation & Innovation in Auditing: Insights from a Review of Academic Research: Danielle Davies. August 24, 2022. Available at: <https://www.ifac.org/knowledge-gateway/supporting-international-standards/discussion/digital-transformation-innovation-auditing-insights-review-academic-research> (accessed 11.01.2023).

3. How a data-driven auditing approach can increase trust in business: Marco Vernocchi, Andreas Toggwyler. Available at: https://www.ey.com/en_gl/assurance/how-the-data-driven-audit-can-increase-trust-in-business (accessed 11.01.2023).

4. Smagina M. N., Mal'kova S. V., Sidel'nikova V. M. Methodological tools for conducting an audit in the context of automation and digitalization, *Uchenye zapiski Rossiiskoi akademii predprinimatel'stva*, 2022, Vol. 21, No. 1, pp. 78-82, DOI: 10.24182/2073-6258-2022-21-1-78-82. (In Russ.)

5. Voronina N. I., Nadezhkina S. D., P'yankova L. M., Fadeikina N. V. The future of accounting in the context of the modern development of the digital economy, *Sibirskaya finansovaya shkola*, 2019, No. 5 (136), pp. 67-74. (In Russ.)

6. Ivanov A. V. Analysis of factors of development of accounting and auditing in Russia, *KANT*, 2020, No. 4 (37), pp. 89-93, DOI: 10.24923/2222-243X.2020-37.19. (In Russ.)

About the author

Alexey V. Ivanov – Candidate of Economics, Associate Professor of the Finance Department of the Vladimir Branch of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Vladimir, Russia.
E-mail: iav@bk.ru

СТРУКТУРИРОВАНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА НА ОСНОВЕ КРИТЕРИЯ ОБЪЕМА ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ДАННЫХ

А. В. Корнющенко

Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия

В статье проанализированы основные подходы к структурированию экономического анализа, обоснован авторский подход с использованием группировочного признака – типа используемых данных. Сущность экономического анализа рассматривается на микроэкономическом уровне; в данном случае объектом наблюдения является организация (компания). В качестве основных критериев, определяющих структуру экономического анализа, выделены запросы стейкхолдеров и источники используемой информации. По мнению автора, вопросам классификации данных (финансовых и нефинансовых) при экономическом анализе деятельности организации в научной литературе уделяется недостаточно внимания, что не позволяет четко оформить разделение управленческого и финансового, внешнего и внутреннего анализа. Особое внимание уделено расшифровке понятий финансового и управленческого анализа.

Ключевые слова: экономический анализ, внешний и внутренний финансовый анализ, управленческий анализ, бухгалтерская (финансовая) отчетность, стейкхолдеры, критерий объема используемых данных.

На современном этапе развития экономики значение экономического анализа в процессе управления организацией постоянно повышается, на что указывают исследователи, занимающиеся вопросами методологических и методических основ управления организациями [1].

Круг используемых подходов, методов и технологий постоянно расширяется, повышается востребованность моделей цифровой трансформации финансового анализа (автоматизации финансово-аналитических процедур) [2]. При этом отметим, что в рамках теории экономического анализа не сформирован единый подход к структурированию экономического анализа. Особого внимания требует вопрос разделения финансового и управленческого анализа. Отдельные исследователи предлагают рассматривать в рамках финансового анализа (внешнего и внутреннего) все вопросы хозяйственной деятельности организаций без ограничений [3].

Экономический анализ, как справедливо указывают Д. А. Шеремет и Е. А. Козельцева, «в широком смысле охватывает всю экономику – от мирового хозяйства до отдельных звеньев глобальной экономики, он входит составной частью во все экономические науки – от экономической теории до конкретно-экономических наук» [4, с. 11]. На рис. 1 приведено предлагаемое вышеуказанными авторами структурирование экономического анализа в зависимости от типа объекта.

По мнению Т. Г. Шешуковой, «содержание экономического анализа как науки вытекает из тех функций, которые он выполняет в системе других приклад-

ных экономических наук. Под наукой в широком смысле понимается совокупность знаний о природе, обществе и мышлении. Эта совокупность отражает достигнутое на каждом историческом этапе и соответствует степени осознания объективных законов развития природы и общества» [5, с. 7].

Экономический анализ организации как наука представляет собой систему специальных знаний, связанных с:

- исследованием тенденций хозяйственного развития организации;
- научным обоснованием управленческих решений текущих и перспективных планов, программ и проектов организации;
- контролем за реализацией управленческих решений при выполнении планов, программ и проектов организации;
- оценкой результатов деятельности организации;
- поиском, измерением и обоснованием величины резервов повышения эффективности производства и обеспечения устойчивого и сбалансированного развития организации;
- разработкой мероприятий по использованию выявленных резервов в процессе хозяйственной деятельности организации, направленной на реализацию ее стратегии, выполнение планов, программ и проектов.

Экономический анализ как практика представляет такой вид управленческой деятельности, который предшествует принятию управленческих решений (в том числе стратегических) и сводится к их обоснованию на базе имеющейся финансовой и нефинансовой информации.



Рис. 1. Виды экономического анализа [4, с. 11]

Определяя предмет и объект экономического анализа организации, Т. Г. Шешукова утверждает, что «предметом экономического анализа как науки является одна из общих функций управления, которая сводится к аналитическому обеспечению управленческих решений и отражает технологический этап принятия решений. Объектом экономического анализа является хозяйственная деятельность организации, ее экономические результаты – производство и продажа продукции, ее себестоимость, использование материальных, трудовых, финансовых ресурсов, финансовые результаты производства, финансовые состояния и т.п.» [5, с. 9].

В данной статье под объектом наблюдения подразумевается конкретная организация (компания) и показатели ее финансово-хозяйственной деятельности. Финансовый анализ в данном случае рассматривается в узком смысле как анализ финансовой информации, относящейся к одной отдельно взятой организации. Рассматриваемые в статье методики предусматривают сравнение показателей

организации с общеотраслевыми нормативами, результаты сравнения показателей организации с ее конкурентами не рассматриваются, то есть остаются за рамками данного подхода.

В процессе структурирования экономического анализа организации важным является вопрос уточнения основных понятий: «финансовый анализ» (ФА) и «управленческий анализ» (УА). Финансовый анализ, наряду с управленческим, является частью комплексного анализа хозяйственной деятельности организации.

Как известно, при рассмотрении финансового анализа исследователи детерминируют его по различным критериям и подходам. Автор настоящей статьи рассматривает методические подходы к проведению финансового анализа с точки зрения следующих основных критериев: пользователи финансовой информации (стейкхолдеры (заинтересованные стороны), внешние и внутренние)¹; источники финансовой информации (внешние и внутренние).

¹ Согласно ГОСТ Р ИСО 9004-2010. Национальный стандарт (НС) РФ. «Менеджмент для достижения устойчивого успеха организации. Подход на основе менеджмента качества», к заинтересованным сторонам (стейкхолдерам, или ЗС) «относятся физические и юридические лица, создающие добавленную ценность для организации IPO или так или иначе заинтересованные в деятельности организации, или находящиеся под ее влиянием. Удовлетворение потребностей и ожиданий заинтересованных сторон способствует достижению организацией устойчивого успеха. С 1 октября 2020 г. указанный выше НС РФ был заменен на НС ГОСТ Р ИСО 9004-2019 «Менеджмент качества. Качество организации. Руководство по достижению устойчивого успеха организации», в котором подчеркнуто, что в целях достижения удовлетворенности ЗС и соответствия различным их потребностям и ожиданиям отдельное внимание при анализе необходимо уделять принципам «ориентация на потребителей» и «менеджмент взаимоотношений». В соответствии с указанным стандартом качество организации как раз и определяется степенью, с которой присущие организации характеристики удовлетворяют потребностям и ожиданиям ЗС, в том числе потребителей организации, для достижения ею устойчивого успеха.

Во многих публикациях уточнение понятия «финансовый анализ» начинается с определения заинтересованных сторон (стейкхолдеров) организации.

По мнению автора настоящей статьи, можно выделить следующие основные группы заинтересованных сторон (пользователей бухгалтерской (финансовой) отчетности):

- собственники, управляющие структуры и финансовый менеджмент организации²;
- действующие и потенциальные акционеры (инвесторы, собственники);
- деловые партнеры (особенно важен анализ финансовой стратегии организации на этапе принятия решений о заключении партнерских договоров);
- фондовые биржи (заинтересованы в анализе качества принятия финансовых решений внутри организации при подготовке ее к IPO (Initial Public Offering – первая публичная продажа акций).

На взгляд автора, за исключением отдельных случаев, определение пользователя бухгалтерской (финансовой) отчетности принципиально не меняет общего понимания подходов к проведению ФА. При этом не все методы применяются при проведении ФА в интересах конкретной группы стейкхолдеров.

Более важным, по мнению автора, является уточнение структуры источников информации (данных). При проведении ФА может использоваться как общедоступная информация (внешний анализ), так и вся внутренняя (закрытая) информация о деятельности организации (внутренний анализ).

В настоящее время существует несколько подходов к структурированию экономического анализа организации.

Первый подход [5]. Он подразумевает деление анализа на финансовый и управленческий на первом

уровне структурирования, на втором уровне выделяется внешний и внутренний анализ (рис. 2). С одной стороны, это верное утверждение, но с другой стороны, ФА, по мнению автора, входит в управленческий анализ, и внутренний анализ, по сути, является расширением внешнего анализа, по крайней мере, в части используемых данных. Таким образом, данный подход не позволяет корректно определить различные виды ФА.

Говоря об особенностях внутреннего (углубленного) анализа, данные исследователи указывают на необходимость использования (в дополнение к данным бухгалтерской (финансовой) отчетности) таких источников, как бизнес-план, инвестиционные проекты, договоры с контрагентами, материалы аудиторских проверок, результаты маркетинговых исследований. По мнению авторов, переход от внутреннего анализа к внешнему фактически связан с обязательным расширением используемых данных: финансовые показатели детализируются, расширяется их состав, появляются нефинансовые данные. Однако непосредственно критерий объема используемых данных в структуре экономического анализа авторами не отражается.

Как известно, к универсальным принципам внешнего анализа отнесены вертикальный и горизонтальный анализ, коэффициентный³, факторный и сравнительный анализ.

Вне схемы (рис. 2) выделяется тип внешнего анализа, проводимого в интересах инвесторов при принятии инвестиционных решений. Этот анализ делится, в свою очередь, на фундаментальный (изучение финансовых результатов деятельности предприятия) и технический (изучение истории колебаний курсов ценных бумаг с целью определения точек входа в данные бумаги и выхода с прибылью⁴).

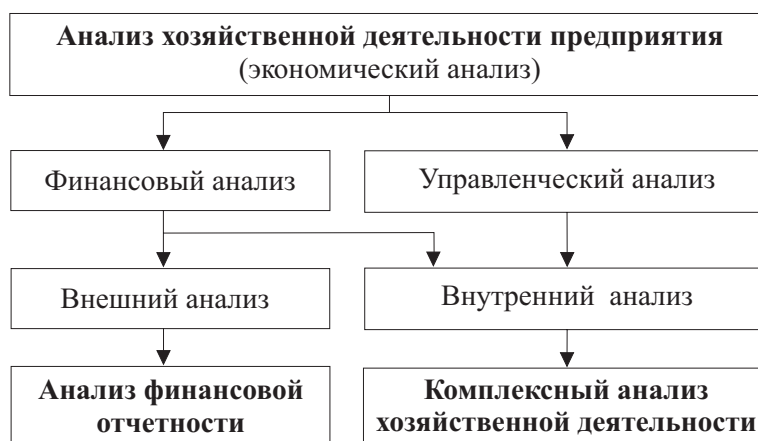


Рис. 2. Структура анализа хозяйственной деятельности [6]

² Раздел Письменной информации аудитора (Аудиторского отчета), содержащий результаты анализа эффективности реализации управленческих решений важен, прежде всего, для собственников (совета директоров), так как он дает возможность объективно оценить деятельность наемных топ-менеджеров за отчетный период.

³ Коэффициентный анализ, несмотря на длительную историю использования в финансовом менеджменте, до сих пор не имеет установившейся терминологии. В различных источниках одни и те же коэффициенты могут иметь разные названия [7].

⁴ Технический анализ – прикладная дисциплина, развиваемая трейдерами (профессиональными участниками рынка ценных бумаг). Используемые методики позволяют принимать инвестиционные решения как на растущем, так и на падающем рынке. Как правило, речь идет не об инвестициях, а о спекуляциях (кратковременных вложениях в финансовые инструменты).

Второй подход. При рассмотрении данной темы исследования следует обратиться к работам В. И. Бариленко [8], который один из первых известных отечественных аналитиков не только обосновал необходимость использования инструментария бизнес-анализа, руководствуясь при этом теорией заинтересованных сторон, но и, разработав и апробировав методологию и методический аппарат бизнес-анализа, доказал, что он позволяет не только выявить финансовые проблемы организации, но и решить эти проблемы в целях обеспечения устойчивого развития организации. Как отмечает В. И. Бариленко, «бизнес-анализ ориентирован на выявление и идентификацию проблем бизнеса на базе изучения требований ключевых стейкхолдеров компании и их сравнительного сопоставления с фактическими показателями ее реальной деятельности. Выявляемые разрывы между этими показателями и требованиями важнейших заинтересованных сторон рассматриваются как проблемы бизнеса, подлежащие разрешению. При этом требования стейкхолдеров должны быть выражены в виде соответствующих показателей, допускающих их количественное измерение и сопоставимость с аналогичными показателями, формируемыми в системе экономической информации компании. В тех случаях, в бухгалтерском финансовом, управленческом или налоговом учете отсутствуют данные, характеризующие реальное выполнение требований стейкхолдеров, учетная система должна быть настроена на получение таких данных» [9].

Данная публикация увязывает проведение финансового анализа с необходимостью обеспечения устойчивого развития предприятия. На современном этапе прикладной характер финансового анализа подчеркивается практически всеми авторами.

Третий подход. При реализации данного подхода его авторы, А. Д. Шеремет и Е. А. Козельцева [4], используют более сложную структуру (рис. 3), в которой детализируют, что именно составляет внешний и внутренний виды анализа. Рассматривая данный вариант структуры анализа, необходимо подчеркнуть, что процедуры управленческого и финансового анализа значительно пересекаются (приведенная ниже иллюстрация (рис. 3) подробно отражает содержание финансового и управленческого анализа). К недостаткам данного подхода следует отнести отсутствие интуитивно понятного соотношения между управленческим и финансовым анализом.

В данной классификации самым объемным является «внутрихозяйственный производственный анализ», проводимый с учетом всей информации, полезной при принятии управленческих решений. Это означает, что перечень процедур анализа (рис. 3) не является исчерпывающим. В других своих работах А. Д. Шеремет обосновывает необходимость «экономико-социально-экологического» анализа организации, использование которого привело к тому, что организации «начинают включать нефинансовые показатели в отчетность для описания своей социальной и экологической деятельности» [10, с. 4].

Проведенное исследование позволяет утверждать следующее: трудности в восприятии первого и третьего подходов вызваны тем, что на одном уровне структуры использованы понятия «финансовый анализ» и «управленческий анализ». При этом «финансовый анализ» выделен как обособленный элемент по критерию «свойство объекта учета», а «управленческий анализ» – по критерию «субъект учета». Таким образом, на одном уровне классификации используются разные *группировочные признаки*, что является недопустимым.

Четвертый подход. Он обоснован В. В. Ковалевым и Вит. В. Ковалевым [11], которые на верхнем уровне иерархии разделяют экономический анализ на макро- и микроэкономический. Это разделение является для авторов принципиальным, они решительно критикуют попытки отождествления понятий «анализ хозяйственной деятельности» и «экономический анализ». Данные авторы предлагают использовать понятие «экономический анализ» в приложении к сфере экономических отношений в широком смысле как «совокупность отношений, возникающих в процессе производства, обмена, распределения и потребления благ» [11, с. 346]. В связи с этим, понятие экономического анализа предлагается оставить только на уровне макроэкономики, а для финансово-аналитических процедур на уровне организации использовать другие термины, например, «анализ финансово-хозяйственной деятельности». Термин «финансовый» здесь употребляется для обособления данного вида анализа от технико-экономического анализа, в котором используются показатели не только в стоимостной оценке.

Заслуживает внимание точка зрения данных авторов относительно понятия управленческого анализа, называемого искусственным, привнесением из западной экономической теории. На основании того, что понятие управленца в экономической литературе не конкретизировано (значительно зависит от уровня и масштаба организации), эти авторы считают, что «сама затея обособления какого-то «управленческого» анализа представляется по меньшей мере бессмысленной [11, с. 353]. Далее авторы, предлагая вместо понятия «управленческий анализ» использовать понятие «анализ хозяйственной деятельности» или «технико-экономический анализ», определяют свою структуру экономического анализа (рис. 4).

Вместе с тем, в другой публикации В. В. Ковалева [12], так же, как и в работах представителей *первого подхода*, обращено внимание на практический аспект использования финансового анализа, на то, что представители новой профессии – финансовые аналитики обязаны «профессионально разбираться в бухгалтерском учете и финансах» организации, отдавая приоритет не расчету финансовых коэффициентов (по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности), а именно анализу содержательного наполнения и экономического смысла статей бухгалтерского учета и финансовых индикаторов.



Рис. 3. Структура анализа хозяйственной деятельности [4]

На взгляд автора, данное утверждение актуально в настоящее время, поскольку отражает запрос той категории заинтересованных сторон, к которой относятся собственники организации, на качественные данные и развернутую аналитику, необходимые для принятия управленческих решений в сфере финансов организации.

Подчеркнем, что В. В. Ковалев, являясь признанным в нашей стране теоретиком финансового анализа, подтверждает, что финансовый

анализ остается самым востребованным элементом анализа хозяйственной деятельности в связи с тем, что финансовый анализ лежит в основе финансового менеджмента, который «представляет собой одно из самых перспективных направлений в экономической науке» [12, с. 11], имеющих практическое применение.

Проанализировав вышеперечисленные подходы⁵, перейдем к формулировке авторского подхода к структурированию экономического анализа.

⁵ Подходов к структурированию в экономической науке существует значительно больше, но для удобства изложения автор привел четыре подхода, которые можно признать основными.

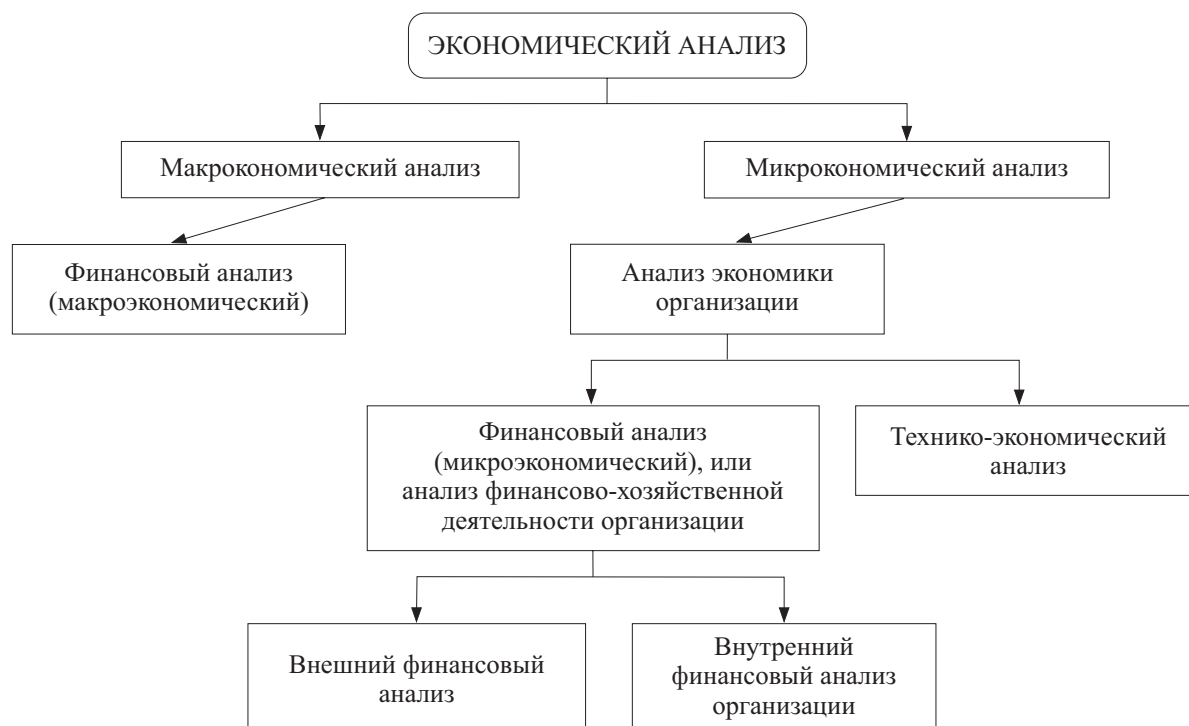


Рис. 4. Классификация видов экономического анализа [11]

Авторский подход. Он проиллюстрирован на рисунке 5, где с учетом применения основ теории множеств предлагается закрепить типы экономического анализа, которые расширяют друг друга в части используемых данных. В качестве группировочного выбран признак «тип используемых при анализе данных». Исходя из сложившейся практики, автор предлагает сохранить понятие «управленческого анализа», подразумевая, что использование термина «управленческий» однозначно указывает на принадлежность субъекта анализа к персоналу анализируемой организации. Результаты такого анализа, как правило, являются конфиденциальными (непубличными), доступ к ним получает ограниченный круг лиц даже внутри организации.

Для проверки внутренней логики использования понятий внешний/внутренний, финансовый/управленческий уточним всю цепочку *данные-учет-анализ*.

При рассмотрении *исходных данных* (речь идет о подготовке различных отчетов о деятельности организации) многие авторы упускают важность разделения данных на финансовые и нефинансовые, указывая только на общедоступные («внешние») данные и данные для внутренних пользователей («внутренние» данные). При проведении управленческого анализа используются данные обоих типов.

Еще большую путаницу вносит разделение понятий *управленческого и финансового учета*. Важно отметить: управленческий учет включает

в себя отчеты по финансовым данным (важнейшие из них – это отчеты по исполнению бюджетов по доходам и расходам и движению денежных средств), и некорректно утверждать, что это альтернативные виды учета.

Структура экономического анализа должна отражать тот факт, что *управленческий анализ* включает элементы *финансового анализа*, т.е. эти два понятия не могут находиться на одном уровне структуры. Причем речь идет именно о внутреннем финансовом анализе. Принципиальное отличие внутреннего финансового анализа от внешнего состоит в использовании более широкого круга финансовых показателей и отчетов. Нефинансовые данные (технично-экономические, маркетинговые и др.) дополняют внутренний финансовый анализ и делают управленческий анализ комплексным. Именно расширение и детализация данных позволяет в результате управленческого анализа сделать полноценные выводы об эффективности деятельности организации в целом, разработать конкретные мероприятия по ее повышению, а также – по обеспечению устойчивого развития организации. Детализация данных по каждому виду деятельности, виду продукции и производственному подразделению позволяет принять обоснованные управленческие решения на соответствующем участке бизнеса. Например, чтобы уменьшить себестоимость производства, необходимо иметь детализированные отчеты, чтобы выяснить, какие расходы, в каком подразделении и на каком этапе возможно сократить.

1. ВНЕШНИЙ ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ

Бухгалтерская отчетность:

- бухгалтерский баланс (ББ)
- отчет о финансовых результатах (ОоФР)
- отчет об изменениях капитала
- отчет о движении денежных средств (ДС)
- отчет о целевом использовании ДС*
- пояснения к ББ и ОоФР
- аудиторское заключение**

2. ВНУТРЕННИЙ ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ

Дополнительно к блоку 1 используются:

Отчеты по финансовому результату

- детализированный бюджет доходов и расходов (план/факт)
- отчет по структуре себестоимости

Отчеты по балансу

- отчеты по отдельным видам активов и пассивов

Отчеты по денежным средствам

- бюджет движения ДС (план/факт)
- платежный календарь (план/факт)

Отчеты по исполнению операционных бюджетов

- отчет о дебиторской задолженности
- отчет о кредиторской задолженности

3. УПРАВЛЕНЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

Дополнительно к блокам 1 и 2 используются:

- бизнес-план
- инвестиционные проекты
- результаты маркетинговых исследований
- отчеты: социальный, экологический, устойчивого развития

* Предоставляется некоммерческими организациями.

** Предоставляется не всеми организациями.

Рис. 5. Иллюстрация авторского подхода к содержанию экономического анализа организации

Подходы к структурированию экономического анализа со временем будут меняться ввиду необходимости использования новых показателей и наборов процедур, в том числе в связи с изменением запросов стейкхолдеров. Сущность экономического анализа организации будет и далее трансформиро-

ваться и расширяться. Это подтверждается расширением практики использования интегрированной отчетности, содержащей финансовую и нефинансовую информацию и сведения о результатах деятельности организаций, в том числе в области корпоративной социальной ответственности.

Литература

1. Сергеева Т. Л., Калинихина Е. В. Сравнительный анализ методик оценки финансового состояния предприятия // *Beneficium*. 2020. № 2 (35). С. 50–57.
2. Болотнова Е. А., Косян М. С., Приходько А. В. Трансформация финансового анализа в период цифровизации // *Естественно-гуманитарные исследования*. 2022. № 41 (3). С. 67–71.
3. Алмазова О. Н. Финансовый анализ: вопросы сущности и характеристика видов // *Экономика и управление: анализ тенденций и перспектив развития*. 2013. № 7-2. С. 34–38.
4. Шеремет А. Д., Козельцева Е. А. Финансовый анализ: учебно-методическое пособие. – М.: Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова, 2020. – 200 с.
5. Шешукова Т. Г. Методология экономического анализа деятельности коммерческих организаций: учеб. пособие. – Пермь: Перм. гос. нац. исслед. ун-т, 2015. – 156 с.
6. Бариленко В. И., Кайро О. В., Кузнецов С. И., Плотникова Л. К. Анализ финансовой отчетности:

учеб. пособие / под общ. ред. В. И. Бариленко. 4-е изд., перераб. – М.: КНОРУС, 2016. – 234 с.

7. Орлова Е. П. Проблемы объективной оценки уровня финансового состояния организации // *Научно-методический электронный журнал «Концепт»*, 2015. № 59. С. 61–65.

8. Бариленко В. И. Бизнес-анализ как инструмент обеспечения устойчивого развития хозяйствующих субъектов // *Учет. Анализ. Аудит*. 2014. № 1. С. 25–31.

9. Бариленко В. И. Бизнес-анализ как инструмент обоснования условий устойчивого развития // *Вопросы региональной экономики*. 2015. № 3 (24). С. 137–144.

10. Шеремет А. Д. Комплексный анализ показателей устойчивого развития предприятия // *Экономический анализ: теория и практика*. 2014. № 45 (396). С. 2–10.

11. Ковалев В. В., Ковалев Вит. В. Финансовая отчетность. Анализ финансовой отчетности (основы балансоведения): учеб. пособие. – М.: Проспект, 2004. – 430 с.

12. Ковалев В. В. Финансовый менеджмент: теория и практика. 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Проспект, 2007. – 1024 с.

Сведения об авторе

Корнющенко Андрей Владимирович – аспирант кафедры финансового рынка и финансовых институтов ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», Новосибирск, Россия.

ORCID 0000-0001-9552-7689. SPIN-код (RSCI): 8706-7783. AuthorID (RSCI): 1101241.

E-mail: tsndir@yandex.ru

STRUCTURING OF ECONOMIC ANALYSIS BASED ON THE CRITERION OF THE VOLUME OF DATA USED

A. Kornyushchenko

Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia

The article analyzes the main approaches to structuring economic analysis, justifies the author's approach using a grouping feature – the type of data used. The concept of economic analysis is considered at the microeconomic level, in this case the object of observation is an organization (enterprise). As the main criteria determining the structure of economic analysis, the requests of stakeholders and the sources of information used are highlighted. According to the author, not enough attention is paid to the classification of data (financial and non-financial) in the economic analysis of the organization's activities in the scientific literature, which does not allow for a clear separation of managerial and financial, external and internal analysis. Special attention is paid to deciphering the concepts of financial and managerial analysis.

Key words: economic analysis, external and internal financial analysis, management analysis, accounting (financial) statements, stakeholders, criteria for the volume of data used.

References

1. Sergeeva T. L., Kalinikhina E. V. Comparative analysis of methods for assessing the financial condition of an enterprise, *Beneficium*, 2020, No. 2 (35), pp. 50-57. (In Russ.)
2. Bolotnova E. A., Kosyan M. S., Prihodko A. V. Transformation of financial analysis in the period

of digitalization, *Estestvenno-gumanitarnye issledovaniya*, 2022, No. 41 (3), pp. 67-71. (In Russ.)

3. Almazova O. N. Financial analysis: issues of essence and characteristics of types, *Ekonomika i upravlenie: analiz tendentsii i perspektiv razvitiya*, 2013, No. 7-2, pp. 34-38. (In Russ.)

4. Sheremet A. D., Kozeltseva E. A. *Finansovy analiz: Uchebno-metodicheskoe posobie* [Financial

analysis: An educational and methodological manual], M.: Faculty of Economics of Lomonosov Moscow State University, 2020, 200 p. (In Russ.)

5. Sheshukova T. G. *Metodologiya ekonomicheskogo analiza deyatel'nosti kommercheskikh organizatsii: ucheb. Posobie* [Methodology of economic analysis of the activities of commercial organizations: studies. Stipend], Perm': Perm. gos. nats. issled. un-t, 2015, 156 p.

6. Barilenko V. I., Kairo O. V., Kuznetsov S. I., Plotnikova L. K. *Analiz finansovoi otchetnosti: uchebnoe posobie* [Analysis of financial statements: textbook], M.: KNORUS, 2016, 234 p.

7. Orlova E. P. Problems of objective assessment of the level of financial condition of the organization, *Nauchno-metodicheskii elektronnyi zhurnal "Kontsept"*, 2015, No. 59, pp. 61-65. (In Russ.)

8. Barilenko V. I. Business analysis as a tool for ensuring sustainable development of economic

entities, *Uchet. Analiz. Audit*, 2014, No. 1, pp. 25-31. (In Russ.)

9. Barilenko V. I. Business analysis as a tool for substantiating the conditions of sustainable development, *Voprosy regional'noi ekonomiki*, 2015, No. 3 (24), pp. 137-144.

10. Sheremet A. D. Complex analysis of indicators of sustainable development of the enterprise, *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika*, 2014, No. 45 (396), pp. 2-10. (In Russ.)

11. Kovalev V. V., Kovalev Vit. V. *Finansovaya otchetnost'. Analiz finansovoi otchetnosti (osnovy balansovedeniya): ucheb. posobie* [Financial statements. Analysis of financial statements (fundamentals of balance sheet science): studies. stipend], Moscow: Prospect, 2004, 430 p.

12. Kovalev V. V. *Finansovyi menedzhment: teoriya i praktika* [Financial management: theory and practice], Moscow: Prospect, 2007, 1024 p.

About the author

Andrey V. Korniyushchenko – post-graduate student of the Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia.

ORCID 0000-0001-9552-7689. SPIN-код (RSCI): 8706-7783. AuthorID (RSCI): 1101241.

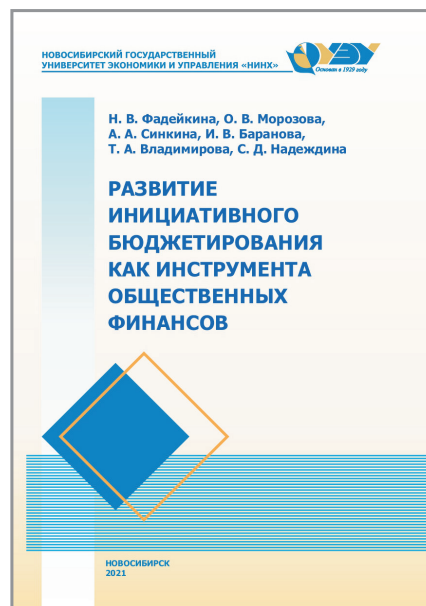
E-mail: tsndir@yandex.ru

Вниманию специалистов!

Фадейкина Н. В.

Развитие инициативного бюджетирования как инструмента общественных финансов: монография / О. В. Морозова, А. А. Синкина, И. В. Баранова, Т. А. Владимировна, С. Д. Надеждина. Под науч. ред. д-ра экон. наук, проф. Н. В. Фадейкиной. Новосибирск: НГУЭУ, 2021. – 420 с.

Рассматривается феномен партисипаторного (инициативного) бюджетирования с точки зрения вклада эффектов от его использования в государственном (муниципальном) бюджетном процессе в целях обеспечения устойчивого социально-экономического развития территорий (публично-правовых образований) в контексте концепта нового государственного публичного менеджмента (New Public Management), базирующегося на принципах менеджмента публичных ценностей (Public Value Management); излагаются теоретические, институциональные и методические основы инициативного бюджетирования, обобщается зарубежный опыт партисипаторного бюджетирования и отечественная практика реализации программ и проектов инициативного бюджетирования за период 2007-2021 годы. Особое внимание уделяется вопросам формирования и развития необходимого и достаточного институционального (в том числе нормативно-правового) обеспечения инициативного бюджетирования как инструмента общественных финансов.



ПРАВИЛА ПРЕДСТАВЛЕНИЯ СТАТЕЙ В ЖУРНАЛ «СИБИРСКАЯ ФИНАНСОВАЯ ШКОЛА»

1. К публикации принимаются статьи (материалы), соответствующие следующим специальностям Номенклатуры специальностей научных работников, утвержденной приказом Министерства науки и высшего образования Российской Федерации:
5.2.3 Региональная и отраслевая экономика (экономические науки)
5.2.4 Финансы (экономические науки)
5.2.6 Менеджмент (экономические науки)
2. К изданию принимаются статьи, ранее нигде не публиковавшиеся.
3. Все материалы, представляемые для публикации в журнале «Сибирская финансовая школа», в обязательном порядке проходят проверку на наличие заимствований в системе «АНТИПЛАГИАТ». К публикации принимаются материалы с уровнем уникальности не менее 80 %.
4. Вместе со статьей в редакцию направляется оформленная должным образом заявка (см. форму на сайте журнала <http://journal.safbd.ru/rules>). Заявка заполняется каждым автором. Ее необходимо заполнить, подписать и отсканировать (в файл формата PDF или JPEG).
5. Сами статьи, направляемые для публикации в журнале, должны быть оформлены в соответствии с указанными далее требованиями. Рукописи, не имеющие соответствующего оформления, к рассмотрению не принимаются.
6. Статьи должны быть представлены в электронном виде (файл в формате MS Word), и, в особых случаях, на бумажном носителе.
7. В электронном виде материалы присылаются на адрес электронной почты редакции: sfs@nsuem.ru или предоставляются на магнитном носителе (USB-флэш накопитель).
8. Материал должен быть набран в текстовом редакторе MS Word: шрифт 12-го кегля, межстрочный интервал – 1,5, нумерация страниц сплошная, начиная с первой.
9. Графики, диаграммы должны быть приведены в формате MS Excel. Все рисунки выполняются только в черно-белой гамме, полноцветные иллюстрации не допускаются.
10. Таблицы представляются в формате MS Word, MS Excel.
11. Объем авторского материала не должен превышать 12 машинописных (компьютерных) страниц. Статьи объемом менее 6 страниц могут не рассматриваться.
12. В начале статьи приводятся название статьи, имя, отчество и фамилия автора (авторов); данные об авторе (ученая степень и звание, должность и место работы/учебы с указанием правовой формы организации); краткая аннотация (от 500 до 1000 знаков, считая пробелы, выделяется курсивом и отделяется от текста пропуском строки); ключевые слова или понятия (3–5).
13. Ссылки на используемые источники приводятся после цитаты в квадратных скобках с указанием порядкового номера источника цитирования и страницы, например: [1, с. 25]. Пристатейный библиографический список литературы располагается после текста статьи, нумеруется, предворяется словом «Литература» и оформляется в порядке упоминания или цитирования в тексте статьи (не в алфавитном порядке). Под одним номером допустимо указывать только один источник.
14. В отдельном файле на английском языке должны быть представлены: название статьи; инициалы и фамилия автора (авторов); данные об авторе (авторах); аннотация; ключевые слова, References – список литературы, на английском языке, составленный по инструкции (см. на сайте журнала, в разделе «Условия публикации статей»).
15. Все аббревиатуры и сокращения, за исключением заведомо известных, должны быть расшифрованы при первом упоминании.
16. Статьи, подготовленные магистрантами, аспирантами, соискателями ученой степени кандидата наук, принимаются только при наличии письменной рецензии (например, заведующего кафедрой, к которой прикреплен магистрант или аспирант), подтверждающей научную новизну и квалификацию автора данной работы (объем рецензии – 1 страница).
17. Редакция в обязательном порядке осуществляет необходимое научно-концептуальное рецензирование и стилистическое редактирование материалов, публикуемых в журнале. Редакция вправе отклонить статью, не соответствующую, по мнению рецензентов, требованиям, предъявляемым к публикациям в научных изданиях, включенных в Перечень ВАК РФ.
18. Публикация статей осуществляется бесплатно.
19. Рукописи не возвращаются.

Внимание!

При передаче материалов для публикации в журнале «Сибирская финансовая школа» автору (авторам) необходимо заполнить заявку на публикацию по предлагаемой форме (<http://journal.safbd.ru/rules>). Настоящее требование обусловлено необходимостью представления текущих номеров журнала в систему Российского индекса научного цитирования (РИНЦ).

Материалы для публикации направляйте по адресу:

E-mail: sfs@nsuem.ru

Подписаться на журнал Вы можете на интернет-ресурсе Объединенного каталога "Пресса России" (pressa-rf.ru).

Подписной индекс: 41913 – Объединенный каталог «Пресса России».

Оформить подписку можно и в редакции журнала «Сибирская финансовая школа».

Особенность редакционной подписки заключается в том, что её можно оформить и на номера прошедшего периода, например, в 2023 году можно оформить подписку на журналы 2022 года. Кроме того, в редакции можно приобрести отдельные номера журналов текущего и предыдущего периодов.

Для оформления подписки и приобретения отдельных номеров журнала обращайтесь в редакцию журнала (e-mail: sfs@nsuem.ru).

В заявке необходимо указать:

– Ф.И.О. контактного лица;

– номер контактного телефона;

– почтовый адрес (включая индекс), по которому будет доставляться журнал.

Уважаемые господа!

Предлагаем Вашему вниманию рецензируемый научно-практический журнал «Сибирская финансовая школа». Журнал включен в Перечень ведущих рецензируемых журналов и изданий, в которых должны быть опубликованы основные результаты диссертаций на соискание ученой степени доктора или кандидата наук (по экономике).

Редакция журнала «Сибирская финансовая школа» принимает заказы на оформление подписки на любой срок. По вопросам оформления подписки обращаться в редакцию журнала:

E-mail: sfs@nsuem.ru

Кроме того, подписку на журнал Вы можете оформить на интернет-ресурсе Объединенного каталога "Пресса России" (pressa-rf.ru).

Подписной индекс:

41913 – Объединенный каталог «Пресса России»

Образец оформления заказа

Прошу оформить подписку на журнал «Сибирская финансовая школа» на II полугодие 2023 г.

Название	Форма подписки	Количество комплектов	Количество номеров	Стоимость одного номера, руб. (в т.ч. НДС)	Дата оплаты	Стоимость подписки, руб.
1. Журнал «Сибирская финансовая школа»	С доставкой	1	2	702-00	11.07.2023 г.	1404-00
Итого (в т.ч. НДС)						1404-00
1. Журнал «Сибирская финансовая школа»	Без доставки	1	2	502-00	11.07.2023 г.	1004-00
Итого (в т.ч. НДС)						1004-00

Издание прошу высылать по адресу:

690065, Владивосток, ул. Леонова, д. 21а, библиотека.

Копия платежного поручения № 63 от 11.07.2023 г. прилагается.

Прошу оформить подписку на журнал «Сибирская финансовая школа» на II полугодие 2023 г.

Название	Форма подписки	Количество комплектов	Количество номеров	Стоимость одного номера, руб. (в т.ч. НДС)	Дата оплаты	Стоимость подписки, руб.

Издание прошу высылать по адресу:

Копия платежного поручения № _____ от _____ прилагается.