



ISSN 2073-9885

Российская академия предпринимательства

# **ПУТЕВОДИТЕЛЬ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЯ**

Научно-практическое издание

**Выпуск XXXVIII**

**Включен в Перечень ведущих рецензируемых  
научных журналов и изданий, рекомендованных ВАК  
Министерства образования и науки Российской Федерации**

Москва  
2018

**ББК 65.9(2Рос)**  
**УДК 330.35**  
**УДК 340.1**  
**П 90**

**Редакционный совет:**

**Балабанов В.С.**, д.э.н., профессор, Заслуженный деятель науки РФ, Российская академия предпринимательства (гл. редактор)  
**Бачишин В.**, профессор, Паневропейский университет, Словакия  
**Власов А.А.**, д.ю.н., профессор, МГИМО (Университет) МИД РФ  
**Высоцкая Н.В.**, д.э.н., профессор, Городской университет управления Правительства Москвы  
**Корчагин А.Ю.**, д.ю.н., профессор, председатель Ставропольского краевого суда  
**Кошкин В.И.**, д.э.н., профессор, Высшая школа приватизации и предпринимательства  
**Миллерман А.С.**, д.э.н., доцент, президент ЗАО САО «Гефест»  
**Мысляева И.Н.**, д.э.н., профессор, МГУ им. М.В. Ломоносова  
**Курдюков С.И.**, д.э.н., профессор, Московский университет МВД РФ  
**Сахарнов Ю.В.**, д.э.н., профессор, Президент Международной Лиги производителей и потребителей

**Редакционная коллегия:**

**Ахметов Л.А.**, д.э.н., профессор, Российская академия предпринимательства  
**Бабенкова С.Ю.**, к.э.н., Центр арабских и исламских исследований Института востоковедения РАН  
**Балабанова А.В.**, д.э.н., профессор, Российская академия предпринимательства  
**Воронченко Т.В.**, д.э.н., профессор, Российская академия предпринимательства  
**Гаврилов Р.В.**, д.э.н., профессор, академик РАЕН, Российская академия предпринимательства  
**Гладкова В.Е.**, д.э.н., профессор, Российская академия предпринимательства  
**Журавлев Г.Т.**, д.э.н., д.ф.н., профессор, Российская академия предпринимательства  
**Ищенко А.А.**, д.э.н., доцент, Российская академия предпринимательства  
**Курило В.М.**, д.э.н., профессор, Российская академия предпринимательства  
**Медведева А.М.**, д.э.н., доцент Российской академии предпринимательства, главный риск-офицер ОАО «ТВЭЛ»  
**Юденков Ю.Н.**, к.э.н., доцент, РАНХиГС при Президенте РФ

#### **Editorial council:**

**Balabanov V.S.**, Doctor of Science (Economics), professor, the Honored worker of science of the Russian Federation, the Russian academy of entrepreneurship (main editor)

**Bachishin Vladimir**, professor, Pan-European university, Slovakia

**Vlasov A.A.**, Doctor of Science (Jurisprudence), professor, MGIMO

**Vysotskaya N.V.**, Doctor of Science (Economics), professor, City university of management of Government of Moscow

**Korchagin A.Yu.**, Doctor of Science (Jurisprudence), professor, chairman of the Stavropol regional court

**Koshkin V.I.**, Doctor of Science (Economics), professor, the Higher school of privatization and entrepreneurship

**Millerman A.S.**, Doctor of Science (Economics), associate professor, president of JSC ISC «Gefest»

**Myslyaeva I.N.**, Doctor of Science (Economics), professor, Lomonosov Moscow State University

**Kurdukov S.I.**, Doctor of Science (Economics), professor, Moscow university of Ministry of Internal Affairs of Russian Federation

**Sakharnov Yu.V.**, Doctor of Science (Economics), professor, President of the International League of producers and consumers

#### **Editorial board:**

**Akhmetov L.A.**, Doctor of Science (Economics), professor, Russian academy of entrepreneurship

**Babenkova S.Yu.**, Candidate of Science (Economics), Center of the Arab and Islamic researches, Institute of Oriental Studies of the Russian Academy of Sciences

**Balabanova A.V.**, Doctor of Science (Economics), professor, Russian academy of entrepreneurship

**Voronchenko T.V.**, Doctor of Science (Economics), professor, Russian academy of entrepreneurship

**Gavrilov R.V.**, Doctor of Science (Economics), professor, the academician of the Russian Academy of Natural Sciences, the Russian academy of entrepreneurship

**Gladkova V.E.**, Doctor of Science (Economics), professor, Russian academy of entrepreneurship

**Zhuravlev G.T.**, Doctor of Science (Economics), Doctor of Science (Philosophy), professor, Russian academy of entrepreneurship

**Ishenko A.A.**, Doctor of Science (Economics), professor, Russian academy of entrepreneurship

**Kurilo V.M.**, Doctor of Science (Economics), professor, Russian academy of entrepreneurship

**Medvedeva A.M.**, Doctor of Science (Economics), associate professor of the Russian academy of entrepreneurship, main risk officer of JSC «TVEL»

**Yudenkov Yu.N.**, Candidate of Science (Economics), RANEGS at the Russian President

## Содержание

### **А. П. Андреев**

Российский рынок облигаций:  
проблемы системы раскрытия информации ..... 6

### **Л. А. Ахметов, Д. А. Журавлев, Э. И. Ахметова**

Вопросы совершенствования кредитования  
деятельности предпринимателей и предпринимательских структур ..... 17

### **Э. А. Баринов**

Становление системы финансирования экспорта  
и страхования экспортных кредитов в ФРГ ..... 35

### **И. А. Белоусова**

Российский рынок коллективных инвестиций:  
проблемы и перспективы ..... 42

### **А. С. Бершакова**

Паевые инвестиционные фонды  
как активно развивающееся направление  
привлечения инвестиций ..... 55

### **Е. Б. Галкин, С. С. Репин**

На пути к социально-экономическому перелому  
(1917-й год в русской периодической печати  
на примере журнала «Нива» ) ..... 61

### **К. А. Колотов**

К вопросу об экономической политике импортозамещения  
в России ..... 71

### **В. М. Комаров, Б. А. Омарова**

Управление цифровыми решениями сервисных предприятий ..... 83

### **Д. А. Краснюков**

Межведомственное взаимодействие  
по предоставлению государственных услуг развития спорта  
в г. Москве ..... 91

### **Е. И. Куликова**

Перспективы активизации выхода  
российских компаний на рынок IPO ..... 96

<b>Ю. В. Петрикеева</b>	
Рефрейминг лидерства в спортивном менеджменте: как «выйти за рамки» .....	105
<b>Д. А. Поправко</b>	
Бедность как социокультурный феномен .....	111
<b>Я. Н. Радзиевская</b>	
Государственное регулирование рынка коллективных инвестиций .....	118
<b>В. М. Русаков</b>	
Поведенческие финансы и неоклассическая экономическая теория. Основные различия и точки соприкосновения .....	135
<b>Ю. И. Слепченко</b>	
Формирование кадрового резерва профсоюзных руководителей как метод управления трудовой карьерой .....	146
<b>С. И. Тараканов</b>	
Исследование ценовых движений обыкновенных акций ПАО «Сбербанк России» с позиции технического анализа .....	152
<b>В. В. Тонконог, П. И. Ананченкова</b>	
E-learning как инструмент развития компетенций сотрудников в корпоративной образовательной системе .....	159
<b>Н. Н. Троицкая</b>	
Проблема диагностики рисков при разработке инвестиционного проекта .....	171
<b>А. С. Хромова, Д. С. Попов</b>	
Институциональные условия для осуществления инвестиционной деятельности субъектами предпринимательства .....	178
<b>М. А. Южанин</b>	
СМИ глазами современных россиян: социологическое исследование .....	185

**А. П. Андреев**

*Аспирант,  
Alexey153@gmail.com*

*Финансовый университет при Правительстве РФ,  
Москва, Российская Федерация*

## **Российский рынок облигаций: проблемы системы раскрытия информации**

***Аннотация.** В настоящее время существует ряд проблем, препятствующих развитию российского рынка ценных бумаг. В данной статье рассматриваются проблемы информационного обеспечения рынка облигаций и предлагаются пути их решения с целью повышения привлекательности российского рынка ценных бумаг для инвесторов. Объектом исследования выступает система раскрытия информации в области российского рынка облигаций. Предметом исследования являются нормативные требования к раскрытию информации и виды ответственности за некорректное раскрытие информации в России. Автор статьи проводит изучение системы раскрытия информации на российском рынке облигаций с использованием таких методов, как наблюдение, анализ и синтез.*

***Ключевые слова:** рынок ценных бумаг; облигация; эмитент; инвестор; раскрытие информации; исполнение обязательств.*

**A. P. Andreev**

*Postgraduate student,  
Alexey153@gmail.com*

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

## **Russian bond market: the problems of the disclosure system**

***Annotation.** Currently, there is a number of problems that prevent the development of the Russian securities market. This article examines the problems of information provision of the bond market and suggests the ways to address them in order to increase the attractiveness of the Russian securities market for investors. The object of the study is the disclosure system on the Russian bond market. The subject of the study is the regulatory requirements for disclosure of information and the types of liability for incorrect disclosure of information in Russia. The author of the article conducts a study of the information disclosure system on the Russian bond market using such methods as observation, analysis and synthesis.*

***Keywords:** securities market; bond; issuer; investor; disclosure of information; performance of obligations.*

---

Как известно, в современном мире практически любая деятельность сопряжена с денежными потоками. В условиях товарно-денежных отношений деньги являются важнейшим ресурсом, который опосредует зачастую каждую активность в обществе.

Однако, мир несовершенен, и время от времени в обществе возникает дисбаланс между потребностью в деньгах и их наличием у кого-либо из участников рыночных отношений. В связи с этим люди для повышения эффективности экономических процессов вынуждены были создать определенные инструменты, устраняющие данный дисбаланс. К таким инструментам, способствующим перераспределению денег в экономике, в частности, относятся облигации — эмиссионные ценные бумаги, удостоверяющие отношения займа.

Из существа отношений займа, в том числе удостоверяемых облигациями, вытекает и их основной риск для займодавца (инвестора, кредитора) — кредитный риск, в соответствии с которым существует вероятность неисполнения обязательств заемщиком перед займодавцем. Для снижения этого риска кредиторы, как правило, анализируют состояние заемщика, его деятельность, прогнозируют его кредитоспособность, и в зависимости от этого стороны определяют условия договора займа и принимают соответствующее решение о заключении договора займа.

Очевидно, что важнейшей составляющей в этом процессе будет являться информация. Именно информация позволяет сделать выбор, принять решение кредитору о передаче денежных средств заемщику во временное пользование. Для того, чтобы решения были правильными, а рынок функционировал наиболее эффективно, информация должна быть полной, достоверной, доступной и своевременной, в первую очередь, для кредитора. Именно в этих целях эмитентов эмиссионных ценных бумаг, в том числе и облигаций, размещаемых путем открытой подписки, обязывают раскрывать большой объем информации, которая должна быть доступна любому заинтересованному лицу.

Рассматривая систему раскрытия информации на российском рынке облигаций, можно заметить, что она не идеальна, и что существует ряд проблем, которые препятствуют наиболее эффективному распределению финансовых ресурсов как внутри российской экономики, так и в целом в мировой экономике.

Так, одной из основных проблем системы раскрытия информации на рынке облигаций является рассредоточение информации по большому числу источников информации. В настоящий момент главным способом раскрытия информации корпоративными эмитентами облигаций является ее опубликование в электронном виде через аккредито-

ванные Банком России средства массовой информации, а именно на сайтах в сети «Интернет» данных средств массовой информации <sup>1</sup>. Сведения о таких средствах массовой информации (по состоянию на 12.04.2018 насчитывалось пять таких информационных агентств) представлены в таблице 1.

*Таблица 1*

**Перечень информационных агентств, аккредитованных Банком России на раскрытие информации о ценных бумагах и об иных финансовых инструментах <sup>2</sup>**

<b>№</b>	<b>Информационное агентство</b>
1	<u>Общество с ограниченной ответственностью «Интерфакс – Центр раскрытия корпоративной информации».</u> ОГРН: 1167746050845; ИНН: 9710006645. Сайт: <a href="http://www.e-disclosure.ru">www.e-disclosure.ru</a>
2	<u>Закрытое акционерное общество «Агентство экономической информации «ПРАЙМ».</u> ОГРН: 1037700186523; ИНН: 7703119309. Сайт: <a href="http://www.disclosure.1prime.ru">www.disclosure.1prime.ru</a>
3	<u>Акционерное общество «Система комплексного раскрытия информации и новостей».</u> ОГРН: 1027700088129; ИНН: 7712095950. Сайт: <a href="http://www.disclosure.skrin.ru">www.disclosure.skrin.ru</a>
4	<u>Закрытое акционерное общество «Анализ, Консультации и Маркетинг».</u> ОГРН: 1027739435800; ИНН: 7733014180. Сайт: <a href="http://www.disclosure.ru">www.disclosure.ru</a>
5	<u>Автономная некоммерческая организация «Ассоциация защиты информационных прав инвесторов».</u> ОГРН: 1027724011985; ИНН: 7724252260. Сайт: <a href="http://www.e-disclosure.azipi.ru">www.e-disclosure.azipi.ru</a>

Важно подчеркнуть, что каждый из корпоративных эмитентов облигаций вправе самостоятельно определять, с каким информационным агентством взаимодействовать в целях раскрытия информации о себе и своих ценных бумагах. Таким образом, получается, что для получения полной информации об эмитенте и его облигациях инвестору (текущему или потенциальному владельцу облигаций) необходимо осуществить следующие действия:

<sup>1</sup> «Положение о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» (утв. Банком России 30.12.2014 № 454-П) (редакция от 27.09.2017), глава 2.

<sup>2</sup> Разработано автором по данным Банка России (<http://www.cbr.ru>).

- либо обратиться ко всем средствам массовой информации, аккредитованным Банком России на проведение действий по раскрытию информации о ценных бумагах, чтобы найти необходимую информацию по каждой ценной бумаге;
- либо обратиться к каждому эмитенту, чтобы узнать, через какое информационное агентство раскрывается информация о его ценных бумагах, и уже затем найти информацию на сайтах таких информационных агентств.

Беря во внимание тот факт, что инвестор может обладать целым портфелем ценных бумаг, включающим в себя несколько десятков, а то и сотен, различных облигаций разных эмитентов либо может стремиться собрать такой портфель ценных бумаг, то становится очевидно, что процесс поиска необходимой информации потребует наличия значительного объема свободного времени и средств для поиска необходимой информации.

Ситуация с раскрытием информации государственными и муниципальными эмитентами также не является простой. Если информацию о таких эмитентах еще можно найти, то, говоря о государственных и муниципальных ценных бумагах, нельзя не обратить внимание на сложную систему источников раскрытия информации. Раскрытие информации о таких ценных бумагах осуществляется еще в большем числе мест по сравнению с корпоративными облигациями<sup>3</sup>:

- Генеральные условия эмиссии и обращения государственных ценных бумаг, а также условия эмиссии и обращения государственных ценных бумаг публикуются как нормативные правовые акты:
  - в электронном виде: в сети «Интернет» на сайте официального интернет-портала правовой информации от лица которого размещаются соответствующие ценные бумаги;
  - в печатном виде: в печатном издании «Российская газета» или печатном издании «Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти»;
- Генеральные условия эмиссии и обращения муниципальных ценных бумаг, а также условия эмиссии и обращения муниципальных ценных бумаг публикуются как правовые акты в порядке, установленном уставом муниципального образования, от лица которого размещаются соответствующие ценные бумаги;

<sup>3</sup> Федеральный закон от 29.07.1998 № 136-ФЗ (ред. от 14.06.2012) «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг», статья 12.

- Информация, содержащаяся в решении о выпуске государственных и муниципальных ценных бумаг, а также отчет об итогах эмиссии государственных и муниципальных ценных бумаг публикуются на официальном сайте органа государственной власти или местной администрации, являющимся эмитентом соответствующих ценных бумаг.

Важно заметить, что информация об одном конкретном выпуске государственных или муниципальных ценных бумаг содержится сразу в нескольких юридических документах, что также заметно усложняет поиск инвесторами информации о таких ценных бумагах.

Учитывая количество регионов и муниципальных образований в России, очевидно, поиск нужной инвестору информации потребует большого объема времени и сил, что является одним из препятствия для своевременного получения полной информации о таких ценных бумагах.

Проблему рассредоточения информации усиливает другая проблема, связанная с отсутствием унификации раскрываемой эмитентами информации. Законами Российской Федерации<sup>4</sup> и нормативными актами Банка России<sup>5</sup> регламентируется только содержание информации, подлежащей обязательному раскрытию со стороны эмитентов облигаций, а форма предоставления такой информации определяется информационным агентством и/или эмитентом облигаций. Все это приводит к тому, что инвестор, инвестирующий свои средства в облигации, должен быть готов к ситуации, когда информация по разным ценным бумагам может представляться в разном виде (формате). Очевидно, что такая ситуация также приводит к дополнительным временным затратам на поиск и анализ необходимой инвесторам информации об облигациях и их эмитентах.

Подводя итог вышесказанному, следует отметить, что в настоящий момент российская система раскрытия информации на рынке облигаций в России подразумевает наличие большого числа источников информации, к которым инвестору необходимо обращаться для получения информации об эмитенте и его ценных бумагах. Очевидно, что такая система усложняет процесс ознакомления заинтересованных лиц с информацией об эмитенте и его ценных бумагах. В виду того, что инвестору, обладающему различными ценными бумагами и/или заинтересо-

---

<sup>4</sup> Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 31.12.2017) «О рынке ценных бумаг».

<sup>5</sup> «Положение о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» (утв. Банком России 30.12.2014 № 454-П) (редакция от 27.09.2017).

ванному в их приобретении, с большой долей вероятности, придется обращаться к нескольким источникам информации, а также обладать навыками работы с разными системами раскрытия информации (разными документами и разными базами данных).

В связи с этим автор предлагает в качестве решения проблем информационного обеспечения создать единый федеральный портал для раскрытия информации в электронной форме по всем ценным бумагам и их эмитентам. Оператором такого портала может быть назначен Банк России, который, как известно, выполняет функции регулирующего органа в сфере ценных бумаг и уже сейчас обладает, пожалуй, всей информацией об эмиссионных ценных бумагах и их эмитентах. Такие преобразования, по мнению автора, позволят сократить время на поиск и анализ необходимой для инвесторов информации о ценных бумагах и их эмитентах, поскольку информация будет сосредоточена в одном источнике и будет иметь единый формат представления, что, в свою очередь, позволит более эффективно функционировать рынку ценных бумаг, а, вместе с ним, и всему финансовому рынку.

Помимо этого сосредоточение информации в едином источнике обеспечит дополнительный контроль со стороны Банка России за раскрытием информации различными эмитентами, что будет дополнительно гарантировать защиту интересов инвесторов.

Еще одной проблемой является нераскрытие своевременно и в полном объеме информации, связанной с эмитентом и его ценными бумагами. В соответствии с российским законодательством, в случае нераскрытия информации эмитентом либо раскрытия эмитентом неполной или недостоверной информации, он несет 3 вида ответственности <sup>6</sup>:

- Гражданско-правовую ответственность, в соответствии с которой эмитент облигации обязан будет возвестить вред, причиненный кредитору (в том числе упущенную выгоду), в результате нарушения требований по раскрытию информации <sup>7</sup>;
- Административную ответственность, в соответствии с которой на лицо, допустившее нарушение требований по раскрытию информации, налагается административный штраф или используются иные административные меры воздействия <sup>8</sup>;

<sup>6</sup> Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 31.12.2017) «О рынке ценных бумаг» // «Собрание законодательства РФ», № 17, 22.04.1996, ст. 1918. — статья 51

<sup>7</sup> «Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая)» от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 29.12.2017), статьи 15, 393.

<sup>8</sup> «Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях» от 30.12.2001 № 195-ФЗ (ред. от 03.04.2018), статьи 15.19, 15.21.

- Уголовную ответственность, в соответствии с которой на лицо, допустившее нарушение требований по раскрытию информации, налагается штраф, либо данному лицу назначаются обязательные или исправительные работы, либо данное лицо лишается права занимать определенные должности и заниматься определенным видом деятельности<sup>9</sup>.

С теоретической точки зрения все организовано правильно: эмитент имеет определенные обязательства по раскрытию информации, которая должна быть достоверной и содержать в полном объеме все важные сведения, а за несоблюдение данного обязательства несет ответственность. Однако, исследуя проблему неисполнения эмитентом обязательств по раскрытию информации на практике, возникает ряд парадоксальных моментов.

Одним из таких случаев может являться плохое финансовое состояние эмитента — организации. Так, в предбанкротном состоянии эмитент облигаций может перестать публиковать обязательную к раскрытию информацию с целью снижения затрат на ее утверждение и публикацию. В то же время в этой ситуации эмитент может преследовать и иные цели: например, он может отказаться от раскрытия информации с целью сокрытия некоторых негативных сведений от инвесторов, чтобы не было предъявлено требований о досрочном погашении или выкупе облигаций либо чтобы вывести хорошие активы за баланс и уже после этого ликвидировать свое юридическое лицо. Все это безусловно будет являться нарушением требований нормативных правовых актов. Тем не менее, в данной ситуации ни эмитент, ни его исполнительные органы, вероятнее всего, не понесут должной ответственности, ведь для привлечения эмитента к ответственности инвесторам необходимо будет заявить о нарушенных правах в Банк России, полицию, суд и иные государственные органы, что инвесторам, как правило, не выгодно. Ведь в случае реализации риска банкротства эмитента наложение штрафов на эмитента за нераскрытие должным образом информации, уплата из средств эмитента всех расходов, связанных с его банкротством, в том числе судебных расходов, расходов на арбитражных управляющих и расходов по уплате исполнительных сборов, — все это, безусловно, приведет к снижению стоимости чистых активов эмитента. Учитывая тот факт, что в соответствии с федеральным законодательством России в случае признания эмитента банкротом в рамках конкурсного производства в первую очередь будут погашены текущие

---

<sup>9</sup> «Уголовный кодекс Российской Федерации» от 13.06.1996 № 63-ФЗ (ред. от 19.02.2018), статьи 172.1, 185, 185.1, 185.3, 185.6.

платежи, связанные с реализацией процедур банкротства эмитента, а также тот факт, что на первых этапах осуществляется погашение обязательных платежей (налогов и сборов, коммунальных платежей) и удовлетворение требований кредиторов первой и второй очереди, и только уже потом лишь будут удовлетворяться требования кредиторов – владельцев облигаций, существует довольно высокий риск невозврата вложенных активов в облигации такого эмитента<sup>10</sup>. Таким образом, возникает ситуация, при которой эмитент может, по сути, безнаказанно не исполнять возложенные на него нормативными правовыми актами обязательства в части раскрытия информации, не боясь, что его привлекут к ответственности за такие деяния. Данная ситуация усугубляется еще и тем, что ответственность юридического лица, как правило, ограничена только его имуществом (например, при наличии активов у организации размером в 100 тысяч рублей она не сможет удовлетворить требование суда по взысканию с нее суммы долга в 500 тысяч рублей, в связи с чем велика вероятность, что такая организация будет признана банкротом, а кредиторы получат возмещение в рамках 100 тысяч рублей с учетом требований других кредиторов, а также уплаты всех расходов, возникающих вследствие реализации риска банкротства)<sup>11</sup>.

Другой случай может возникать при желании эмитента любыми способами снизить свою долговую нагрузку или уменьшить свои затраты на обслуживание долга. Здесь важно понимать, что облигация – это, как правило, рыночный актив, и в случае отсутствия полной и достоверной информации о состоянии эмитента и его деятельности, своевременно раскрытой для инвесторов, на рынке может возникнуть паника среди инвесторов, и инвесторы начнут распродавать принадлежащие им облигации данного эмитента и при этом, вероятно, нести убытки (цены на облигации снижаются в связи с ростом их продаж), в результате чего эмитент получит возможность выкупить подешевевшие облигации с рынка и тем самым сократить свои расходы по обслуживанию долга или погасить часть облигаций по цене ниже их номинала. Таким образом, можно выделить еще одну цель несвоевременного или неполного раскрытия информации эмитентом облигаций – манипулирование рынком с целью получения каких-либо выгод. При этом самое интересное, что в федеральном законодательстве при определении действий, относящихся к

<sup>10</sup> Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ (ред. от 07.03.2018) «О несостоятельности (банкротстве)», статья 134.

<sup>11</sup> «Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая)» от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 29.12.2017), статья 56.

манипулированию рынком, нераскрытие информации эмитентом ценных бумаг, в том числе и облигаций, не рассматривается, что также дает возможность эмитенту для безнаказанного нарушения прав инвесторов, владеющих ценными бумагами такого эмитента<sup>12</sup>.

Исходя из вышесказанного, автор считает, что необходимо повысить уровень ответственности эмитента и его органов управления за нарушение требований о раскрытии информации на рынке ценных бумаг, а также дополнить список действий, относящихся законом к манипулированию рынком, действиями эмитента, направленных на сокрытие существенной для инвесторов информации. В качестве одного из вариантов ужесточения ответственности за нарушение нормативных правовых актов в части раскрытия информации стоит рассмотреть введение на законодательном уровне нормы субсидиарной ответственности органов эмитента за нераскрытие всей существенной информации, которая способна оказать влияние на стоимость облигаций и исполнение обязательств по ним, при которой интересы инвесторов будут обеспечиваться также имуществом лиц, ответственных за неполное, недостоверное и/или несвоевременное раскрытие информации. Более того, учитывая суммы облигационных займов (как правило, это суммы свыше 500 миллионов рублей), важно предусмотреть в нормативных правовых актах о банкротстве нормы, препятствующие аннулированию задолженности лиц, которые несут субсидиарную ответственность за вышеуказанные нарушения, вследствие признания ответственных лиц банкротами. Данные новшества, по мнению автора, позволят инвесторам чувствовать себя более защищенными и, вероятнее всего, повысят интерес как российских, так и зарубежных инвесторов к российскому рынку облигаций и рынку ценных бумаг в целом.

Завершая настоящую статью, стоит еще раз подчеркнуть важность информационного обеспечения рынка облигаций. Наличие полной, достоверной и своевременной информации об облигациях и их эмитентах способствует повышению эффективности функционирования финансовой системы отдельно взятой страны. Рассмотрев систему раскрытия информации, связанной с облигациями и их эмитентами, в России, автор приходит к выводу, что на текущий момент существует ряд проблем, связанных с информационным обеспечением российского рынка ценных бумаг. На основе анализа некоторых из таких проблем, автор

---

<sup>12</sup> Федеральный закон от 27.07.2010 № 224-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», статья 5.

статьи заключает, что Правительству Российской Федерации вместе с Банком России должны разработать инструменты правовой защиты интересов инвесторов и закрепить их в нормативных документах. Такие действия позволят привлечь на российский рынок облигаций новых инвесторов, а, вместе с этим, повысить ликвидность на российском рынке ценных бумаг, что является необходимым условием для эффективно-го функционирования финансового рынка в целом.

#### Список литературы

1. «Положение о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» (утв. Банком России 30.12.2014 № 454-П) (редакция от 27.09.2017) // «Вестник Банка России», № 18–19, 06.03.2015.
2. Официальный сайт Центрального банка Российской Федерации [Электронный ресурс]. URL: <http://www.cbr.ru/> (дата обращения: 10.04.2017).
3. Федеральный закон от 29.07.1998 № 136-ФЗ (ред. от 14.06.2012) «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг» // «Собрание законодательства РФ», 03.08.1998, № 31, ст. 3814.
4. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 31.12.2017) «О рынке ценных бумаг» // «Собрание законодательства РФ», № 17, 22.04.1996, ст. 1918.
5. «Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая)» от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 29.12.2017) // «Собрание законодательства РФ», 05.12.1994, № 32, ст. 3301.
6. «Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях» от 30.12.2001 № 195-ФЗ (ред. от 03.04.2018) // «Собрание законодательства РФ», 07.01.2002, № 1 (ч. 1), ст. 1.
7. «Уголовный кодекс Российской Федерации» от 13.06.1996 № 63-ФЗ (ред. от 19.02.2018) // «Собрание законодательства РФ», 17.06.1996, № 25, ст. 2954.
8. Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ (ред. от 07.03.2018) «О несостоятельности (банкротстве)» // «Собрание законодательства РФ», 28.10.2002, № 43, ст. 4190.
9. Федеральный закон от 27.07.2010 № 224-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // «Собрание законодательства РФ», 02.08.2010, № 31, ст. 4193.

**References**

1. «Polozhenie o raskrytii informatsii emitentami emissionnykh tsennykh bumag» (utv. Bankom Rossii 30.12.2014 № 454-P) (redaktsiya ot 27.09.2017) // «Vestnik Banka Rossii», № 18–19, 06.03.2015.
2. Ofitsial'nyi sait Tsentral'nogo banka Rossiiskoi Federatsii [Elektronnyi resurs]. URL: <http://www.cbr.ru/> (data obrashcheniya: 12.04.2018).
3. Federal'nyi zakon ot 29.07.1998 № 136-FZ (red. ot 14.06.2012) «Ob osobennostyakh emissii i obrashcheniya gosudarstvennykh i munitsipal'nykh tsennykh bumag» // «Sobranie zakonodatel' stva RF», 03.08.1998, № 31, st. 3814.
4. Federal'nyi zakon ot 22.04.1996 № 39-FZ (red. ot 31.12.2017) «O rynke tsennykh bumag» // «Sobranie zakonodatel' stva RF», № 17, 22.04.1996, st. 1918.
5. «Grazhdanskii kodeks Rossiiskoi Federatsii (chast' pervaya)» ot 30.11.1994 № 51-FZ (red. ot 29.12.2017) // «Sobranie zakonodatel' stva RF», 05.12.1994, № 32, st. 3301.
6. «Kodeks Rossiiskoi Federatsii ob administrativnykh pravonarusheniyakh» ot 30.12.2001 № 195-FZ (red. ot 03.04.2018) // «Sobranie zakonodatel' stva RF», 07.01.2002, № 1 (ch. 1), st. 1.
7. «Ugolovnyi kodeks Rossiiskoi Federatsii» ot 13.06.1996 № 63-FZ (red. ot 19.02.2018) // «Sobranie zakonodatel' stva RF», 17.06.1996, № 25, st. 2954.
8. Federal'nyi zakon ot 26.10.2002 № 127-FZ (red. ot 07.03.2018) «O nesostoyatel'nosti (bankrotstve)» // «Sobranie zakonodatel' stva RF», 28.10.2002, № 43, st. 4190.
9. Federal'nyi zakon ot 27.07.2010 № 224-FZ (red. ot 03.07.2016) «O protivodeistvii nepravomernomu ispol'zovaniyu insaiderskoi informatsii i manipulirovaniyu rynkom i o vnesenii izmenenii v otdel'nye zakonodatel'nye akty Rossiiskoi Federatsii» // «Sobranie zakonodatel' stva RF», 02.08.2010, № 31, st. 4193.

**Л. А. Ахметов**

*Доктор экономических наук, профессор,  
lerik.ahmetov@yandex.ru*

*Российская академия предпринимательства,  
Москва, Российская Федерация*

**Д. А. Журавлев**

*Кандидат экономических наук,  
dimas20061@rambler.ru*

*Российская академия предпринимательства,  
Москва, Российская Федерация*

**Э. И. Ахметова**

*Бизнес-ассистент,  
evelina\_luna@mail.ru*

*ООО «Роял Инвест»,  
Москва, Российская Федерация*

## **Вопросы совершенствования кредитования деятельности предпринимателей и предпринимательских структур**

***Аннотация.** В статье рассматриваются вопросы и проблемы обеспечения предпринимателей и предпринимательских структур доступными и приемлемыми финансовыми (кредитными) средствами за счет снижения процентных (кредитных) ставок банками. Для достижения этой цели рассмотрены некоторые проблемы оптимизации банковской системы страны в результате снижения количества коммерческих банков в стране, рационального их размещения по регионам страны, особенности отзыва лицензий у банков-нарушителей, проблемы санации банков, снижения уровня инфляции и ключевой ставки ЦБ РФ.*

***Ключевые слова:** предприниматель, предпринимательская структура, процент, кредит, ставка, ключевая, банковская система, коммерческий банк, инфляция, лицензия, санация, таргетирование, факторы, экономика, развитие, нарушители, стратегия, реализация, развитие, малое и среднее предпринимательство.*

**L. A. Akhmetov**

*Dr. Sci.(Econ.), Prof,  
Lerik.ahmetov@yandex.ru*

*Russian Academy of Entrepreneurship,  
Moscow, Russian Federation*

**D. A. Zuravlev**

*Cand. Sci.(Econ.),  
dimas20061@rambler.ru*

*Russian Akademy of Entrepreneurship,  
Moscow, Russian Federation*

**E. I. Akhmetova**

*Business assistant,  
evelina\_luna@mail.ru*

*Royal Invest,  
Moscow, Russian Federation*

## **Questions of improvement of financing of activity of businessmen and enterprise structures**

**Annotation.** *In the article questions and problems of providing entrepreneurs and enterprise structures by available and acceptable financial (credit) means due to decrease in interest (credit) rates by banks are considered. For achievement of this purpose some problems of optimization of a banking system of the country as a result of decrease in number of commercial banks in the country, their rational placement on regions of the country, feature of revocations of licenses of banks violators, problems of sanitation of banks, decrease in the rate of inflation and a key interest rate of the Central Bank of the Russian Federation are considered.*

**Keywords:** *entrepreneurs, enterprise structure, percent, credit, rate, key, banking system, commercial bank, inflation, license, sanitation, targeting, factors, economy, development, violators, strategy, realization, development, small and average business.*

Главной задачей экономической политики нашей страны является обеспечение роста и развития реальной экономики уже в текущем 2018 году и в последующие годы в противовес снижению имевшему место в предшествующие годы в результате кризиса 2014 года. Среди основных причин, обусловивших такой негативный процесс наряду с геополитическими факторами (санкции, введенные в отношении нашей страны, значительное снижение курса рубля и цен на нефть и т. д.), имели место и существенные внутриэкономические факторы, среди которых в первую очередь необходимо отметить весьма низкие темпы развития предпринимательства и роста количества предпринимательских структур. Без преувеличения можно утверждать, что рост и развитие экономики каждой страны во многом определяется той долей, которую занимает в ВВП страны малое и среднее предпринимательство: эта доля в ВВП каждой развитой страны составляет, например, в США, Японии и Евросоюзе

---

---

свыше 50%. В США малые предприятия обеспечивают 30% экспорта и создают около 25% патентов и т.д. Таким образом, можно утверждать, что в развитых странах малое и среднее предпринимательство и предпринимательские структуры на деле являются надежной и прочной опорой и локомотивом для роста и развития экономики. В России же в течение продолжительного времени (в течение, по крайней мере, последних пятнадцати лет) вклад малого и среднего предпринимательства в ВВП страны находится в пределах 20%, составляет не более 5% экспорта, в создании патентов вклад весьма незначителен и т. д. В соответствии со «Стратегией развития малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации на период до 2030 года» [1] Правительством страны поставлена и должна быть реализована амбициозная задача удвоения к 2030 году доли малого и среднего бизнеса в ВВП страны, т. е. приблизиться в какой-то степени к показателям развитых стран. Среди факторов, которые необходимо привести в действие для реализации этих целей, необходимо отметить некоторые следующие:

- необходимость совершенствования законодательных и нормативно-правовых актов и документов по обеспечению устойчивого и надежного развития предпринимательства и роста количества предпринимательских структур в стране и, что не менее важно и актуально, обеспечение и неперемнная практическая реализация (практическое полноценное исполнение) этих актов и документов;
- обеспечение свободы в деятельности и повышение доверия к предпринимателям со стороны государственных и правоохранительных органов, создание благоприятного делового климата в экономике страны, последовательное снятие искусственных преград и препятствий развитию частного предпринимательства в стране, практическому значительному снижению и упорядочению бесконечных, необоснованных проверок работы предпринимателей и предпринимательских структур, приостановке их деятельности на необоснованные долговременные временные сроки, неукоснительное обеспечение прав и сохранности собственности предпринимателей;
- совершенствование налоговой системы, применяемой к деятельности предпринимателей и предпринимательских структур, с конечной целью – обеспечение их поступательного развития и роста, со снижением и оптимизацией величины налоговой нагрузки, а не с повышением по различным надуманным и нереальным к исполнению причинам и поводам;

- направление достаточных по объемам и величинам федеральных и региональных бюджетных финансовых средств для формирования, укрепления и успешного функционирования инфраструктуры предпринимательских структур и инвестиций в человеческий капитал, увеличение затрат на НИОКР, выполняемых предпринимательскими структурами и т. д.

Об актуальности анализируемых проблем и вопросов свидетельствуют те обстоятельства, что по оценкам экспертов спрос на кредиты для малого и среднего бизнеса (МСБ) обеспечивается банками (финансовыми структурами) на уровне 60–65%, остальные 35–40% оцениваются кредитными структурами (банковскими и финансовыми структурами) как предпринимательские структуры (МСБ) с «низкой финансовой устойчивостью» [19]. С декабря 2014 года средняя процентная ставка по рынку кредитования малого и среднего бизнеса снизилась с 19.9% до 14.2% годовых, чему в немалой степени способствовало последовательное снижение величины ключевой ставки регулятора (ЦБ РФ). В первом квартале 2018 года кредиты для МСБ выдавались по процентным ставкам в диапазоне от 11 до 18% годовых в зависимости от объемов и требований обеспечения кредитования, предъявляемых конкретными банками.

В настоящее время в стране действуют следующие программы поддержки малого и среднего бизнеса:

- Национальная гарантийная система (НГС), оказывающая помощь в получении гарантий на банковские кредиты [22];
- программа «Шесть с половиной», позволяющая получать для малого и среднего бизнеса кредиты в сумме от 10 млн. рублей из приоритетных отраслей с процентной ставкой 10.6% годовых для малого и 9.6% для среднего бизнеса [23];
- спецпрограмма Минсельхоза для АПК [24].

В результате всего вышеприведенного, по данным ЦБ РФ, в 2017 году объем кредитов для МСБ возрос на 15.4% и достиг уровня 6.1 трлн. рублей, хотя в предшествующие три года подряд объемы выдачи кредитов снижались. Самой неприятной тенденцией в анализируемой проблеме является то, что не снижаются объемы просрочки по погашению кредитов, которая по МСБ составляет порядка 14%, в результате чего требования банков к кредитующим структурам МСБ не только не либерализуются, но, наоборот, все время ужесточаются. Крайне актуально эффективное и качественное практическое использование вышеприведенных программ и других резервов по обеспечению развития предпринимательства (МСБ) в стране с обеспечением устойчивой и надежной работы предпринимателей и предпринимательских структур для

повышения доверия к ним со стороны банковских, государственных и региональных структур, для последовательного снижения процентных ставок предоставляемых кредитов и своевременного погашения кредитов в полном объеме.

Среди других не менее значимых факторов по обеспечению развития и совершенствования предпринимательской деятельности и возрастания количества предпринимательских структур, достижению запланированной их доли в ВВП страны имеет большой практический смысл остановиться более подробно на необходимости предоставления финансовыми и банковскими структурами доступных и приемлемых кредитных (финансовых) средств (займов, кредитов) для обеспечения и развития эффективной деятельности предпринимателей и предпринимательских структур. Положительное решение этой важнейшей проблемы может быть обеспечено только при надежной и устойчивой работе банковской системы страны (прежде всего, коммерческих банков), снижении (таргетировании) уровня инфляции и нормализации величины ключевой ставки Центрального Банка Российской Федерации (ЦБ РФ). Прежде всего, речь идет о чистке (зачистке) банковской системы страны за счет оптимизации количества банков, их рационального размещения (дислокации) в регионах страны, бескомпромиссной борьбы с банками-нарушителями и нечистоплотными (недобросовестными) владельцами и руководящим менеджментом банков. Одними из главных инструментов, эффективно используемых ЦБ РФ (регулятором) для положительного решения рассматриваемой проблемы, является своевременный и обоснованный отзыв лицензий у банков-нарушителей и санация (финансовое оздоровление банков). Работа по отзыву лицензий у банков-нарушителей регулятором была особо усилена в последние годы, в результате чего, если количество банков по стране по состоянию на 01.01.2008 года было равно 1136 банкам, то по состоянию на 01.01.2017 года снизилось до 623 банков, т. е. почти в два раза (1.83). При этом только в последние четыре года (2014–2017 гг.) были отозваны лицензии у 324 банков. Такая работа ЦБ РФ продолжается и в 2018 году: за январь – март месяцы уже отозваны лицензии у 13 банков-нарушителей и у дагестанской расчетной небанковской кредитной организации (РНКО) «Умут» (533-е место в банковской системе РФ).

В [2–3] приведены основные нарушения законодательных и нормативно-правовых актов, документов, положений и правил, допускаемых коммерческими банками-нарушителями, приводящие к отзыву у них лицензий и их санации.

Следует также дополнить перечень этих нарушений также и некоторыми следующими:

- создание в работе банков-нарушителей условий для отмывания криминальных финансовых средств и личного обогащения нечистоплотных банкиров и владельцев коммерческих банков с последующим выводом преступно нажитых финансовых средств в зарубежные финансово-кредитные структуры, приобретением дорогостоящих предметов роскоши и объектов недвижимости и поспешным бегством за рубеж самих владельцев банков и банковских руководителей и менеджеров, причастных к хищениями махинациям;
- допущение нарушений требований «антиотмывочного» законодательства;
- размножение и увеличение доли токсичных активов и невозвратных (плохих) долгов;
- значительные искажения финансовых отчетов коммерческими банками – нарушителями, выражающиеся в значительном завышении пассивов и активов, собственных капиталов (доля плохих активов составляет 30–40% в банковской системе);
- попытки ряда владельцев и руководителей коммерческих банков заняться незаконной лоббистской деятельностью, а в некоторых случаях политиканством;
- затруднения (невозможность) в размещении средств в доходные активы, перспективы утраты доступа к основному бизнесу, зависимость коммерческих банков от одного источника дохода, узкой группы клиентов, экономической конъюнктуры отдельного региона или отрасли, введение запрета на выдачу банковских гарантий по госконтрактам банками за счет введения требований по кредитному рейтингу [4];
- фальсификация обязательств перед вкладчиками с целью неправомерного получения ими страхового возмещения за счет обязательств Фонда страхования вкладов;
- не обеспечение соблюдения требований формирования страховых резервов, порядка и условий инвестирования собственных средств и средств страховых резервов;
- недопустимый рост объема сомнительных транзитных операций и операций с иностранной валютой;
- крупные фиктивные сделки с ценными бумагами, направленные на масштабный вывод активов;
- игнорирование руководителями и собственниками банков-нарушителей неоднократно примененных ЦБ РФ мер надзорного реагирования, в том числе ограничений и запретов на привлечение вкладов

- населения и не принятие реальных и практических действенных мер по нормализации деятельности банков-нарушителей (кредитных организаций);
- использование банками-нарушителями высокорискованных бизнес-моделей, связанных с кредитованием физических лиц;
  - ориентация некоторых коммерческих банков на обслуживание интересов их собственников и т. д.

Значительную роль в чистке банковской системы страны, повышении устойчивости и надежности работы банков в стране наряду с оптимизацией количества банков, их рационального территориального размещения (дислокации) в регионах страны, своевременными отзывами Центральным Банком Российской Федерации (ЦБ РФ) лицензий у банков нарушителей законодательных и нормативно-правовых актов и документов, регламентирующих деятельность банков и банковской системы страны, имеет своевременное и качественное проведение санации банков, в первую очередь коммерческих (частных) банков. Только за последние годы были подвергнуты санации более трех десятков банков, в том числе в 2017 году ряд крупных банков страны – банк «Открытие», «Бинбанк», «Промсвязьбанк».

Для обеспечения успешной и эффективной санации банков важное значение имеет используемый механизм их санации. С 2008 года до середины 2017 года санация банков осуществлялась через кредитный механизм Агентства по страхованию вкладов (АСВ) путем выдачи по тендеру банку санатору (инвестору) займа на десять лет под 0.5% годовых. По подсчетам рейтингового Агентства «Fitch» [5] десять проектов из тридцати последних санаций, осуществленных по вышеприведенному механизму, закончились крайне неудовлетворительно – санаторы сами обанкротились или были санированы (банк «Открытие», «Бинбанк», Татфондбанк», «Промбизнесбанк» и др., которые оздоравливали проблемные банки по тендерам, объявленным АСВ). В то же самое время на санацию банков с 2014 года было потрачено 1.14 трлн. рублей и на выплаты вкладчикам банков, лишенных лицензий, – 1.6 трлн. рублей. Также Агентство «Fitch» подчеркивает, что только с 2013 по 2015 гг. государством было потрачено на поддержку и чистку банковского сектора около 3.3 трлн. рублей, без учета поддержки ликвидности. Расчеты, выполненные аналитиками свидетельствуют о том, что прямые потери государства от банкротства банков были бы на 500 млрд. рублей меньше, чем в итоге было потрачено на санацию. Также наблюдалась неприятная тенденция накопления проблемных долгов, которые в принципе либо не обслуживаются, либо платежи поступают с

задержками и не полностью, при этом характерным является то, что это касается как займов бизнесу, так и потребительскому кредитованию. Агентств «Fitch» также констатирует, что 20 оздоравливаемых банков не показали достаточного размера прибыли для своевременного восстановления капитала, т. е. тем самым не были достигнуты конечные цели санации по оздоровлению санируемых банков и прежний механизм фактически не сработал успешно из-за больших затрат и сроков оздоровления и таким образом оказался не эффективным.

Таким образом, в результате практического использования прежнего механизма санации через АСВ сложилась ситуация, когда банки-санаторы приобретали (получали) токсичные активы санируемых банков, их акции по нереальным (завышенным) стоимостям, обязательства по взысканию выданных достаточно крупных кредитных (финансовых) средств санируемым банком компаниям, фирмам, предпринимателям и предпринимательским структурам, аффилированным с владельцами и руководящим менеджментом санируемого банка, возмещением застрахованных в установленном законодательством порядке депозитных денежных средств частных вкладчиков.

Для исправления складывающегося неблагоприятного положения со второй половины 2017 года ЦБ РФ использует новый механизм санации банков, предусматривающий рекапитализацию санируемых банков с использованием финансовых средств Фонда консолидации банковского сектора (ФКБС) ЦБ РФ, созданного в соответствии с принятым в этом году законом. В соответствии с этой новацией ЦБ РФ через ФКБС входит в капитал санируемого банка в качестве основного инвестора с оказанием финансовой поддержки для обеспечения финансовой устойчивости санируемого банка. ЦБ РФ определил санацию нового типа банков с использованием средств ФКБС «мерами, направленными на повышение финансовой устойчивости банков». Уже во второй половине 2017 года были подвергнуты санации три крупных коммерческих банка в стране: банк «Открытие» с 29 августа 2017 года (восьмое место в стране по размерам активов), «Бинбанка» с 21 сентября 2017 года (12) и «Промсвязьбанк» с 15 декабря 2017 года (10). Вполне понятно и закономерно, что санирование банков, в первую очередь крупных коммерческих банков, с использованием нового механизма санации неизбежно приведет к возрастанию огосударствления всей банковской системы страны. Так, например, в 2017 году только на санацию банка «Открытие» было влито около одного трлн. рублей и в общем на зачистку банковской системы в последние годы было направлено более 7 трлн. рублей. По подсчетам экспертов [6], если по состоянию на 1 июля 2017 года в активах банков

ТОП-50 доля банков связанных с государством и госкомпаниями составляла около 70%, то с учетом санации банка «Открытие» возросла до 74%, а с учетом санации банка «Открытие» и «Бинбанка» до 77%. Аналогичная ситуация в целом наблюдается и во всей банковской системе страны: так, если доля государственного банковского сектора в начале 2017 года была на уровне 59.2%, то с переходом трех вышеупомянутых крупных коммерческих банков в процесс санации под контролем ФКБС, этот показатель возрос до 66.2%.

По состоянию на февраль 2018 года в ТОП-5 российских банков не было частных банков, в ТОП-10 были только три частных банка, включая одну «дочку» иностранного банка [7], а доля государства в банковском секторе России достигла 70%. Здесь, необходимо отметить то немаловажное обстоятельство, что преимуществом банков с государственной долей активов является традиционно сложившееся и постоянно поддерживаемое доверие клиентов и вкладчиков, самого государства, госкорпораций и госкомпаний к ним, на практике выражающееся в том, что финансовые средства и активы они доверяют и хранят в этих банках, о чем убедительно свидетельствует опыт работы, например, Сбербанка и ВТБ.

Процесс завершения санации и нормализации деятельности вышеупомянутых крупных банков страны может занять два-три года и после этого они могут быть реализованы частным финансовым структурам, имеющим наибольшее доверие у населения, ЦБ, крупных компаний, предпринимателей и предпринимательских структурах. Необходимо отметить, что ряд специалистов, научных работников (ученых) и руководителей в банковском секторе страны подвергают достаточно серьезной критике и проявляют недоброжелательность по отношению принятой и реализуемой политики ЦБ РФ по очистке банковской системы страны за счет усиленных отзывов лицензий в последние три-четыре года у банков-нарушителей и принятого и реализуемого с 2017 года нового механизма санации проблемных коммерческих банков и тенденции по их временному огосударствлению. Свои претензии и критику они обосновывают теми обстоятельствами, что сокращение количества и оптимизация территориального размещения коммерческих банков и принятый и реализуемый новый механизм санации банков приводит к неизбежному снижению конкурентной среды в банковской системе страны, способствует ухудшению работы коммерческих банков, создает искусственные преимущества для работы банков с государственным участием, изысканию, разработке и практическому внедрению новых более совершенных банковских продуктов и оказанию услуг. Особенно усердствует и преуспевает в этом руководство Ассоциации банков России (АБР), Президент кото-

рой заявил: «Проблема в том, что у нас нет культуры и законодательства публичного лоббирования, нет этических судов, нет четких норм и механизмов общественного отторжения, которое будет удерживать игроков от грязных методов выдавливания конкурентов. У нас доминирует вертикаль власти, и тот, кто к ней ближе, тот и считает себя правым» [8]. Однако, практические результаты, полученные из-за отзывов лицензий у коммерческих банков-нарушителей, и потенциальные преимущества от санации крупных коммерческих банков с использованием нового механизма санации через ФКБС во многом убедительно свидетельствуют о преимуществах, получаемых честными коммерческими банками в конкуренции в сравнении с действиями банков-нарушителей, приводящими к безвозвратным потерям и хищениям значительных финансовых средств, исчисляемым миллиардами, а иногда и триллионами рублей, искажениям отчетности о результатах деятельности коммерческих банков-нарушителей и т. д. Если сохранение конкурентной среды в банковской системе страны заключается в поддержке этих и других незаконных действий банков-нарушителей, то это весьма спорное суждение по формированию и поддержке конкурентной среды в банковской системе страны. Недоброжелатели и противники санации некоторых наиболее крупных коммерческих банков страны через ФКБС выражают опасения в том, что практическое использование этого механизма приведет к огосударствлению укрупненных банков, что любой внешний непрогнозируемый шок, который ранее приводил к неприятному банкротству нескольких десятков мелких коммерческих банков, в новых условиях санации банков через ФКБС может привести к банкротству санированных (фактически огосударственных) укрупненных банков и как результат — к обрушению всей банковской системы страны, так как будет недостаточно никаких бюджетных средств для их спасения. На эти опасения глава ЦБ РФ дает следующий ответ: «Нет никакой политики огосударствления банков, есть временное вхождение государства в капитал санируемых банков, временное, и мы будем это обеспечивать. Мы проговариваем с новым планируемым менеджментом, что система материального стимулирования, в том числе, будет мотивировать менеджмент работать быстрее на вывод банков на рынок. Понятно, рынок поверит этому, только когда увидит, что эти банки выводятся на рынок» [9]. Следует согласиться и поддержать это заявление и мнение главы ЦБ РФ, свидетельством чего является успешная денежно-кредитная политика проводимая и реализуемая в последние годы. В пользу необходимости санирования банков по новому механизму (новой схеме санирования) также свидетельствует принятое ЦБ РФ 15 марта 2018 года решение по санации «Рост-банка» и банка

«Траст» с прямым участием ЦБ РФ в качестве инвестора с использованием финансовых средств ФКБС с введением в них временной администрации в лице контролируемого ЦБ фонда. При этом необходимо отметить, что первоначальная санация этих банков через АСВ была начата еще в 2014 году, т. е. осуществлялась по старой схеме. Принятое решение по санации «Рост-банка» и банка «Траст» по новой схеме через ФКБС позволит погасить их обязательства перед материнскими банками («Бинбанком» и банком «Открытие»), обеспечить бесперебойную работу saniруемых банков по обслуживанию клиентов и выполнению в полном объеме обязательств с практическим использованием финансовых средств ФКБС. 2 февраля 2018 года глава ЦБ РФ Эльвира Набиуллина объявила, что «Бинбанк» и ФК «Открытие» будут объединены. Под контроль объединенного кредитного учреждения также перейдут saniруемый «Открытием» банк «Траст», страховая группа «Росгосстрах», «Открытие Брокер» и другие активы. Кроме того, «Промсвязьбанк» станет опорным банком для исполнения гособоронзаказа и госконтрактов [10]. Таким образом, фактически на деле усиливается огосударствление банковской системы страны.

Как было отмечено выше, во многом повышение эффективности деятельности предпринимателей и развития предпринимательской деятельности и предпринимательских структур зависит от доступности приемлемых кредитных ресурсов (финансовых средств) предоставляемых финансовыми организациями, преимущественно банковскими структурами, получении потребных займов (кредитов) по приемлемым и доступным ставкам (процентам) кредитов. Как отмечено в [11], высокие ставки кредитов в России способствовали тому, что из экономики страны было искусственно изъято свыше 600 млрд. рублей, а наша страна по доступности займов (кредитов) за последние два года скатилась с 57-го на 110-е место из 137 государств. Все это происходит на фоне снижения в течение последних двух лет номинальных ставок по кредитам и сохраняющихся крайне высокими уровнями реальных ставок (номинальная ставка, скорректированная с учетом инфляции). Как отмечено в [11], по официальным данным в 2017 году средняя ставка по кредитам, например, для населения сроком свыше года составляет 13.38%, однако, по факту в некоторых регионах страны она выше в 2–2.5 раза, что привело к переплате по кредитам юридических и физических лиц соответственно в 400 и 210 млрд. рублей. Общеизвестно, что величина предлагаемой коммерческим банком ставки кредита во многом формируется и зависит от величины ключевой ставки, установленной ЦБ РФ (регулятором) и от устойчивости и надежности функционирования бан-

ковской системы страны в целом и конкретного коммерческого банка-кредитора, финансирующего предпринимателей и предпринимательские структуры. Ключевая ставка была введена ЦБ РФ в сентябре 2013 года и является процентной ставкой, по которой ЦБ РФ предоставляет кредиты коммерческим банкам в долг и одновременно та ставка, по которой ЦБ РФ может принимать от банков на депозиты денежные средства. Установленная в сентябре 2013 года величина кредитной ставки была равна 5.5% и она в последующем играла и играет решающую роль при установлении процентных ставок по банковским кредитам для клиентов, в том числе и для предпринимателей и предпринимательских структур и оказывает существенное влияние на уровень инфляции и стоимость фондирования банков. В результате финансового кризиса и резкого падения курса рубля 16 декабря 2014 года ЦБ РФ величина ключевой ставки была резко повышена с 10.50% до 17% и ее трансформация происходила по нижеследующим временным периодам.

**Величина ключевой ставки ЦБ РФ (%)**

С 16 декабря 2014 г. по 01 февраля 2015 г.	– 17.00.
С 02 февраля 2015 г. по 15 марта 2015 г.	– 15.00.
С 16 марта 2015 г. по 04 мая 2015 г.	– 14.00
С 05 мая 2015 г. по 15 июня 2015 г.	– 12.50.
С 16 июня 2015 г. по 02 августа 2015 г.	– 11.50.
С 03 августа 2015 г. по 13 июня 2016 г.	– 11.00.
С 14 июня 2016 г. по 18 сентября 2016 г.	– 10.50.
С 19 сентября 2016 г. по 26 марта 2017 г.	– 10.00.
С 27 марта 2017 г. по 01 мая 2017 г.	– 9.75.
С 02 мая 2017 г. по 18 июня 2017 г.	– 9.25.
С 19 июня 2017 г. по 17 сентября 2017 г.	– 9.00.
С 18 сентября 2017 г. по 29 октября 2017 г.	– 8.50.
С 30 октября 2017 г. по 17 декабря 2017 г.	– 8.25.
С 18 декабря 2017 г. по 11 февраля 2018 г.	– 7.75.
С 12 февраля 2018 г. по 25 марта 2018 г.	– 7.50.
С 26 марта 2018 года по настоящее время	– 7.25.

Из приведенной информации видно, что особенно часто величина ключевой ставки корректировалась (снижалась) в 2017 году и последнее снижение величины ключевой ставки ЦБ РФ до 7.25% было осуществлено на заседании Совета директоров ЦБ РФ 23 марта 2018 года [20]. При достигнутом уровне инфляции в 2017 году – 2.5%, величина ключевой ставки не должна была бы превышать 4.5–5%, хотя зарубежные и некоторые отечественные теоретики и специалисты – финансис-

ты и экономисты — обосновывают и считают, что величина ключевой ставки должна быть близка к уровню годовой инфляции в стране, или незначительно выше или ниже в зависимости от цели, преследуемой ЦБ (регулятором) страны по повышению или снижению уровня инфляции. Так что у ЦБ РФ имеются еще резервы по снижению величины ключевой ставки с тем, чтобы стимулировать снижение процентных кредитных ставок банков для предоставления предпринимателям, предпринимательским структурам, промышленным и сельскохозяйственным организациям и предприятиям, сфере услуг, населению доступных и приемлемых кредитных ресурсов.

Одним из таких существенных резервов, приведенных в действие следует признать достигнутое снижение уровня инфляции по стране в 2016–2017 гг. В кризисный 2014 год ЦБ РФ была поставлена целевая задача, в течение ближайших лет снизить уровень инфляции в стране до 4%, с ее дальнейшим сдерживанием примерно на этом уровне. В этой связи представляет определенный интерес динамика изменения показателя инфляции по стране за временной период с 2007 по 2017 гг. [12]:

2007 год	— 11.87%
2008 год	— 13.28%
2009 год	— 8.8%
2010 год	— 8.78%
2011 год	— 6.1%
2012 год	— 6.58%
2013 год	— 6.45%
2014 год	— 11.36%
2015 год	— 12.9%
2016 год	— 5.4%
2017 год	— 2.5%.

Можно с удовлетворением констатировать, что по результатам реализации умеренно-жесткой денежно-кредитной политики ЦБ РФ в 2017 году удалось практически реализовать поставленную цель — уровень инфляции снизился до 2.5% по официальным данным. Наряду с этим существуют и отличные от официальных показатели и совершенно иной взгляд на величины этого показателя у рядовых потребителей [13], которые по результатам опросов регулярно проводимых по заказу ЦБ по ощущениям населения полагали, что инфляция, например в 2016 году превышала 12%, а не официальные 5.4%. Представители статорганов полагают, что инфляционные ожидания рядовых потребителей (населения) носят инерционный характер и не отражают реально складывающееся состояние (положение) дел. Представляется, что это весьма

слабая аргументация, но за неимением другого приходится принимать во внимание. В качестве еще одного замечания необходимо отметить, что при подсчете показателей инфляции немаловажное значение имеет и манипуляции с используемыми методиками ее подсчета, что, к сожалению, имеет место на практике.

Какие же основные факторы способствовали достижению минимального официального значения инфляции в новейшей России за все время ее существования. К сожалению, как это не покажется парадоксальным, это снижение реально-располагаемых доходов населения в последние четыре года: в 2014 г. – на 0.7%, в 2015 г. – на 3.2%, в 2016 г. – на 5.8% и в 2017 г. – на 1.7% [14]. По мнению специалистов и ученых – экономистов и финансистов, снижению уровня инфляции в последние годы также способствовало укрепление курса рубля, рост цен на нефть и снижение величины ключевой ставки ЦБ и цен на некоторые виды продовольственной продукции и т. д. Руководство ЦБ считает, что по мере перехода от умеренно-жесткой к нейтральной денежно-кредитной политике в течение 2018–2019 гг. и исчерпания некоторых временных факторов уровень инфляции по стране будет находиться в пределах 3–4% в конце 2018 года, т. е. приблизится к примерному (оптимальному, уровню инфляции в развитых странах [15]. В ЦБ РФ также считают, что в этот временной период (2018–2019 гг.) величина ключевой ставки регулятора будет находиться на уровне 6–7% при инфляции в 4% [18]. При этом необходимо отметить, что могут возникнуть определенные трудности и препятствия при реализации этих целей по величине инфляции, так как наряду с внутриэкономическими факторами, влияющими на ее формирование, определенную роль и значение имеют и геополитические факторы, например связанные с санкциями, учетными (ключевыми) ставками Центробанков США и Евросоюза, возникновением осложнений международных отношениях, военных конфликтов, гонкой вооружений и т. д.

Представляет определенный интерес при рассмотрении и анализе вышеприведенных проблем и вопросов прогноз до 2022 года рейтингового агентства АКРА [21], считающего, что цикл снижения ключевой ставки ЦБ РФ фактически завершен и величина ключевой ставки ЦБ РФ на конец 2018 года составит 6.75% годовых и в 2019–2021 гг. может опуститься до 6% за счет снижения равновесной ставки и в 2022 году до 5.5%, как ставки скорее для нейтрального по ликвидности рынка. Также рейтинговое агентство АКРА считает, что ЦБ РФ предположительно уже находится в диапазоне нейтральной ставки с демонстрацией недопущения снижения таргета по инфляции ниже 4%, с оценкой уровня равновесного странового риска как составляющей ключевой ставки в 1–2.2%.

Обобщая все вышеприведенное, следует констатировать, что проводимая ЦБ РФ усиленная линия (направление) на оздоровление (защитку) банковской системы страны в последние четыре года является успешной и будет продолжена, по крайней мере, и в ближайшие годы с целью ее окончательного завершения. Свидетельством того, что завершение борьбы ЦБ РФ с оздоровлением (расчисткой) банковской системы является преждевременной служат те обстоятельства, что с 2013 года доля убыточных банков с неэффективной бизнес-моделью не только не снизилась, а, наоборот, возросла с 10 до 25%, а также то, что только в ТОП-100 в настоящее время находится порядка десяти откровенно слабых банков, которые могут быть либо ликвидированы, либо санированы, а также самое тревожное то, что пять банков из ТОП-50 также находятся в зоне риска [16]. По некоторым прогнозам уже в течение 2018 года могут быть отозваны лицензии у порядка 50–55 банков (за январь–март 2018 г., как было указано выше, уже отозваны лицензии у 13 банков) и осуществлена санация некоторых банков, т. е. эти процессы будут протекать примерно на уровне 2017 года, когда были отозваны лицензии у 47 коммерческих банков и были подвергнуты санации три крупнейших частных банка. При этом отзывам лицензий будут подвергнуты наиболее мелкие коммерческие банки-нарушители и ликвидированы (самоликвидированы) те коммерческие банки, которые не смогут получить базовую лицензию для дальнейшего продолжения своей деятельности из-за невозможности сформировать минимальный размер капитала – 300 млн. рублей в соответствии с законодательством [17]. Таким образом, анализируя складывающуюся ситуацию и фактическое состояние положения в банковской системе страны, можно прогнозировать (констатировать), что потребуются не менее двух, а скорее всего, более лет для успешного завершения процесса оздоровления и расчистки банковской системы страны и количество банков будет находиться в диапазоне 300–400 банков [2].

Все вышеприведенные, а также ряд некоторых других актуальных мероприятий и программных эффективных действий по обеспечению предпринимателей, предпринимательских структур, промышленных и сельскохозяйственных организаций (предприятий), сферы услуг и других отраслей народного хозяйства (экономики) страны доступными и приемлемыми кредитными (финансовыми) ресурсами (средствами) в результате устойчивой и надежной работы банковской системы страны за счет сокращения и оптимизации количества банков (прежде всего, мелких коммерческих банков), их оптимального размещения (дислокации) в регионах страны, снижения (таргетирования) величины (уров-

ня) инфляции и ключевой ставки ЦБ РФ (регулятора) имеют конечной целью – обеспечение роста и развития экономики страны, повышения благосостояния всего населения страны и непереносимого положительного решения актуальных социальных проблем и вопросов.

**Список литературы**

1. Распоряжение Правительства РФ от 02.06.2016 № 1083-р (ред. от 08.12.2016) «Об утверждении «Стратегии развития малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации на период до 2030 года» (вместе с «Планом мероприятий («дорожной картой») по реализации «Стратегии развития малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации на период до 2030 года»).
2. Ахметов Л.А. Повышение устойчивости и надежности функционирования банковской системы России // Ученые записки Российской академии предпринимательства: Роль и место цивилизованного предпринимательства в экономике России. Научно-практическое издание. Том 16, № 1. 2017. – М.: Агентство печати «Наука и образование».
3. Журавлев Д.А., Ахметов Л.А. Повышение показателей экономической деятельности предпринимательских структур: Монография. – М.: 2017, Агентство печати «Наука и образование».
4. Агентство «Эксперт РА» предсказывает новую «зачистку» российских банков. <http://www.newsru.com/finance/13mar2018/highlylikely.html>.
5. <http://newsru.com/finance/27sep2017/rubnksanatio.html>.
6. [www.newsru.com/finance/21sep2017/goodguess.html](http://www.newsru.com/finance/21sep2017/goodguess.html).
7. <http://www.newsru.com/finance/13feb2018/lukashukexpert.html>.
8. Андреев Е. Конец эпохи частных банков // МК. 27.02.2018 года. № 41 (27.625).
9. В банковскую дыру умещается все больше триллионов [www.ng.ru/economics/2017-10-02/4\\_7085\\_banks.html](http://www.ng.ru/economics/2017-10-02/4_7085_banks.html).
10. [www.newsru.com/finance/19mar2018/cbrbin.html](http://www.newsru.com/finance/19mar2018/cbrbin.html).
11. Бадмаева И. Банки против ВВП // МК. 31 января 2018 годы. № 20 (27.604).
12. <https://bankstoday.net/last-articles/inflytsiya-v-rossii-po-godam>.
13. Макеев Н. Низкая инфляция – новая беда России // МК. 3 ноября 2017 года.
14. Петрова Е. Доходы россиян: четыре года непрерывного падения. <https://www.gazeta.ru/business/2018/01/25/11625727/>.html>.
15. <http://www.newsru.com/finance/29dec2017/infl.html>.
16. [www.mk.ru/economics/2018/03/13/nachumevshiy-ekspertnyy-doklad-kosnulas-li-intriga-alfabanka.html](http://www.mk.ru/economics/2018/03/13/nachumevshiy-ekspertnyy-doklad-kosnulas-li-intriga-alfabanka.html).
17. <http://www.newsru.com/finance/21apr2017/laws.html>.

18. <https://www.newsru.com/finance/23mar2018/vbr.html>.
19. Александрова Е. Кредит для своих // МК. 27 марта 2018 года. № 62 (27.646), № 11 (509).
20. <https://bankirsha.com/klyuchevaya-stavka-banka-rossii-na-tekushchiy-period.hrml>.
21. Бутрин Д. Скрытые резервы ключевой ставки [https://www.kommersant.ru/doc/3592957?from=four\\_economic](https://www.kommersant.ru/doc/3592957?from=four_economic)
22. <https://corpmsp.ru/finansovaya-podderzka/garantynaya-podderzka-subektov=msp=ngs/>.
23. [https://www.yandex.ru/search/?text=программа %20шесть%20с%20половиной%20корпорации%20мсп&lr=213](https://www.yandex.ru/search/?text=программа%20шесть%20с%20половиной%20корпорации%20мсп&lr=213).
24. [https://news.yandex.ru/yandsearch?text=спецпрограмма+ Минсельхоза+ для+АПК&lr=225&rpt=nnews2&rel=rel&grhow=clutop&from=serp](https://news.yandex.ru/yandsearch?text=спецпрограмма+Минсельхоза+для+АПК&lr=225&rpt=nnews2&rel=rel&grhow=clutop&from=serp).

#### References

1. Rasporyazhenie Pravitel'stva RF ot 02.06.2016 № 1083-r (red. ot 08.12.2016) «Ob utverzhdenii «Strategii razvitiya malogo i srednego predprinimatel'stva v Rossiiskoi Federatsii na period do 2030 goda» (vmeste s «Planom meropriyatii («dorozhnoi kartoi» ) po realizatsii «Strategii razvitiya malogo i srednego predprinimatel'stva v Rossiiskoi Federatsii na period do 2030 goda» ).
2. Akhmetov L.A. Povyshenie ustoichivosti i nadezhnosti funktsionirovaniya bankovskoi sistemy Rossii // Uchenye zapiski Rossiiskoi akademii predprinimatel'stva: Rol' i mesto tsivilizovannogo predprinimatel'stva v ekonomike Rossii. Nauno-prakticheskoe izdanie. Tom 16, № 1. 2017. – М.: Agentstvo pechati «Nauka i obrazovanie».
3. Zhuravlev D.A., Akhmetov L.A. Povyshenie pokazatelei ekonomicheskoi deyatel'nosti predprinimatel'skikh struktur: Monografiya. – М.: 2017. Agentstvo pechati «Nauka i obrazovanie».
4. Agentstvo «Ekspert RA» predskazyvaet novuyu «zachistku» rossiiskikh bankov. <http://www.newsru.com/finance/13mar2018/highlylulikely.html>
5. <http://newsru.com/finance/27sep2017/rubnksanatio.html>
6. [www.newsru.com/finance/21sep2017/goodguess.html](http://www.newsru.com/finance/21sep2017/goodguess.html)
7. <http://www.newsru.com/finance/13feb2018/lukashukexpert.html>
8. Andreev E. Konets epokhi chastnykh bankov // МК., 27.02.2018, № 41 (27.625).
9. V bankovskuyu dyru umeshchaetsya vse bol'she trillionov [www.ng.ru/economics/2017-10-02/4\\_7085\\_banks.html](http://www.ng.ru/economics/2017-10-02/4_7085_banks.html).
10. [www.newsru.com/finance/19mar2018/cbrbin.html](http://www.newsru.com/finance/19mar2018/cbrbin.html).

11. Badmaeva I. Banki protiv VVP // МК. 31 yanvarya 2018 goda. № 20 (27.604).
12. <https://bankstoday.net/last-artisles/inflytsiya-v-rossii-po-godam>.
13. Makeev N. Nizkaya inflyatsiya – novaya beda Rossii // МК. 3 noyabrya 2017 goda.
14. Petrova E. Dokhody rossiyan: chetyre goda nepreryvnogo padeniya. <https://www.gazeta.ru/business/2018/01/25/11625727/.html>.
15. <http://www.newsru.com/finance/29dec2017/infl.html>.
16. [www.mk.ru/economics/2018/03/13/nachumevshiy-ekspertnyy-doklad-kosnulas-li-intriga-alfabanka.html](http://www.mk.ru/economics/2018/03/13/nachumevshiy-ekspertnyy-doklad-kosnulas-li-intriga-alfabanka.html).
17. <http://www.newsru.com/finance/21apr2017/laws.html>.
18. <https://www.newsru.com/finance/23mar2018/vbr.html>.
19. Aleksandrova E. Kredit dlya svoikh // МК. Vtornik, 27 marta 2018 goda. № 62 (27.646), № 11 (509).
20. <https://bankirsha.com/klyuchevaya-stavka-banka-rossii-na-tekushchiy-period.hrml>.
21. Buturin D. Skrytye rezervy kl'uchevoy stavki [https://www.kommersant.ru/doc/3592957?from=four\\_economic](https://www.kommersant.ru/doc/3592957?from=four_economic).
22. <https://corpmsp.ru/finansovaya-podderzka/garantynaya-podderzka-subektov=msp=ngs/>.
23. <https://www.yandex.ru/search/?text=programma%20shest'%20c%20poloviniy%20corporacii%20mcn&lr=213>.
24. <https://news.yandex.ru/yandsearch?text=specprogramma+Minsel'khoza+dlya+APK&lr=225&rpt=nnews2&rel=rel&grhow=clutop&from=serp>.

**Э. А. Баринов**

*Кандидат экономических наук,  
barinov.138@yandex.ru*

*Российская академия предпринимательства,  
Москва, Российская Федерация*

## **Становление системы финансирования экспорта и страхования экспортных кредитов в ФРГ**

*Аннотация. В статье рассматривалась структура, функции и задачи государственной системы финансирования экспорта ФРГ. Отмечалась роль национальных банков по кредитованию экспортных отраслей. Анализировалась деятельность таких институтов как «КВ» и «АКА», сыгравших важную роль в поддержке экспортных компаний ФРГ, вышедших на рынки зарубежных стран со своей продукцией. Значительное внимание было уделено деятельности страхового общества «Гермес».*

**Ключевые слова:** *госфинансирование, экспортные кредиты, полисы.*

**E. A. Barinov**

*Cand. Sci. (Econ.),  
barinov.138@yandex.ru*

*Russian Academy of Entrepreneurship,  
Moscow, Russian Federation*

## **Formation of the system of export financing and insurance of export credits in Germany**

*Annotation. The article deals with the structure, function and tasks of the state system of export financing of Germany. The role of national banks in lending to export industries was noted. The activities of institutions such as «KB» and «AKA», which played an important role in supporting the export companies of Germany, intensified the markets of foreign countries with their products, were analyzed. Considerable attention was paid to the activities of the insurance company Hermes.*

**Keywords:** *state financing, export credits, policies.*

После окончания Второй мировой войны правящие круги страны стали большое внимание уделять развитию внешней торговли, государственное регулирование которой осуществлялось с помощью разнообразных форм и методов воздействия, таких как государственное финансирование экспорта, предоставление экспортных гарантий и других

форм. Основными элементами «системы поддержки внешнеэкономической деятельности и, в первую очередь, экспортёров из сферы малого и среднего бизнеса являлись: а) меры финансового характера: страхование экспортных кредитов от экономических и политических рисков; страхование капиталовложений немецких фирм за рубежом; освобождение экспортёров от уплаты налога на добавленную стоимость; субсидирование (прямое и скрытое) некоторых отраслей промышленности; финансовая поддержка экспортно-ориентированных научно-исследовательских работ; льготы при вывозе товаров и капитала (в развивающиеся страны) по линии Министерства экономического сотрудничества и развития ФРГ; б) информационно-консультационное обеспечение; в) содействие в осуществлении выставочно-ярмарочной деятельности немецких фирм за рубежом» [1].

До 1951 г. в Западной Германии в финансировании экспорта важную роль играл «Банк восстановления», векселя которого переучитывались в Центральном банке страны. Особое место в оказании поддержки национальным компаниям по расширению их внешнеторговых связей с зарубежными странами занимали немецкие банки. Важную роль сыграла и государственная система финансирования экспорта, в частности по линии института публичного права «Кредит – анштальт фюр Видерауфбау» («КВ») и частное общество «Аусфур кредит Гмбх» («АКА» – «Экспортный банк», был создан в 1952 г.), которое осуществляло стандартизированное финансирование экспорта (фонды А и С) вместе с фондом В для переучёта векселей, поддержку которого шла со стороны Центрального банка ФРГ. Фонд А, сформированный за счёт средств акционеров «АКА», использовался для кредитования на срок от 1 года до 4 лет. Фонд Б формировался за счёт государственных средств и кредиты выдавались на срок от 2 до 4 лет. Активы этих кредитных институтов (они входили в группу банков с «особыми задачами») на конец 1986 г. составляли 6,8% совокупных активов кредитной системы ФРГ [2].

Частные коммерческие банки начали финансировать экспорт с середины 1950-х годов, участвуя в таких операциях совместно с государством, которое предоставляло не только субсидии и льготы в налогообложении и вывозе товаров за рубеж, но и активно кредитовало внешнюю торговлю и страховало от вероятных потерь по экономико-политическим причинам. Крупные кредитные институты (для оказания помощи экспортёрам) предоставляли широкий набор инструментов финансирования экспортных отраслей, причём в значительных объёмах. Государственный институт «КВ» («Банк Восстановления» с капиталом в 1 млрд. марок, который составлял на 80% из доли Федерации и на 20% –

земель) действовал в объёмах средств, выделяемых из бюджета, был ориентирован на долгосрочные контракты и развивающиеся страны то есть, предоставлял средне-долгосрочные кредиты (их срок определялся исходя из государственных поручительств и гарантий) и дотации этим государствам в рамках финансового сотрудничества [2].

Осуществлялась прямая поддержка экспорта (в виде финансовой помощи при кредитовании) и косвенная поддержка (страхование экспортных кредитов). Получила развитие именно косвенная форма. Оказывая поддержку экспорту Федеральное правительство исходило из того, что финансирование должно было осуществляться через банки и государство не должно было предоставлять субсидирование процентных ставок. Кроме того, осуществлялась поддержка мелких и средних экспортных компаний. Правительство настаивало на соблюдении условий Консенсуса ОЭСР относительно минимальных уровней процентных ставок, максимальных сроков кредита и авансовых платежей. Для оказания помощи экспортным отраслям из бюджета выделялись средства для «КВ» (для него экспортное кредитование было одно из направлений деятельности) и для «АКА» (предоставляло финансирование при проведении средне-долгосрочных внешнеторговых сделок и осуществляло экспортное кредитование). Членами «АКА» являлись ряд кредитно-финансовых институтов, формой объединения которых был консорциум. Финансовые средства для проведения экспортных операций «АКА» составляли средства 29 банков – участников консорциума. Деятельность банков в сфере экспортного кредитования заключалась в финансировании кредитов поставщика (за счёт собственных средств и средств «АКА») и кредиты импортёру. Сроки кредитования зависели и от условий предоставления кредитов национальными банками. Данный институт от имени и по поручению государства на покрытие экономических и политических рисков выдавал гарантии. Предоставлялись и «пакеты услуг», в состав которых входили разные виды финансирования. Финансирование экспорта через «АКА» осуществлялось в виде кредита поставщика (после перевода аванса на оставшуюся сумму предоставлялся кредит), кредита покупателю (выдавался не экспортёром, а банком импортёру) и банковских кредитов.

Покрытие кредитов за счёт федеральных средств осуществлялось с учётом «особых государственных интересов» (как проект отражался на занятости в стране, на технологическом развитии экономики и др.) и для поддержки отдельных экспортных компаний. Для развития системы страхования рядом министерств был создан консорциум уполномоченных компаний, выступающих от имени и за счёт Правительства ФРГ.

Принцип единой премии (устанавливалась её средняя ставка на базе покрываемых рисков) и единого тарифа являлись особенностью системы покрытия экспорта ФРГ, то есть размер страхового взноса не зависел от имиджа импортёра или его страны, что было характерно для государственных страховых организаций других стран мира. При этом экспортёр перечислял свою премию на этапе подачи заявки.

Важную роль играл «Гермес» (в дальнейшем «Юлёр Гермес»), осуществляющий страховую защиту от рисков при проведении экспортных операций. Национальные экспортёры страховали через «Гермес» свои требования к зарубежным импортёрам. Применялись различные формы страхования экспорта. Так, одна сделка страховалась в рамках одноразового покрытия (в частности, это проекты, связанные со строительством крупных электростанций, судов и др.). Для выбора покрытия большое значение имело количество экспортных сделок. Данное покрытие применялось и в отношении мелких и средних компаний, которые нерегулярно заключали экспортные контракты. Небольшой удельный вес занимало револьверное покрытие (касалось ряда поставок в адрес одного импортёра), причём замещались требования по мере поступления платежей и отгрузки товаров. Самой развитой формой страхования являлось общее (паушальное) страхование, которое обеспечивало платёж по ряду требований к разным импортёрам. Данная форма применялась по контрактам со сроком платежа 180 дней (бытовые потребительские товары), 1 год (товары широкого потребления длительного пользования) и 2-х лет (машины и оборудование). В основном покрывались сделки, когда они касались краткосрочных кредитов. В этом случае использовалась паушальная форма страхования. Что касалось одного и того же вида товара и одного и того же экспортёра, то не применялись разные формы покрытия. По товарам инвестиционного назначения использовалось и параллельное страхование экспортёров. Страховая премия (выплачивалась «Гермесу», являлась отдельной особой статьёй расходов) влияла на общую сумму расходов и в целом на продажную цену.

Когда предоставлялась гарантия (покрывала сделку с частными иностранными импортёрами), то ответственность федерального правительства по страхованию внешнеторговой сделки начиналась с отгрузкой товара (предоставлением услуг). При предоставлении гарантии основную роль играл максимальный срок кредита. Помимо общей суммы контракта в страхование включались проценты по кредиту (штрафы по контракту, пени, неустойки и другие требования не покрывались государством, которое также и не осуществляло частичного страхования

рисков). Длительность кредитования внешнеторговых поставок ограничивалась положениями Консенсуса ОЭСР, рекомендациями Бернского Союза и Соглашениями о консультациях в рамках ЕЭС.

В ФРГ применялась система единого страхования кредитов от экономических и политических рисков. Если в Германии (а также в Англии) одновременно страховалась вся совокупность рисков, то другие развитые страны, например США, Франция, Италия и Япония шли в большей степени навстречу экспортерам.

«Гермес» страховал экономические риски, связанные с неплатежеспособностью импортера и отказом от платежа. Политические риски возникали в случаях внешних неблагоприятных ситуаций. Государство покрывало как наступивший, так и грозящий ущерб. От природных бедствий и катастроф «Гермес» не страховал. Страхование экспортных контрактов ограничивалось странами импортера, в частности, это относилось к развивающимся государствам, в частности со странами ОПЕК. В 1980-х гг. по линии выплат «Гермеса» доля развивающихся стран составляла свыше 80%.

Покрытие «Гермеса» носило чисто страховой характер. Это выразилось не только в уровне премий, покрывающих затраты, но и тем, что экспортер не риск, а система возмещения базировалась на выжидательном сроке 4–12 месяцев. Система субсидирования экспортных отраслей ФРГ с использованием выгодных тарифных ставок не получила своего развития. Даже наоборот происходил постоянно пересмотр размера тарифа, который и соответствовал фактическому объёму ущерба. Тариф на единичные и револьверные покрытия был единым и составлял 1,5%. Такой же процент был и для паушального страхования. Происходило и снижение взноса исходя из суммы контракта его срока действия. Важное значение для внешнеторговых контрагентов имел уровень доли участия экспортера в страховании (минимальные для политических рисков – 10%, экономических – 15%). Указанная доля повышалась исходя из неплатежеспособности импортера, или в связи с ухудшением экономической ситуации в его стране. Фактический уровень премии мог составлять 1,6%, 1,7% и 2,5%, что приводило к росту издержек на 10–20%, а при 40% расходы увеличивались на 65%.

Важное значение имел т.н. «выжидательный срок» (период между наступлением страхового случая и моментом выплаты возмещения), влияющий на рост цен. Если срок возрастал с 4 месяцев до 1 года премия повышалась с 1,7% до 1,8% и повышались издержки с 14% до 20%.

Конкуренцию страхованию «Гермеса» составляли частные концерны, такие как «ГК» (Кёльн) и «АК» (Майнц), занимавшие страховани-

ем экспорта, в основном со странами ОЭСР. Альтернативой этому являлись банковские гарантии и переуступка требований (форфейтинг и факторинг). Особенности частного страхования экспорта состояли в том, что в основном компании занимались страхованием от экономических рисков, условия договора определялись в ходе переговоров, а страховые премии были меньше, чем в государственном страховании.

В ФРГ уровень премий при страховании рисков был самым высоким. Так, если он составлял в этой стране 0,76%, то в Англии – 0,34%, во Франции – 0,27% (политические риск) и 0,38% (экономические риски), в Швеции – 0,46%. в США – 0,48% [3]. При указанном уровне страхования сборов система страхования смогла функционировать и без существенной поддержки государственного бюджета. В то же время низкие ставки в других странах (следовательно, требовалась соответствующая поддержка средствами со стороны государства) создавали базу скрытого субсидирования экспорта.

Что касалось банковских гарантий (её стоимость зависела от стоимости контракта, срока кредита, имиджа импортёра и категории его страны), то они помогали экспортёру обезопасить свои контракты с импортёрами в случае экономических и политических рисков. Для поставщика экспортного товара важно было то, чтобы банк-гарант являлся первоклассным кредитным институтом. В этих условиях экспортёр мог даже не прибегать к услугам «Гермеса». В ряде случаев банки не всегда выдавали гарантии особенно на длительные сроки. Что касалось факторинговых компаний (они являлись в основном филиалами банков), то им передавались не все риски. Так экспортёр сам нёс политические риски и риски перевода средств. Как форма покрытия факторинг играл значительную роль. Его стоимость колебалась от 0,5% до 1,5% исходя из условий и характера внешнеторгового контракта. Сюда добавлялись и выплаты за риск, взятый на себя факторинговой компанией и банковская скидка. Получил развитие и форфейтинг (переуступка прав на экспортные требования, гарантированные государством) как одна из распространённых форм финансирования экспортёра, но он не являлся конкурентом страхованию «Гермеса». Издержки по форфейтингу колебались от 0,5% до 6% исходя из состояния платежеспособности страны импортёра, срока кредита и т. д. В целом можно отметить, что государство обеспечивало страхование экспортёров в большем объёме и являлось менее затратным. Формирование системы финансирования внешней торговли явилось той основой, на которой базируется современная система страхования экспортных кредитов в ФРГ.

**Список литературы**

1. Б.Е. Зарицкий. «Экономика ФРГ»: Учебное пособие. – М.: Магистр, 2009.
2. The Banking System in Germany, Bank-Verlag, Koln, 1986.
3. Ingo Hichert «Staatliche Exportabsicherung», 1986.
4. Hermes – Bericht, 1985.
5. Das Bankwesen in Deutschland, 1987.

**References**

1. B.E. Zaritskii. «Ekonomika FRG»: Uchebnoe posobie. – M.: Magistr, 2009.
2. The Banking System in Germany, Bank-Verlag, Koln, 1986.
3. Ingo Hichert «Staatliche Exportabsicherung», 1986.
4. Hermes – Bericht, 1985.
5. Das Bankwesen in Deutschland, 1987.

**И. А. Белоусова**

*Студент,  
belirinal@yandex.ru*

*Факультет финансовых рынков,  
Финансовый университет при Правительстве РФ,  
Москва, Российская Федерация*

*Научный руководитель*

**Е. И. Куликова**

*Кандидат экономических наук, доцент  
Департамент финансовых рынков и банков,  
Финансовый университет при Правительстве РФ,  
Москва, Российская Федерация*

## **Российский рынок коллективных инвестиций: проблемы и перспективы**

***Аннотация.** В статье проведена сравнительная характеристика западных и российских фондов коллективных инвестиций. Рассмотрены понятие и виды паевых инвестиционных фондов. Приведен анализ деятельности паевых инвестиционных фондов в России за 2008–2017 год, на основании чего были выявлены проблемы и перспективы их развития.*

***Ключевые слова:** коллективные инвестиции, взаимные фонды, паевые инвестиционные фонды, стоимость чистых активов.*

**I. A. Belousova**

*Student,  
belirinal@yandex.ru*

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

*Scientific director*

**E. I. Kulikova**

*Cand. Sci. (Econ.), associate Professor  
Department of financial markets and banks,  
Financial University under the Government of the Russian Federation,  
Moscow, Russian Federation*

## **The Russian market of collective investments: problems and prospects**

---

***Annotation.** The article presents a comparative description of Western and Russian collective investment funds. The article deals with the concept and types of mutual funds. The analysis of the activity of unit investment funds in Russia for 2008–2017 is presented, on the basis of which problems and prospects of their development were revealed.*

**Keywords:** collective investments, mutual funds, unit investment funds, net assets value.

Во всем мире коллективные инвестиции играют весьма важную роль как источник «длинных денег» в экономике. К коллективным инвестициям относят акционерные и паевые инвестиционные фонды, а также негосударственные пенсионные фонды. Развитие этого рынка необходимо российской экономике для привлечения финансовых ресурсов в связи с санкциями западных стран. Рассмотрим проблему развития данного рынка на примере паевых инвестиционных фондов.

Взаимные фонды – это возникшие в развитых странах имущественные организации, капитал которых складывается из частных вложений инвесторов, приобретающих таким образом ценную бумагу фонда, позволяющую получать доход, за счет вложения средств фонда в ценные бумаги других компаний и Правительства.

В России такого рода фондом являются паевые инвестиционные фонды, деятельность которых существенно ограничена по сравнению с западными.

При вложении средств во взаимный фонд возникает ряд преимуществ. Во-первых, доходность инвестиций больше, нежели по банковским депозитам. Инвестициями управляют профессионалы, что позволяет вкладчикам не принимать непосредственное участие в совершении сделок. Риски фондов минимизированы, так как диверсификация портфеля ценных бумаг позволяет распределять средства наиболее эффективно. Кроме того, участники могут изъять средства в нужный для себя момент, не теряя доходы, как это бывает при досрочном расторжении договора банковского вклада.

Существует несколько разновидностей взаимных фондов. Следует различать закрытые фонды, выпускающие ограниченное количество паев, которые можно приобрести на фондовой бирже, по цене, которая учитывает спрос и предложение рынка, и открытые фонды, привлекающие инвесторов неограниченным числом паев, посредством предложения на сайтах или в офисах, цена на которые устанавливается только с помощью расчета чистых активов фонда <sup>1</sup>.

Первой разновидностью инвестиционного фонда в России явился чековый инвестиционный фонд (ЧИФ). Их использование ограничи-

---

<sup>1</sup> <https://utmagazine.ru/posts/7859-vzaimnyy-fond>.

валось вложением приватизационных чеков, в рамках приватизационной кампании, так как население было не особо знакомо с системой работы ЧИФов. Основной объем средств тогда принадлежал банкам, чей механизм работы был удобен и понятен гражданам. Тем не менее, увеличению популярности ЧИФов способствовала государственная поддержка, посредством распространения информации о таком средстве инвестирования, как акции, а также внедрению идеи фонда в общественное сознание. Во многом это благоприятно повлияло на активизацию вложения средств населения в фонды. На этом фоне стали возникать финансовые компании с мошенническими схемами. В результате доверие к фондам было существенно подорвано. Кроме этого, отрицательное воздействие на развитие фондов имела низкая доходность акций, что было следствием двойного налогообложения.

Современный тип инвестиционных фондов в России появился в 1995 году, закрепленный Указом Президента № 765 «О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации», где были зафиксированы основные вопросы функционирования паевого инвестиционного фонда.

В рамках российского законодательства существуют открытые, закрытые и интервальные ПИФы. Отличие состоит в том, что выкуп и приобретение паев в последнем осуществляется несколько раз в год в течение определенного периода, в то время как в открытом работа происходит каждый день.

В рамках этой классификации существует целый ряд разновидностей ПИФов в зависимости от направления вложений средств инвесторов, к ним относятся: фонды акций, фонды облигаций, фонды денежного рынка, фонды фондов, фонды недвижимости и другие.

Фонды акций являются исторически первым типом инвестиционного фонда с высоким риском, приобретающего акции крупных компаний. При этом доходность подвержена большой волатильности, принося инвесторам от несколько десятков процентов прироста дохода, до больших потерь. Фонды облигаций по доходности существенно ниже, что связано с повышенной надежностью инструмента (как правило средства инвестируются в государственные и муниципальные облигации). Фонды денежного рынка используют краткосрочные инструменты, такие как облигации до года или казначейские векселя. Доходность может даже не перекрывать темпов инфляции. Такой фонд выгоден для тех инвесторов, кто стремится к минимизации риска потери вложений с возможностью быстро изъять свои средства и перенаправить в другие виды инвестиций. Фонды фондов самостоятельно инвестируют сред-

ства в другие фонды, что позволяет максимально эффективно диверсифицировать его портфель.

Одними из самых популярных в России паевых инвестиционных фондов являются фонды недвижимости. Их преимущество перед другими состоит в том, что возникает дополнительный доход вследствие получения рентных платежей от сдачи в аренду недвижимости. Волатильность рынка недвижимости также несущественна при нормальной экономической ситуации в стране. Все это дает доходность на уровне 6-8% в год. Однако формой такого фонда может быть только закрытая. Безусловно перечисленные виды не являются полным списком всех возможных фондов, создаваемых в стране, например, в списке закрытых фондов законодательно закреплены ипотечные, рентные, кредитные фонды, фонды прямых, венчурных инвестиций и даже фонды художественных ценностей<sup>2</sup>.

В России регулирование ранее осуществляла Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг. Ее деятельность позволила повысить доверие со стороны населения, за счет предъявления требований к информации, подлежащей раскрытию, построения системы отчетности, устранению двойного налогообложения. Стоит отметить, что по ПИФам законодательная база была разработана прежде, чем они начали функционировать. Но на современном этапе развития нормативная база постоянно совершенствуется, что благотворно влияет на развитие фондов. В настоящее время регулирование и надзор является компетенцией Департаментов Банка России, так как Россия перешла к интегрированной модели на базе мегарегулятора – Банка России.

В отличие от нашей страны, где паевые инвестиционные фонды появились в конце 20-го века, в США взаимные фонды начали образовываться в 1890-х годах. В то время они были закрытыми, с большим количеством ограничений. Открытый же фонд Massachusetts Investors Trust возник в 1924 году, что было вызвано потребностью рынка в инструменте, отличающемся своей стабильностью, регулируемостью и востребованностью со стороны населения. Фонд быстро нарастил свои активы, однако «Великая депрессия» привела к краху всего рынка. Компания сумела выжить и образовала второй фонд. Он существует до сих пор и управляется MFS Investment Management. Этот открытый фонд был не единственный, но стоит отметить, что на них приходилось лишь 5%, а остальная часть активов принадлежала закрытым.

Экономический кризис не позволял фондам активно развиваться. Государство предпринимало меры по регулированию, направленные на

<sup>2</sup> <http://investprofit.info/mutual-funds/>.

возрастание популярности этого инструмента, однако увеличение использования взаимных фондов началось в 1950-е годы XX века. В то время под управлением фондов находилось 57 млн. долларов на 22 тыс. счетов. За десять лет объем вырос в 10 раз — до 540 млн. долларов на 179 тысяч счетов. Во многом интерес со стороны физических лиц возрос благодаря улучшению законодательного регулирования. Появились новые схемы инвестирования: валютные фонды, отраслевые, фонды муниципальных облигаций. Кроме этого, фонды стали частью пенсионной системы США — фирмы отчисляли долю зарплат в фонды. Банковские ставки по депозитам не перекрывали инфляцию, что также благотворно влияло на повышение интереса со стороны инвесторов.

К 1997 году общий объем активов фондов США составили около 4,5 трлн долларов, количество пайщиков достигло 150 млн. человек, а число фондов — около 70 тыс. в конце 2015 года активы фонда увеличились до 15,7 трлн. долларов. На каждую семью приходится около 2 купленных паев. Все это свидетельствует о ключевой роли инвестиционных фондов на финансовом рынке США<sup>3</sup>. В портфеле активов американских фондов на сегодняшний момент смешаны акции, облигации, строительство недвижимости, и также инвестиции в венчурные предприятия. Американские фонды обладают огромным капиталом, позволяющим совершать крупные сделки, что в условиях российских ПИФов на сегодняшний момент невозможно. Американское правительство зачастую продает федеральные облигации через фонды, что позволяет им привлекать финансирование. Приток капитала осуществляется также на рынок ипотечного жилья, в корпорации, что способствует снижению стоимости заимствований.

Развитие национальной индустрии паевых инвестиционных фондов позволит ускорить научно-технический прогресс, обеспечить экономический рост, так как средства, полученные фондам, инвестируются в отечественные предприятия. Малый и средний бизнес также получает часть инвестирования, что отменяет потребность в субсидировании со стороны государства.

Распространение взаимных фондов в Европе началось позднее, чем в США, однако наблюдается их стабильный рост. Во Франции около четверти семей владеют акциями фондов. В Великобритании на сегодняшний момент популярны закрытые инвестиционные фонды, первые из которых были созданы в середине XIX века.

Успех взаимных фондов на западе можно связать с более эффективным регулированием этой сферы. Например, в США контроль зак-

---

<sup>3</sup> [http://tkbip.ru/our\\_views/blog/vzaimnye-fondy-v-ssha-ot-krizisa-k-bumu/](http://tkbip.ru/our_views/blog/vzaimnye-fondy-v-ssha-ot-krizisa-k-bumu/).

реплен за Комиссией по биржам и ценным бумагам. За любое нарушение эмиссии или торговли, Комиссия может закрыть компанию. Жесткое регулирование позволяет упрочить положение взаимных фондов, так как существенно повышается доверие со стороны инвесторов<sup>4</sup>.

Перечислив основные особенности западных и российских фондов коллективных инвестиций, можно составить сравнительную характеристику, результаты которой представлены в таблице 1.

Таблица 1

### Сравнение российских и западных взаимных фондов<sup>5</sup>

	Россия	Западные страны
История	1995 год	1924 год
Количество	чуть больше тысячи	около 70 тысяч
Инструменты	в основном российские активы	широкий спектр (даже экзотические: акции кладоискателей, фонд климатических изменений)
Дивиденды	реинвестирование	четкое разделение на выплачивающих и реинвестирующих
Валюта	рублевые инвестиции	разная валюта
Порог входа	от 100 до 150000 рублей	в среднем от 5000 долл.

На основании этих данных мы можем сделать вывод, что на современном этапе развития российские ПИФы далеки от своих аналогов на западе. Более долгая история существования этого инструмента в других странах стало преимуществом, так как благодаря этому качество управления и регуляторные особенности были учтены, что позволило интенсивней распространять практику инвестирования во взаимные фонды. В связи с этим использование моделей и практики западных стран в области инвестиционных фондов является перспективным направлением для национальных паевых инвестиционных фондов.

Анализ российского рынка паевых инвестиционных фондов показывает, что их развитие происходило крайне неравномерно. В разные годы количество пайщиков и стоимость чистых активов фондов (СЧА) имели разную динамику, а кроме того, различными были и мотивации притока и оттока средств пайщиков.

Экономический кризис 2008 года стал причиной оттока денежных средств пайщиков, вследствие чего на протяжении 2009 года сни-

<sup>4</sup> <http://www.ereport.ru/articles/finance/pifhyst.htm>.

<sup>5</sup> <http://investprofit.info/mutual-funds/>.

жалась стоимость чистых активов паевых инвестиционных фондов. Все происходящие изменения можно увидеть в таблице 2. Частному инвестору трудно осознать тот факт, что период кризиса является наиболее удачным для вложений средств, так как акции приобретаются дешево и они имеют тенденцию роста, что принесет большой будущий доход. Те инвесторы, которые оставили средства в фондах, получили огромные суммы, что связано с тем, что уровень цен на фондовые активы был восстановлен после существенно падения во время кризиса.

*Таблица 2*

**Некоторые статистические данные по российским ПИФам  
(на конец года) <sup>6</sup>**

Год	Количество работающих ПИФов	Стоимость СЧА (руб.)
2008	995	536 521 634 968
2009	1100	321 276 701 058
2010	1254	440 686 131 787
2011	1327	476 726 309 089
2012	1384	532 915 614 466
2013	1407	585 565 081 139
2014	1385	561 972 414 854
2015	1380	599 167 831 018
2016	1289	633 092 572 940
2017	1283	681 708 018 471

Именно на 2009 год приходится возникновение и бурный рост новых типов инвестиционных фондов: хедж-фонды, кредитные, рентные и фонды товарного рынка. Все они являются закрытыми фондами для квалифицированных инвесторов. К концу года на них приходилось 70% стоимости чистых активов. Эти факторы послужили дальнейшему процессу закрытия и непрозрачности рынка, так как по законодательству, такие фонды не раскрывают информацию.

Общая СЧА российских фондов в 2010 году, как показывают данные таблицы 2, существенно увеличилась – на 132 млрд. без учета фондов для квалифицированных инвесторов. При этом самый быстрый рост наблюдался по закрытым фондам – 47,5%. Рост СЧА открытых фондов обеспечивался за счет доходности ценных бумаг в портфеле. Средняя доходность составила 33,58% по фондам акций. Доходность представлена в таблице 3. Рост количества ПИФов произошел за счет увеличения закрытых фондов, при этом из созданных 167 фондов 96 приходит-

<sup>6</sup> <http://www.nlu.ru/stat-scha.htm>.

ся на фонды недвижимости. В течение года пайщики то вводили средства, то выводили их, что подтверждает тот факт, что российские пайщики во многом руководствуются спекулятивными целями <sup>7</sup>.

Таблица 3

**Средневзвешенная доходность открытых ПИФов за год <sup>8</sup>**

Категория ПИФа	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Фонды акций	8,94%	33,56%	35,15%	0,22%	8,39%	2,65%	-25,07%
Фонды облигаций	10,33%	8,59%	30,88%	1,43%	7,13%	8,58%	4,85%
Фонды смешанных инвестиций	9,70%	10,11%	28,62%	14,99%	4,61%	4,80%	-9,87%
Фонды денежного рынка	8,01%	9,56%	11,59%	6,13%	6,18%	5,97%	5,72%
Индексные фонды	-3,12%	35,72%	29,49%	-7,10%	2,14%	7,18%	-19,61%
Фонды фондов	7,13%	-25,74%	13,56%	72,26%	6,47%	-0,87%	-2,66%

В 2011 году рост стоимости чистых активов продолжался. Наибольшей популярностью среди открытых и интервальных фондов пользовались фонды облигаций (+3882 млн. рублей), фонды денежного рынка (+480 млн. рублей), фонды фондов (+332 млн. рублей). Фонды акций претерпели отток средств инвесторов. По закрытым фондам также было увеличение привлекаемых ресурсов, главным образом в рентные фонды (+4345 млн. рублей). Оттоки характерны для фондов смешанных инвестиций -162 млн. рублей и фондов недвижимости -409 млн. рублей.

Также стоит отметить, что в 2011 году СЧА открытых фондов уменьшились вследствие неблагоприятной рыночной конъюнктуры – котировки ценных бумаг на мировых финансовых площадках просели, например: S&P40 -7%, NIKKEI -10%, Shanghai composite -12%, Vovespa -19%, ММВБ -18%. Причинами этого послужили неблагоприятные события в мире: в Японии произошло цунами, массовые революции в странах Магриба, длительные переговоры мировых финансовых организаций и глав стран Европы о реструктуризации долгов.

Именно на 2011 год приходится существенный рост фондов художественных ценностей, что можно объяснить тем, что был образован мировой фонд художественных ценностей («Собрание. Фото Эффект» под управлением УК «АГНА»), стоимость чистых активов которого на момент формирования составила более 14 млрд. рублей.

<sup>7</sup> <http://www.nlu.ru/upload/1309242024309year2010.pdf>.

<sup>8</sup> <http://www.nlu.ru/pif-doxod-renking.htm>.

По итогам года многие фонды показали отрицательную доходность, что обусловлено коррекцией на мировых финансовых рынках. Серьёзное падение стоимости (более 50%) произошло в фондах акций, специализирующихся на вложениях в электроэнергетическую, металлургическую, и финансовую отрасль.

Совокупная СЧА публичных паевых инвестиционных фондов по итогам 2012 года составила 101 830 165 344 рубля, при этом они потеряли 120 млн. рублей активов под своим управлением. СЧА фондов закрытого типа выросла на 46 млрд. рублей, что составляет более 12%. Популярность набирают фонды с возможностью извлечения дохода от сдачи в аренду и продажи коммерческой и жилой недвижимости: лидируют по приросту рентные фонды (+40%) и фонды недвижимости (+16%), что обусловлено возникновением новых фондов данных категорий.

По доходности лидируют консервативные фонды, чей портфель формируется за счет инструментов фиксированной доходности, что характерно для них в периоды коррекции рынка акций.

За 2012 год стало больше на 53 ПИФа. Рост числа фондов был осуществлен за счет фондов облигаций, фондов денежного рынка и фондов фондов, при этом заметно сокращалось число фондов акций, фондов смешанных инвестиций и индексных фондов. Обоснованием служит неопределенность на рынке в 2012 году, что причиной расширения деятельности фондов с консервативной стратегией инвестирования.

В 2013 году открытые фонды привлекли 18,5 млрд. рублей, у интервальных наблюдался отток в 5,3 млрд. рублей. По закрытым фондам приток составил 590 млн. рублей. Это послужило причиной роста стоимости чистых активов — на 26 млрд. рублей, что составило 30% по открытым фондам. Положительная тенденция роста продолжается по фондам облигаций (+29,9 млрд. рублей), фондам денежного рынка (+493 млн. рублей) и фондам фондов (+133 млн. рублей). По всем категориям интервальных фондов произошло снижение СЧА. Рост же совокупной СЧА составил 9,8% по сравнению с 2012 годом. Несмотря на значения российских фондовых индексов, почти все категории фондов вышли на положительную доходность<sup>9</sup>.

Наиболее сильный интерес вызывают показатели 2014 года, так как именно по итогам этого года постоянный рост стоимости чистых активов ПИФов сменился на снижение, что вызвано оттоком средств пайщиков. Основными причинами этого можно назвать падение курса рубля, введенные санкции, отрицательная динамика цен на нефть, по-

---

<sup>9</sup> <http://www.nlu.ru/upload/banners/13939393372213year2013.pdf>.

вышение в связи с этим ключевой ставки Банком России, что вызвало панику среди инвесторов. По открытым фондам произошел существенный отток средств, что также обусловлено ситуацией на фондовом рынке. Безусловно, все вышеперечисленное является также и причиной резкого снижения доходности фондов.

Несмотря на продолжающиеся негативные экономические явления (санкции, падение цен на нефть), в 2015 году на фондовом рынке значения индексов несколько стабилизировались, что благоприятно повлияло на увеличение СЧА ПИФов, которое произошло как за счет притока средств инвесторов, так и благоприятной конъюнктуры на фондовом рынке. Особенно существенен рост по тем категориям фондов, которые имеют внушительную долю акций в портфелях. По итогам года наблюдается очень высокая доходность по всем категориям паевых фондов.

К концу 2016 года СЧА ПИФов увеличились за год на 8,3%. Этот рост обеспечился за счет нетто-притока инвестиций (вызванного главным образом ростом количества пайщиков) и увеличения оценочной стоимости имущества. Около 95% нетто-притока инвестиций приходится на сектор закрытых фондов, на который приходится более 90% рынка.

Средневзвешенная доходность с 2015 года сократилась (до 2,2% за 2016 год с 5,5%), что составляет меньше, чем инфляция, значение (5,4%). Причиной этому служит высокая доля недвижимости в структуре активов ПИФов (более 45% на конец декабря 2016) и отрицательная доходность по основным фондам, инвестирующим в этот класс активов. В закрытых фондах недвижимости и рентных фондах на конец 2016 года сконцентрировано около половины СЧА всех фондов. При этом за год средневзвешенная доходность первых снизилась до -1,8% (-7,9 п.п.), вторых – до -2,2% (-13,8 п.п.).

По итогам 2016 года совокупное количество зарегистрированных ПИФов уменьшилось за счет сокращения числа открытых и интервальных ПИФов. Стоит отметить, что уменьшение числа фондов сопровождается ростом концентрации активов: доля топ-100 ПИФ по СЧА увеличилась на 3,8 п.п. до 67,8%, доля топ-20 – на 5,7 п.п. до 39,8% за год<sup>10</sup>.

По состоянию на 3 квартал 2017 года, концентрация на рынке паевых инвестиционных фондов уменьшилась. Так, доля топ-20 ПИФов по СЧА снизилась на 1,2 п.п., до 37,9%, а топ-100 – на 0,7 п.п., до 67,2%. Для 2017 года характерно постоянное снижение количества управляющих компаний ПИФов, что связано с повышением требова-

<sup>10</sup> [http://www.cbr.ru/finmarkets/files/supervision/review\\_paif\\_040517.pdf](http://www.cbr.ru/finmarkets/files/supervision/review_paif_040517.pdf).

ний Банка России. Вводятся новые нормативно-правовые акты, ужесточающие существующие нормы.

Рост по стоимости чистых активов обеспечивался за счет выдачи паев и получения доходов по имуществу, принадлежащему ПИФам и от сделок с ним. Однако рост был бы еще существенней, если бы не внесла свой понижающий вклад отрицательная переоценка имущества, погашение паев и выплата дивидендов по ним. На рынке появились новые инвесторы: за июль – сентябрь количество владельцев паев ПИФов увеличилось на 13,7 тыс., до 1486,7 тысяч, главным образом инвесторы приобретали паи открытых фондов.

Следует отметить, что, так как закрытые фонды являются основной долей рынка ПИФов, их структура активов мало отличается от рыночной, а именно: большая доля по-прежнему принадлежит недвижимости (35,9% на конец сентября 2017 г.), акциям (19,2%) и вкладам в уставные капиталы российских организаций (16,8%)<sup>11</sup>.

Проведенный анализ по годам позволяет сделать несколько выводов. Во-первых, как мы можем убедиться, что доходность паевых инвестиционных фондов не является стабильным показателем. Во многом она зависит от рыночной конъюнктуры, на которую также влияют разнообразными факторы. В условиях волатильности российской экономики, предсказать доходность, которую принесет вложение в определенный фонд, практически невозможно. Во-вторых, мы можем наблюдать тенденцию к постоянному повышению стоимости чистых активов фондов. СЧА достигла предкризисного уровня и начиная с 2013 года превосходит его. Чем больше стоимость чистых активов – тем больше вложений может осуществлять фонд, тем эффективней он диверсифицирует свой портфель, тем выше ожидается доходность. В связи с этим тенденция может свидетельствовать о растущей популярности данного вида инвестирования, об укреплении доверия к ПИФам и о дальнейшем развитии рынка паевых инвестиционных фондов. В-третьих, законодательное регулирование данного рынка в России слабо развито. Постоянно ведется работа по улучшению законодательных актов, внедряются новые требования и нормы со стороны мегарегулятора. В связи с этим количество ПИФов и управляющих компаний также постоянно изменяется, так как не все могут и готовы перенести ужесточение требований. Стоит также отметить, что для России большую долю составляют закрытые инвестиционные фонды, доля которых на 1 апреля 2018 года составляет 72,1% от общего числа работающих российских ПИФов<sup>12</sup>.

---

<sup>11</sup> [https://www.cbr.ru/finmarkets/files/supervision/review\\_paif\\_17Q3.pdf](https://www.cbr.ru/finmarkets/files/supervision/review_paif_17Q3.pdf).

<sup>12</sup> [http://www.nlu.ru/stat-count\\_pifs.htm?s=&b=&period=01.04.2018](http://www.nlu.ru/stat-count_pifs.htm?s=&b=&period=01.04.2018).

Этот факт негативно отражается на перспективах развития ПИФов в России – со стороны граждан и непрофессиональных инвесторов интерес гораздо меньше, чем при использовании ПИФа для реализации коммерческих проектов.

В качестве перспектив развития стоит упомянуть о нескольких факторах. В России постоянно снижается ключевая ставка, что снижает привлекательность депозитов в коммерческих банках. Доходность в ПИФах более рискованна, но ее уровень порой многократно превышает значения от вложений в банковские депозиты. Также стоит упомянуть, что прошедший кризис выявил более устойчивое положение ПИФов на рынке, они быстро восстановились и продолжили наращивать свои объемы деятельности. Связано это с тем, что в отличие от банков ПИФы не подвержены в высокой степени системным рискам. С этой точки зрения у паевых инвестиционных фондов есть много возможностей развиваться. Государственные органы постоянно пытаются стимулировать инвестиции в ПИФы, разрабатывая изменения в области налогообложения (например, отменить подоходный налог розничных инвесторов или предоставлять налоговые льготы для долгосрочных инвесторов).

К негативным факторам относится то, что рынок ПИФов, главным образом, зависит от фондового рынка в стране. Не секрет, что российский фондовый рынок отстает от западного, подвержен большим рискам. Кроме того, существующие в настоящее время ПИФы в России невыгодны, так как установлено высокое вознаграждение управляющей компании и прочие расходы находятся на высоком уровне. Все это влияет на доходность вложений, зачастую делая ПИФы непривлекательным инструментом инвестирования.

Для повышения популярности ПИФов требуется проводить не только улучшение законодательства в этой сфере, но и повышение финансовой грамотности населения. Зачастую люди слабо информированы о разнообразных возможностях инвестирования своих средств. Кроме этого, успешное развитие ПИФов связано, прежде всего, с улучшением экономических и политических условий в России, развитием фондового рынка.

#### Список литературы

1. Куликова Е.И. Коллективные инвестиции и их роль в развитии финансовой системы РФ // Аудит и финансовый анализ. 2009. № 4. С. 367–379.
2. Куликова Е.И. Развитие российского фондового рынка под воздействием изменений в финансовом регулировании // Финансовая жизнь. 2018. № 1. С. 95–100.

3. Портал трейдеров URL: [utmagazine.ru/posts/7859-vzaimnyy-fond](http://utmagazine.ru/posts/7859-vzaimnyy-fond).
4. Финансовый блог URL: [investprofit.info/mutual-funds/](http://investprofit.info/mutual-funds/).
5. Сайт АО ТKB Инвестмент Партнерс URL: [tkbip.ru/our\\_views/blog/vzaimnye-fondy-v-ssha-ot-krizisa-k-bumu/](http://tkbip.ru/our_views/blog/vzaimnye-fondy-v-ssha-ot-krizisa-k-bumu/).
6. Сайт мировой экономики URL: [www.ereport.ru/articles/finance/pifhyst.htm](http://www.ereport.ru/articles/finance/pifhyst.htm).
7. Национальная лига управляющих URL: [www.nlu.ru/](http://www.nlu.ru/).
8. Центральный Банк Российской Федерации URL: [www.cbr.ru/finmarkets/files/supervision/](http://www.cbr.ru/finmarkets/files/supervision/).

#### **References**

1. Kulikova E.I. Kollektivnye investitsii i ikh rol' v razvitii finansovoi sistemy RF // Audit i finansovyi analiz. 2009. № 4. S. 367–379.
2. Kulikova E.I. Razvitie rossiiskogo fondovogo rynka pod vozdeistviem izmenenii v finansovom regulirovanii // Finansovaya zhizn'. 2018. № 1. S. 95–100.
3. Portal treiderov URL: [utmagazine.ru/posts/7859-vzaimnyy-fond](http://utmagazine.ru/posts/7859-vzaimnyy-fond).
4. Finansovyi blog URL: [investprofit.info/mutual-funds/](http://investprofit.info/mutual-funds/).
5. Sait AO TKB Investment Partners URL: [tkbip.ru/our\\_views/blog/vzaimnye-fondy-v-ssha-ot-krizisa-k-bumu/](http://tkbip.ru/our_views/blog/vzaimnye-fondy-v-ssha-ot-krizisa-k-bumu/).
6. Sait mirovoi ekonomiki URL: [www.ereport.ru/articles/finance/pifhyst.htm](http://www.ereport.ru/articles/finance/pifhyst.htm).
7. Natsional'naya liga upravlyayushchikh URL: [www.nlu.ru/](http://www.nlu.ru/).
8. Tsentral'nyi Bank Rossiiskoi Federatsii URL: [www.cbr.ru/finmarkets/files/supervision/](http://www.cbr.ru/finmarkets/files/supervision/).

**А. С. Бершакова**

*Студент 4-го курса бакалавриата,  
sasha.bershakova@mail.ru*

*Финансовый университет при Правительстве РФ,  
Москва, Российская Федерация*

## **Паевые инвестиционные фонды как активно развивающееся направление привлечения инвестиций**

**Благодарности:** Работа выполнена под научным руководством Куликовой Елены Ивановны, кандидата экономических наук, доцента Департамента финансовых рынков и банков Финансового университета при Правительстве Российской Федерации (e-mail: kulikovae@yandex.ru).

***Аннотация.** В настоящее время особую роль в системе инвестирования играют паевые инвестиционные фонды, которые за последние несколько лет приобрели особую популярность у массового инвестора, составляя тем самым конкуренцию банковским вкладам. В данной работе автор рассматривает особенности функционирования паевых инвестиционных фондов, а также выделяет основные этапы, которые помогут инвестору при выборе паевого фонда.*

***Ключевые слова:** паевые инвестиционные фонды, инвестор, инвестиционный процесс, доходность от инвестиций, банковские вклады.*

**A. S. Bershakova**

*4<sup>th</sup> year undergraduate student,  
sasha.bershakova@mail.ru*

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

## **Mutual investment funds as actively developing direction of investment attraction**

**Acknowledgements:** Work is performed under the guidance of Elena I. Kulikova, Cand. Sci. (Econ.), Department of Financial Markets and Banks, Financial University under the Government of the Russian Federation (e-mail: kulikovae@yandex.ru).

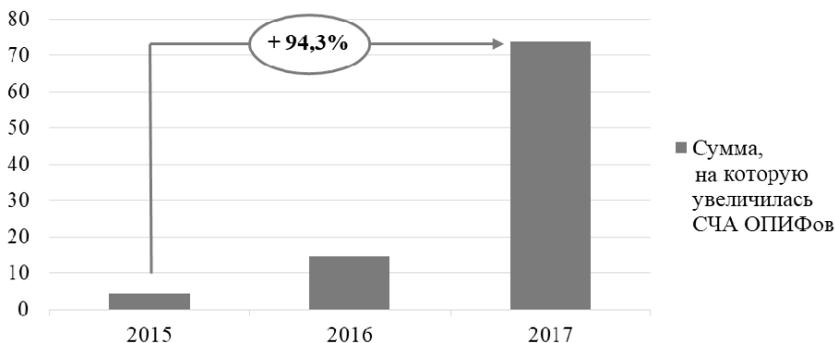
***Annotation.** In today's investment system, the special role is played by mutual investment funds, which over the past few year have become especially popular with a mass investor and have become one of the competitors of bank deposits. The author considers the features of*

*the functioning of mutual investment funds and outlines the main steps that will help the investor in choosing a mutual fund.*

**Keywords:** *mutual investment funds, investor, investment process, profitability of investments, bank deposits.*

В современном мире каждый, кто имеет определенное количество сбережений, задается вопросами сохранения и приумножения своего капитала. Среди непрофессиональных инвесторов наиболее популярны два вида финансовых инструментов – банковские вклады и покупка доли в паевых инвестиционных фондах (ПИФах). И если о вкладах люди знали давно, то о ПИФах активно заговорили лишь пару лет назад.

В последние годы привлекательность ПИФов растет невероятными темпами. По данным информационного ресурса Investfunds в 2017 году управляющие компании привлекли в открытые паевые инвестиционные фонды (ОПИФы) 73,7 млрд. рублей (рис. 1), что составило рекордную величину за всю историю существования ПИФов в России <sup>1</sup>.



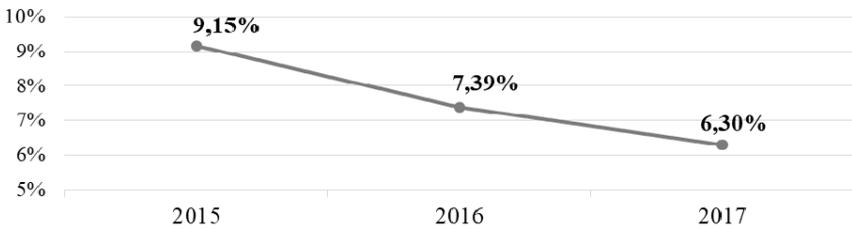
**Рис. 1. Объемы привлечения денежных средств в открытые паевые инвестиционные фонды (млрд. руб.)<sup>2</sup>**

Такая тенденция обусловлена, прежде всего, снижением ставок по банковским вкладам. За последние 2 года средняя ставка сократилась на 2,85% (рис. 2).

Вместе с тем предпочтения физических лиц достаточно консервативны, что характеризуется активным ростом вложений в открытые паевые фонды облигаций. По словам директора департамента коллектив-

<sup>1</sup> Информационный ресурс Investfunds: <http://pif.investfunds.ru/>

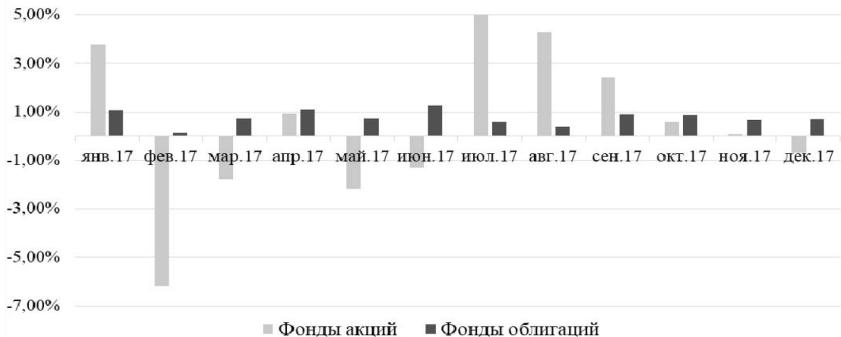
<sup>2</sup> Составлено автором на основании данных, размещенных на официальном сайте Информационного агентства Investfunds // (URL): <http://investfunds.ru/>.



**Рис. 2. Средневзвешенная процентная ставка по вкладам банков, входящих в Топ-30<sup>3</sup>**

ных инвестиций и доверительного управления Банка России Филиппа Габуния на данный сектор приходится около 60% инвестиций<sup>4</sup>.

Рассмотрим доходность ОПИФов акций и облигаций (рис. 3). За 2017 год самый стабильный доход приносили фонды облигаций, где процент доходности колебался от 0,43% до 1,28%, ни разу не показав отрицательные значения. Этого не скажешь о фондах акций, которые, наоборот, показали достаточно сильные изменения: от -6,21% до 4,32%.



**Рис. 3. Доходность ОПИФов акций и облигаций в 2017 году<sup>5</sup>**

Для принятия решения о том, какой из двух способов инвестирования выбрать, необходимо понимать особенности получения доходов по каждому из них. Так, в банковском вкладе, за возможность пользова-

<sup>3</sup> Официальный сайт Банка России: <https://www.cbr.ru/>.

<sup>4</sup> «Филипп Габуния: Инвесторы идут в ПИФы, но сохраняют осторожность» // ИАА «УралБизнесКонсалтинг», 02.11.17.

<sup>5</sup> Составлено автором на основании данных, размещенных на официальном сайте Национальной лиги управляющих (НЛУ) // (URL): <http://www.nlu.ru>.

ния деньгами, банк выплачивает вкладчику вознаграждение — процент от суммы вклада. Когда истекает срок договора, клиент получает обратно свои денежные средства вместе с прибылью в виде начисленных процентов. Итоговую прибыль можно рассчитать заранее. Если же вкладчик желает востребовать денежные средства до окончания договора, то прибыль будет исчисляться по минимальной ставке (0,01%).

В паевых инвестиционных фондах инвестор приобретает определенное количество паев в общей долевой собственности, которой управляют профессиональные игроки рынка ценных бумаг (управляющая компания). В данном случае доход пайщиков не известен заранее и напрямую зависит от инвестиционной стратегии управляющей компании. При этом, инвестор имеет постоянный доступ к своим средствам. Прибылью является разница между ценой покупки и ценой продажи пая. Однако стоит учитывать, что ПИФы признаются долгосрочным инструментом инвестирования, поэтому оптимальным сроком вложений считается срок свыше 1 года.

В условиях наблюдающейся тенденции встает вопрос: как банкам не потерять уже имеющихся клиентов, а вместе с тем и привлечь новых? С целью решения этой проблемы банки стали предлагать клиентам новые стратегии инвестирования. Так появились вклады с инвестиционной составляющей. Например, с апреля 2017 года АО «Россельхозбанк» предлагает своим клиентам вклад «Инвестиционный», где 50% вложенных средств идет на покупку пая в ПИФах УК «РСХБ Управление активами», а вторые 50% размещаются на депозите с повышенной процентной ставкой<sup>6</sup>. Такой вклад позволяет привлечь денежные средства клиента сразу по двум направлениям: вклады и паи.

Второй способ, при помощи которого банки стали привлекать денежные средства клиентов, — организация продажи паев непосредственно в банковских отделениях. Так, с 2018 года практически в любом отделении Россельхозбанка можно приобрести паи открытых фондов УК «РСХБ Управление активами». За достаточно короткий период функционирования такой опции сумма привлеченных средств возросла в несколько раз.

Таким образом, в нынешних условиях банкам необходимо искать модели взаимодействия с набирающими популярность ПИФаами.

Отметим, что перед частным инвестором, который решил не ограничиваться депозитами банков, а инвестировать в паевой инвестиционный фонд, встает вопрос выбора ПИФа. Важно понимать, что от вы-

---

<sup>6</sup> Официальный сайт АО «Россельхозбанк»: <https://www.rshb.ru/>.

бора фонда напрямую зависит размер будущей прибыли и сохранность капитала. Нами была разработана методика выбора ПИФа для инвестора. Выделим основные этапы, которые помогут при выборе ПИФа.

Этап 1. Определение суммы и срока инвестирования. Чем меньше сумма, тем уже круг доступных вариантов. Чем больше сумма, тем шире возможности.

Этап 2. Выбор типа паевого фонда. Важно понять, какой доход инвестор желает получить. В зависимости от этого определяется подходящий тип фонда. Для держателей капитала с отсутствием инвестиционного опыта оптимальный вариант – ОПИФы с высокой ликвидностью паевых долей.

Этап 3. Выбор управляющей компании, которая должна быть стабильной, иметь положительный опыт на рынке, владеть значительными объемами инвестируемых средств. Узнайте размер вознаграждения УК и других расходов, которые оплачиваются за счет имущества фонда. По закону расходы паевого фонда должны составлять не более 10% от среднегодовой стоимости чистых активов фонда за год<sup>7</sup>.

Этап 4. Сравнение рейтингов и финансовых показателей фондов. Показатели, на которые стоит обратить внимание при анализе: уровень риска; период работы; наличие скидок, надбавок и прочих льгот для пайщиков; доходность (важно рассматривать доходность за длительный период, а не только за последние месяцы) и т. д.

Этап 5. Принятие окончательного решения. Данный выбор делается после всестороннего анализа фонда и его управляющей компании.

Таким образом, для правильного выбора прежде всего следует определить цель инвестирования, срок и свою готовность к риску. На финансовом рынке уровень потенциального дохода прямо пропорционален возможным рискам. Если основная цель – не только сохранить сбережения, но и получить доход, то стоит рассмотреть инвестиции в паевые инвестиционные фонды. Если предполагается достаточно длительный срок инвестирования, то лучше выбирать фонды, инвестирующие в акции, а если сохранить имеющийся капитал важнее, чем получить потенциально более высокий доход, то лучше обратить внимание на фонды облигаций. Кроме того можно рассмотреть инвестиционные вклады банков, где доход возможно получить сразу из двух источников.

---

<sup>7</sup> «Паевые фонды: как они работают и как на них заработать» // Информационно-просветительский ресурс Fincult.info, <http://fincult.info/articles/kak-investirovat/mutual-funds/>.

**Список литературы**

1. Куликова Е.И. Рубцов Б.Б. Тенденции развития российского рынка доверительного управления // Путеводитель предпринимателя. 2015. № 25. С. 273–289.
2. «Паевые фонды: как они работают и как на них заработать» // Информационно-просветительский ресурс Fincult.info, <http://fincult.info/articles/kak-investirovat/mutual-funds/>.
3. «Филипп Габуня: Инвесторы идут в ПИФы, но сохраняют осторожность» // ИАА «УралБизнесКонсалтинг», 02.11.17.
4. Информационный ресурс Investfunds: <http://pif.investfunds.ru/>.
5. Официальный сайт Банка России: <https://www.cbr.ru/>.
6. Официальный сайт Национальной лиги управляющих (НЛЮ): <http://www.nlu.ru>.
7. Официальный сайт АО «Россельхозбанк»: <https://www.rshb.ru/>.

**References**

1. Kulikova E. I. Rubtsov B. B. Trends of development of Russian market of trust management // a Guide to entrepreneur. 2015. No. 25. С. 273–289
2. «Паевые фонды: как они работают и как на них заработать» // Информационно-просветительский ресурс Fincult.info, <http://fincult.info/articles/kak-investirovat/mutual-funds/>.
3. «Filipp Gabuniya: Investory idut v PIFy, no sokhranyayut ostorozhnost'» // ИАА «UralBiznesKonsalting», 02.11.17.
4. Informatsionnyi resurs Investfunds: <http://pif.investfunds.ru/>.
5. Ofitsial'nyi sait Banka Rossii: <https://www.cbr.ru/>.
6. Ofitsial'nyi sait Natsional'noi ligi upravlyayushchikh (NLU): <http://www.nlu.ru>.
7. Ofitsial'nyi sait АО «Rossel'khozbank»: <https://www.rshb.ru/>.

**Е. Б. Галкин**

*Кандидат экономических наук, доцент,  
egal-53@mail.ru*

*Кафедра экономики и менеджмента,  
РГУ им. А.Н. Косыгина,  
Москва, Российская Федерация*

**С. С. Репин**

*Кандидат экономических наук, доцент,  
sergerepin2011@yandex.ru*

*Кафедра экономики и менеджмента,  
РГУ им. А.Н. Косыгина,  
Москва, Российская Федерация*

**На пути к социально-экономическому перелому  
(1917-й год в русской периодической печати  
на примере журнала «Нива» )**

***Аннотация.** Тысяча девятьсот семнадцатый год является одним из самых рубежных дат в отечественной истории. Не существует такой сферы деятельности, которая оказалась бы не затронутой бурными и судьбоносными событиями этого года.*

***Ключевые слова:** экономика, политика, прибыль, 1917 г., печать, дискуссия, еженедельник, нива, Николай Второй, демократия.*

**E. B. Galkin**

*Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof.,  
egal-53@mail.ru*

*Department of economy and management,  
A.N. Kosygin Russian state university,  
Moscow, Russian Federation*

**S. S. Repin**

*Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof.,  
sergerepin2011@yandex.ru*

*Department of economy and management,  
A.N. Kosygin Russian state university,  
Moscow, Russian Federation*

## On the way to a social and economic change (the 1917th year in the Russian periodicals on the example of the Niva)

*Annotation.* Thousand nine hundred seventeenth year is one of the rubezhnykh of dates in national history. There is no such field of activity which would be not affected by rough and fatal events of this year.

**Keywords:** Economy, policy, profit, 1917, press, discussion, weekly, field, Nicholas II, democracy.

Тысяча девятьсот семнадцатый год — это, без сомнения, одна из самых рубежных дат в отечественной истории. Нет такой сферы деятельности, будь то экономика, политика или идеология, личная жизнь любой семьи и каждого человека в нашей стране, которая оказалась бы не затронутой бурными и судьбоносными событиями этого года. В дальнейшем, исторический процесс всего XX и начала XXI века лишь подтвердил их значимость. Не случайно острые дискуссии и полемические столкновения прямо противоположных мнений будут сопровождать вековые даты не только самих революционных потрясений 1917-го, но и всех последующих дат, связанных с ним.

При ознакомлении с исторической эпохой очень важную роль играют источники, которые есть в наших руках. Для начала XX века — это огромный информационный пласт самого разнообразного материала, множество объектов, привлекающих внимание исследователя.

«Нива», еженедельный «иллюстрированный журнал литературы, политики и современной жизни», как он себя позиционировал, являлся одним из самых популярных и авторитетных изданий подобного рода.

Основателем «Нивы» был выдающийся отечественный книжный фабрикант, немец по происхождению, Адольф Фёдорович Маркс (1838—1904). Это был не заурядный делец, нахраписто идущий к наживе, максимизируя текущую прибыль своего предприятия. «Маркс одним из первых в русском издательском деле понял, что не повышением номинала, а, наоборот, снижением цены можно добиться успеха... Но зато одновременно, с неуклонной последовательностью увеличивался и тираж журнала» (1. 40). К 1914 году тираж достиг нескольких сот тысяч экземпляров. «Нива» проникала во все уголки необъятной Российской империи.

Мировая война неизбежно внесла свои коррективы. Россия третий год ведёт изнурительную борьбу с Германией, Австро-Венгрией, Турцией... Пожелтела и стала более грубой бумага. Почти совсем исчезли великолепные репродукции картин, выполненные по технологии игольчатой гравюры, что позволяло передавать даже в чёрно-белом изоб-

ражении все тонкости оригинала. Зато появились военно-политические обозрения и масса фотографий с театров боевых действий. Тысяча девятьсот семнадцатый год был 48-м в биографии солидного журнала. И даже в беспокойное время «Нива» проявляла завидную предпринимательскую этику и психологию делового общения по отношению к своим потенциальным конкурентам. Так, редакция нашла возможность поместить большой материал о другом выдающемся русском издателе, Иване Дмитриевиче Сытине (1851–1934).

Завершающей публикацией «Нивы» за 1916 год стал приказ Николая Второго, верховного главнокомандующего, подписанный 12 декабря (2. № 52). В приказе нет никаких конкретных распоряжений. Зато после краткого напоминания о начале и ходе войны, текст переключается на вопрос о мире. Германии предложат мир, лишь когда цели войны будут достигнуты. Для России это Царьград (Константинополь, Стамбул) и проливы (Босфор, Дарданеллы). И никакого намёка на несчастную Сербию! Но время мира ещё не пришло. Следует, с помощью высших сил, продолжать войну. И тогда потомки не раз возблагодарят участников войны за достигнутую победу... В приказе проводится пропагандистская мысль о внезапности войны. Но войны начинаются задолго до их объявления. И трезво мыслящие люди знают это. «Нива», хотя и ретроспективно, поместила очерк «Предчувствие войны» о творчестве Николая Константиновича Рериха (1874–1947), во многом провидческим для событий как XX века, так и наших дней.

Через пять дней, 17 декабря (по старому стилю), был убит Распутин. И до и после никакой информации о нём в «Ниве», конечно же, нет. Хотя вся страна знала, что «царь у нас с “Егорием”, а царица-то — с Григорием», но приличия должны быть соблюдены.

ЯНВАРСКИЕ «нумера» идут как бы по инерции. Первые две страницы традиционно заняты рекламой, в том числе, насчёт отсрочки и освобождения по призывам в армию. Много рекламы лекарственных средств. Последние страницы не забывают и о новейших модах, разумеется, женских. «Война всё длиннее, а юбки всё короче», — как философски рассуждали во Франции в те годы. Загар ещё не в моде и его предлагается удалять особым косметическим кремом. Зубная паста «Prima», с которой вы получите белые зубы и приятный, свежий запах изо рта, держалась в объявлениях почти весь год. Здесь же — вегетарианские рецепты. Например, как приготовить репу с каштанами или, скажем, фрикасе из яиц по-английски. Питательно и недорого... Желающие могут решать шахматные задачи, а также расшифровать криптограмму, стилизованную под вавилонскую клинопись. Многие увлечены коллекцио-

нированием марок. Для них – разнообразные наборы знаков почтовой оплаты и журнал «Филателия» (см.: 3. №№ 1–26).

Продолжается то, что позднее назовут «министерская чехарда». Князь Николай Дмитриевич Голицын (1850–1925) стал последним председателем Совета Министров Российской империи. Сделан ещё ряд министерских назначений, в том числе, генерал Михаил Алексеевич Беляев (1863–1918) стал последним царским военным министром. Бывший министр иностранных дел и будущий активный участник белого движения Сергей Дмитриевич Сазонов (1860–1927) назначен послом в Англию, но выехать туда он уже не успеет. Великий князь Александр Михайлович (1866–1933) получил должность генерал-инспектора военного воздушного флота.

Одновременно (6 января) опубликован рескрипт, то есть личное письмо, Николая Второго своему новому главе правительства. «Не допуская мысли о заключении мира ранее окончательной победы», следует решить две задачи. Первейшая из них – снабжение продовольствием фронта и тыла в условиях «неизбежных при мировой борьбе народов продовольственных затруднениях». Далее – улучшение железнодорожных и речных перевозок. И надежда, что с помощью Государственной Думы и земских структур местного самоуправления можно будет «довести войну до победного конца».

В Петроград прибыл наследный принц Румынии Карл (будущий король Карл II, 1893 – 1953) и премьер-министр Ионель Братиану (1864–1927). Их встречает родной брат Николая Второго великий князь Михаил (1878–1918). Перед войной царь лично во многом содействовал тому, что Румыния оказалась в числе противников Германии. Теперь, терпевшая поражения и потерявшая свою столицу Румыния настолько надеялась на его помощь, что в течение недели медлила с опубликованием известия о падении монархии в России, предполагая, очевидно, что, дескать, всё как-нибудь обойдётся.

В Петрограде под руководством генерал-майора медицинской службы Владимира Михайловича Бехтерева (1857–1927) открылся приют для детей интеллигентных беженцев. На фотографии за рядами воспитанников виды портреты Николая Александровича и Александры Фёдоровны. Это последние официальные изображения царской четы, помещённые в «Ниве».

Наступил ФЕВРАЛЬ. Журнал начинает его с большого плаката. «Мы не в холодных окопах... Мы дома, пользуемся обычными удобствами жизни, имеем хороший заработок, нередко извлекаем крупные барыши... Но помним ли мы о нашем долге, когда идёт подписка на военный заём?».

«Нива» много внимания уделяет взаимоотношениям России и союзников по Антанте. Часто публикуются фотографии о действиях английских, бельгийских, итальянских, сербских, румынских войск. Особое место занимает Франция. Это не случайно. Ведь она, как и Россия, ведёт борьбу на своей территории, подвергаясь при этом наибольшим разрушениям и жертвам среди мирных жителей. Во Франции уже создано (вспомним эти проблемы, указанные в рескрипте царя) министерство продовольствия и транспорта. Возглавил его Эдуард Эррио (1872–1957), в будущем премьер-министр и сторонник нормализации отношений с Советским Союзом. Он стал одним из первых крупных политических деятелей, посетивших нашу страну в послеоктябрьский период. На Запад отправлены русские корреспонденты. Среди них такие восходящие литераторы, как граф Алексей Николаевич Толстой (1882–1945) и Корней Иванович Чуковский (1882–1969). Очерки последнего активно публикуются в «Ниве».

Французскую армию возглавил новый главнокомандующий, генерал Робер Нивелль (1856–1924). Но предпринятые им наступления, связанные с огромными потерями («мясорубка Нивелля»), не принесли успеха. Иные дела на Востоке. В Персии активно действуют русские и английские войска, включая контингенты из бесчисленных колоний Британской империи. Они препятствуют вступлению Персии в войну на стороне Германии. Ситуация повторится ещё раз в 1941 году... Наместник Кавказа великий князь Николай Николаевич Младший (1856–1929) издал приказ, в котором от имени царя и от своего имени поздравил с годовщиной побед, одержанных над турками. Публикация этого обращения к «войскам геройской, сверх-доблестной кавказской армии», помещённая в «Ниве», сопровождается фотографией Николая Николаевича в полный рост. Популярность этого Романова в монархически настроенных кругах всё более возрастает.

«Что ожидается?» — так озаглавлен последний февральский выпуск «Дневника военных действий». События оказались непревзойдёнными по числу как похороненных, так и вновь порождённых ожиданий.

Номер девятый (первый в МАРТЕ) начат с деликатного обращения к читателям. Редакция сообщает, что «весь настоящий номер и значительная часть страниц двух последующих номеров «Нивы» были отпечатаны ещё до наступления новой эры государственной жизни России. Следующие номера будут уже посвящены политическим событиям, переживаемым нашей родиной» (орфография оригинала сохранена, — авт.).

И действительно, десятый, а за ним и двоянный 11–12 номера полны судьбоносного материала, навсегда вошедшего в историю. Под

рубрикой «Великая хартия свободы» помещены оба акта об отречении. Второго марта (старого стиля) Николай подписывает, что «признали Мы за благо отречься от престола государства Российского и сложить с себя верховную власть. Не желая расставаться с любимым сыном нашим (о неизлечимой болезни царевича Алексея в ходили лишь слухи, — авт.), Мы передали наследие наше брату... Михаилу Александровичу и благословляем его на вступление на престол». Но третьего марта Михаил, в свою очередь, подписывает: «принял я твёрдое решение в том лишь случае воспринять верховную власть, если такова будет воля великого народа нашего... в Учредительном Собрании». И далее, «прошу всех граждан державы Российской подчиниться временному правительству..., до того как Учредительное собрание своим решением об образе правления выразит волю народа». «Михаилом дело началось, Михаилом оно и кончилось», — сказал народ.

Тут же фотографии Исполнительного Комитета Государственной Думы, включая Михаила Владимировича Родзянко (1859—1924), Василия Витальевича Шульгина (1878—1976) и Александра Фёдоровича Керенского (1881—1970), а также первого состава общественного кабинета, в который вошли такие деятели, как князь Георгий Евгеньевич Львов (1861—1925), Павел Николаевич Милюков (1859—1943), Александр Иванович Гучков (1862—1936), Михаил Иванович Терещенко (1886—1956), Александр Иванович Коновалов (1875—1949) и тот же А.Ф. Керенский. В телеграмме «Всем, всем, всем!», составленной от имени Временного Правительства (уже с больших букв, как и положено высшей власти) П.И. Милюковым, подчёркнуто, что союзники признали случившееся, как уже «спасшее страну от тяжёлой разрухи и восстановившее веру в боевую способность страны и армии». Далее говорится о будущей конституции и о готовности «принести все жертвы для достижения решительной победы над врагом». На политическую арену выходят Совет Рабочих и Солдатских Депутатов и его председатель Николай Семёнович Чхеидзе (1864—1926). В своём воззвании «Россия свободна!», используя предпасхальную символику, Совет заявляет, что «в Красную неделю нашей свободы» становится рядом с Временным Правительством. Так сформировались основы знаменитого Двоевластия (термин возник тогда же, в 17-м). Массовые сцены у Таврического дворца и в залах Государственной Думы, как и другие снимки этого года, оперативно помещённые в «Ниве», в том числе работы, которые выполнил известный фотограф Карл Карлович Булла (1855—1929), станут хрестоматийными и войдут во многие издания вплоть до школьных учебников.

По-своему отражают момент душераздирающие стихи Сергея Александровича Есенина (1895—1925) о раненой Лисе, которая, истекая кро-

вью, ползёт по снегу к норе, где, наверное, затаились её детёныши. Прозаики более конкретны. Владимир Галактионович Короленко (1858—1921) мечтает о том, что «может быть... близок день, когда на великое совещание мира явятся в семью европейских народов делегаты России». Ему вторит Василий Иванович Немирович-Данченко (1858—1943): «Когда совершится великая победа... — вся Россия скажет: долой войну и да живёт вечный мир!». Совет Рабочих и Солдатских Депутатов призывает к сохранению исторических и культурных ценностей. «Помните, что всё это почва, на которой вырастает наше новое народное государство».

В Петроградский военный округ назначен генерал-лейтенант Лавр Георгиевич Корнилов (1870—1918). Его можно видеть рядом с обращением к «Солдатам народной армии и гражданам свободной России». За несколько страниц до этого — портрет набирающего известность генерал-майора барона Петра Николаевича Врангеля (1878—1928). Фото адмирала Александра Васильевича Колчака (1874—1920) и генерала Николая Николаевича Юденича (1862—1933) были опубликованы ещё раньше. Таким образом, будущие предводители белых армий — это лица, известные читающей публике. Нет лишь генерал-лейтенанта Антона Ивановича Деникина (1872—1947), но всему свой черёд. А вот генерал-майор Пётр Николаевич Краснов (1869—1945) популярен как автор, печатающий свои произведения в «Ниве» (повесть «Рядовой Николаев»). В будущем он проявит себя как вероломный враг. В 1918-м Сталин и Ворошилов разобьют его, обороняя Царицын. А в конце концов его, приспешника фашистов, будут судить и повесят.

Настал АПРЕЛЬ. Жизнь идёт. Вдогонку за ней «Нива» публикует серию фотографий и рисунков, не только с питерскими, но и с московскими сюжетами, под общим заглавием «В дни революции». Впечатляют сцены ареста оказавшихся вне закона блюстителей порядка и горящих зданий полицейских участков. Жертв борьбы в присутствии всех временных руководителей хоронят на Марсовом поле. Уже в советское время там появится торжественный мемориал: багровый гранит с проникновенными словами Анатолия Васильевича Луначарского (1875—1933). Солдаты, первыми выступившие против царя, награждены георгиевскими крестами.

Вот изображение новой государственной печати. По каким-то причинам именно этот орёл, лишённый имперских регалий — эскиз художника Ивана Яковлевича Билибина (1876—1942) — стал клеймом Центрального банка современной Российской Федерации. Из «Обращения Временного Правительства» граждане России узнали «всю правду. Свергнутая власть оставила дело обороны страны в тяжёлом, расстроеном

положении. Своим преступным бездействием и своими неумелыми мерами она внесла разруху в наши финансы, в дело продовольствия и перевозок (ещё раз вспомним царский рескрипт, — авт.), в дело снабжения армии. Она подорвала наш хозяйственный строй». Читатели уже осознали, что «Рабочий куёт победу солдату». Но для организации производства нужны деньги. Кстати, сколько стоит секунда войны. Например, для Англии это 66 фунтов стерлингов (1000 рублей по тогдашнему курсу). Соответственно, сутки войны — это 86 400 000 рублей и так далее. Объявляется «Заём Свободы». Эта тема занимает первые страницы нескольких номеров. Начало погашения облигаций обещано в... 1927 году. Сейчас это воспринимается как шутка.

А война продолжается всё дальше и дальше. Президент США Вудро Вильсон (1856—1924) выступил с объявлением войны Германии. Здесь же мистический «набросок» первой женщины, лауреата Нобелевской премии по литературе Сельмы Лагерлёф (1858—1940) о войне и Миролубце.

В Петроград возвращаются: с Запада — после политической эмиграции; с Востока — «после заключения в тюрьме, на каторге и тяжёлой ссылки в бескрайних далях Сибири». Большое фото Георгия Валентиновича Плеханова открывает 15-й «номер» журнала. Далее идут лица Екатерины Константиновны Брешко-Брешковской (1844—1934), Веры Николаевны Фигнер (1852—1942), идеолога анархизма князя Петра Алексеевича Кропоткина (1842—1921), Бориса Викторовича Савинкова (1879—1925), Виктора Михайловича Чернова (1873—1952) будущего председателя Учредительного Собрания, чьё детство прошло на Волге в городе Камышине, а также просидевшего двадцать пять лет в одиночной камере Шлиссельбурга Николая Александровича Морозова (1954—1946). Возвратились из Сибири думские депутаты от социал-демократической фракции, осуждённые за выступления против войны. Среди них Григорий Иванович Петровский (1878—1958), будущий лидер Советской Украины, и Алексей Егорович Бадаев (1881—1951), руководитель Российской Федерации в 1938—1944 годах. Максим Горький (Алексей Максимович Пешков, 1868—1936) начинает ежедневную социал-демократическую газету «Новая жизнь».

Понятен интерес к истокам революционного движения в России. И вот будущий ярый антисоветчик Дмитрий Сергеевич Мережковский (1865—1941) публикует в «Ниве» своих «Первенцев свободы» с посвящением «продолжателю дела декабристов А.Ф. Керенскому». Текст сопровождается портретами, включая пятерых казнённых (Рылеев, Пестель, Бестужев-Рюмин, Муравьёв-Апостол, Каховский).

МАЙ. Впервые в России открыто и широко празднуется Первое Мая. Среди плакатов, которые несут участники демонстрации, требование восьмичасового рабочего дня. Оно законодательно будет осуществлено (впервые в мире!) лишь после Октября. Одновременно отмечают 11-ю годовщину созыва первой Государственной Думы (1906 год). Профессор Константин Николаевич Соколов (1882–1927), ведущий в «Ниве» политическое обозрение, подчёркивает значение Думы и думских деятелей для освободительного движения в России. В будущем он станет одним из ближайших сотрудников А. И. Деникина. Прошёл съезд крестьянских депутатов. Его лидером стал Николай Дмитриевич Авксентьев (1878–1943), который также вскоре проявит себя как крупный деятель белого движения.

Временное Правительство первый раз преобразуется. Ушли такие министры, как П. Д. Милоков и А. И. Гучков. Головокружительную карьеру делает А. Ф. Керенский, занявший пост военного и морского министра. Очерк о нём открывается поэтическим эпиграфом: «...Его, как первую любовь, России сердце не забудет». Текст сопровождают фотографии.

В ИЮНЕ «Нива» опять выпускает сдвоенный номер журнала (№ 21–22). Желанной стабильности всё ещё нет. Происходят знаменательные события. Останки лейтенанта Петра Петровича Шмидта (1867–1906) и трёх его соратников-матросов, казнённых за выступление против царизма в первую русскую революцию, перезахоронили с почестями. Бунтовщики, террористы и государственные преступники в одночасье становятся жертвами режима и борцами за свободу. Таковы крутые повороты истории.

Не прекращается культурная жизнь. Открыт памятник на могиле русского социолога Максима Максимовича Ковалевского (1851–1916).

Из цивилизованной Европы посмотреть на изменения в России приехали видные общественные деятели. Бельгийский социалист и министр без портфеля Эмиль Вандервельде (1866–1938) прибыл призывать народ к продолжению войны. В 1922 году он опять приедет, теперь уже как защитник на судебном процессе правых эсеров. Эмилия Пэнкхерт (1858–1928), английская общественная деятельница, стремится лично видеть то, как идёт борьба за политические права женщин в нашей стране.

Проводят свой съезд казаки. На фото среди делегатов мы можем видеть будущего известного белого атамана Александра Ильича Дутова (1857–1921). Иудеи проводят свой Седьмой Всероссийский Сионистский съезд. Собираются на слёт петроградские скауты (мальчики и девочки).

Вообще, что-то надвигается. В № 23-м помещён портрет храброго генерал-лейтенанта Михаила Дмитриевича Китченко (1857–1931), получившего довольно редкую награду – георгиевское оружие. Вскоре генерал подал в отставку, но это не помешало ему потом оказаться в белых армиях и закончить жизнь на чужбине. Формируются ударные батальоны. Заявляет о себе Союз Георгиевских кавалеров. Манифестация революционной демократии проходит 18 июня в Петрограде. Женский Батальон Смерти, организованный мужеподобной Марией Леонтьевной Бочкарёвой (в девичестве Фролкова, 1889–1920), идёт на фронт 23-го июня.

Первая половина пути 1917 года, пути к коренному социально-экономическому перелому, пройдена. Дальнейшие события будут развиваться со всё нарастающим напряжением и приведут к закономерному итогу.

#### **Список литературы**

1. Е.А. Динерштейн «Фабрикант» читателей А.Ф. Маркс. – М.: Книга. 1986.
2. Нива. Журнал литературы, политики и современной жизни. 1916. № 52.
3. Нива. Журнал литературы, политики и современной жизни. 1917. № 1-26.

#### **References**

1. E.A. Dinershtein «Fabrikant» chitatelei A.F. Marks. – M.: Kniga. 1986.
2. Niva. Zhurnal literatury, politiki i sovremennoi zhizni. 1916. № 52.
3. Niva. Zhurnal literatury, politiki i sovremennoi zhizni. 1917. № 1-26.

**К. А. Колотов**

Аспирант,  
594950@bk.ru

Национальный исследовательский  
Томский политехнический университет,  
Томск, Российская Федерация

## **К вопросу об экономической политике импортозамещения в России**

***Аннотация.** Особую роль в обеспечении ускоренного инновационного развития российской экономики призвано сыграть импортозамещение в промышленности – при условии реализации его системной макроэкономической политики, запускающей механизмы модернизации системы общественного воспроизводства, воссоздания конкурентоспособных элементов глобальных производственных цепочек. Автор, на примере международного опыта инновационного развития промышленности, рассматривает воспроизводственные механизмы политики импортозамещения.*

***Ключевые слова:** импортозамещение, неоиндустриализация, экономическая политика, интеграция, институты.*

**K. A. Kolotov**

Postgraduate student,  
594950@bk.ru

National research Tomsk polytechnic university,  
Tomsk, Russian Federation

## **On the economic policy of import substitution in Russia**

***Annotation.** A special role in ensuring the accelerated innovative development of the Russian economy is to be played by import substitution in industry, subject to the implementation of its systemic macroeconomic policy, launching mechanisms for the modernization of national reproduction system, the re-creation of competitive elements of global production chains. The author, on the example of international experience of innovative development of industry, considers reproductive mechanisms of the import substitution policy.*

***Keywords:** import substitution, neo-industrialization, economic policy, integration, institutions.*

Проблема развития импортозамещения в российской экономике сегодня рассматривается, главным образом, сквозь призму расширения действующих производств в обрабатывающих отраслях, при-

влечения необходимых инвестиций<sup>1</sup>, международного маркетинга<sup>2</sup>, преодоления угроз экономического суверенитета<sup>3</sup> и национальной безопасности<sup>4</sup>. Основу институционального обеспечения импортозамещения в России составляет сформированный в 2015 г. Министерством промышленности и торговли (Минпромторгом) РФ «План содействия импортозамещению в промышленности» от 30.09.2014 г. № 1936-р, детализированный в 19 отраслевых «Планах мероприятий по импортозамещению в гражданских отраслях» (нефтегазовая, химическая, легкая, лесная и деревообрабатывающая, автомобильная, станкостроение, цветная и черная металлургия, энергетическое, тяжелое, дорожное, транспортное, пищевое, сельскохозяйственное, медицинское машиностроение, судостроение, авиа- и спутникостроение, радиоэлектроника и выпуск обычных вооружений).

В данных программах поставлены амбициозные цели, связанные с расширением внутренних производств в данных отраслях в 3,5–4 раза в период 2015–2020 гг. Однако реальный рост отраслевого производства в них за 2015–2017 гг. не превысил 20%, а инвестиции в совокупности продемонстрировали 11%-й спад (в ценах 2014 г.)<sup>5</sup>.

Вместе с тем недостаточное внимание уделяется связи импортозамещения с технологической модернизацией и неоиндустриализацией российской экономики, подразумевающей глубокие структурные изменения в системе национального воспроизводства, воссоздание обрабатывающих отраслей на новой технологической основе. В то же время именно от технологической модернизации промышленности зависит

---

<sup>1</sup> Александров Г.А., Вякина И.В., Скворцова Г.Г. Инвестиционный климат и инвестиционные риски: методология анализа взаимосвязи и оценки // Нац. интересы: приоритеты и безопасность. 2014. № 21. С. 2–22; Тулин Д.В. Трансграничное движение капиталов, инвестиционный климат и возможности увеличения инвестиций в российскую экономику // Деньги и кредит. 2011. № 6. С. 3–13.

<sup>2</sup> Дик А., Гуринов Е., Ковалев М. Оценка международной конкурентоспособности стран по методике Всемирного экономического форума // Наука и инновации. – 2013. № 11. С. 27–31.

<sup>3</sup> Березинская О., Ведев А. Производственная зависимость российской промышленности от импорта и механизм стратегического импортозамещения // Вопросы экономики. 2015. №1. С.103–115.

<sup>4</sup> Баранов В.Д. Экономическая безопасность внешнеторговой сферы России в условиях глобализации экономики (теоретико-методологический подход): Автореф. дисс. д.э.н – М.: РАГС, 2011 – 35 с.

<sup>5</sup> Росстат. Национальные счета. Произведенный ВВП. Годовые данные по ОКВЭД-2007 (КДЕС Ред. 1.1) (с 2002 по 2016г.). Данные в детализированной разработке. URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#) (дата обращения 07.04.2018).

международная конкурентоспособность тех элементов производственных цепочек, восстановление которых в российской экономике и означает импортозамещение.

Сегодня Россия с серьезным опозданием интегрируется в мировую сферу инновационных технологий. По данным Всемирного банка, Россия в 2010–2014 гг. экспортировала высокотехнологичной продукции на сумму порядка 3 млрд. долл., что в 5 раз меньше, чем Таиланд, в 15 раз меньше, чем КНР; при этом отношение наукоемкого экспорта в России к уровню США составляет 2%, Японии и Германии – 3%, Франции и Великобритании – 7%<sup>6</sup>.

В то же время, по оценкам Конференции Объединенных наций по торговле и развитию (ЮНКТАД), в последнее десятилетие наибольшего успеха в инновационном развитии и внешнеторговой экспансии достигли страны, в которых государство проводило «активную» промышленную политику. Она подразумевает глубокие изменения в институциональной структуре и «инвестиционном поведении» корпораций, в технологическом уровне экспорта. Напротив, «пассивная» промышленная политика подразумевает опору на существующие институты и акцент на снижение транзакционных издержек.

Целесообразно перенести данное понимание активной промышленной политики на экономическую политику импортозамещения, которая должна быть реализована в российской экономике. Сферой первоочередного применения «активной» (в терминологии ЮНКТАД) промышленной политики, применительно к импортозамещению в России, должно стать технологическое обеспечение восстановления обрабатывающей промышленности. Проблематика связей науки и производства, их государственная поддержка была заявлена еще в 2006 г. в разработанном Министерством науки и образования РФ в 2006 г. Прогнозе научно-технологического развития Российской Федерации на долгосрочную перспективу и Концепции долгосрочного прогноза научно-технологического развития Российской Федерации на период до 2025 года.

Для развития государственной политики импортозамещения целесообразно учесть международный опыт инновационного развития промышленности в ходе становления инновационной инфраструктуры платформенного типа.

<sup>6</sup> Определено автором по данным: Группа Всемирного банка. Данные и исследования: Статистика: [Электронный ресурс] URL: <http://www.worldbank.org/eca/russian/data/> (последнее обращение 17.01.2018 г.).

Опыт Индии свидетельствует о высокой эффективности политики импортозамещения, интегрирующей платформенное взаимодействие государства, бизнеса и науки, в сочетании с созданием максимально привлекательных условий для технологической модернизации внутренних производств. Так, только к концу 1990-х гг. доля промышленной продукции, на которую налагались жесткие экспортные квоты, уменьшилась с 85 до 75%. Исключением в 1980-х гг. стало экономическое сотрудничество с СССР, в который поставлялись большие объемы продукции индийской легкой промышленности, лекарства в обмен на сырье.

Это предусматривало, во-первых, развитие конкуренции со стороны частных компаний государственным предприятиям, продукция которых была неконкурентоспособна по сравнению с импортными аналогами. Во-вторых, в 1990-х гг. в Индии была проведена массовая приватизация в машиностроении, приборостроении, химической, деревообрабатывающей отраслях, в результате которой доля государства в них сократилась с 75% до 20%. Одним из условий приватизации стало приближение структуры управления предприятиями и ассортимент производимой продукции к ведущим мировым производителям. Анализ опыта Индии по формированию национальной политики импортозамещения позволил сделать следующие выводы.

Во-первых, роль технологических платформ в период «подхватывания технологий» сыграли элементы инновационной и производственной инфраструктуры — технопарки, внедренческие фирмы и пр.

Во-вторых, благодаря государственной поддержке фундаментальных и прикладных научных исследований в стране сформировался задел высокотехнологичного сектора экономики, позволившего Индии в 2000-е гг. выйти на первое место среди стран БРИК по экспорту программного обеспечения. Крупнейший в стране кластер информационных технологий Бангалор производит ежегодно информационных продуктов на 90 млрд. долл.

В-третьих, эффект «спилловер» от поддержки малого бизнеса (получение побочных преимуществ) позволил перейти от замещения импорта к экспорту медицинских, образовательных услуг. В частности, по доле экспорта медицинских услуг Индия сегодня уступает только Израилю (8 и 11% от ВВП соответственно).

Следует отметить институциональную составляющую развития взаимодействия науки и бизнеса в Китае — стратегическое программирование инновационного развития. В 2006 г. Госсовет Китая принял «Среднесрочный и долгосрочный стратегический план развития науки и технологий (2006–2020)» и опубликовал совместное с ЦК КПК «Ре-

шение о выполнении среднесрочного и долгосрочного стратегического плана развития науки и технологий и улучшения потенциала создания собственных инноваций». Эти формальные институты заложили переход политики импортозамещения от модели догоняющего развития промышленности к модели опережающего технологического развития.

Стимулирование технологического развития промышленности в Южной Корее осуществлялось массированными государственными расходами на науку и образование, и максимальными налоговыми льготами, ускоренной амортизацией, субсидиями для корпораций, инвестирующих в НИОКР. Так, если до начала 1980-х гг. на НИОКР затрачивалось 0,5% от ВВП (в основном в виде государственных расходов) то в 2005 г. — уже 3,2% ВВП (в США — 2,5%, в Германии — 2,2%), причем подавляющая часть (до 80%) расходов приходилась на частный бизнес <sup>7</sup>.

Вместе с тем, как и в Китае, научно-исследовательский сектор экономики Южной Кореи отстает в развитии от промышленного производства, поскольку инвестирование реального сектора в течение 40 лет осуществлялось международными корпорациями, тогда как научный сектор — государством и национальными компаниями. Поэтому для российской экономики такая модель взаимодействия науки и промышленности практически неприемлема, поскольку требует вертикальной интеграции финансовых, производственных и исследовательских компаний, многократного увеличения государственных ассигнований на научные изыскания, которые должны выполняться по заказу крупных международных фирм, создающих в стране собственные производства и совместные предприятия.

Интеграционный механизм инновационной модернизации российской обрабатывающей промышленности безусловно перспективен как элемент государственной политики импортозамещения. Сегодня ключевые российские бизнес-группы («Газпром», «Роснефть», «Промышленные инвесторы», «Базовый элемент», «Металлоинвест» и пр.) располагают необходимыми финансовыми институтами (банками — «Газпромбанк», «ВБРР», «Морской акционерный банк», «Союз», «Ферробанк» и др., инвестиционными и лизинговыми компаниями). Тем не менее, это не способствует ни инновационной модернизации входящих в них предприятий, ни развитию на их основе импортозамещающих производств. Так, по данным правительственного мониторинга российской экономики, в 2015 гг. физичес-

---

<sup>7</sup> Полехин А.С. Новая стратегия развития финансового сектора Республики Корея до 2023 г.: анализ основных направлений и перспектив реализации // Восточная аналитика. 2014. № 4. С. 115–121.

кий износ средств производства по сырьевым группам («Газпром», «Базовый элемент», «Нефтехимпром», «Русхим» и др.) достиг 50%, по машиностроительным («Сибгагомаш», «Нижегородские автомобили», «Волжско-Камская», «Донинвест» и др.) – 47%, по оборонным («Оборонительные системы», «Точность», «Вторметинвест») – 42%<sup>8</sup>.

Такой значительный износ основного капитала российских групп вызван их сырьевой направленностью. В российской экономике 34 интегрированные структуры в нефтегазовой, угольной, металлургической, химической отраслях создают до 22% от реального ВВП, 38% от совокупной валовой прибыли, 65% от налоговых поступлений. Значимое препятствие для развития интеграционного механизма инновационной модернизации промышленности как составляющей политики импортозамещения в российской экономике кроется в олигархизации ее сырьевых корпораций, в росте бесконтрольного личного потребления их собственниками и вывоза капитала за рубеж. Владельцы российских бизнес-групп генерируют поток частных инвестиций, которые достигают 6–7 млрд. долл. (средний ежегодный прирост состояния крупнейших олигархов страны<sup>9</sup>). Это сопоставимо с госбюджетными расходами на отечественный научный сектор, которые в 2010–2013 гг. составили в среднем порядка 10 млрд. долл. ежегодно.

Основываясь на вышесказанном, можно сделать вывод о том, что политика научно-производственной интеграции должна содействовать решению следующих инвестиционных проблем российской экономики, сдерживающих развитие неоиндустриального импортозамещения:

1. Макроэкономические проблемы – низкая эффективность государственных инвестиций в промышленности и политизированность принимаемых в данной сфере инвестиционных решений, высокий уровень инвестиционных рисков (прежде всего, политического), изменчивость приоритетов инвестиционной политики, институциональные проблемы (коррупционированность, остаточное финансирование науки, бюрократизация инвестиционной экспертизы).

По данным М.Ю. Матовникова, со ссылкой на экспертов крупнейшей французской финансовой группы «BNP Paribas», госкомпаниям принадлежит 45% от российской нефтедобычи, 49% банковского

---

<sup>8</sup> Минэкономразвития РФ. О текущей ситуации в экономике РФ в 2015 г. – М.: МЭР РФ, 2016. С. 26.

<sup>9</sup> Определено автором по данным журнала «Форбс». [Электронный ресурс] <http://www.forbes.ru/reitingi-photogallery/251513-bogateishie-lyudi-planety-2014-reiting-forbes/photo/1> (последнее обращение 17.01.2018 г.).

сектора, 73% перевозок (включая ж/д)<sup>10</sup>. По данным Росстата, доля госсектора в 2014 г. составила 15% в услугах связи, 27% в электро- и теплоэнергетике, 17% в добыче твердых полезных ископаемых, 24% в машиностроения и 19% в приборостроении (включая предприятия ОПК)<sup>11</sup>.

Вместе с тем капитализация российских государственных компаний в последние годы значительно сокращается. Так, за 2010–2014 гг. стоимость акций российских государственных компаний сократилась на 80 млрд. долл. Средняя капитализация госкомпаний нефтегазового сектора в 2014 г. составила 33 млрд. долл. (в 2007 году — 82 млрд. долл.), транспортного сектора — 1,5 млрд. долл. (в 2007-м — 3,3 млрд. долл.)<sup>12</sup>.

Основной причиной декапитализации государства в России является снижение экономической эффективности его ключевых компаний — сокращение прибыли сырьевых госкорпораций и госбанков, а также снижение их инвестиционных рейтингов. За 2000–2014 гг. реализация газа ОАО «Газпром» сократилась на 15% на внутреннем рынке и на 32% — на рынке Евросоюза. В 2014 г. его чистая прибыль упала в 7 раз — с 1,46 трлн. руб. до 306 млрд. руб., несмотря на 6,5%-й рост выручки вследствие девальвации и рекордный свободный денежный поток в 14 млрд. долл. Выручка на одного занятого в ОАО «Роснефть» (крупнейший мировой государственный нефтепроизводитель) в 7,8 и 4,4 раза меньше, чем у американских Exxon Mobil (крупнейшая частная нефтяная компания) и Chevron. Для РАО «РЖД» соотношение этого показателя с немецким государственным ж/д перевозчиком Deutsche Bahn составляет 1:3,4<sup>13</sup>.

2. Мезоэкономические проблемы — ухудшение инвестиционного климата в обрабатывающем секторе по сравнению с сырьевым, критически высокий уровень износа основного капитала в производстве продукции конечного потребления (от 45% в приборостроении до 65% в отдель-

---

<sup>10</sup> Матовников М.Ю. Проблема российского внешнего корпоративного долга намного сложнее, чем кажется // Деньги и кредит. 2013. № 9. С. 39.

<sup>11</sup> Определено автором по данным официальной государственной статистики. Федеральная служба государственной статистики (Росстат). Российский статистический ежегодник. 2015: [Электронный ресурс]. URL: [http://www.gks.ru/bgd/regl/b15\\_13/Main.htm](http://www.gks.ru/bgd/regl/b15_13/Main.htm) (последнее обращение 17.01.2018 г.).

<sup>12</sup> Смирнова И.В. Государственное имущество: современные проблемы и развитие управления // Современная наука: актуальные проблемы и пути их решения. 2014. № 11. С. 46.

<sup>13</sup> Зубов В., Иноземцев В. Экономика «чудес»: почему государственные компании так неэффективны // Информационное агентство «РБК», 28.09.2015: [Электронный ресурс] URL: <http://www.rbc.ru/opinions/economics/28/09/2015/560923639a79472a14442d47> (последнее обращение 17.01.2018 г.).

ных подотраслях машиностроения, по сравнению с 21% и 30% соответственно в США и 27% и 35% в Китае), концентрация негосударственного финансирования НИОКР в сырьевых отраслях, ориентированных на экспорт, отсутствие налоговых стимулов инвестирования в обрабатывающие импортозамещающие производства для частных инвесторов.

3. Микроэкономические – недостаток высококвалифицированных кадров в сфере научно-инновационного, производственно-технического и рыночно-сбытового обеспечения инвестирования импортозамещения (только две трети выпускников российских инженерных вузов, не связанных с добычей сырья, смогли трудоустроиться по специальности в 2012 г., при этом за 2000–2014 гг. их число сократилось еще на одну треть), отставание большей части российской обрабатывающей промышленности на один технологический уклад от технологически развитых стран (разрыв между 4-м и 5-м технологическими укладами составляет 35–40 лет), неразвитость инфраструктуры инвестирования инноваций.

Стимулирование инновационной активности, разработка собственных инновационных продуктов в России сдерживается не только недостатком инвестиций, но и нехваткой специалистов требуемой квалификации. По данным опросов руководителей предприятий, проводимых Всероссийским центром изучения общественного мнения (ВЦИОМ) в 2010–2014 гг., дефицит высококвалифицированных кадров для инновационного развития оценивается в 1,6 млн. чел., т. е. порядка 8% занятых в промышленности. При этом в среднем 6% от выпускников технических вузов не могут трудоустроиться в первые два года после выпуска, и 17% работают не по своей специальности<sup>14</sup>. Поэтому очевидно, что развитие импортозамещения требует изменений институциональной среды воспроизводства не только промышленного капитала, но и интеллектуального.

Для того, чтобы разорвать сложившийся порочный круг макро-, мезо- и микроэкономических проблем инвестирования импортозамещения, необходимо максимально снизить издержки бизнеса по инвестированию инноваций с одной стороны, и массового производства на их основе товаров для внутреннего рынка. Фактически это означает, что в целом по российской экономике инвестирование производства конкурентоспособной продукции, замещающей импорт средств производ-

---

<sup>14</sup> Пугач В.Ф., Федорова Е.А. Трудоустройство выпускников российских вузов (статистико-социологический анализ) // Высшее образование в России. 2011. № 10. С. 136–146.

ства и потребительских товаров, должно стать более привлекательным по сравнению с добычей и экспортом сырья. С этой целью важно сформировать и реализовать следующие мероприятия экономической политики импортозамещения:

1. Приведение системы формальных и неформальных институтов в соответствие с требованиями неоиндустриальных структурных преобразований, гармонизация взаимодействий институтов государства и рынка с целью устранения барьеров и защиты интересов высокотехнологичных компаний на внешнем и внутреннем рынках.

2. Переход от фрагментированной, точечной поддержки государственных научных организаций, государственных компаний в оборонной сфере к широкому созданию максимально льготного режима для частных инвестиций в инновации, особенно в сфере прорывных и критических технологий.

3. Вовлечение движения финансового капитала в процесс модернизации промышленного производства, переориентация инвестиций с финансового рынка на инновационную сферу, преобразований отношений собственности в процессе вертикальной интеграции сырьевой, обрабатывающей индустрии и научного сектора, использование эмиссионного механизма для финансирования наиболее конкурентоспособных технологически передовых производств.

4. Изменение роли государственной собственности в экономике с постепенным выходом государства из сырьевого и финансового секторов и переориентацией на высокотехнологичные производства.

5. Стимулирование инновационной инициативы на рынке труда, изменение отношений, связанные с наймом и заработной платой в направлении всемерного поощрения внутрифирменного инновационного процесса, участия работников в создании, инвестировании и продвижении инноваций.

6. Снижение инвестиционных, инновационных рисков технологической модернизации промышленности, предъявляющей высокие требования к производственному строению основного капитала, к уровню его износа.

7. Стимулирование платежеспособного спроса на отечественные товары и услуги обрабатывающих и высокотехнологичных производств и развитие их импортозамещения.

Таким образом, проведение эффективной политики импортозамещения в экономике России возможно при учете комплекса доминантных проблем трансформации экономических отношений и изменения структуры производительных сил, институтов; при сочетании мер

прямого, индикативного воздействия и рыночного саморегулирования; в рамках стратегического планирования и целевого программирования.

**Список литературы**

1. Александров Г.А., Вякина И.В., Скворцова Г.Г. Инвестиционный климат и инвестиционные риски: методология анализа взаимосвязи и оценки // Нац. интересы: приоритеты и безопасность. 2014. – № 21. С. 2–22.
2. Тулин Д.В. Трансграничное движение капиталов, инвестиционный климат и возможности увеличения инвестиций в российскую экономику // Деньги и кредит. 2011. № 6. С. 3–13.
3. Дик А., Гуринов Е., Ковалев М. Оценка международной конкурентоспособности стран по методике Всемирного экономического форума // Наука и инновации. 2013. № 11. С. 27–31.
4. Березинская О., Ведев А. Производственная зависимость российской промышленности от импорта и механизм стратегического импортозамещения // Вопросы экономики. 2015. № 1. С.103–115.
5. Баранов В.Д. Экономическая безопасность внешнеторговой сферы России в условиях глобализации экономики (теоретико-методологический подход): Автореф. дисс. д.э.н – М.: РАГС, 2011. – 35 с.
6. Росстат. Национальные счета. Произведенный ВВП. Годовые данные по ОКВЭД-2007 (КДЕС Ред. 1.1) (с 2002 по 2016г.). Данные в детализированной разработке. URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#) (дата обращения 07.04.2018).
7. Определено автором по данным: Группа Всемирного банка. Данные и исследования: Статистика: [Электронный ресурс] URL: <http://www.worldbank.org/eca/russian/data/> (последнее обращение 17.01.2018 г.).
8. Полехин А.С. Новая стратегия развития финансового сектора Республики Корея до 2023 г.: анализ основных направлений и перспектив реализации // Восточная аналитика. 2014. № 4. С.115–121.
9. Минэкономразвития РФ. О текущей ситуации в экономике РФ в 2015 г. – М.: МЭР РФ, 2016. С. 26.
10. Определено автором по данным журнала «Форбс». [Электронный ресурс]. Режим доступа: [Электронный ресурс] <http://www.forbes.ru/reitingi-photogallery/251513-bogateishie-lyudi-planety-2014-reiting-forbes/photo/1> (последнее обращение 17.01.2018 г.).
11. Матовников М.Ю. Проблема российского внешнего корпоративного долга намного сложнее, чем кажется // Деньги и кредит. 2013. № 9. С. 39.

12. Росстат. Российский статистический ежегодник. 2015: [Электронный ресурс]. URL: [http://www.gks.ru/bgd/regl/b15\\_13/Main.htm](http://www.gks.ru/bgd/regl/b15_13/Main.htm) (последнее обращение 17.01.2018 г.).
13. Смирнова И.В. Государственное имущество: современные проблемы и развитие управления // Современная наука: актуальные проблемы и пути их решения. 2014. № 11. С. 46.
14. Зубов В., Иноземцев В. Экономика «чудес»: почему государственные компании так неэффективны // Информационное агентство «РБК», 28.09.2015: [Электронный ресурс] URL: <http://www.rbc.ru/opinions/economics/28/09/2015/560923639a79472a14442d47> (последнее обращение 17.01.2018 г.).
15. Пугач В.Ф., Федорова Е.А. Трудоустройство выпускников российских вузов (статистико-социологический анализ) // Высшее образование в России. 2011. № 10. 136–146.

#### References

1. Aleksandrov G.A., Vjakina I.V., Skvorcova G.G. Investicionnyj klimat i investicionnye riski: metodologija analiza vzaimosvjazi i ocenki. *Nac. interesy: priority i bezopasnost'*. 2014. № 21. S. 2–22.
2. Tulin D.V. Transgranichnoe dvizhenie kapitalov, investicionnyj klimat i vozmozhnosti uvelichenija investicij v rossijskuju jekono-miku. *Den'gi i kredit*. 2011. № 6. S. 3–13.
3. Dik A., Gurinov E., Kovalev M. Ocenka mezhdunarodnoj konkurentosposobnosti stran po metodike Vsemirnogo jekonomicheskogo foruma. *Nauka i innovacii*. 2013. № 11. S. 27–31.
4. Berezinskaja O., Vedevev A. Proizvodstvennaja zavisimost' ros-sijskoj promyshlennosti ot importa i mehanizm strategicheskogo importozameshhenija. *Voprosy jekonomiki*. 2015. № 1. S. 103–115.
5. Baranov V.D. Jekonomicheskaja bezopasnost' vneshnetorgovoj sfery Rossii v uslovijah globalizacii jekonomiki (teoretiko-metodologicheskij podhod): Avtoref. diss. d.je.n. — M.: RAGS, 2011 35 s.
6. Rosstat. Nacional'nye scheta. Proizvedennyj VVP. Godovye dannye po OKVJeD-2007 (KDES Red. 1.1) (s 2002 po 2016g.). *Dannye v detalizirovannoj razrabotke*. URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#).
7. Opredeleno avtorom po dannym: Gruppa Vsemirnogo banka. *Dannye i issledovanija: Statistika*: URL: <http://www.worldbank.org/eca/russian/data>.
8. Polehin A.S. Novaja strategija razvitija finansovogo sektora Respubliki Koreja do 2023 g.: analiz osnovnyh napravlenij i perspektiv realizacii. *Vostochnaja analitika*. 2014. № 4. S. 115–121.

9. Minjekonomrazvitija RF. O tekushhej situacii v jekonomike RF v 2015 g. – M.: MJeR RF, 2016. S. 26.
10. Opredeleno avtorom po dannym zhurnala «Forbs». URL: <http://www.forbes.ru/reitingi-photogallery/251513-bogateishie-lyudi-planety-2014-reiting-forbes/photo/>.
11. Matovnikov M.Ju. Problema rossijskogo vneshnego korpora-tivnogo dolga namnogo slozhnee, chem kazhetsja. Den'gi i kredit. 2013. № 9. S. 39.
12. Rosstat. Rossijskij statisticheskij ezhegodnik. 2015. URL: [http://www.gks.ru/bgd/regl/b15\\_13/Main.htm](http://www.gks.ru/bgd/regl/b15_13/Main.htm).
13. Smirnova I.V. Gosudarstvennoe imushhestvo: sovremennye problemy i razvitie upravlenija. Sovremennaja nauka: aktual'nye problemy i puti ih reshenija. 2014. № 11. S. 46.
14. Zubov V., Inozemcev V. Jekonomika «chudes»: pochemu gosudar-stvennye kompanii tak nejeffektivny. Informacionnoe agentstvo «RBK», 28.09.2015: URL: <http://www.rbc.ru/opinions/economics/28/09/2015/560923639a79472a14442d47>.
15. Pugach V.F., Fedorova E.A. Trudoustrojstvo vypusnikov rossijskih vuzov (statistiko-sociologicheskij analiz). Vyshee obra-zovanie v Rossii. 2011. № 10. 136–146.

**В. М. Комаров**

*Кандидат экономических наук, доцент,  
komarov-vam@ranepa.ru*

*Российская академия народного хозяйства  
и государственной службы при Президенте РФ,  
Москва, Российская Федерация*

**Б. А. Омарова**

*Доктор экономических наук, профессор,  
ku\_bolashak@mail.ru*

*Академия «Болашак»,  
Караганды, Казахстан*

## **Управление цифровыми решениями сервисных предприятий**

***Аннотация.** В статье охарактеризованы ключевые направления развития и распространения цифровых технологий, дана оценка состояния рынка российского рынка транспорта и связи в контексте четвертой волны цифровых изменений. Определено соотношение новых бизнес-моделей цифровой экономики, представлена структура цифровых решений сервисных предприятий. Рассмотрены основные факторы, влияющие на рост цифровых потребностей сервисных предприятий.*

***Ключевые слова:** цифровая экономика, инновации, цифровые решения, бизнес-модели, сервис.*

**V. M. Komarov**

*Cand. Sci. (Econ.),  
komarov-vam@ranepa.ru*

*Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration,  
Moscow, Russian Federation*

**B. A. Omarova**

*Dr. Sci. (Econ.), Professor,  
ku\_bolashak@mail.ru*

*Academy «Bolashak»,  
Karaganda, Kazakhstan*

## Management of digital solutions of service enterprises

***Annotation.** The article outlines the key directions for the development and dissemination of digital technologies, gives an assessment of the state of the Russian transport and communications market, which characterizes the fourth wave of digital changes. The characteristic of new business models of the enterprises arising because of the fourth technological wave of development of digital economy is given. The ratio of new business models of the digital economy is determined. The structure of digital solutions of service enterprises is described in the article. In the conclusion, the main factors influencing the growth of digital needs of service enterprises are determined.*

**Keywords:** digital economy, innovations, digital solutions, business models, service.

В основе экономических причин стремительного развития цифровой экономики, которую мы рассматриваем «как результат трансформационных эффектов новых технологий общего назначения в области информации и коммуникации, влияющих на все секторы экономики и социальной деятельности» [11], лежат приоритеты сокращения затрат на производственно-распределительные компоненты.

Интерес к цифровой экономике обусловлен тем, что информационные технологии приобретают всё большую важность в экономическом развитии всех государств мира. Как отмечают исследователи, «в настоящее время уже около 40% всего населения планеты имеют доступ во Всемирную сеть. А использование цифровых технологий для реализации товаров и услуг, оказания государственных услуг, образования граждан позволит всему обществу получить так называемые «цифровые дивиденды», под которыми понимается как рост национального благосостояния, материальная прибыль, так и прозрачность государственного управления» [18].

Проблемам изучения различных аспектов цифровой экономики посвящены многочисленные исследования [4, 5, 9, 12, 13, 17, 19]. В качестве основных направлений дальнейшего изучения цифровой экономики можно выделить:

1. Трансформацию информационного обеспечения управления [20].
2. Направления изменений в сфере социально-трудовых отношений [8].
3. Влияние цифровой мобильности на экономические отношения [11].

Основными силами экономических изменений являются силовые системы, позволяющие перемещать и трансформировать экономические ресурсы, и контролирующие системы, определяющие объекты, время и место перемещения и трансформации ресурсов.

Начавшаяся в первой половине XIX в. революция машин позволила многократно увеличить возможности перемещения и трансформации материальных ресурсов [3]. Современное общество находится на очередном этапе революции машин, основной характеристикой которого является возможность развития машинного интеллекта. Его особенности проявляются в следующих направлениях:

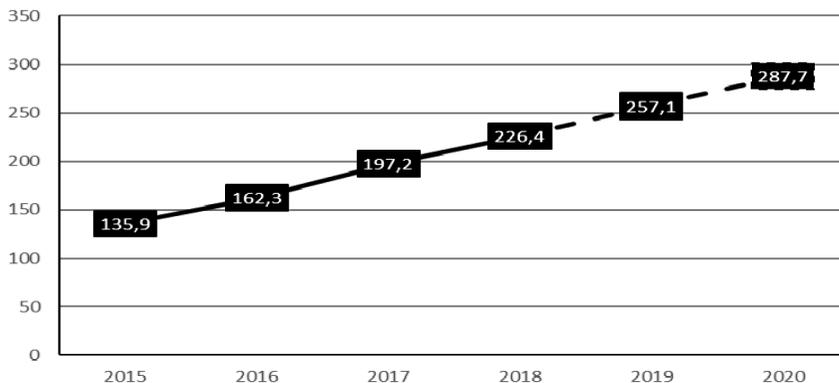
1. Взаимодействия с физическим миром (контроль движений; визуальное и сенсорное взаимодействие).
2. Языкового взаимодействия (распознавание голоса; составление нарративов; обработка естественного языка).
3. Взаимодействия в решении проблем (анализ на основе алгоритмов; распознавание и классификация паттернов).

Начавшаяся в 1990 г. первая волна цифровых изменений затронула телекоммуникационные и медиа-, компании, организации, занимающиеся разработкой программного обеспечения. Вторая волна начала XX в. затронула предприятия розничной и оптовой торговли, организации финансового сектора. С начала 2010-х гг. цифровой интеллект стал проникать в сферы производства, логистики, строительства и сельского хозяйства. Четвертая волна цифровых изменений придется на 2020-е гг. и затронет профессиональное обслуживание, государственное управление и образование [6, 7, 10, 14]. По нашему мнению, пятая волна 2030-х гг. будет ориентирована на удаленную работу, домашнюю помощь (технологии «умный дом» ) и социальную помощь.

Современный этап развития российской экономики характеризуется цифровой трансформацией контролируемых систем в интеграционном взаимодействии с силовыми системами, что способствует появлению новых центров экономической гравитации на основе использования информационного и логистического сервисов. Так, в период с 2015–2017 гг. прибыль организаций транспорта и связи РФ увеличилась на 61,3%. В 2020 г. по отношению к 2015 г. она может вырасти более чем в полтора раза (рис. 1).

В условиях возрастающей роли и значения цифровой экономики появляются новые бизнес-модели сервисных предприятий, которые в отличие от традиционных, ориентированных на создание цепочки ценности, направлены на создание и поддержание экосистем (рис. 2).

Основываясь на исследованиях КРМГ, можно сделать вывод об изменении соотношения предприятий мировой экономики в структуре доминантных моделей [15] в пользу бизнес-модели «Держатель Кална» [16], которое в период 2013–2017 гг. увеличилось на 16%.



**Рис. 1.** Динамика изменения прибыли организаций транспорта и связи РФ за период 2015–2017 гг. [1] и прогноз на 2018–2020 гг., в % (составлено авторами)

Знание конечного потребителя	Полное	<p>ДЕРЖАТЕЛЬ КАНАЛА</p> <p><b>37%</b></p>	<p>ВЛАДЕЛЕЦ ЭКОСИСТЕМЫ</p> <p><b>9%</b></p>
	Частичное	<p>ПОСТАВЩИК</p> <p><b>46%</b></p>	<p>МОДУЛЬНЫЙ ПРОИЗВОДИТЕЛЬ</p> <p><b>8%</b></p>
		Цепочка ценности	Экосистема
Бизнес-модель			

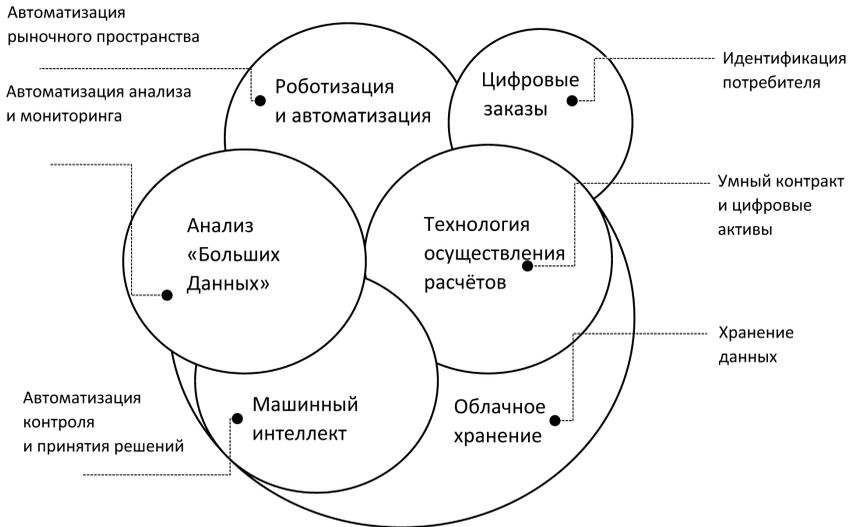
**Рис. 2.** Соотношение предприятий в рамках доминантных моделей (составлено авторами на основе данных КPMG) в 2017 г.

Предприятия сервиса, задействованные в рамках бизнес-модели «Держатель Канала», используют цифровые технологии в следующих направлениях ведения предпринимательства:

1. Выбор соответствующей архитектуры;
2. Интеграция цифровых решений;
3. Использование методов управления знаниями;
4. Использование партнерских отношений.

В настоящее время 89% предприятий сервиса поддерживает или увеличивает инвестиции в инновации (включая цифровой труд). 52%

сервисных предприятий использует гибкие цифровые платформы [2]. Предлагаемые на рынке информационного и логистического сервисов цифровые технологии имеют достаточно широкий спектр применения (рис. 3).



**Рис. 3. Структура цифровых решений сервисных предприятий (составлено авторами)**

В заключение отметим, что возрастающая потребность сервисных предприятий в использовании цифровых решений требует значительных инвестиций в развитие и модернизацию информационной архитектуры, создание дата-центров [6, 13].

#### Список литературы

1. Итоги 2017 года. Федеральная служба государственной статистики - [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.gks.ru>.
2. Advanced Manufacturing Supply Chain Initiative (AMSCI): Process Evaluation Study, BIS Research Paper, 2015, № 223.
3. Андиева Е.Ю., Фильчакова В.Д. Цифровая экономика будущего, индустрия 4.0 // Прикладная математика и фундаментальная информатика. 2016. № 3. С. 214–218.
4. Балабанов В.С., Репкина О.Б. Предпринимательство в условиях модернизации национальной экономики по инновационному типу // Путеводитель предпринимателя. 2012. № 15. С. 44–52.

5. Балабанова А.В. Дискуссионные вопросы современной теории и практики экономического роста // Ученые записки Российской Академии предпринимательства. 2008. № XIV. С. 6–18.
6. Бельских М.В., Омарова Б.А. Экспериментальное обучение – основа развития предпринимательской экосистемы // Современное предпринимательство в инновационной экономике: теория и практика: Монография / Отв. ред. Эксиндаров М.А. – М.: Издательство «Перо», 2015. С. 61–63.
7. Гаврилов Л.П. Инновационные технологии в коммерции и бизнесе: Учебник для бакалавриата. 1-е изд. – Сер. 61 Бакалавр и магистр. Академический курс. – М.: Юрайт, 2013. 372 с.
8. Дегтярев А.В. Работа в «облаке» как трансформация социально-трудовых отношений в цифровой экономике // Креативная экономика. 2017. Т. 11. № 2. С. 241–248.
9. Императивы бизнеса [Текст] / Под ред. Ю.Н. Клещевского, И.А. Кудряшовой. – Кемерово: Кемеровский институт (филиал) РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2017. Том I. 244 с.
10. Комаров В.М. Инновации и устойчивое развитие сервисных предприятий // Научные труды Вольного экономического общества России. 2014. Т. 188. С. 265–270.
11. Куприяновский В.П., Дунаев О.Н., Федорова Н.О., Намиот Д.Е., Куприяновская Ю.В. Интеллектуальная мобильность в цифровой экономике // International Journal of Open Information Technologies. 2017. Т. 5. № 2. С. 46–63.
12. Львов Д.С. Россия: рамки реальности и контуры будущего // Экономические и социальные перемены в регионе: факты, тенденции, прогноз. 2007. № 2 (37). С. 26–34.
13. Панышин Б. Цифровая экономика: особенности и тенденции развития // Наука и инновации. 2016. Т. 3. № 157. С. 17–20.
14. Парамонова Т.Н., Макаров А.А. Омниканальные продажи – перспективное направление развития розничной торговли России // Актуальные проблемы гуманитарных и социально-экономических наук: Сборник материалов XI МНПК. – М.: Изд-во «Перо»; Вольск: Тип. ВВИМО, 2017. Ч. 6. С. 54–59.
15. P. Weill, S. L. Woerner. Optimizing your digital business model // MIT Sloan Management Review. 2013. Vol. 54. № 3.
16. P. Weill, S. L. Woerner. Thriving in an Increasingly Digital Ecosystem // MIT Sloan Management Review. 2015. Vol. 56. № 4. Pp. 27–34.
17. Современное предпринимательство в инновационной экономике: теория и практика: Монография / Отв. ред. Эксиндаров М.А. – М.: Издательство «Перо», 2015. 330 с.

18. Сударушкина И.В., Стефанова Н.А. Цифровая экономика // Азимут экономических исследований: экономика и управление. 2017. № 1(18). С. 182–184.
19. Торговое дело: коммерция, маркетинг, менеджмент. Теория и практика: Монография / Под науч. ред. д.э.н., проф. Д.И. Валигурского. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2017. 410 с.
20. Якушенко К.В., Шиманская А.В. Цифровая трансформация информационного обеспечения управления экономикой государств – членов ЕАЭС // Новости науки и технологий. 2017. № 2 (41). С. 11–20.

#### References

1. Itogi 2017 goda. Federal'naya sluzhba gosudarstvennoi statistiki [Elektronnyi resurs]. – Rezhim dostupa: <http://www.gks.ru>.
2. Advanced Manufacturing Supply Chain Initiative (AMSCI): Process Evaluation Study, BIS Research Paper. 2015. № 223.
3. Andieva E.Yu., Fil'chakova V.D. Tsifrovaya ekonomika budushchego, industriya 4.0 // Prikladnaya matematika i fundamental'naya informatika. 2016. № 3. S. 214–218.
4. Balabanov V.S., Repkina O.B. Predprinimatel'stvo v usloviyakh modernizatsii natsional'noi ekonomiki po innovatsionnomu tipu // Putevoditel' predprinimatel'ya. 2012. № 15. S. 44–52.
5. Balabanova A.V. Diskussionnye voprosy sovremennoi teorii i praktiki ekonomicheskogo rosta // Uchenye zapiski Rossiiskoi Akademii predprinimatel'stva. 2008. № KhIV. S. 6–18.
6. Bel'skikh M.V., Omarova B.A. Eksperimental'noe obuchenie – osnova razvitiya predprinimatel'skoi ekosistemy // Sovremennoe predprinimatel'stvo v innovatsionnoi ekonomike: teoriya i praktika: Monografiya /Otv. red. Eksindarov M.A. – М.: Izdatel'stvo «Pero», 2015. S. 61–63.
7. Gavrilov L.P. Innovatsionnye tekhnologii v kommertsii i biznese: Uchebnik dlya bakalavriata. 1-e izd. – Ser. 61 Bakalavr i magistr. Akademicheskii kurs. – М.: Yurait, 2013. 372 s.
8. Degtyarev A.V. Rabota v «oblake» kak transformatsiya sotsial'no-trudovykh otnoshenii v tsifrovoi ekonomike // Kreativnaya ekonomika. 2017. T. 11. № 2. S. 241–248.
9. Imperativy biznesa [Tekst] / Pod red. Yu.N. Kleshchevskogo, I.A. Kudryashovoi. – Kemerovo: Kemerovskii institut (filial) REU im. G.V. Plekhanova, 2017. Tom I. – 244 s.
10. Komarov V.M. Innovatsii i ustoichivoe razvitie servisnykh predpriyatii // Nauchnye trudy Vol'nogo ekonomicheskogo obshchestva Rossii. 2014. T.188. S. 265–270.

11. Kupriyanovskii V.P., Dunaev O.N., Fedorova N.O., Namiot D.E., Kupriyanovskaya Yu.V. *Intellektual'naya mobil'nost' v tsifrovoi ekonomike // International Journal of Open Information Technologies*. 2017. Т. 5. № 2. S. 46–63.
12. L'vov D.S. *Rossiya: ramki real'nosti i kontury budushchego // Ekonomicheskie i sotsial'nye peremeny v regione: fakty, tendentsii, prognoz*. 2007. № 2 (37). S. 26–34.
13. Pan'shin B. *Tsifrovaya ekonomika: osobennosti i tendentsii razvitiya // Nauka i innovatsii*. 2016. Т. 3. № 157. S. 17–20.
14. Paramonova T.N., Makarov A.A. *Omnikanal'nye prodazhi – perspektivnoe napravlenie razvitiya roznichnoi trgovli Rossii // Aktual'nye problemy gumanitarnykh i sotsial'no-ekonomicheskikh nauk: Sbornik materialov XI MNPК. – М.: Izd-vo «Pero»; Vol'sk: Tip. VVIMO, 2017. S. 54–59.*
15. R. Weill, S. L. Woerner. *Optimizing your digital business model // MIT Sloan Management Review*, 2013, Vol. 54, № 3.
16. R. Weill, S. L. Woerner. *Thriving in an Increasingly Digital Ecosystem // MIT Sloan Management Review*. 2015. Vol. 56, № 4. Pp. 27–34.
17. *Sovremennoe predprinimatel'stvo v innovatsionnoi ekonomike: teoriya i praktika: Monografiya / Otv. red. Eksindarov M.A. – М.: Izdatel'stvo «Pero», 2015. – 330 s.*
18. Sudarushkina I.V., Stefanova N.A. *Tsifrovaya ekonomika // Azimut ekonomicheskikh issledovaniy: ekonomika i upravlenie*. 2017. № 1(18). S. 182–184.
19. *Torgovoe delo: kommertsiya, marketing, menedzhment. Teoriya i praktika: Monografiya / Pod nauch. red. d.e.n., prof. D.I. Valigurskogo. – М.: Izdatel'sko-torgovaya korporatsiya «Dashkov i K», 2017. 410 s.*
20. Yakushenko K.V., Shimanskaya A.V. *Tsifrovaya transformatsiya informatsionnogo obespecheniya upravleniya ekonomikoi gosudarstv – chlenov EAES // Novosti nauki i tekhnologii*. 2017. № 2 (41). S. 11–20.

**Д. А. Краснюков**

*Аспирант,  
krasnyukov.da@mossport.ru*

*Кафедра индустрии гостеприимства, туризма и спорта,  
ФГБОУ ВО РЭУ им. Г.В. Плеханова,  
Москва, Российская Федерация*

## **Межведомственное взаимодействие по предоставлению государственных услуг развития спорта в г. Москве**

***Аннотация.** Особую роль в развитии спортивной сферы играет организация взаимодействия различных структур, позволяющих более качественно предоставлять услуги населению. Автор на примере анализа деятельности Москомспорта рассматривает принципы организации межведомственного взаимодействия.*

***Ключевые слова:** взаимодействие государственных структур, проекты в сфере спорта, физкультурные мероприятия, единый календарный план, Москомспорт.*

**D. A. Krasnyukov**

*Postgraduate student,  
krasnyukov.da@mossport.ru*

*Department of Industry of hospitality, tourism and sports,  
Plekhanov University of Economics,  
Moscow, Russian Federation*

## **Interdepartmental cooperation in the supply of public services for the development of sports in Moscow**

***Annotation.** A special role in the development of the sports sector is played by the organization of interaction of various structures that allow more efficiently provide services to the population. The author on the example of analysis of the activities of the sport Department is considering the principles of the organization of interdepartmental interaction.*

***Keywords:** interaction of state structures, projects in the scope of sports, sports events, unified calendar plan, Moskomспорт.*

Развитие сферы спорта, согласно анализу мирового опыта, всегда базируется на тесном сотрудничестве и организации взаимодействия государственных и негосударственных структур, чью мотивация опре-

делена необходимостью эффективной реализации проектов в социальной сфере.

В данной связи рассмотрение принципов организации взаимодействия государственных структур различного уровня в реализации проектов в сфере спорта, а также привлечения к данным проектам негосударственных структур, включая как некоммерческие, так и коммерческие является актуальным и практически значимым фактором совершенствования функционирования как сферы спорта, так и социальной сферы.

В Москве Департамент спорта и туризма города Москвы (Москомспорт) в ходе управленческой деятельности осуществляет взаимодействие и подведомственными организациями (государственными и негосударственными), спортивными федерациями и другими субъектами хозяйственной деятельности.

Все физкультурные, спортивно-массовые и спортивно-зрелищные мероприятия зимних и летних видов спорта имеют свой календарь. Официальные физкультурные и спортивные мероприятия города Москвы организуются и проводятся в соответствии с Единым календарным планом физкультурных и спортивных мероприятий города Москвы. Соответственно, официальными могут быть признаны только те мероприятия, которые попали в Единый календарный план (ЕКП) физкультурных и спортивных мероприятий города Москвы.

Единый календарный план физкультурных и спортивных мероприятий города Москвы формируется и утверждается Москомспортом до начала соответствующего календарного года.

Координацию деятельности органов исполнительной власти города Москвы при реализации Единого календарного плана физкультурных и спортивных мероприятий города Москвы осуществляют:

- Москомспорт – для общегородских официальных физкультурных и (или) спортивных мероприятий города Москвы;
- подведомственные Москомспорту центры физической культуры и спорта административных округов города Москвы совместно с префектурами административных округов города Москвы – для окружных официальных физкультурных и (или) спортивных мероприятий города Москвы;
- управы районов города Москвы – для районных и межрайонных официальных физкультурных и (или) спортивных мероприятий города Москвы.

В организационной структуре Москомспорта организацией физкультурных, спортивных спортивно-зрелищных мероприятий занимается спортивное управление. Структура и штатная численность Управ-

ления устанавливается руководителем Москомспорта в пределах установленного фонда оплаты труда и предельной численности сотрудников в соответствии со штатным расписанием Москомспорта.

Согласно аналитическим данным в рамках календарного плана Министерства спорта России ежегодно проводится более 300 физкультурных мероприятий (в 2009 году – 194). При этом более 80% общего количества официальных физкультурных мероприятий являются многоэтапными (в организациях и учебных заведениях, на муниципальном, региональном и всероссийском уровнях), что предполагает необходимость проектирования механизмов межведомственного взаимодействия как фактора повышения эффективности проведения этих мероприятий.

Так, главным фактором повышения этой эффективности является формирование кластеров спортивных проектов.

Условную классификацию всех мероприятий – чемпионатов и кубков Москвы, чемпионатов мира и Европы, серий Гран При и этапов Кубка мира, фестивалей и спортивных праздников, турниров детских и ветеранских команд и др. можно представить в виде двух больших кластеров.

Первая группа – это спортивно-зрелищные мероприятия высокого уровня. Эти мероприятия проводятся согласно Постановлению Правительства Москвы, которое определенным порядком формирует перечень особо значимых спортивно-зрелищных мероприятий на предстоящий год. Проведение такого мероприятия связано с заключением государственного контракта и всеми вытекающими отсюда обязательствами. В структуре Москомспорта право проведения особо значимых спортивно-зрелищных мероприятий ЕКП в большинстве случаев делегировано специальной организации – ГБУ «Дирекция спортивных и зрелищных мероприятий Департамента спорта и туризма города Москвы». Эта организация существует на рынке 15 лет и за это время приняла непосредственное участие в организации более 300 особо значимых мероприятий уровня Чемпионатов мира, Чемпионатов Европы, Кубка мира, Серий Гран При и т.д.

Вторая группа – это все остальные мероприятия, которые организуются в соответствии с Единым календарным планом мероприятий. Эти мероприятия проводятся на основе выделения субсидий Москомспорта. Порядком формирования ЕКП, регламентацией проведения физкультурных, спортивных и спортивно-массовых мероприятий занимается спортивное управление Департамента спорта и туризма города Москвы. Сотни организаторов, сумевших попасть в ЕКП, проводят свои мероприятия в соответствии со своими регламентами и стандарта-

ми подготовки. Но при этом для большого количества спортивных организаций правила оформления заявок для включения физкультурного, спортивного или массового спортивно-зрелищного мероприятия в Единый календарный план остается непосильной задачей из-за незнания правил и оформления документов.



Рис. 1. Классификация мероприятий, проводимых по государственным контрактам и субсидиям Москомспорта <sup>1</sup>

Таким образом организация межведомственного взаимодействия по предоставлению государственных услуг в сфере спорта основана на формировании модели взаимодействия государственных и негосударственных структур, основанной на нормативно-правовой базе РФ. Также важным фактором развития эффективности предоставления государственных услуг является формирование кластеров мероприятий, основанных на специфике целевой аудитории, качественным особенностям содержания и результатам спортивных проектов, реализующих возможность получения данных услуг населением.

### Список литературы

1. Федеральная целевая программа «Развитие физической культуры и спорта в Российской Федерации на 2016-2020 годы» // <https://www.minsport.gov.ru/activities/federal-programs/2/26361/>.
2. Распоряжение Правительства Российской Федерации «Об утверждении Стратегии развития физической культуры и спорта в Российской Федерации на период до 2020 года» от 07.08.2009 г. № 1101-р.
3. Приказ «О плане мероприятий по реализации Стратегии развития физической культуры и спорта в Российской Федерации на период до 2020 года» от 14.03.2016 г. № 245.

<sup>1</sup> Разработано автором.

4. Приказ Минспорта России «О реализации Стратегии развития физической культуры и спорта в Российской Федерации на период до 2020 года» от 04.09.2013 г. № 710.
5. Письмо заместителя министра Колобкова П.А. «О предоставлении информации о реализации первого этапа Стратегии развития физической культуры и спорта в Российской Федерации на период до 2020 года».
6. План мероприятий по реализации в 2009 2015 гг. Стратегии развития физической культуры и спорта на период до 2020 г.
7. Постановление Правительства Москвы 28.03.2017 г. № 119-Пп «О внесении изменений в постановление Правительства Москвы от 20.09.2011 г. № 432-ПП» «Государственная программа г. Москвы “Спорт Москвы”».

#### References

1. Federal'naya tselevaya programma «Razvitie fizicheskoi kul'tury i sporta v Rossiiskoi Federatsii na 2016-2020 gody» // <https://www.minsport.gov.ru/activities/federal-programs/2/26361/>.
2. Rasporyazhenie Pravitel'stva Rossiiskoi Federatsii «Ob utverzhdenii Strategii razvitiya fizicheskoi kul'tury i sporta v Rossiiskoi Federatsii na period do 2020 goda» ot 07.08.2009 g. № 1101-r.
3. Prikaz «O plane meropriyatii po realizatsii Strategii razvitiya fizicheskoi kul'tury i sporta v Rossiiskoi Federatsii na period do 2020 goda» ot 14.03.2016 g. № 245.
4. Prikaz Minsporta Rossii «O realizatsii Strategii razvitiya fizicheskoi kul'tury i sporta v Rossiiskoi Federatsii na period do 2020 goda» ot 04.09.2013 g. № 710.
5. Pis'mo zamestitelya ministra Kolobkova P.A. «O predostavlenii informatsii o realizatsii pervogo etapa Strategii razvitiya fizicheskoi kul'tury i sporta v Rossiiskoi Federatsii na period do 2020 goda».
6. Plan meropriyatii po realizatsii v 2009 2015 gg. Strategii razvitiya fizicheskoi kul'tury i sporta na period do 2020 g.
7. Postanovlenie Pravitel'stva Moskvy 28.03.2017 g. № 119-Пп «O vnesenii izmenenii v postanovlenie Pravitel'stva Moskvy ot 20.09.2011 g. № 432-Пп» «Gosudarstvennaya programma g. Moskvy “Sport Moskvy”».

**Е. И. Куликова**

*Кандидат экономических наук, доцент,  
kulikovae@yandex.ru*

*Департамент финансовых рынков и банков,  
Финансовый университет при Правительстве РФ,  
Москва, Российская Федерация*

## **Перспективы активизации выхода российских компаний на рынок IPO**

***Аннотация.** Исследуя механизмы привлечения средств российскими компаниями, автор прогнозирует активизацию российского рынка IPO/SPO и определяет основные проблемы, требующие решения для его развития.*

***Ключевые слова:** эмитент, первичное и вторичное размещение, выход на рынок, привлечение финансирования, биржевая площадка, цена размещения.*

**E. I. Kulikova**

*Cand. Sci. (Econ.), associate Professor,  
kulikovae@yandex.ru*

*Department of financial markets and banks,  
Financial University under the Government of the Russian Federation,  
Moscow, Russian Federation*

## **Prospects of activation of Russian companies entering the IPO market**

***Annotation.** Exploring the mechanisms of raising funds by Russian companies, the author predicts the activation of the Russian IPO/SPO market and identifies the main problems that need to be solved for its development.*

***Keywords:** Issuer, primary and secondary placement, market entry, financing attraction, exchange platform, placement price.*

Для успешного роста, как в стадии развития, так и в активной предпринимательской деятельности, в целях привлечения всё больших ресурсов компании обращаются к инструментам фондового рынка, которые в свою очередь способны ускорить процесс развития организации. Сам институт реального привлечения средств при помощи рынка ценных бумаг зародился относительно недавно, поэтому анализ практики, существующей на сегодняшний день имеет особую ценность и актуальность для изучения.

---

В России существует два типа акционерных обществ – публичные и непубличные акционерные общества. Акции публичных компаний свободно обращаются на рынке в отличие от акций непубличных акционерных обществ, поэтому, если компания планирует перейти в разряд публичных и разместить свои акции на бирже, ей надо пройти процедуру первичного размещения (по-английски – Initial Public Offering или сокращенно IPO). Согласно законодательству России, ст. 2 ФЗ «О рынке ценных бумаг» гласит, что «публичное размещение ценных бумаг – размещение ценных бумаг путем открытой подписки, в том числе размещение ценных бумаг на организованных торгах». Открытая подписка подразумевает неограниченное количество поданных заявок от инвесторов.

История первичных размещений акций российских компаний началась на западных торговых площадках. В 1996 г. компания «ВымпелКом» разместилась на Нью-Йоркской фондовой бирже. В дальнейшем этот процесс шел равномерно в сторону как российского, так и западных фондовых. В 2000 и 2002 гг. еще две российские компании, МТС и «Вимм-Билль-Данн», осуществили первичное размещение своих акций в США.

Основными целями проведения компанией IPO являются:

- 1) привлечение долгосрочного финансирования с фондового рынка, в том числе и с целью снижения стоимости кредитных ресурсов;
- 2) получение реальной рыночной оценки стоимости компании, а также рейтинга, статуса публичной компании и репутационной оценки.

Кроме того, при проведении IPO компания также решает дополнительно и ряд других проблем, так, например:

- обеспечение гибкой структуры капитала;
- максимизацию стоимости компании;
- обеспечение инструментария для рынка слияний и поглощений;
- обеспечение ликвидности акционерного общества для акционеров;
- получение «учредительской прибыли», т.е. разницы между суммой от продажи акций компании и капиталом, реально вложенным в активы акционерного общества.

Выход на рынок посредством использования механизма IPO интересен различным компаниям, среди них:

- крупные государственные компании, стремящиеся переложить на частных инвесторов путем частичной приватизации часть необходимых инвестиций в модернизацию, либо в реализацию неких проектов;

- компании, нуждающиеся в реструктуризации высокой долговой нагрузки;
- небольшие динамично развивающиеся компании, в том числе инновационные (венчурные) компании, испытывающие необходимость в средствах для дальнейшего развития.

Нельзя, однако, обойти вниманием риски, возникающие в результате использования данного механизма привлечения финансирования: высокие затраты на проведение IPO; необходимость проведения реструктуризации бизнеса с целью увеличения прозрачности корпоративной структуры; зависимость от фондового рынка; необходимость разработки дивидендной политики; снижение экономической безопасности; доступность, в том числе конкурентам, информации о бизнесе компании из-за более жестких требований к раскрытию информации и отчетности и т. д.

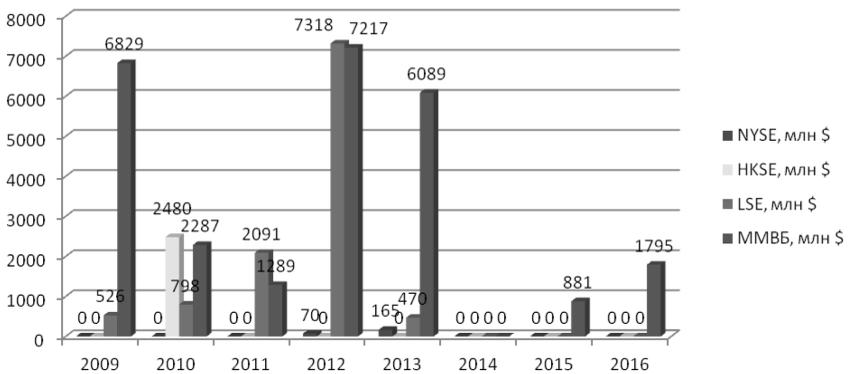
Тем не менее, если IPO компании прошло успешно, а курс акций растет, что означает, что акционеры получают более высокую оценку рыночной стоимости своей компании, то возникает желание повторить процедуру с выпуском новых акций для получения дополнительных средств для развития компании. В этом случае данная компания может провести SPO («Secondary Public Offering») или вторичное размещение. Следует отметить, что результаты IPO и SPO, как правило, отражают реальную (справедливую) стоимость бизнеса компании, поэтому при весьма успешном первичном размещении, акционеры могут не получить высокий прирост стоимости акций при вторичном размещении, так как к этому моменту акции уже имеют справедливую рыночную оценку бумаги.

На процесс размещения ценных бумаг компании на бирже влияют самые разнообразные факторы, среди них: конъюнктура рынка; экономическая и политическая обстановка; правильный выбор площадки размещения и момента выхода на рынок; ситуация в отрасли; известность компании и т. д. Однако в любом случае успешность размещения акций зависит в первую очередь от того, насколько реальный рост бизнеса опережает рост рыночной стоимости компании, а также от направления вложения полученных средств (либо это инвестиции в производственные мощности, либо сокращение долговой нагрузки, либо увеличение оборотного капитала). Только в этом случае проведение вторичного размещения не приведет к падению котировок акций компании. Подтверждением подобного заключения может служить «народное IPO» банка ВТБ в марте 2007 года, когда при привлечении на рынке существенной суммы в 7,98 млрд. долларов США, котировки акций компании снизившись с 13,6 копеек (цена размещения) до существен-

но более низких значений (до 2,33 копейки в момент кризиса 2008–2009 гг.), больше никогда не поднимались до уровня размещения. Потери инвесторов были частично компенсированы за счет применения нерыночного механизма – в феврале 2012 г. ВТБ организовал обратный выкуп части акций у миноритарных акционеров по требованию Правительства РФ по цене размещения, в результате чего получил убытки в размере 8 млрд руб.

В российской практике существуют и более удачные примеры размещений государственных компаний с использованием механизма «народного IPO», так одним из крупнейших было IPO «Роснефти» на 10,7 миллиарда долларов, Сбербанк – на 8,8 миллиарда долларов. В момент кризиса также отмечалось снижение котировок акций этих компаний, однако, к 2010 году цены акций этих компаний уже превышали цены размещения на IPO.

Таким образом, механизм IPO/SPO используется на российском фондовом рынках. На рисунке 1 представлена динамика объема привлечения средств за последние годы на различных биржевых площадках.



**Рис. 1. Динамика объема привлеченных средств на счет IPO/SPO российских компаний [6]**

Анализ графика на рисунке 1 показывает оживление рынка IPO/SPO в 2012–2013 гг. после кризиса 2008–2009 года и резкое снижение объемов привлечений в результате введения западными странами санкций в отношении России в 2014 году. Это подтверждает и диаграмма на рисунке 2, где отражено количество размещений акций российских компаний.

Диаграммы на рисунках 1 и 2 показывают, что заимствования российскими компаниями происходит на различных биржах, причем наибольшие объемы средств привлекались на Лондонской фондовой бир-

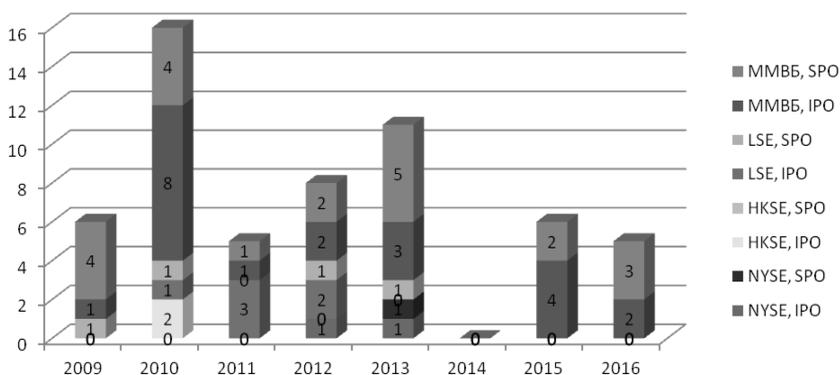


Рис. 2. Динамика количества IPO/SPO российских компаний на разных биржевых площадках [6]

же. Процедура подготовки и проведения IPO достаточно длительна (на внутреннем рынке – около 2-х лет, на международном – около 4-х лет) и дорогостояща, а кроме того требует учета ряда внешних факторов, которые оказывают непосредственное влияние на рассматриваемый процесс. Среди них наиболее значимыми является оценка конъюнктуры рынка заимствования:

- объемы и стоимость привлечения капитала;
- цена и общая ситуация в отрасли;
- достаточность ликвидности биржевой площадки (достаточна ли ликвидность для потребностей компании);
- оценка волатильности рынка;
- стабильность интереса со стороны инвестора, т.е. насколько понятны перспективы развития компании для инвестора.

Дополнительными факторами, которые учитывает эмитент при размещении, также являются: географические преимущества (возможность торговаться в различных часовых поясах); скорость восстановления биржевого рынка после кризиса; вероятность попадания под санкционное давление.

Для привлечения на фондовый рынок небольших компаний, так называемых MidCap, т.е. компаний малой и средней капитализации, на многих биржах функционируют специальные сектора (альтернативные площадки), приспособленные для подобных эмитентов. Среди них: британский сектор AIM, южнокорейский KOSDAQ, китайские Board и Chinext, турецкий SNM, канадский TSX Venture, российский РИИ и др.

При создании альтернативной площадки РИИ Московской Биржи (рынок инноваций и инвестиций, функционирующий с 15 июля 2009 г.) за образец был взят сектор Лондонской фондовой биржи AIM. Основное различие этих площадок в разрезе оказываемых услуг состоит в наличии на российской площадке РИИ листинговых агентов, в функционал которых кроме оформления инвестиционного меморандума эмитента, обоснования оценки капитализации компании, обеспечения процесса раскрытия информации и проверки ее достоверности входит также функция поддержания ценной бумаги в секторе РИИ. Это повышает привлекательность данного сектора для эмитентов малого и среднего бизнеса, выходящих на IPO/SPO на российский фондовый рынок.

Введенные западными странами в 2014–2015 гг. санкции против России оказали большое негативное влияние на рост данного IPO/SPO, графики на рисунках 1 и 2 показывают отсутствие размещений в 2014 году и начало небольшого роста объемов в последующие годы. Однако в 2017 году рынок столкнулся с бумом IPO/SPO российских компаний, что позволило привлечь рекордные суммы через размещение акций и евробондов. Ряд экспертов причинами подобного развития событий считают общую стабилизацию экономической ситуации в России, стабильную цену на нефть, снижение волатильности, а также снижение международной политической напряженности по сравнению с предыдущими годами. Среди основных позитивных тенденций размещений российских компаний в 2017 году выделяют:

- более активное участие частных инвесторов (физических лиц) на рынке акций и облигаций;
- участие компаний среднего бизнеса в привлечении финансовых ресурсов на фондовом рынке.

В таблице 1 представлено количество завершенных сделок по IPO/SPO и объем привлеченных средств в 2017–2018 гг. на Московской Бирже [4].

Ряд российских компаний размещали свои бумаги на зарубежных биржах. Основной причиной такого решения явилась, по нашему мнению, необходимость привлечения огромного объема денежных средств, поскольку российский рынок не всегда может обеспечить соответствующую ликвидность. Так, крупнейшее IPO в 2017 г. провела 3 ноября компания En+ (объединяет активы миллиардера Олега Дерипаски в металлургии, энергетике и горнодобывающей промышленности). Компания была оценена по нижней границе ценового диапазона – в \$14 за GDR (глобальные депозитарные расписки). Всего было продано 18,8% от увеличенного капитала за \$1,5 млрд. [3]. Кроме того, на западных

**Публичные размещения российских компаний на Московской бирже  
в 2017 г.**

Компания	Дата	Тип размещения	Объем размещения, млрд руб.
<b>2017</b>			
ТМК	февраль 2017	SPO	10,0
Детский мир	февраль 2017	IPO	21,1
Фосагро	февраль 2017	SPO	15,0
ОВК	май 2017	SPO	1,9
Полюс Золото (двойное)	июнь 2017	SPO	52,3
Банк Санкт-Петербург	июль 2017	SPO	3,2
Мвидео	июль 2017	SPO	18,0
Норильский Никель	июль 2017	SPO	23,8
ММК	сентябрь 2017	SPO	13,0
Аэрофлот	сентябрь 2017	SPO	9,8
Мегафон	октябрь 2017	SPO	22,5
Обувь России	октябрь 2017	IPO	5,9
Московский кредитный банк	октябрь 2017	SPO	14,4
Globaltruck	ноябрь 2017	IPO	3,5
Магнит	ноябрь 2017	SPO	43,9
Еп+ (двойное)	ноябрь 2017	листинг	
<b>ИТОГО</b>			<b>258,3</b>
<b>2018</b>			
X5 Retail Group	февраль 2018	листинг	
Интер РАО	март 2018	SPO	4,15
Группа Черкизово (ожидаемая дата)	май 2018	SPO	18,0

площадках разместили свои GDR также: компания Эталон; Tadek Holding & Finance S. A. (Олега Тинькова); Mail.ru; Полюс и другие.

Таким образом, анализ российского рынка IPO/SPO показал, что российские компании все чаще применяют данный механизм для привлечения финансовых ресурсов для развития бизнеса как на российских, так и на зарубежных площадках. Это тем более важно для небольших и региональных компаний, для которых кредитные ресурсы, предоставляемые банками, зачастую оказываются слишком дорогими. Полагаем, что популярность данного механизма на российском фондовом рынке будет расти, поскольку недавний опыт показывает, риски привлечения финансирования на западных биржах очень высоки, о чем свидетельствует ситуация с акциями компаний, попавших под санкции в апреле 2018 года. По данным инвестиционного холдинга «Финанам» [5] международное рейтинговое агентство Fitch отозвало рейтинги для Еп+ (разместившей свои GDR на Лондонской бирже в ноябре 2017 года) из-за ограничений со стороны Управления по контролю за иностранными активами (OFAC) Минфина США. Это привело к потерям 40% рыночной стоимости компании.

Учитывая сложившуюся ситуацию в российской экономике, полагаем, что неизбежны реформы, которые будут направлены на разгосударствление экономики, снижение налогового бремени, стимулирование высокотехнологичного производства, целью которых будет повышение устойчивости экономики и укрепление российского фондового рынка. Полагаем, что спрос на капитал для развития российских компаний будет способствовать дальнейшему развитию рынка IPO/SPO. Это потребует решения ряда задач, основными из которых являются, на наш взгляд, следующие:

1) привлечение на данный рынок капиталов частного инвестора, что потребует инструментов с пониженными рисками (полагаем, что рынок должен предложить различные инвестиционные инструменты), в частности, облигации с интересными для частного инвестора параметрами;

2) для успешного размещения российских компаний необходимо повысить ликвидность рынка, считаем, что очень скоро должен встать вопрос об отмене моратория на перечисление части страхового взноса на формирование накопительной пенсии, чтобы на российском рынке появился долгосрочный институциональный инвестор, обеспечивающий отечественные компании финансовыми ресурсами для реализации ими стратегических задач.

#### Список литературы

1. Колесов Е.Ю., Халтаева С.Р. Формирование инфраструктуры стратегического развития региона // Региональная экономика и управление: электронный научный журнал. 2017. № 1-3 (49). С. 417–423.
2. Куликова Е.И. Инфраструктурные преобразования российского финансового рынка как фактор повышения его конкурентоспособности // Аудит и финансовый анализ. 2013. № 6. С. 425–428.
3. 10 крупнейших IPO и SPO российских компаний в 2017 году // Ведомости. 2017. 3 ноября. URL: [www.vedomosti.ru/finance/galleries/2017/11/03/740526-10-ipo-spo](http://www.vedomosti.ru/finance/galleries/2017/11/03/740526-10-ipo-spo).
4. [www.moex.com.ru](http://www.moex.com.ru) — официальный сайт Московской Биржи.
5. [www.news.net.finam.ru](http://www.news.net.finam.ru) — информационный портал инвестиционно-го холдинга «Финам».
6. [www.preqvesa.ru](http://www.preqvesa.ru) — информационно-аналитический портал.

#### References

1. Kolesov, E. Y., S. R. Khaltaeva. The Formation of a strategic infrastructure development of the region // Regional economy and management: electronic scientific journal. 2017. No. 1-3 (49). С. 417–423.

2. Kulikova E. I. Infrastructural transformations of the Russian financial market as a factor of increasing its competitiveness // Audit and financial analysis. 2013. No. 6. С. 425–428.
3. The 10 largest IPOs and spos of Russian companies in 2017 // Vedomosti. 2017. November 3. URL: [www.vedomosti.ru/finance/galleries/2017/11/03/740526-10-ipo-spo](http://www.vedomosti.ru/finance/galleries/2017/11/03/740526-10-ipo-spo).
4. [www.moex.com.ru](http://www.moex.com.ru) – official website of the Moscow Exchange.
5. [www.news.net.finam.ru](http://www.news.net.finam.ru) – information portal of the Finam investment holding».
6. [www.preqveca.ru](http://www.preqveca.ru) – information and analytical portal.

**Ю. В. Петрикеева**

*Аспирант,  
uliapetrikeyeva@gmail.com*

*Кафедра индустрии гостеприимства, туризма и спорта,  
Российский экономический университет им Г.В. Плеханова,  
ПАО Сбербанк,  
Москва, Российская Федерация*

## **Рефрейминг лидерства в спортивном менеджменте: как «выйти за рамки»**

*В наше время индустрии нужны не боссы, а лидеры.  
Джон Эдей*

***Аннотация.** В статье рассматриваются подходы к лидерству в современном спортивном менеджменте – вводится такой термин, как рефрейминг. Раскрыто понятие «рефрейминг» на примере лидеров – руководителей в области спортивной индустрии. Подчеркивается важность применения всех четырех типов лидерства в управлении командой, группой людей в организации спортивной отрасли.*

***Ключевые слова:** лидерство, рефрейминг, фрейм, типы лидерства, взаимодействие в команде, команда.*

**Y. V. Petrikeyeva**

*Postgraduate student,  
uliapetrikeyeva@gmail.com*

*Department of hospitality, tourism and sports management,  
Russian economic university him G.V. Plekhanova,  
Sberbank of Russia,  
Moscow, Russian Federation*

## **Leadership Refreymining in sports management: how «to be beyond»**

*Nowadays the industry needs not bosses, but leaders.  
John Eday*

***Annotation.** The article is approached to leadership in modern management and such term as «reframing leadership» is introduced. The concept of «reframing» on the example of a specific leaders in sports industry is revealed. It also emphasizes on the importance of applying all four types of leadership in the management of a team, a group of people in sports organizations.*

***Keywords:** leadership, reframing, frame, types of leadership, teamwork, team.*

Менеджер – это один из руководителей организации, который обеспечивает достижение стратегической цели ее развития путем эффективного использования человеческих, материальных, интеллектуальных и финансовых ресурсов. Менеджер должен предвидеть изменения внешней и внутренней среды организации, разрабатывать планы, ставить задачи по их реализации, обеспечивать решение этих задач, осуществлять контроль и мотивировать сотрудников на эффективную целенаправленную работу<sup>1</sup>.

В статье рассмотрен относительно новый термин для менеджмента – рефрейминг<sup>2</sup>, и связан он, прежде всего, с психологической стороной работы людей в организации, команде, небольшом коллективе. Только эффективный лидер, умело использующий инструменты процесса рефрейминга, сможет добиться успеха: не только сплотить и вдохновить команду на достижение поставленных целей, но и в целом повысить результаты экономической деятельности компании, спортивной федерации, сборной Университета и т. д.

Руководитель, понимая суть фрейминга, то есть возможности попадания организации в различные «фреймы» – рамки, сможет умело реагировать на любые происходящие в ней изменения. Естественно, что на пути развития бывают и взлеты, и падения, к чему, возможно, руководители нашего спорта оказались не готовы ввиду многочисленных допинговых скандалов. Общеизвестно, что лидерство в спортивной команде необходимо рассматривать с точки зрения тренера как лидера, формального и неформального, и с точки зрения структуры команды<sup>3</sup>. Однако нет единства ни в понимании феномена лидерства, ни в определении круга его воздействий. Одни утверждают, что «Лидерство – это активное устремление к успеху», другие: «Лидерство – это сила характера плюс воля к победе».

Только компетентный в своей области руководитель всегда адаптируется к ситуации, однако не стоит забывать, что работа с людьми, более того, в сфере спортивных организаций – непростая задача, которая требует неординарных решений. Лидерство, как феномен, ушло далеко вперед: сегодня руководящие должности в спортивной отрасли

---

<sup>1</sup> Стратегический менеджмент: учебное пособие / М. Н. Сидоров. – Москва: ФГБОУ ВПО «РЭУ им. Г.В. Плеханова», 2011. – 156 с.

<sup>2</sup> Эдмондсон, Эми. Взаимодействие в команде: как организации учатся, создают инновации и конкурируют в экономике знаний / Эдмондсон Эми: [перевод с английского]. – Москва: Эксмо, 2016. – 320 с. (Библиотека Сбербанка. Т. 61).

<sup>3</sup> Куликова Т.А., Степанова А.А. Проблема лидерства в спорте. [Электронный ресурс] // URL: <http://vrnbiz.ru/problema-liderstva-v-sporte>.

занимают не только мужчины, но и женщины. Отношение к работе изменилось, культурные взгляды прогрессировали – выяснилось, что лидерство нуждается в рефрейминге.

Таблица 1

**Четыре типа руководителя и характерные для них фреймы<sup>4</sup>**

	Лидерство успешно, когда:		Лидерство неуспешно, когда:	
<b>Фрейм</b>	<b>Лидер – это:</b>	<b>Процесс лидерства – это:</b>	<b>Лидер – это:</b>	<b>Процесс лидерства – это:</b>
Структурный	Аналитик, архитектор	Аналитика, проектирование	Мелкий тиран	Управление посредством детализации и распоряжений
Человеческие ресурсы	Катализатор, служитель	Поддержка, наделение полномочиями	Слабак	Сложение
Политический	Заступник, посредник	Заступничество, создание коалиций	Мошенник	Манипуляция, афера
Символический	Пророк, поэт	Вдохновение, рассказ о пережитом опыте	Фанатик	Мираж

Лидеры оказывают непосредственное влияние на выбор фрейма. Каждый из них выдвигает характерный образ лидерства, но ни один не является правильным «на все случаи жизни». Каждый тип руководителя содержит в себе навыки и практические правила для успешного осуществления лидерства как процесса.

Именно от фрейминга зависит, как специалисты, спортсмены, работники федераций себя воспримут – как участники увлекательного и поучительного путешествия, конечная цель которого очень важна для каждого, или как тех, кто просто выполняет предписанные обязанности<sup>5</sup>.

Сегодня в сфере управления спортивной индустрией и женщины все чаще выходят в лидеры. Их преимущества кроются в особенностях женской психологии и стиле руководства, что также подчеркивает важ-

<sup>4</sup> Нененкова А.Ю. Рефрейминг лидерства: выйти за рамки // Студенческие научные исследования. 2015. № 4 [Электронный ресурс]. URL: <http://student.snauka.ru/2015/04/2425>.

<sup>5</sup> Спорт. Глобальное и государственное управление. Менеджмент. Маркетинг: учеб. пособие / А.В. Орлов, А.В. Бабаков. – М.: Издательство «Палеотип», 2013. – 268 с.

ность внедрения того или иного фрейма в конкретной ситуации. Немаловажно отметить и тот факт, что спортивный бизнес подчиняется тем же законам, что и любой другой <sup>6</sup>, здесь успеха часто добиваются и те, кто прошел серьезную подготовку в других сферах — аудиторских компаниях, крупных корпорациях и на производстве.

Директор по маркетингу хоккейного клуба СКА Ольга Романенко, по первому образованию инженер-физик, по второму — маркетолог, считает, что управление маркетингом в спортивном клубе отличается от других сфер бизнеса, в первую очередь, тем, что клуб реализует несколько направлений — и услуги (например, спонсорство), и продукт (билеты на матчи, мерчендайзинг, товарные знаки). Но даже при идеальном маркетинге успех и продажи напрямую зависят от спортивных результатов команды, что придает дополнительный фактор неожиданности.

Ритейл-директор бренда спортивной одежды Under Armour Russia Анна Владимировна сделала карьеру в индустрии моды и считает, что спортивный менеджмент выгодно отличается от любого другого хотя бы тем, что по духу близок к самому спорту, где для побед и достижений нужен жесткий график тренировок и навыки командной работы. При этом спортивный менеджмент менее формален по сравнению с другими сферами и ему свойственна горизонтальная система управления, что в целом упрощает коммуникацию в коллективе.

Три параметра фрейминга — роль лидера, роль команды и общая цель — имеют решающее значение для победы или поражения. Сегодня особую значимость приобретают вопросы современных технологий управления. Без них невозможно построить эффективную, конкурентоспособную, инновационную организацию, и это справедливо как для коммерческих корпораций, так и для государственных структур <sup>7</sup>.

Основой для формирования новой системы управления, в моем понимании, являются два фактора: люди и технологии. Важно обеспечить существенное вовлечение людей в выработку, принятие и оценку решений, и важно использовать возможности, предоставляемые нам новыми технологиями, — такие как обеспечение полноты и прозрачности информации, необходимой для управления.

---

<sup>6</sup> Физкульт-привет: как женщины завоевывают спортивную индустрию. [Электронный ресурс] // URL: <http://marpeople.com/marketingpeople/news/122829/fizkult-privet-kak-zensiny-zavoevyvaut-sportivnuu-industriu>

<sup>7</sup> Умные граждане — умное государство: Экспертные технологии и будущее государственного управления / Бет Симон Новек: [перевод с английского]. — М.: Издательство «Олимп-Бизнес», 2016. — 512 с. — (Библиотека Сбербанка. Т. 64).

Работа в спортивном мире — это настойчивость, смелость и постоянное развитие. По сути, спортивный менеджмент нельзя разделить на мужской и женский — все учатся друг у друга, поддерживают в трудную минуту и всегда готовы прийти на помощь не только товарищу по команде, но и сопернику. Ведь главное в спорте, как и в жизни — человеческие отношения. Новые технологии менеджмента являются дополнителем и эффективным на практике «подспорьем» для достижения организацией ее краткосрочных и долгосрочных целей и задач.

#### Список литературы

1. Эдмондсон, Эми. Взаимодействие в команде: как организации учатся, создают инновации и конкурируют в экономике знаний \ Эдмондсон Эми: [перевод с английского]. — Москва: Эксмо, 2016. — 320 с. — (Библиотека Сбербанка. Т. 61).
2. Умные граждане — умное государство: Экспертные технологии и будущее государственного управления / Бет Симон Невек: [перевод с английского]. — Москва: Издательство «Олимп-Бизнес», 2016. — 512 с. — (Библиотека Сбербанка. Т. 64).
3. Спорт. Глобальное и государственное управление. Менеджмент. Маркетинг: учеб. пособие / А.В. Орлов, А.В. Бабаков. — М.: Издательство «Палеотип», 2013. — 268 с.
4. Рефрейминг организации: Компания как фабрика, семья, джунгли и храм / Ли Болмэн, Терренс Дил; Пер. с англ. — М: Альпина Паблишер, 2012. — 625 с.
5. Победить с помощью инноваций: Практическое руководство по управлению организационными изменениями и обновлениями / Майкл Ташмен, Чарльз О'Райли III; Пер с англ. — М.: АЛЬПИНА ПАБЛИШЕР, 2013. — 289 с.
6. Стратегический менеджмент: учебное пособие / М. Н. Сидоров. — Москва: ФГБОУ ВПО «РЭУ им. Г.В. Плеханова», 2011. — 156 с.
7. Нененкова А.Ю. Рефрейминг лидерства: выйти за рамки // Студенческие научные исследования. 2015. № 4 [Электронный ресурс]. URL: <http://student.snauka.ru/2015/04/2425>.
8. Куликова Т.А., Степанова А.А. Проблема лидерства в спорте. [Электронный ресурс] // URL: <http://vrnbiz.ru/problema-liderstva-v-sporte>
9. Спортивный менеджмент — Журнал «Генеральный директор» [Электронный ресурс] // URL: <https://www.gd.ru/articles/9705-sportivnyy-meneditment>.
10. Интернет ресурс // СПОРТ-экспресс: <https://www.sport-express.ru/olympics/pyeongchang2018/reviews/trudno-byt-russkim-mokvynuzhdaet-nashih-olimpiyev-chistit-socseti-1364251/> (дата обращения: 28.01.2018).

11. Свободная общедоступная мультиязычная интернет-энциклопедия// Википедия: рефрейминг URL: <http://ru.wikipedia.org/wiki/Рефрейминг> (дата обращения 23.01.2018).
12. Физкульт-привет: как женщины завоевывают спортивную индустрию. [Электронный ресурс] // URL: <http://marpeople.com/marketingpeople/news/122829/fizkul-t-privet-kak-zensiny-zavoevyvaut-sportivnuu-industriiu>.

#### **References**

1. Edmondson, Emi. Vzaimodejstvie v komande: kak organizatsii uchatsya, sozdayut innovatsii i konkuriruyut v ehkonomike znaniy \ Edmondson Emi: [perevod s anglijskogo]. – Moskva: Eksmo, 2016. – 320 s. – (Biblioteka Sberbanka. T. 61).
2. Umnye grazhdane – umnoe gosudarstvo: Ekspertnye tekhnologii i budushhee gosudarstvennogo upravleniya / Bet Simon Novek: [perevod s anglijskogo]. – Moskva: Izdatel'stvo «Olimp-Biznes», 2016 – 512 s. – (Biblioteka Sberbanka. T. 64).
3. Sport. Global'noe i gosudarstvennoe upravlenie. Menedzhment. Marketing: ucheb. posobie / A.V. Orlov, A.V. Babakov. – M.: Izdatel'stvo «Paleotip», 2013. – 268 s.
4. Refrejming organizatsii: Kompaniya kak fabrika, sem'ya, dzhungli i khram / Li Bolmehn, Terrens Dil; Per s angl. – M: Al'pina Pablisher, 2012. – 625 s.
5. Pobedit' s pomoshh'yu innovatsij: Prakticheskoe rukovodstvo po upravleniyu organizatsionnymi izmeneniyami i obnovleniyami / Majkl Tashmen, CHarl'z O'Rajli III; Per s angl. – M.: AL'PINA PABLISHER, 2013. – 289 s.
6. Strategicheskij menedzhment: uchebnoe posobie / M. N. Sidorov. – Moskva: FGBOU VPO «REHU im. G.V. Plekhanova», 2011. – 156 s.
7. Nenenkova A.YU. Refrejming liderstva: vyjti za ramki // Studencheskie nauchnye issledovaniya. 2015. № 4 [Elektronnyj resurs]. URL: <http://student.snauka.ru/2015/04/2425>.
8. Kulikova T.A., Stepanova A.A. Problema liderstva v sporte. [Elektronnyj resurs] // URL: <http://vrnbiz.ru/problema-liderstva-v-sporte>.
9. Sportivnyj menedzhment – ZHurnal «General» nyj direktor [EHlektronnyj resurs] // URL: <https://www.gd.ru/articles/9705-sportivnyy-menedjment>
10. SPORT-ehkspress: <https://www.sport-express.ru/olympics/pyeongchang2018/reviews/trudno-byt-russkim-mok-vynuzhdaet-nashih-olimpiycev-chistit-socseti-1364251/> (data obrashheniya: 28.01.2018).
11. Svobodnaya obshhedostupnaya mul'tiyazychnaya internet-ehntsiklopediya// Vikipediya: refrejming URL: <http://ru.wikipedia.org/wiki/Refrejming>.
12. Fizkul't-privet: kak zhenshhiny zavoevyvayut sportivnuyu industriyu. [EHlektronnyj resurs] // URL: <http://marpeople.com/marketingpeople/news/122829/fizkul-t-privet-kak-zensiny-zavoevyvaut-sportivnuu-industriiu>.

**Д. А. Поправко**

*dina.popravko@yandex.ru*

*Российский университет транспорта (РУТ (МИИТ)),  
Москва, Российская Федерация*

## **Бедность как социокультурный феномен**

***Аннотация.** В статье бедность рассматривается как социокультурный феномен через понятие «культура бедности». Выделены понятия структурная бедность, устойчивая бедность, андеркласс, или низший класс. Отмечены характерные черты и особенности субкультуры бедности. Определено, что основным аспектом культуры бедности является наследование бедности на основании негативных норм и ценностей.*

***Ключевые слова:** бедность, андеркласс, низший класс, культура бедности, нищета, субкультура бедности, культурный конфликт, замкнутая система.*

**D. A. Popravko**

*dina.popravko@yandex.ru*

*Russian University of Transport (RUT – МИИТ),  
Moscow, Russian Federation*

## **Poverty as a socio-cultural phenomenon**

***Annotation.** The article considers poverty as a socio-cultural phenomenon through the concept of «poverty culture». Selected concepts of structural poverty, persistent poverty, the underclass or the lower class. The characteristic features and peculiarities of the subculture of poverty are marked. It is determined that the main aspect of poverty culture is inheritance of poverty on the basis of negative norms and values.*

***Keywords:** poverty, underclass, lower class, culture of poverty, poverty, subculture of poverty, cultural conflict, closed system.*

Бедность и нищета порождают свою культуру – субкультуру бедности: со своими ценностями и стилем поведения. Это отмечают большинство ученых, занимающихся феноменом бедности.

На сегодняшний день то, что несколько лет назад было для нас «малознакомым явлением», входит в нашу жизнь, где мы сталкиваемся с нищими, бомжами, беспризорниками и просто людьми, перешагнувшими через барьер.

Сегодня в России, как утверждает ряд социологов, и в частности Тихонова Н.Е., Мареева С.В.<sup>1</sup>, уже идёт процесс самовоспроизводства низшего класса («*андеркласса*») в соответствии с той моделью, которая много раз была описана в зарубежной социологической литературе. Различные факторы, включая социализацию, с присущей для данного класса культурой и склонностью к люмпенизации, создают ряд оснований для роста низшего класса.

В результате проводимых в последнее время социологических исследований, вырисовывается весьма неоднородная картина масштабов бедности в России, что может быть связано с различными теоретико-методологическими подходами тех или иных исследовательских групп.

Лауреат Нобелевской премии «За вклад в экономику благосостояния», британский и индийский экономист А.Сен писал, что бедность не соотносится только с числом материальных ценностей, а формируется из социальных возможностей конкретного человека получить к ним доступ. Например, это относится к одной из предпосылок занятия предпринимательской деятельностью<sup>2</sup>.

Даже в самых богатейших странах Запада бедность является необходимым компонентом («*структурная бедность*») и является существенным фактором объединения гражданского общества, когда у каждого гражданина перед глазами есть печальный пример людей, оказавшихся на обочине жизни, вне общества. Благодаря таким примерам и сплачивается «общество двух третей».

Различают *две формы бедности*:

- *Устойчивая* – когда недостаточность материальных ресурсов приводит к ухудшению состояния здоровья, а затем к потере квалификации и работы в целом, что может привести и к деградации личности. Можно сказать, что «*бедность воспроизводит бедность*».
- *Плавающая* – встречающаяся гораздо реже, характерна тем, что бедным, ценой невероятных усилий, удается покинуть свой круг и адаптироваться к новым условиям, перейдя на более высокий уровень жизни.

---

<sup>1</sup> Тихонова Н. Е. Особенности российского низшего класса // Общественные науки и современность. 2010. № 5; Мареева С. В. Формируется ли на базе российских бедных низший класс? // Журнал исследований социальной политики, 2011. № 1.

<sup>2</sup> Репкина О.Б. предпринимательская активность в условиях кризиса. Путеводитель предпринимателя. 2010. № 8. С. 121–126.

Бедность как *социокультурный феномен* рассматривается через понятие «*культуры бедности*». *Практически в любом обществе существует группа беднейших людей*, определяемая как *наинизший класс* (lower-lower class) и называемая западными социологами *андерклассом*, для которой характерна своя культура («культура бедности»).

Важным аспектом концепции культуры бедности является *наследование бедности* на основании негативных норм и ценностей,

«Культура бедности» опирается на четыре *основные предпосылки*:

1) особое положение людей, причисляемых к андерклассу, несопоставимое с жизнью других слоев;

2) люди, затронутые бедностью, начинают привыкать к бедственному положению, порождая собственный стиль и способы адаптации путем создания особой и замкнутой системы ценностей;

3) люди с низкой профессиональной квалификацией не могут или не хотят найти работу;

4) результатом такой добровольной адаптации является создание замкнутой системы ценностей и позиций, образующих культуру – *субкультуру бедности*<sup>3</sup>.

Основоположник данной концепции О. Льюис утверждал, что субкультура бедности – не просто адаптация, но традиция<sup>4</sup>, и что дети трущоб, достигнув шести- или семилетнего возраста, воспринимают все ценности и отношения своей субкультуры как свои собственные и не готовы принимать благоприятные возможности, которые могут у них появиться, для улучшения качества своей жизни. Он сделал предположение, что такая субкультура во многих странах имеет сходные черты, выраженные в устойчивых формах поведения и установках, отличающихся от норм общества, а именно:

- отсутствие или низкая степень участия в социальных институтах общества;
- наличие негативных установок по отношению к органам власти, к официальным нормам брака и т.п.
- низкая степень организованности вне семейного круга;
- отличные от принятых в обществе отношения между полами – отказ от детей, ранние сексуальные контакты, сожительство без брака, высокий уровень аборт, отсутствие детства как такового и т. д.;

<sup>3</sup> А. Карвацкий, Д. Антонович. Андеркласс и культура бедности в среде бывших государственных сельских хозяйств в контексте теоретических и интерпретационных дискуссий //Социология: теория, методы, маркетинг. 2005. № 1. С. 44.

<sup>4</sup> Lewis O. A study of slum culture / O. Lewis. – N.Y.: Random House, 1968. P. 6.

- предрасположенность к таким психологическим состояниям, как зависимость, беспомощность, униженное положение, что связано с низкой мотивацией к труду и достижениям;
- озлобленность на всех, высокая степень агрессивности, культ равенства и силы, склонность к авантюрам и риску, сменяющаяся апатией, обвинение других в своих собственных бедах.

В социокультурной парадигме, в частности, Г. Доманьский также выделяет *структурный подход* к определению бедности. Он базируется на том, что общество — это иерархическая система, в которой самый низший класс как устойчивый элемент этой системы — это андеркласс, объединяющий самых бедных людей, отчужденный от остального общества значительной дистанцией и образующий *синдром культуры бедности*.

Культура бедности в *концепции «островов бедности»* (Р. Дарендорф и Э. Гидденс)<sup>5</sup> — это форма приспособления к изменяющимся условиям существования и к выполнению новой социальной роли, а андеркласс составляет группу, имеющую свою культуру, сравнительно однородную, которая объединяет людей без образования и профессиональной квалификации.

Отечественные социологи (в частности, Тукумцев Б. Г.)<sup>6</sup> выделяют «субкультуру бедности» и «субкультуру нищеты». В качестве *субкультуры нищеты* понимается такое сочетание ценностей и норм поведения, которые ориентируют индивидов на биологическое выживание ценой отказа от большинства действующих в обществе культурных норм, а в отдельных случаях приводят к полной десоциализации.

*Субкультура бедности* рассматривается как способ существования, который гарантируя биологическое выживание, существенно ограничивает возможность индивидов следовать во всем принятым в обществе моральным и физическим ценностям и нормам. Необходимо отметить, что вышеназванные субкультуры отличаются не только от общепринятых культурных правил, но и состоят с ними в культурном конфликте. Их присутствие приводит к новым проблемам в экономике и общественной жизни. Вот только некоторые из них:

---

<sup>5</sup> Dahrendorf R. Economic Opportunity, Civil Society and Political Liberty // H. de Alcantara (ed.). Social Futures, Global Visions. — Oxford, 1996; Giddens A. The Class Structure of Advanced Societies. — London, 1973.

<sup>6</sup> Тукумцев Б. Г. Субкультуры нищеты и бедности на периферийных отечественных предприятиях: динамика и перспективы // Социология вчера, сегодня, завтра. Вторые социологические чтения памяти Валерия Борисовича Голофаства / Под редакцией О. Б. Божкова — СПб.: 2008.

1. Семьи, которые можно отнести к категориям «бедности» или нищеты» не могут создать хорошие условия для развития и воспитания своих детей, не в состоянии дать им достойное образование.

2. Бедные не в состоянии вести тот образ жизни, который соответствует принятым нормам. В своих семьях они образуют особую субкультуру, которая включает в себя нормы отклоняющегося поведения, к которым приобщаются также и их детей.

3. Здоровье бедными не рассматривается как жизненная ценность, что сказывается на демографической ситуации в целом: среди них самый высокий процент «отказных детей» и высокий уровень смертности.

4. Бедные семьи имеют низкую покупательную способность, что не способствует развитию потребительского рынка.

Понятие «*бедное существование*» может иметь два значения:

- материально необеспеченное, нищее существование человека (социальный аспект);
- несчастное, больное, искаженное состояние его души и тела (экзистенциальный аспект).

Бедность можно рассматривать и в зависимости от тех причин, которые определили первоначальный ход бедного и нищего существования: бедность и нищенство по рождению; бедность по злему року; бедность, вызванная социальными и политическими факторами; бедность, наступившая по невезению; бедность по преступлению; бедность по глупости, слабоволию или азарту; бедность и нищета по собственному выбору и желанию. Иногда эти «основания» действуют одновременно.

Бедность и нищета не могут быть отнесены только к материальным аспектам жизни. Они показывают все особенности существования обездоленных людей, в том числе их физическое, психическое и духовное состояние как людей низшего сорта. Психологии бедного человека присущи три фактора: чувство отчужденности личности от общества, обида и зависть, а также агрессивность по отношению к окружающему враждебному миру.

Бедность как стиль жизни не имеет каких-либо особенных национальных или этнических черт, её отличие не в самой сущности, а в масштабах и формах данного социального явления.

Если взглянуть на судьбу обездоленных, то, видимо, можно разделить все их сообщество на *три группы*:

- *первая* и самая массовая смирилась с бедностью, заботится только о «хлебе насущном», о выживании своем личном и семьи; никаких иных устремлений и надежд у таких натур нет;

- *вторая* группа пытается вырваться из объятий нищеты, суетится, питает надежду на везение и успех;
- *третья* философски смотрит на жизнь и компенсирует материальную нищету духовным богатством.

**Список литературы**

1. Беляева Л. А. Социальная стратификация и бедность в регионах России. // Социологические исследования. 2006. № 9.
2. А. Карвацкий, Д. Антонович. Андеркласс и культура бедности в среде бывших государственных сельских хозяйств в контексте теоретических и интерпретационных дискуссий // Социология: теория, методы, маркетинг. 2005. № 1. С. 44.
3. Коваль Б.И. Социальная антропология бедности // Политическое образование. Электронный журнал. – 2009/ <http://www.lawinrussia.ru/sotsialnaya-antropologiya-bednosti>.
4. Мареева С. В. Формируется ли на базе российских бедных низший класс? // Журнал исследований социальной политики. 2011. № 1.
5. Репкина О.Б. предпринимательская активность в условиях кризиса. Путеводитель предпринимателя. 2010. № 8. С. 121–126
6. Римашевская Н.М. Бедность и маргинализация населения (социальное дно) // Социологические исследования. 2004. № 4. С. 33–44.
7. Тихонова Н.Е. Низший класс в социальной структуре общества // Социологические исследования. 2011. № 5.
8. Тихонова Н. Е. Особенности российского низшего класса // Общественные науки и современность. 2010. № 5.
9. Тукумцев Б.Г. Субкультуры нищеты и бедности на периферийных отечественных предприятиях: динамика и перспективы // Социология вчера, сегодня, завтра. Вторые социологические чтения памяти Валерия Борисовича Голофаства / Под редакцией О. Б. Божкова. — СПб.: 2008.
10. Льюиса О. А изучение культуры трущоб / О. Льюис. — N. Y.: Random House, 1968. — С. 6.

**References**

1. Belyaeva L. A. Social stratification and poverty in the regions of Russia. // Sociological research. – 2006, № 9.
2. A. Karvatsky, D. Antonovich. The underclass and culture of poverty among ex-state farms in the context of theoretical and interpretive discussions // Sociology: theory, methods, marketing. 2005. No. 1. P. 44.
3. Koval B. I. Social anthropology of poverty // Political entity. Electronic journal. – 2009/ <http://www.lawinrussia.ru/sotsialnaya-antropologiya-bednosti>.

4. Mareeva S. V. is on the basis of the poor lower class? // Journal of social policy studies. 2011. № 1.
5. Repkina O. B. entrepreneurial activity in the conditions of crisis. Guide of the entrepreneur. 2010. No. 8. C. 121–126.
6. Rimashevskaya N. Mmm. Poverty and marginalization of the population (social bottom) // Sociological research. 2004. № 4. P. 33–44.
7. Tikhonov N. E. The lower class in the social structure // Sociological researches. 2011. No. 5.
8. Tikhonova N. E. Features of the Russian lower class // Social Sciences and modernity. 2010. № 5.
9. Tucuman.G. Subcultures of poverty and poverty in peripheral domestic enterprises: dynamics and prospects // Sociology yesterday, today, tomorrow. Second sociological readings in memory of Valery Borisovich Golofast / Edited by O. B. Bozhkov. – St. Petersburg.: 2008.
10. Lewis O. A study of slum culture / O. Lewis. – N.Y.: Random House, 1968. – P. 6.

**Я. Н. Радзиевская**

*yanaradziewskaya@yandex.ru*

*Главное управление Центрального банка РФ  
по Центральному федеральному округу, г. Москва,  
Москва, Российская Федерация*

## **Государственное регулирование рынка коллективных инвестиций**

***Аннотация.** Уточнены: суть, алгоритм, основные цели и задачи государственного регулирования рынка коллективных инвестиций в Российской Федерации на современном этапе. Проанализирована законодательная база коллективного инвестирования. Расставлены приоритеты государственного регулирования, при инвестировании в открытые фонды для современной России. Обозначены проблемы такого регулирования, предложены возможные альтернативные пути их решения.*

***Ключевые слова:** государственное регулирование, рынок коллективных инвестиций, инвестиционный процесс, среда коллективного инвестирования.*

**Y. N. Radziewskaya**

*yanaradziewskaya@yandex.ru*

*The Central Bank of the Russian Federation Main Branch  
for the Central Federal District, Moscow,  
Moscow, Russian Federation*

## **State regulation of the market of collective investments**

***Annotation.** The essence, algorithm, main goals and tasks of state regulation of the market of collective investments in the Russian Federation at the present stage are specified. The legislative base of collective investment is analyzed. Priorities of state regulation are placed, when investing in open funds for modern Russia. The problems of such regulation are indicated, possible alternative solutions are suggested.*

***Keywords:** State regulation, the market of collective investments, the investment process, the environment of collective investment.*

Коллективное инвестирование (далее – КИ) по своей природе и в соответствии с историческими особенностями развития, имеет двоякую сущность. С одной стороны – это процесс, который связан с волеизъявлением инвесторов, т. е. предполагает свободное развитие инвестиционной среды, в границах закономерностей рынка. С другой – наличие большого количества инвесторов 1-го уровня (в т. ч., потен-

---

---

циальных), значительного количества направлений для инвестирования требуют наличия же четкого и систематического контроля процесса такого инвестирования государством (уполномоченных ним органов), самих институтов КИ. Государственное регулирование (далее – ГР) при этом формируется как механизм для оптимального поддержания и стимулирования развития рынка КИ.

Идея коллективного инвестирования, начиная от создания первых фондов, – это идея управления свободными средствами населения для оптимального их использования, с целью ускорения развития экономики. Развивающийся социум постоянно предъявляет, добавляет к этой идее новые требования. Это связано с необходимостью решать проблемы современного – глобализированного общества (экономические, демографические, техногенные, социальные и другие).

Задачи и проблемы ГР рынка КИ широко обсуждается, дискутируется исследователями. Так Е. Н. Пономарева анализирует и сравнивает принципы ГР КИ в Российской Федерации и других странах<sup>1</sup>; В. Черников выделяет особо острые, проблемные вопросы, которые необходимо решать с помощью ГР<sup>2</sup>; О. В. Буклемишев, Ю. А. Данилов приходят к выводу, что для создания эффективного мегарегулятора финансового рынка, в РФ необходимо создание независимого института, «который подотчетен (но не подчинен) президенту, правительству или парламенту, что исключает возможность вмешательства в его операционную деятельность»<sup>3</sup>; В. Г. Шубаева, Л. П. Харченко анализируют особенности развития современного финансового рынка России, с учетом его реформирования, путем создания международного финансового центра (далее – МФЦ)<sup>4</sup>. Вместе с этим общество развивается стремительно, практика зачастую опережает тео-

---

<sup>1</sup> Пономарева Е. Н. Принципы государственного регулирования коллективных инвестиций в России и за рубежом: сравнительный анализ // Законодательство и экономика. 2008. № 1. С. 43–53.

<sup>2</sup> Черников В. Коллективные инвестиции и государственное регулирование // МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). – 2012. – 3(4(12)). – С. 139–142. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/kollektivnyey-investitsii-i-gosudarstvennoe-regulirovanie>.

<sup>3</sup> Буклемишев О. В., Данилов Ю. А. Эффективное финансовое регулирование и создание мегарегулятора в России // Журнал Новой экономической ассоциации. – 2013. №3 (19). С. 82–98. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <ftp://ftp.repec.org/opt/ReDIF/RePEc/nea/journal/2013-19-82-98.pdf>.

<sup>4</sup> Шубаева В. Г., Харченко Л. П. Построение международного финансового центра в Москве: вектор воздействия – отечественный финансовый рынок // Журнал правовых и экономических исследований. Journal of Legal and Economic Studies. – 2016. № 3. С. 188–196. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <http://giefjournal.ru/node/980>.

ретические исследования, а сама среда коллективного инвестирования, может служить индикатором, происходящих изменений. В этой связи появляется необходимость уточнить суть и задачи ГР процесса КИ на современном этапе развития РФ; ранжировать эти задачи в соответствии с их значимостью для развития рынка. Определить, обозначить ту среду, в которой, собственно, и происходит: зарождение, развитие и реализация идей КИ. Выделить проблемы такого регулирования в Российской Федерации и спрогнозировать возможные альтернативные пути их решения.

Есть различные толкования понятия «государственное регулирование», мы процитируем следующее: (state regulation) – «целенаправленное воздействие государства на организацию определенной сферы жизнедеятельности общества путем издания законов и других нормативных правовых актов, определяющих предлагаемые государством правила деятельности в соответствующей сфере»<sup>5</sup>. Для формирования более четкого представления о ГР КИ представим его составляющие на рисунке 1.



Рис. 1. Составляющие элементы ГР КИ в Российской Федерации<sup>6</sup>

Таким образом, ГР рынка КИ, предполагает наличие следующих составляющих: а) общегосударственной политики в отношении КИ; б) системы законодательных и правовых норм относительно КИ (в т. ч. системы норм налогообложения); в) системы государственных органов

<sup>5</sup> Академик, 2000–2016. Словари и энциклопедии на Академке Энциклопедия права. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL:<http://encyclopediya-prava.academic.ru/1314>.

<sup>6</sup> Схема разработана автором.

регулирования КИ; г) системы институтов КИ; д) системы саморегулируемых организаций КИ; е) инвесторов 1-го уровня.

Проанализируем каждый элемент из представленной схемы. Результаты сгруппированы в таблице 1.

Таблица 1

### Государственная политика РФ в области КИ <sup>7</sup>

Характер политики	Суть политики	Законодательный нормативный документ	Регулятор	Примечание
Жесткое государственное администрирование с постепенным внедрением саморегулирования	Государственная политика РФ в сфере КИ направлена на качественное улучшение конкурентоспособности КИ с помощью создания МФЦ, способного обеспечить спрос и предложение на этом рынке [11].	Стратегия развития финансового рынка РФ на период до 2020 г.	Наличие “мегарегулятора” ЦБ РФ	Развитие рынка КИ, тесно связано с развитием банковской системы и фондового рынка.

Государственная политика РФ в сфере КИ формируется согласно, исторически сложившимся в мире принципам и традициям, с учетом опыта, традиций и наработок самой РФ. Так, правительство РФ ([http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=query&REFDOC=210\\_013&REFBASE=LAW&REFPAGE=0&REFTYPE=CDLT\\_MAIN\\_BACKREFS&ts=29231149061343229814&lst=0&REFDST=100076](http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=query&REFDOC=210_013&REFBASE=LAW&REFPAGE=0&REFTYPE=CDLT_MAIN_BACKREFS&ts=29231149061343229814&lst=0&REFDST=100076)) вырабатывает государственную структурную и инвестиционную политику и принимает меры по ее реализации <sup>8</sup>. Заметим, что здесь упомянута инвестиционная политика в целом, политика же относительно КИ отдельно не выделяется, однако ее суть отражена в «Стратегии развития финансового рынка РФ на период до 2020 г.» (далее – Стратегии) <sup>9</sup>. Таким образом, ГР рынка КИ в России это часть ГР ее финансового рынка.

В зависимости от характера регулирования рынка выделяют: американскую – модель жесткого государственного администрирования и европейскую – модель преимущественного саморегулирования рынка <sup>10</sup>.

<sup>7</sup> Разработка автора с использованием данных [10].

<sup>8</sup> Федеральный конституционный закон от 17.12.1997 № 2-ФКЗ (ред. от 28.12.2016) «О Правительстве Российской Федерации». – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_17107/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_17107/). Гл. 3, ст. 14, абз. 4.

<sup>9</sup> Распоряжение Правительства РФ от 29.12.2008 № 2043-р (2008) Стратегия развития финансового рынка РФ на период до 2020 г. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_83914/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_83914/).

<sup>10</sup> Иванов А. В. Сценарии развития российского рынка ценных бумаг// Проблемы прогнозирования. 2004. № 4. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/stsenarii-razvitiya-rossiyskogo-rynka-tsennyh-bumag>.

Для России же характерны одновременно: жесткое администрирование и постепенное внедрение саморегулирования.

В РФ реализуется проект по созданию МФЦ<sup>11</sup>, в его рамках регулярно проходят заседания Российско-Британской рабочей группы по созданию МФЦ, подписан «Меморандум о взаимопонимании», который основывается на успешном опыте Российско-Британской группы, учрежденной в 2011 г. Основными приоритетами в дальнейшей совместной работе обозначены: развитие новых финансовых технологий и практики их регулирования; регулирование и надзор на финансовых рынках; развитие институтов рыночной инфраструктуры; совершенствование корпоративного управления; развитие сотрудничества и обмен опытом в области профессиональной подготовки и квалификации кадров на финансовом рынке<sup>12</sup>.

ЦБ РФ как «мегарегулятор», постепенно консолидирует среду КИ, работает в рамках проекта единого МФЦ для успешного конкурентирования РФ на мировых рынках. Так, при реализации этого проекта, проводится реформа денежного рынка РФ. «Еврокомиссия приняла предложение ... о создании нормативно-правовой базы для фондов денежного рынка (Money Market Funds, MMFs) в сентябре 2013 г. в целях контроля их потенциального влияния на финансовую систему»<sup>13</sup>. Эти рынки – важный источник краткосрочного финансирования для финансовых институтов, корпораций и правительств<sup>14</sup>. Одним из предложений по формированию таких рынков является регулирование КИ: оценка инвестиционных деклараций и правил управления фондом, структуры «master feeder»<sup>15</sup>. Сама банковс-

---

<sup>11</sup> Распоряжение Правительства Российской Федерации от 11 июля 2009 г. № 911-р «План мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации». – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <http://www.mfc-moscow.com/index.php?id=13>.

<sup>12</sup> Международный финансовый центр сайт. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: [http://mfc-moscow.com/index.php?id=20&\\_newslid=2661#p2661](http://mfc-moscow.com/index.php?id=20&_newslid=2661#p2661) (дата обращения: апрель 2017 г.).

<sup>13</sup> Обзор регулирования финансовых рынков – № 2 16.05.2016 – 15.07.2016 – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: [http://www.mfc-moscow.com/assets/files/analytics/review\\_020916.pdf](http://www.mfc-moscow.com/assets/files/analytics/review_020916.pdf).

<sup>14</sup> «В Европе около 22% краткосрочных долговых ценных бумаг, выпущенных правительствами или корпоративным сектором, принадлежат MMFs. Они создают 38% краткосрочных долговых обязательств перед банковским сектором». [7]

<sup>15</sup> «Тип коллективного инвестиционного фонда, оптимизированный под управление средствами разных групп инвесторов. Каждая группа наполняет отдельный фонд, после чего все фонды инвестируют свои средства в единый общий фонд, находящийся под управлением той же управляющей компании. Такой механизм позволяет избежать сложностей, например, при налоговых отчислениях для резидентов и иностранных инвесторов в пределах одного фонда». [7]

кая система, ее структура, возможности, опыт и т. п. позволяют именно ЦБ РФ выполнять функции «мегарегулятора» и стабилизатора среды КИ<sup>16</sup>. Отметим, что государственная политика РФ в сфере КИ нацелена на, консолидацию среды КИ, стратегические же планы развития КИ в РФ привязаны к стратегии развития финансового рынка, хотя рынок КИ имеет свои особенности, специфику развития. Этот рынок в России обладает большим потенциалом<sup>17</sup>.

За период в 2013–2016 гг. под руководством ЦБ РФ проведены реформы регулирования финансовой инфраструктуры, в 2013 г. создан единый регулятор финансовых рынков, осуществляется регулирование рынка, контроль и надзор за его участниками.

Современная законодательная база КИ в РФ формируется начиная с периода 90-х годов XX в.<sup>18</sup>, тогда же заложены основы формирования модели КИ. Обобщенные данные относительно модели КИ и законодательства представлены в таблицах 2 и 3.

Таблица 2

Модель КИ в РФ<sup>19</sup>

Модель КИ	Суть модели	Законодательный нормативный документ	Примечание
Модель контроля рынка КИ с помощью финансово-банковских органов	Развитие рынка КИ происходит параллельно развитию банковской системы, т. к. банки – профессиональные участники рынка КИ. Мегарегулятор процесса – ЦБ РФ.	Отсутствует единый закон, регулирующий деятельность всех коллективных инвесторов, но есть перечень таких законов для отдельных форм КИ.	Происходит постепенное изменение законодательства.

Исходя из реалий КИ в РФ, выбрана модель контроля рынка КИ с помощью финансово-банковских органов, где мегарегулятором является ЦБ РФ. Такая модель предполагает использование структуры банковской системы, ее регулятора в целях укрепления и развития среды КИ. Показателем эффективности, как применения государственной политики в среде КИ, так и использования модели КИ, можно назвать: динамику развития рынка КИ в РФ и место РФ в мировых рейтингах по показателям развития КИ.

<sup>16</sup> Заметим, что отчеты ЦБ РФ об организации КИ отличаются точностью, четкостью, последовательностью. В тоже время в процессе работы ЦБ РФ возникают проблемы поглощения им несвойственных ему функций, которые, следуя логике процесса, в будущем планируется передать СРО, что позволит учесть и опыт других стран относительно такого регулирования.

<sup>17</sup> Объемы чистых активов регулируемых открытых фондов в мире по итогам 2015 г. составили почти 48% от ВВП [19].

<sup>18</sup> Тогда, при приватизации, начали создаваться чековые фонды (ЧИФы).

<sup>19</sup> Разработка автора с использованием данных [5].

Законодательство РФ в сфере КИ <sup>20</sup>

Формы коллективного инвестирования	Основные законодательные документы	КИРы	Основные законодательные документы
Паевой инвестиционный фонд (далее – ПИФ)	Федеральный закон от 29.11.2001 № 156-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «Об инвестиционных фондах»	СРО управляющей компании ПИФом. Управляющая компания (далее – УК) ПИФом	Федеральный закон от 13.07.2015 г. № 223-ФЗ (2015) О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка (ред. от 03.07.2016 г.) Федеральный закон от 29.11.2001 № 156-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «Об инвестиционных фондах» Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «О рынке ценных бумаг»
Акционерный инвестиционный фонд (далее – АИФ)	Федеральный закон от 29.11.2001 № 156-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «Об инвестиционных фондах»	СРО управляющей компании АИФом. УК АИФом	Федеральный закон от 13.07.2015 г. № 223-ФЗ (2015) О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка (ред. от 03.07.2016 г.) Федеральный закон от 29.11.2001 № 156-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «Об инвестиционных фондах» Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «О рынке ценных бумаг»
Фонд средств управления профессиональных участников рынка ценных бумаг	Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «О рынке ценных бумаг»	СРО доверительных управляющих. Доверительный управляющий – профессиональный участник рынка ценных бумаг	Федеральный закон от 13.07.2015 г. № 223-ФЗ (2015) О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка (ред. от 03.07.2016 г.) Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «О рынке ценных бумаг»

<sup>20</sup> Разработка автора.

Система разработки и установления стандартов и правил деятельности и др.	Федеральный закон от 13.07.2015 г. № 223-ФЗ (2015) О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка (ред. от 03.07.2016 г.)	СРО финансового рынка	Федеральный закон от 13.07.2015 г. № 223-ФЗ (2015) О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка (ред. от 03.07.2016 г.)
Компенсационный фонд СРО СКПК (КПК)	Федеральный закон от 13.07.2015 г. № 223-ФЗ (2015) О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка (ред. от 03.07.2016 г.)	СРО управляющих компаний средствами компенсационного фонда. СРО СКПК (КПК)	Федеральный закон от 13.07.2015 г. № 223-ФЗ (2015) О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка (ред. от 03.07.2016 г.)
Паевой фонд членов СКПК (КПК)	Федеральный закон от от 18.07.2009 № 190-ФЗ О кредитной кооперации (ред. от 30.11.2011)	СРО финансового рынка. СРО СКПК (КПК). Союз СКПК (КПК). СКПК (КПК)	Федеральный закон от 08.12.1995 г. № 193-ФЗ (1995) О сельскохозяйственной кооперации (ред. от 03.07.2016 г.) Федеральный закон от от 18.07.2009 № 190-ФЗ О кредитной кооперации (ред. от 30.11.2011)
Негосударственный пенсионный фонд (далее – НПФ)	Федеральный закон от 07.05.1998 № 75-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «О негосударственных пенсионных фондах»	СРО НПФ. СРО УК НПФ УК пенсионными накоплениями УК пенсионными резервами	Федеральный закон от 13.07.2015 г. № 223-ФЗ (2015) О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка (ред. от 03.07.2016 г.) Федеральный закон от 07.05.1998 № 75-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «О негосударственных пенсионных фондах» Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «О рынке ценных бумаг»
Фонд управления целевым капиталом	Федеральный закон от 30.12.2006 № 275-ФЗ (ред. от 23.07.2013) «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций»	СРО УК; УК целевым капиталом	Федеральный закон от 30.12.2006 № 275-ФЗ (ред. от 23.07.2013) «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «О рынке ценных бумаг»

Фонд ипотечного покрытия	Федеральный закон от 30.12.2006 № 275-ФЗ (ред. от 23.07.2013) «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций»	СРО Управляющих ипотечным покрытием военнослужащих Управляющий ипотечным покрытием обеспечения военнослужащих	Федеральный закон от 30.12.2006 № 275-ФЗ (ред. от 23.07.2013) «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» Положение о единых требованиях к правилам осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, к порядку раскрытия управляющим информации, а также требования и интересов управляющего» (утв. Банком России 03.08.2015 № 482-П) (Зарегистрировано в Минюсте России 04.12.2015 № 39968)
Пенсионный фонд	Федеральный закон от 30.11.2011 № 360-ФЗ (ред. от 29.06.2015) «О порядке финансирования выплат за счет средств пенсионных накоплений»	СРО УК, УК средствами пенсионных накоплений	Федеральный закон от 30.12.2006 № 275-ФЗ (ред. от 23.07.2013) «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» Федеральный закон от 30.11.2011 № 360-ФЗ (ред. от 29.06.2015) «О порядке финансирования выплат за счет средств пенсионных накоплений» Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «О рынке ценных бумаг»
Паевой и другие фонды жилищного накопительного кооператива	«Жилищный кодекс Российской Федерации» от 29.12.2004 № 188-ФЗ (ред. от 28.12.2016) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2017)	СРО управляющей организации жилищным накопительным кооперативом Управляющая организация жилищным накопительным кооперативом	Федеральный закон от 13.07.2015 г. № 223-ФЗ (2015) О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка (ред. от 03.07.2016г.) «Жилищный кодекс Российской Федерации» от 29.12.2004 № 188-ФЗ (ред. от 28.12.2016) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2017)
Система обязательного страхования вкладов физических лиц в банках РФ	Федеральный закон от 23.12.2003 № 177-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации»	Агентство по страхованию вкладов	Федеральный закон от 23.12.2003 № 177-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации»

По итогам 2008–2011 гг., темп прироста чистых активов регулируемых фондов РФ составил 51,6%<sup>21</sup> (для США – 24,9%, Китая – 21,6%, Индии – 39,4%, мира в целом – 28,8%)<sup>22</sup>. РФ находится на 39 месте среди 47 стран мира (в т. ч. 29 стран Европы) по сумме чистых активов открытых фондов<sup>23</sup> (на конец 2016 г. информация о РФ в отчете Investment Company Institute не представлена). В то же время, в РФ недостает индивидуальных инвесторов (т. е. инвесторов 1-го уровня), так по состоянию на конец 2015 г., отношение количества индивидуальных инвесторов к населению страны составило в РФ – 0,7% (для США – 28% Китая – 7%, Индии – 0,5%)<sup>24</sup>. Это можно связать с недостаточными уровнями: доходов на душу населения (у РФ 85-е место в мире по уровню доходов на душу населения по итогам 2015 г.<sup>25</sup>) и финансовой грамотности и осведомленности населения. Особое беспокойство вызывает наличие проблем с доходами у среднего класса в РФ<sup>26</sup>.

Данные, представленные в таблице 3, позволяют сделать обобщение о том, что в законодательстве РФ произошли существенные изменения. Так действует единые законы, касающиеся практически всех КИ-Ров, а именно: Федеральный закон от 13.07.2015 г. № 223-ФЗ (2015) «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка» (ред. от 03.07.2016 г.) и Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «О рынке ценных бумаг» т. е. на законодательном уровне внедрен принцип саморегулирования и унификации законодательства в КИ.

В то же время такие формы коллективного инвестирования, как паевые фонды членов СКПК (КПК), в силу особенностей и специфики своей деятельности, руководствуются другими законами. Регулятор относит СКПК и КПК к организациям микрофинансирования.

<sup>21</sup> По итогам 2008–2010 гг. – 93,3%.

<sup>22</sup> Рассчитано автором согласно данным [19].

<sup>23</sup> То же.

<sup>24</sup> Тимофеев А. Российский фондовый рынок: первая половина 2015 г. Презентация к Докладу Председателя НАУФОР А. Тимофеева на VIII ежегодной Уральской конференции НАУФОР, 22 октября 2015 г., Екатеринбург // Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР): [сайт]. URL: <http://www.naufor.ru/tree.uralconf.asp?n=11892> (дата обращения: 05.04.2017).

<sup>25</sup> Gross national income per capita ranking table based on the World Bank Atlas method and purchasing power parity (PPP) 2015 Available at: <http://data.worldbank.org/data-catalog/GNI-per-capita-Atlas-and-PPP-table>.

<sup>26</sup> Косвенным показателем для КИ, но прямым для оценки инвестиционного климата страны в целом, служит рейтинг прямых иностранных инвестиций, здесь у РФ по итогам 2014 г. 4-е место среди 196-и стран мира.

Особенности развития рынка КИ в РФ, отображающие специфику ее экономики, сформировали определенную структуру органов государственного регулирования среды КИ, которая представлено в таблице 4.

*Таблица 4*

**Система органов государственного регулирования среды КИ<sup>27</sup>**

Высшая государственная должность Государственные органы	Основные функции регулирования среды КИ	Законодательные нормативные документы	Примечание
<b>Высшая государственная должность и высшие органы государственной законодательной власти</b>			
Президент РФ, Администрация Президента РФ, Государственная дума РФ; Совет Федерации	Законотворчество в сфере КИ	Конституция РФ (принята всенародным голосованием 12.12.1993) (с учетом поправок, внесенных Законами РФ о поправках к Конституции РФ от 30.12.2008 № 6-ФКЗ, от 30.12.2008 № 7-ФКЗ, от 05.02.2014 № 2-ФКЗ, от 21.07.2014 № 11-ФКЗ) Положение «Об администрации Президента Российской Федерации» Утверждено Указом Президента Российской Федерации от 6 апреля 2004 г. № 490 Федеральный закон «О выборах депутатов Государственной Думы Федерального Собрания Российской Федерации» от 22.02.2014 № 20-ФЗ Федеральный закон «О порядке формирования Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации» от 03.12.2012 № 229-ФЗ (последняя редакция)	Активно влияют на развитие среды КИ
<b>Высший орган государственной исполнительной власти</b>			
Правительство РФ	Обеспечение исполнения принятых законов относительно КИ	Федеральный конституционный закон от 17.12.1997 № 2-ФКЗ (ред. от 28.12.2016) «О Правительстве Российской Федерации»	Активно влияют на развитие среды КИ
<b>Органы непосредственного регулирования</b>			
ЦБ РФ Департамент коллективных инвестиций и доверительного управления	... «развитие финансового рынка РФ» Участие в формировании и работе МФЦ. Регулирование деятельности рынка коллективных инвестиций	Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» от 10.07.2002 № 86-ФЗ Приказ Банка России от 15.06.2016 № ОД-1860 (ред. от 13.09.2016) «О распределении обязанностей по контролю и надзору за деятельностью субъектов рынка коллективных инвестиций в Банке России»	Выполняет функции «мегарегулятора»
<b>Органы косвенного регулирования</b>			
Министерство финансов РФ Федеральная антимонопольная служба РФ Федеральное агентство по управлению государственным имуществом РФ Федеральная налоговая служба РФ Министерство экономического развития РФ Федеральная служба по финансовому мониторингу			

<sup>27</sup> Использованы данные [4].

Такая система органов государственного регулирования КИ позволяет осуществлять последовательное регулирование рынком КИ.

Значительным достижением последнего года лет является создание в РФ системы СРО, которая постепенно развивается и совершенствуется (данные о системе обобщены в таблице 5).

Таблица 5

### Система СРО среды КИ

Цель функционирования	Законодательный нормативный документ	Примечание
Развитие среды и рынка КИ Регулирование порядка получения статуса СРО и в сфере финансового рынка, требования к органам управления, базовым и внутренним стандартам деятельности СРО, а также отношения, возникающие между финансовыми организациями и СРО.	Федеральный закон от 13.07.2015 № 223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка и о внесении изменений в статьи 2 и 6 Федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»	Опирается на мировой опыт КИ и его саморегулирования

Банк России ведет единый реестр в сфере финансового рынка, который содержит: наименование СРО, дату принятия решения о включении в реестр, виды деятельности, в отношении которых СРО осуществляет саморегулирование, ИНН, ОГРН, адрес, а также список членов СРО<sup>28</sup>. Законодательно предусмотрена обязанность для финансовых организаций (в т. ч. КИ)<sup>29</sup>, быть членом одной из СРО. Есть норма — 180 дней, которая ограничивает срок вступления в СРО. Собственно создавать свои СРО, вступать и быть членом хотя бы одной СРО обязаны все (практически) институты КИ. Это организации, перечисленные в перечне, представленном в таблице 3, а также: аудиторские организации, оценщики, актуарии, депозитарии и регистраторы. СРО активно создаются и пополняются новыми членами, в то же время возникают проблемы, связанные, с уровнем компетентности СРО. Следовательно, есть необходимость повышения уровня квалификации, как руководства, так и сотрудников таких организаций, т. е. для государства: обеспечения возможностей для такого роста и уровня требовательности к СРО.

<sup>28</sup> Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2017). — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=202141&fld=134&dst=100000001,0&rnd=0.36642451136082355#0>.

<sup>29</sup> Федеральный закон от 13.07.2015 г. № 223-ФЗ (2015) «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка» (ред. от 03.07.2016 г.) — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: URL: <http://kremlin.ru/acts/bank/39947>. Ст. 3, ч. 1.

**Выводы.** Государственная политика РФ в сфере КИ направлена, в первую очередь, консолидацию среды КИ, приведение требований к институтам рынка в соответствие со сложившейся мировой (в т. ч. европейской) практикой и постепенное внедрение в эту среду элементов саморегулирования с последующим их укреплением и развитием. В то же время стратегические планы развития КИ в РФ привязаны к стратегии развития финансового рынка, хотя рынок КИ имеет свои особенности и специфику развития, что целесообразно и необходимо учитывать, как законодательно так непосредственно в практической работе.

Модель и законодательство КИ в РФ в целом отвечают требованиям текущего времени, но для закрепления результатов и обеспечения дальнейшего развития КИ необходимы: ускорение развития экономики, повышение уровня доходов населения и дополнительные меры, направленные на улучшение ситуации с его финансовой грамотностью и осведомленностью.

Система органов государственного регулирования КИ в РФ реформирована, создан «мегарегулятор» рынка, что направленно способствует консолидации среды и развитию рынка КИ, в то же время необходимо последовательное продолжение реформирования с целью усиления роли СРО, поскольку эти организации часто «недоотягивают» до необходимого уровня. МФЦ, созданный как стратегический проект, в т. ч. успешно работает над реформированием КИ, однако, возможно, есть смысл обращения к системе самофинансирования его элементов.

В РФ произошли значительные положительные сдвиги в развитии КИ за счет формирования СРО, но, часто это только декларативные изменения, необходимо обеспечить надлежащий контроль за СРО, уровнем компетентности их менеджмента.

#### **Список литературы**

1. Академик, 2000–2016. Словари и энциклопедии на Академке Энциклопедия права. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL:[http://encyclopediya\\_prava.academic.ru/1314](http://encyclopediya_prava.academic.ru/1314).
2. Буклемишев О. В., Данилов Ю. А. Эффективное финансовое регулирование и создание мегарегулятора в России // Журнал Новой экономической ассоциации. 2013. № 3 (19). С. 82–98. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <ftp://ftp.repec.org/opt/ReDIF/RePEc/nea/journal/2013-19-82-98r.pdf>.
3. Закон РСФСР от 26.06.1991 № 1488-1 (ред. от 19.07.2011) «Об инвестиционной деятельности в РСФСР». – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <http://www.consultant.ru/conscgionline.cgi?req=>

- doc&base=LAW&n=116994&fld=1\_34&dst=1000000001,0&rnd=0.11506179075571166#0.
4. Звягинцева Н. А. Реформирование системы государственного регулирования ценных бумаг: путь к мегарегулятору // Известия ИГЭА. 2013. № 5 (91). – С. 27–34.
  5. Иванов А. В. Сценарии развития российского рынка ценных бумаг // Проблемы прогнозирования. 2004. № 4. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/stsenarii-razvitiya-rossiyskogo-rynka-tsennyh-bumag>.
  6. Международный финансовый центр сайт. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <http://mfc-moscow.com/index.php?id=20&newslid=2661#p2661> (дата обращения: апрель 2017 г.).
  7. Обзор регулирования финансовых рынков. № 2 16.05.2016–15.07.2016 – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: [http://www.mfc-moscow.com/assets/files/analytics/review\\_020916.pdf](http://www.mfc-moscow.com/assets/files/analytics/review_020916.pdf).
  8. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: [https://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onrfr\\_2016-18.pdf](https://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onrfr_2016-18.pdf).
  9. Пономарева Е. Н. Принципы государственного регулирования коллективных инвестиций в России и за рубежом: сравнительный анализ // Законодательство и экономика. 2008. № 1. С. 43–53.
  10. Распоряжение Правительства Российской Федерации от 11 июля 2009 г. № 911-р «План мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации». – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <http://www.mfc-moscow.com/index.php?id=13>.
  11. Распоряжение Правительства РФ от 29.12.2008 № 2043-р (2008) Стратегия развития финансового рынка РФ на период до 2020 г. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_83914/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_83914/).
  12. Тимофеев А. Российский фондовый рынок: первая половина 2015 г. Презентация к Докладу Председателя НАУФОР А. Тимофеева на VIII ежегодной Уральской конференции НАУФОР, 22 октября 2015 г., Екатеринбург // Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР): [сайт]. URL: <http://www.naufor.ru/tree.uralconf.asp?n=11892> (дата обращения: 05.04.2017).
  13. Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2017). – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=>

doc&base=LAW&n=202141&fld=134&dst=1000000001,0&rnd=0.36642451136082355#0.

14. Федеральный закон от 13.07.2015 г. № 223-ФЗ (2015) «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка» (ред. от 03.07.2016 г.) – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <http://kremlin.ru/acts/bank/39947>.
15. Федеральный закон от 29.11.2001 № 156-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «Об инвестиционных фондах» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2017) [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_34237/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34237/).
16. Федеральный конституционный закон от 17.12.1997 N 2-ФКЗ (ред. от 28.12.2016) «О Правительстве Российской Федерации». – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_17107/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_17107/).
17. Черников В. Коллективные инвестиции и государственное регулирование // МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). 2012. 3(4(12)). С. 139–142. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/kollektivnye-investitsii-i-gosudarstvennoe-regulirovanie>.
18. Шубаева В. Г., Харченко Л. П. Построение международного финансового центра в Москве: вектор воздействия – отечественный финансовый рынок // Журнал правовых и экономических исследований. Journal of Legal and Economic Studies. 2016. № 3. С. 188–196. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <http://giefjournal.ru/node/980>.
19. A Review of Trends and Activities in the U.S. Investment Company Industry 56th edition ICI Investment Company. 2016 Investment Company Institute Available at: <http://www.icifactbook.org/>.
20. Annual survey of investment regulation of pension funds 2016, OECD 2017. Available at: <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/annualsurveyofinvestmentregulationofpensionfunds.htm>.
21. Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU Text with EEA relevance (2014) Available at: <http://eurlex.europa.eu/legalcontent/en/TXT/?qid=1487439008611&uri=CELEX:32014L0065>.
22. Gross national income per capita ranking table based on the World Bank Atlas method and purchasing power parity (PPP) 2015 Available at: <http://data.worldbank.org/data-catalog/GNI-per-capita-Atlas-and-PPP-table>

#### **References**

1. Akademik, 2000-2016. Slovarei i entsiklopedii na Akademke Entsiklopediya prava. – [Elektronnyi resurs]. – Rezhim dostupa: URL:[http://encyclopediya\\_prava.academic.ru/1314](http://encyclopediya_prava.academic.ru/1314).

2. Buklemishev O. V., Danilov Yu. A. Effektivnoe finansovoe regulirovanie i sozdanie megaregulyatora v Rossii // Zhurnal Novoi ekonomicheskoi assotsiatsii. 2013. № 3 (19). S. 82–98. – [Elektronnyi resurs]. – Rezhim dostupa: URL: <ftp://ftp.repec.org/opt/ReDIF/RePEc/nea/journal/2013-19-82-98r.pdf>.
3. Zakon RSFSR ot 26.06.1991 № 1488-1 (red. ot 19.07.2011) «Ob investitsionnoi deyatel'nosti v RSFSR». – [Elektronnyi resurs]. – Rezhim dostupa: URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=116994&fld=134&dst=100000001,0&rnd=0.11506179075571166#0>.
4. Zvyagintseva N. A. Reformirovanie sistemy gosudarstvennogo regulirovaniya tsennykh bumag: put' k megaregulyatoru // Izvestiya IGEA. – 2013. № 5 (91). S. 27–34.
5. Ivanov A. V. Stsenarii razvitiya rossiiskogo rynka tsennykh bumag// Problemy prognozirovaniya. 2004. № 4. – [Elektronnyi resurs]. – Rezhim dostupa: URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/stsenarii-razvitiya-rossiiskogo-rynka-tsennykh-bumag>.
6. Mezhdunarodnyi finansovyi tsentr sait. – [Elektronnyi resurs]. – Rezhim dostupa: URL: [http://mfc-moscow.com/index.php?id=20&\\_newslid=2661#p2661](http://mfc-moscow.com/index.php?id=20&_newslid=2661#p2661) (data obrashcheniya: aprel' 2017 g.).
7. Obzor regulirovaniya finansovykh rynkov. № 2.16.05.2016 – 15.07.2016 – [Elektronnyi resurs]. – Rezhim dostupa: URL: [http://www.mfc-moscow.com/assets/files/analytics/review\\_020916.pdf](http://www.mfc-moscow.com/assets/files/analytics/review_020916.pdf).
8. Osnovnye napravleniya razvitiya finansovogo rynka Rossiiskoi Federatsii na period 2016–2018 godov. – [Elektronnyi resurs]. – Rezhim dostupa: URL: [https://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onrfr\\_2016–18.pdf](https://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onrfr_2016–18.pdf).
9. Ponomareva E. N. Printsipy gosudarstvennogo regulirovaniya kollektivnykh investitsii v Rossii i za rubezhom: sravnitel'nyi analiz // Zakonodatel'stvo i ekonomika. 2008. № 1. S. 43–53.
10. Rasporyazhenie Pravitel'stva Rossiiskoi Federatsii ot 11 iyulya 2009 g. № 911-r «Plan meropriyatii po sozdaniyu mezhdunarodnogo finansovogo tsentra v Rossiiskoi Federatsii». – [Elektronnyi resurs]. – Rezhim dostupa: URL: <http://www.mfc-moscow.com/index.php?id=13>.
11. Rasporyazhenie Pravitel'stva RF ot 29.12.2008 № 2043-r (2008) Strategiya razvitiya finansovogo rynka RF na period do 2020 g. – [Elektronnyi resurs]. – Rezhim dostupa: URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_83914/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_83914/).
12. Timofeev A. Rossiiskii fondovyi rynek: pervaya polovina 2015 g. Prezentatsiya k Dokladu Predsedatelya NAUFOR A. Timofeeva na VIII ezhegodnoi Ural'skoi konferentsii NAUFOR, 22 oktyabrya 2015 g.,

- Ekaterinburg // Natsional'naya assotsiatsiya uchastnikov fondovogo rynka (NAUFOR): [sait]. URL: <http://www.naufor.ru/tree.uralconf.asp?n=11892> (data obrashcheniya: 05.04.2017).
13. Federal'nyi zakon ot 10.07.2002 № 86-FZ (red. ot 03.07.2016) «O Tsentral'nom banke Rossiiskoi Federatsii (Banke Rossii)» (s izm. i dop., vstup. v silu s 01.01.2017). – [Elektronnyi resurs]. – Rezhim dostupa: URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=202141&fld=134&dst=1000000001,0&rnd=0.36642451136082355#0>.
  14. Federal'nyi zakon ot 13.07.2015 g. № 223-FZ (2015) «O samoreguliruemyykh organizatsiyakh v sfere finansovogo rynka» (red. ot 03.07.2016 g.) – [Elektronnyi resurs]. – Rezhim dostupa: URL: <http://kremlin.ru/acts/bank/39947>.
  15. Federal'nyi zakon ot 29.11.2001 № 156-FZ (red. ot 03.07.2016) «Ob investitsionnykh fondakh» (s izm. i dop., vstup. v silu s 01.01.2017) [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_34237/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34237/).
  16. Federal'nyi konstitutsionnyi zakon ot 17.12.1997 № 2-FKZ (red. ot 28.12.2016) «O Pravitel'stve Rossiiskoi Federatsii». – [Elektronnyi resurs]. – Rezhim dostupa: URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_17107](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_17107).
  17. Chernikov V. Kollektivnye investitsii i gosudarstvennoe regulirovanie // MIR (Modernizatsiya. Innovatsii. Razvitie). 2012. 3(4(12)). S. 139–142. – [Elektronnyi resurs]. – Rezhim dostupa: URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/kollektivnye-investitsii-i-gosudarstvennoe-regulirovanie>.
  18. Shubaeva V. G., Kharchenko L. P. Postroenie mezhdunarodnogo finansovogo tsentra v Moskve: vektor vozdeistviya – otechestvennyi finansovyi rynek // Zhurnal pravovykh i ekonomicheskikh issledovaniy. Journal of Legal and Economic Studies. 2016. № 3. S. 188–196. – [Elektronnyi resurs]. – Rezhim dostupa: URL: <http://giefjournal.ru/node/980>.
  19. A Review of Trends and Activities in the U.S. Investment Company Industry 56th edition ICI Investment Company. 2016 Investment Company Institute Available at: <http://www.icifactbook.org/>.
  20. Annual survey of investment regulation of pension funds 2016, OECD 2017. Available at: <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/annualsurveyofinvestmentregulationofpensionfunds.htm>.
  21. Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU Text with EEA relevance (2014) Available at: <http://eurlex.europa.eu/legalcontent/en/TXT/?qid=1487439008611&uri=CELEX:32014L0065>.
  22. Gross national income per capita ranking table based on the World Bank Atlas method and purchasing power parity (PPP) 2015 Available at: <http://data.worldbank.org/data-catalog/GNI-per-capita-Atlas-and-PPP-table>.

**В. М. Русаков**

*Аспирант,*

*VladimirRusakoff@gmail.com*

*Кафедра финансовые рынки,*

*Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова,*

*Москва, Российская Федерация*

## **Поведенческие финансы и неоклассическая экономическая теория. Основные различия и точки соприкосновения**

***Аннотация.** В данной статье показываются основные концепции, которые связаны с неоклассической экономической теорией и поведенческими финансами, даются их определения, а также показываются основные различия этих двух теорий. Основное различие между ними связано с отношением к существованию рациональности на финансовых рынках — классическая теория допускает возможность того, что инвесторы, а, следовательно, и рынок в целом могут быть рациональны, в то время как поведенческие финансы находят множество эмпирических доказательств того, что люди часто ведут себя иррационально, а значит, и на реальных финансовых рынках могут существовать неэффективности, которые выходят за рамки классических теоретических моделей.*

***Ключевые слова:** рациональность, иррациональность, рациональный инвестор, современная портфельная теория, эффективность рынка, гипотеза эффективного рынка, поведенческие финансы.*

**V. M. Rusakov**

*Postgraduate student,*

*VladimirRusakoff@gmail.com*

*Department of financial markets,*

*Plekhanov Russian University of Economics,*

*Moscow, Russian Federation*

***Annotation.** This article deals with basic concepts of neoclassical economic theory and behavioral finance and gives them definitions. Also it shows main differences between these two theories. The fundamental difference between them connects with relation of the existence of financial markets rationality — the classical theory allows that investors and the whole market can be rational, but behavioral finance finds a lot of empirical evidence that people often behave irrational. And therefore there are inefficiencies in real financial markets that don't correspond to formal theoretical models.*

***Keywords:** rationality, irrationality, rational investor, modern portfolio theory, market efficiency, efficient market hypothesis, behavioral finance.*

### Введение

Согласно классической экономической теории, все люди ведут себя рационально, но с точки зрения поведенческих финансов это происходит далеко не всегда. И поэтому отношение к рациональности является определяющим различием между поведенческими финансами и классической экономической теорией. Под рациональным поведением инвестора можно подразумевать то, что в любой ситуации он старается извлечь максимальную прибыль при минимально возможных рисках.

Классическая экономическая теория исходит из того, что люди как роботы, должны действовать исключительно рационально, т.е. следуя строгим алгоритмам, которые лучшим образом обрабатывают имеющиеся факты. Однако, противники такого мнения считают, что если бы подобное поведение действительно встречалось в реальной жизни, то невозможно было бы объяснить регулярное надувание пузырей на фондовых рынках и периодические обвалы индексов. Ведя себя рационально, никто не покупал бы акции, когда они слишком дороги, а торопился бы их приобрести в моменты грандиозных распродаж. Поведенческие финансы считают, что рынки могут быть далеки от рационального поведения, и это порой предоставляет великолепные возможности для получения прибыли. Терпеливый инвестор сумеет воспользоваться шансами, которые изредка дарит рынок. Такое поведение будет служить образцом рациональности на иррациональных рынках. Отсюда понятно, что поведенческие финансы придают большое значение психологии в процессе инвестиционной деятельности.

Существует логическое утверждение относительно рациональности индивидов и рынка в целом. Оно заключается в том, что если люди нерациональны и в тоже время рынки создаются людьми, то, следовательно, рынки также нерациональны. Именно отсюда следует главный вывод поведенческих финансов, который сформулировал Херш Шефрин, ведущий исследователь в этой области: «Поведенческие финансы предполагают, что обусловленные эвристикой предубеждения и эффект обрамления вызывают отклонение рыночных цен от базовой стоимости». Т.е. совокупность нерациональных индивидов должна создавать нерациональные рынки.

Однако существует и противоположная позиция, которую высказывает Андрей Шлейфер в своей книге «Неэффективные рынки: Введение в поведенческие финансы»: «Многие модели, исходящие из нерационального поведения части инвесторов, тем не менее предсказывают эффективные рынки. В качестве аргумента обычно приводится случай, когда нерациональные инвесторы на рынке торгуют, как придется. Если

таких инвесторов достаточно много и если их торговые стратегии не коррелируют друг с другом, то их сделки будут нейтрализовать друг друга. В результате на таком рынке цены будут близки к базовой стоимости<sup>1</sup>. Отсюда можно сделать вывод, что если разнообразие порождает эффективный рынок, то потеря разнообразия делает рынки подверженными неэффективности.

### **Рациональные финансы (неоклассическая экономическая теория)**

Когда говорят о рациональной модели финансов, принято выделять три базовых основания, из которых исходят все выводы этой теории. К этим основаниям относят гипотезу эффективного рынка, современную портфельную теорию и теорию ожидаемой полезности. Далее рассмотрим каждое из этих оснований отдельно.

#### *Гипотеза эффективного рынка.*

Эту гипотезу в 1970 году выдвинул экономист Юджин Фама: «Я использую гипотезу эффективности рынка как простое утверждение о том, что цена актива полностью отражает всю имеющуюся информацию». По его мнению, эффективный рынок — это «рынок, на котором активно конкурирует большое число рациональных инвесторов, нацеленных на максимизацию прибыли, причем каждый из них пытается предсказать будущие рыночные стоимости индивидуальных акций, и где существенная текущая информация почти доступна всем участникам»<sup>2</sup>.

Другим словами, под эффективностью рынка (в данном контексте подразумевается информационная эффективность) понимается способность рынка моментально отражать в цене всю доступную информацию, относящуюся к определенному финансовому активу. Цены на таком рынке справедливы и их изменение носит случайный характер, они мгновенно и полностью отражают как отрицательную, так и положительную информацию.

С точки зрения инвестора гипотеза эффективного рынка является основополагающей идеей, которая определяет, какую стратегию управления активами необходимо выбрать. Если исходить из того, что рынок является информационно эффективным, т. е. если вся информация мгновенно и полностью отражается в цене актива, то в такой ситуации бесполезно использовать активные инвестиционные стратегии, чтобы получить сверхприбыль<sup>3</sup>. Таким образом, выполнение постулатов гипотезы

---

<sup>1</sup> Shleifer A. Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance. — Oxford: Oxford University Press, 2000. [9]

<sup>2</sup> Fama, E. Efficient Capital Markets: II // Journal of Finance. 1991. Vol. 46, № 3. [6]

<sup>3</sup> Буренин, А.Н. Управление портфелем ценных бумаг / А.Н.Буренин. — М., Научно-техническое общество имени академика С.И. Вавилова, 2008. [2].

эффективных рынков означает, что в долгосрочном периоде невозможно получить доходность выше рыночной, и рациональным выбором должна стать стратегия пассивного инвестирования в рыночные индексы.

*Современная портфельная теория.*

Основные концепции современной теории портфеля были написаны Гарри Марковицем в 1952 году. Марковиц исходил из предположения о том, что управление портфелем является задачей структурного выбора акций. Он утверждал, что диверсификация может быть эффективна только в том случае, если корреляция между включенными в портфель активами близка к нулю или имеет отрицательное значение. Если портфель составлен из одного вида акций или из акций компаний одной отрасли, то диверсификация и как следствие снижение риска портфеля не происходит. Эта теория берёт в расчет именно рационального инвестора, который действует с максимальной выгодой для себя и своих инвестиций. Также она утверждает, что несмотря на большое количество иррациональных инвесторов на финансовых рынках, рациональные инвесторы способны быстро исправить эти возникающие ценовые искажения. Таким образом, современная портфельная теория утверждает, что рациональные инвесторы доминируют в процессе финансового ценообразования.

Для наглядного понимания действий рационального инвестора, который пытается максимизировать свою доходность и минимизировать риск, введем такое понятие как доминирующий портфель. Для этого рассмотрим рисунок 1.

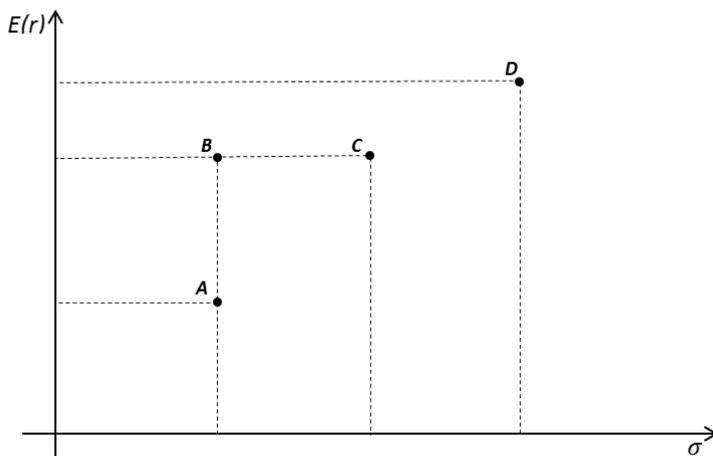


Рис.1. Определение доминирующего портфеля <sup>4</sup>

<sup>4</sup> Рисунок разработан автором.

Если сравнить портфель *A* и *B*, то можно заметить, что при одинаковом уровне риска, ожидаемая доходность по портфелю *B* больше, чем по портфелю *A*, поэтому рациональный инвестор из этих двух портфелей выберет портфель *A*, поэтому из этого набора портфель *A* будет *доминирующим*. Если же рассматривать не только портфели *A* и *B*, но и портфель *C*, то все равно портфель *B* останется доминирующим, т.к. при одинаковом уровне ожидаемой доходности, риск по портфелю *B* меньше, чем по портфелю *C*.

Таким образом, рациональный инвестор во всех случаях, когда это возможно сделает выбор в пользу доминирующего портфеля, потому что доминирующий портфель – это наилучший выбор, если рассматривать относительно доходности и риска, из всего возможного множества альтернативных портфелей.

К сожалению, если сравнить портфели *B* и *D*, то уже невозможно однозначно сказать, какой из этих портфелей будет доминирующий, т.к. у портфеля *B* меньше доходность и меньше риск, а у *D* больше доходность, но и риск тоже больше. В таком случае выбор остается за инвестором и ему самому придется принимать решение, какой портфель выбирать.

Таким образом, у нас может быть множество портфелей, которые будут доминирующими, и это множество называется *эффективным набором портфелей*. Если изобразить графически, то эффективный набор портфелей будет располагаться на кривой *BC* на рисунке 2, также еще этот эффективный набор портфелей называют *эффективной границей*, или *эффективной границей Марковица*<sup>5</sup>.

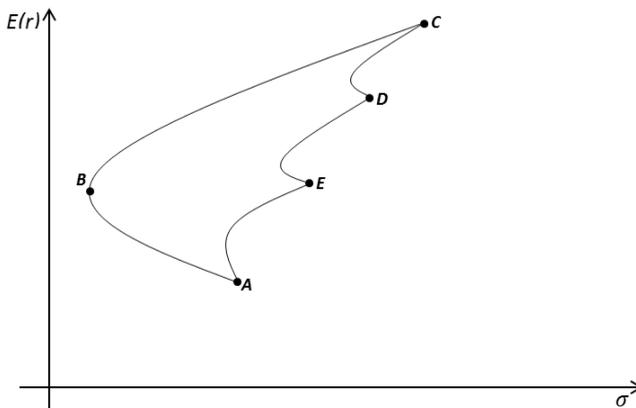


Рис. 2. Эффективная граница Марковица<sup>6</sup>

<sup>5</sup> Буренин, А.Н. Управление портфелем ценных бумаг / А.Н.Буренин. — М.: Научно-техническое общество имени академика С.И. Вавилова, 2008. [2]

<sup>6</sup> Рисунок разработан автором.

Портфели же, не попадающие на эффективную границу, вообще не рассматриваются, т. е. портфели, доходность которых может быть увеличена без соответствующего увеличения риска, или портфели, риск которых можно уменьшить без соответствующего уменьшения доходности, согласно Марковицу, являются неэффективными.

Выбор портфеля, находящегося на эффективной границе, определяется степенью неприятия риска инвестором. В классической модели Марковица любой портфель, находящийся на эффективной границе, является оптимальным выбором, но на каком именно портфеле инвестор остановит свой выбор зависит только от его личного предпочтения.

Таким образом, цель инвестора заключается в том, чтобы выбрать «оптимальные» портфели для заданных параметров рынка. Оптимальность заключается в том, чтобы добиться максимальной доходности при минимальном риске.

#### *Теория ожидаемой полезности.*

Эта теория объясняет механизм принятия решения в условиях неопределенности, она исходит из предположения о том, что при принятии решений инвесторы ведут себя рационально, и как следствие стремятся избегать чрезмерного риска. С точки зрения теории ожидаемой полезности инвесторы делятся на три категории: склонные к риску, несклонные к риску и нейтральные к риску. Таким образом, эта теория позволяет придать некоторую гибкость создаваемым моделям, так как предоставляет возможность выбрать из трех различных вариантов поведения инвестора. Даже применительно к выбору оптимального портфеля, такой критерий как степень неприятия риска играет огромное значение и влияет на то, какой портфель будет оптимальным для каждого конкретного инвестора.

Итак, неоклассическая экономическая теория, базирующаяся на представлении о рациональном поведении инвестора, имеет большой потенциал для построения различных математических моделей, оценки деятельности компании, фундаментального анализа ценных бумаг и проч. Т.е. она описывает то положение дел, которое могло отражать действительность, при условии рациональности инвестора.

#### **Поведенческие финансы**

Выше была описана точка зрения, исходящая из того, что финансовые рынки рациональны. И это действительно очень важно — изучать теории эффективности и анализировать практические исследования, которые придают этим теориям большую значимость. Но существует мнение, что рынки полны неэффективности. Одной из причин того, что появляется неэффективность, является то, что каждый инвестор имеет

уникальный инвестиционный стиль и способ оценки финансовых активов. Например, при принятии решения инвестор может использовать технический анализ или его модификации, или принимать решения на основе фундаментального анализа, или используя какие-либо макроэкономические показатели, или же комбинировать все эти методы.

Поведенческие финансы предполагают, что в процессе ценообразования доминирует не «мудрость толпы», а именно «эмоции толпы». Это означает, что цены редко отражают истинную базовую стоимость. Ценовые искажения являются скорее правилом, чем исключением, и в хаотичном характере фондового рынка можно найти лишь незначительные элементы рациональности. Для многих инвесторов утверждение о том, что цены эмоциональны, совершенно определено и соответствует их собственному опыту. Имеются значительные свидетельства того, что цены на акции не основаны на фундаментальных показателях и что эмоции играют важную роль.

Например, нобелевский лауреат Роберт Шиллер в статье 1981 года отметил чрезмерную волатильность рынка, которая была заметна в те годы. И последующие 30 лет он пытался объяснить эту избыточную волатильность с помощью гипотезы эффективного рынка, но в итоге он остановился на своем первоначальном утверждении: «После всех усилий по защите теории эффективных рынков все еще есть все основания думать, что, хотя рынки не совсем сумасшедшие, они содержат довольно значительный шум, настолько значительный, что он доминирует над движениями на совокупном рынке. Эффективная модель для всего фондового рынка до сих пор не подтверждается ни одним исследованием, которое связывает колебания рынка с последующими фундаментальными принципами»<sup>7</sup>. Тот факт, что шум, а не фундаментальность, доминирует в рыночных ценах, является явным свидетельством того, что «эмоции толпа» доминируют в ценообразовании акций.

Также, как и в классической экономической теории в поведенческих финансах есть некоторые концепции, которые являются основополагающими и на которых строится вся эта теория. Можно выделить основные из этих концепций: теория когнитивных ошибок (источники иррациональности, эвристики, когнитивные ошибки), теория перспектив (функция ценности) и междисциплинарные исследования (социологические, культурологические, религиозные, психологические и проч.). Ниже рассмотрены все эти концепции более подробно.

---

<sup>7</sup> Акерлоф Дж., Шиллер Р. «*Spiritus Animalis*. Как человеческая психология управляет экономикой» – М.: ООО «Юнайтед Пресс», 2010. [1]

*Теория когнитивных ошибок.*

Эта теория объясняет иррациональность инвесторов тем, что им изначально присущи ошибочные суждения и предрасположенности. Теория когнитивных ошибок ищет закономерности в поведении инвесторов для выявления этих ошибок.

Многие исследования психологов и экономистов показали, что принятие решений потребителями, производителями, инвесторами, менеджерами и другими агентами подвержено значительным искажениям.

Как правило, выделяют следующие основные виды искажений, возникающих при принятии решения индивидом:

1) эвристики – это ментальные программы, упрощающие принятие решений, однако не учитывающих множества значимых факторов, например, переоценка инвесторами продолжения текущих трендов в будущем<sup>8</sup>;

2) консерватизм – недооценка происходящих изменений из-за уверенности в скором возврате к обычному положению дел;

3) фрейминг – влияние формулировки вопроса на его ответ;

4) «ошибка игрока» – это ошибка, заставляющая инвесторов «поступать необдуманно», например, выходить из прибыльных позиций раньше срока или открывать короткие позиции по акциям, которые демонстрировали уверенный рост в недавнем прошлом.

Были обнаружены многочисленные другие искажения цен на фондовом рынке. Многие из них связаны с когнитивными ошибками, описываемыми в литературе по поведенческой экономике. Как правило выделяют три организационных принципа для систематизации этих искажений<sup>9</sup>:

- у людей есть какие склонности и предубеждения; из общей эволюционной истории люди могут быть склонны полагаться на одни и те же эвристики;
- люди непреднамеренно сигнализируют свои внутренние состояния другим, поэтому природа могла выбрать такие черты, как излишняя самоуверенность, для того, чтобы придавать большую значимость словами и поступкам людей.
- людские суждения и решения также основаны на эмоциях, а не на рациональных рассуждениях.

---

<sup>8</sup> Kahneman, D. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk / D. Kahneman, A. Tversky // *Econometrica*. 1979. № 47 (2). [7]

<sup>9</sup> C. Thomas Howard Behavioral Portfolio Management, *Journal of Behavioral Finance & Economics*, 2013.

*Теория перспектив (функция ценности).*

Она изучает отношение инвестора к риску и пытается найти определенные закономерности в иррациональном поведении инвестора. Эта теория основана на пяти особенностях человеческого характера:

1) склонность оценивать различные варианты по их удаленности от «точки отсчета» (от исходного значения), а не по их абсолютному значению;

2) склонность избегать убытки, т.к. негативная реакция на убытки намного больше, чем позитивная реакция на прибыль;

3) склонность придавать большее значение потерям (убыткам), чем прибылям;

4) склонность придавать большую значимость достоверным событиям, чем ожидаемым с какой-то долей вероятности;

5) склонность слишком преувеличивать шансы на успех.

*Междисциплинарные исследования (социологические, культурологические, религиозные, психологические).*

Многие исследователи финансового рынка отмечают, что этот предмет требует междисциплинарного изучения. Можно заметить, что большинство литературы по финансовым рынкам, посвященной поведению инвесторов, написана в соавторстве с психологами, социологами, культурологами и др. Также можно отметить, что подобные исследования проводятся с помощью методов социальных и гуманитарных наук, таких как социальные опросы, психологические тесты и прочие. Например, при изучении массового поведения групп инвесторов можно использовать понятия коллективной психологии и выделить следующие отличительные черты<sup>10</sup>:

1) члены массы могут занимать различное общественное положение, иметь разное происхождение и уровень достатка;

2) масса состоит из анонимных индивидов;

3) между членами массы нет взаимодействия и обмена информацией, они как правило действуют независимо друг от друга;

4) масса неспособна действовать согласованно и едино.

Таким образом, при изучении поведения инвесторов на фондовом рынке нужно знать не только экономические, финансовые и математические дисциплины, а также необходимо понимать психологию, социологию и другие смежные предметы, без знания которых сложно объяснить те или иные события, вызвавшие сильные колебания цен активов.

<sup>10</sup> Психология масс. Хрестоматия / Под ред. Райгородского Д.Я. – Самара: Издательский Дом «БАХРАХ-М», 2010. [3]

### **Заключение**

Таким образом, можно сделать вывод о том, что исходные предположения классической экономической теории заключаются в следующем: инвесторы рациональны, и, следовательно, существует некоторый набор установок, который определяет их поведение. Эти установки направлены на максимизацию личного богатства и минимизацию всевозможных рисков, связанных с получением этого богатства. Основное неоспоримое достоинство рациональных финансов заключается в том, что, исходя из этих предположений можно строить формальные модели, с помощью которых можно описать динамику финансовых рынков, а также получить прогнозные значения с заданной точностью.

В свою очередь, иррациональные (поведенческие) финансы возникли как попытка объяснить несоответствия математических моделей и аномальных явлений, выходящих за их рамки. Поведенческие финансы являются описательной теорией, направленной на выявление иррациональных закономерностей в поведении инвесторов. Эти закономерности объясняются с точки зрения психологических и социальных особенностей инвестиционного сообщества.

Важно отметить, что рациональные финансы обладают лучшим аналитическим аппаратом, что позволяет создавать различные математические модели. К сожалению, все эти модели могут существенно расходиться с действительностью. Поведенческие финансы, напротив, основываются на реальных данных и способны объяснить существующие на рынке аномалии, но они не предполагают формальных моделей, которые способны полностью описать иррациональное поведение инвесторов.

### **Список литературы**

1. Акерлоф Дж., Шиллер Р. «Spiritus Animalis. Как человеческая психология управляет экономикой». – М.: ООО «Юнайтед Пресс», 2010.
2. Буренин, А.Н. Управление портфелем ценных бумаг / А.Н.Буренин. – М., Научно-техническое общество имени академика С.И. Вавилова, 2008.
3. Психология масс. Хрестоматия. Под ред. Райгородского Д.Я. – Самара: Издательский Дом «БАХРАХ-М», 2010.
4. Alexander, Gordon, Gjergji Cici, and Scott Gibson. 2007. Does Motivation Matter When Assessing Trade Performance? An Analysis of Mutual Funds. *Review of Financial Studies* 12, no. 1 (January).
5. С. Thomas Howard Behavioral Portfolio Management, *Journal of Behavioral Finance & Economics*, 2013
6. Fama, E. Efficient Capital Markets: II // *Journal of Finance*. 1991. Vol. 46, № 3.

7. Kahneman, D. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk / D. Kahneman, A. Tversky // *Econometrica*. 1979. № 47 (2).
8. Markowitz, H. 1952. Portfolio Selection. *Journal of Finance* 7, no. 1 (March): 77–91.
9. Shleifer A. *Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance*. – Oxford: Oxford University Press, 2000.
10. <https://www.investopedia.com/articles/investing/041213/modern-portfolio-theory-vs-behavioral-finance.asp>.

#### **References**

1. Akerlof Dzh., Shiller R. «Spiritus Animalis. Kak chelovecheskaya psikhologiya upravlyaet ekonomikoi». – M.: ООО «Yunaited Press», 2010.
2. Burenin, A.N. *Upravlenie portfelem tsennykh bumag / A.N. Burenin*. – M., Nauchno-tehnicheskoe obshchestvo imeni akademika S.I. Vavilova, 2008.
3. *Psikhologiya mass. Khrestomatiya*. Pod red. Raigorodskogo D.Ya. – Samara: Izdatel'skii Dom «BAKhRAKh-M», 2010.
4. Alexander, Gordon, Gjergji Cici, and Scott Gibson. 2007. Does Motivation Matter When Assessing Trade Performance? An Analysis of Mutual Funds. *Review of Financial Studies* 12, no. 1 (January).
5. C. Thomas Howard *Behavioral Portfolio Management*, *Journal of Behavioral Finance & Economics*, 2013.
6. Fama, E. Efficient Capital Markets: II // *Journal of Finance*. 1991. Vol. 46, № 3.
7. Kahneman, D. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk / D. Kahneman, A. Tversky // *Econometrica*. 1979. № 47 (2).
8. Markowitz, H. 1952. Portfolio Selection. *Journal of Finance* 7, no. 1 (March): 77–91.
9. Shleifer A. *Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance*. – Oxford: Oxford University Press, 2000.
10. <https://www.investopedia.com/articles/investing/041213/modern-portfolio-theory-vs-behavioral-finance.asp>.

**Ю. И. Слепченко**

*Аспирант,  
Shvabrina91@mail.ru*

*Академия труда и социальных отношений,  
Москва, Российская Федерация*

## **Формирование кадрового резерва профсоюзных руководителей как метод управления трудовой карьерой**

***Аннотация.** В статье рассматриваются факторы формирования кадрового резерва в профсоюзных органах, влияющие на планирование карьеры работников, выбравших себе данную сферу деятельности. Описаны профессиональные и личные качества (компетенции), позволяющие работнику успешно продвигаться по иерархической лестнице в сфере профсоюзной деятельности.*

***Ключевые слова:** управление трудовой карьерой, профсоюзное руководство, кадровый резерв.*

**Yu. I. Slepchenko**

*Postgraduate student,  
Shvabrina91@mail.ru*

*Academy of labour and social relations,  
Moscow, Russian Federation*

## **Formation of the personnel reserve of trade Union leaders as a method of career management**

***Annotation.** The article deals with the factors of formation of the personnel reserve in the trade Union bodies, affecting the career planning of employees who have chosen this field of activity. It describes the professional and personal qualities (competencies) that allow an employee to successfully move up the hierarchical ladder in the field of trade Union activity.*

***Keywords:** career management, trade Union management, personnel reserve.*

Кадровый резерв на выдвижение — это контингент работников из числа линейных и функциональных руководителей, а также специалистов, прошедших профессиональный отбор, имеющих (проходящих) специальную управленческую подготовку или стажировку для тех, кто не имеет достаточного опыта управленческой деятельности.

---

Наличие кадрового резерва позволяет заранее на плановой основе, по научно-практической обоснованной программе готовить кандидатов на вновь создаваемые и подлежащие замещению вакантные должности, эффективно организовать обучение и стажировку специалистов, включенных в резерв, рационально их использовать на различных направлениях и уровнях в системе управления<sup>1</sup>.

В среде профсоюзных работников, представители разных профессиональных и социальных групп убеждены в том, что кадровый резерв на выдвижение необходимо формировать и развивать. Это связано не только с выстроенной традицией, но и в связи с осознанием важности данного явления как значимого атрибута кадровой политики проводимой в профсоюзных органах.

Наибольшее предпочтение при назначении или избрании на должность отдается работникам, включенным в резерв профсоюзных руководителей профсоюзных органов. Исключение представляют выборные должности председателей первичных профсоюзных организаций (профргов). В этом случае ставка на кадровый резерв не делается, учитывается реальный многолетний опыт такого избрания, и многие другие факторы, в первую очередь доверие работников, надеющихся на то, что выборный первичный председатель будет защищать их права.

Одна из важнейших составляющих кадровой работы профсоюзов – обеспечение профессионального и должностного роста профсоюзных работников, включающих в себя инициативы по «...продвижению профсоюзных кадров с учетом их профессиональных качеств и организаторских способностей в профсоюзных структурах (организациях, созданных ими), или в другие сферы деятельности»<sup>2</sup>. Это, безусловно, подчеркивает органическую взаимосвязь трудовой карьеры с формированием и эффективным использованием кадрового резерва. В то же время теоретически, эмпирически и практически доказано, что проблема построения деловой карьеры сегодня по праву является одним из самостоятельных направлений деятельности по управлению персоналом.

Анализируя профессионально-квалификационный рост профсоюзных кадров можно сделать вывод, что *карьер* – это процесс профессионального, должностного и личностного развития профсоюзного работника, признание занимаемой им позиции, личного и социального

---

<sup>1</sup> Управление персоналом / Под ред. А.Я. Кибанова. – М.: ИНФРА-М, 2009. С. 448.

<sup>2</sup> Концепция кадровой политики ФНПР. Приложение к постановлению Генерального Совета ФНПР от 12.02.2003 № 4-3 «Кадровая политика ФНПР». URL: <http://fnpr.ru/n/2/15/186/15> 6.html (дата обращения 14.04.2018).

статуса, достигнутого авторитета, и делегированных ему полномочий в сфере профессиональной деятельности, выражающихся в его продвижении по служебной лестнице.

Вполне очевидно, что карьерный рост сотрудников является одним из важнейших факторов эффективной и качественной деятельности любой организации, в том числе и профсоюзной. Более того, во многих организациях планирование деловой карьеры становится важнейшей составляющей в работе с кадрами, ибо развитие карьеры важно как для работника, так и для организации в целом.

В то же время развитие карьеры профсоюзного работника имеет свои особенности, обусловленные спецификой профсоюзной деятельности.

Во-первых, для важнейшей категории профсоюзных кадров, а здесь мы имеем в виду профсоюзных руководителей различного уровня, основным принципом отбора, продвижения и назначения на должность является выборность.

Во-вторых, работники, избранные в состав выборных органов или принятые на работу в профсоюзы в качестве специалистов, помимо материальных интересов, хотят, прежде всего, приносить пользу людям и получать реальные результаты от этой деятельности, учиться новому, расширять свои возможности и полномочия, завоевывать определенный статус, выполнять социальные роли и, соответственно, занимать определенное положение в социальной сфере и профессиональной иерархии общества. Это нашло адекватное подтверждение в ходе опроса, о котором мы проговорим ниже.

В-третьих, профсоюзная работа включает в себя максимум возможностей, принципиально свойственных карьерному продвижению. При этом она может выражаться как в продвижении профсоюзного работника по ступеням должностной иерархии в соответствующих организационных структурах профсоюзов, так и в горизонтальном перемещении в профсоюзной организации, профсоюзе, объединении профсоюзов, в обеспечении систематической подготовки, переподготовки и повышении квалификации, расширении опыта профсоюзной деятельности.

В-четвертых, цель, задачи, содержание и направленность профсоюзной работы априори предполагают особый тип работника, ориентированного, прежде всего, на деятельность по представлению и защите социально-трудовых прав и законных интересов работников. А это обуславливает его особые квалификационные характеристики и, соответственно, их развитие на основе планирования деловой карьеры в сфере профсоюзной работы.

В-пятых, очевидно, что повышение компетентности, профессионализма и профессионального опыта профсоюзного работника во многом определяет позитивную динамику деятельности и развития организации в целом. А это во многом предполагает, что, активно участвуя в реализации целей и задач профсоюзов и их организационных структур, в полной мере ощущая ответственность за эффективность их выполнения, профсоюзные работники, по сути, олицетворяют собой саму организацию, являясь «носителями» ее ценностей.

И, последнее. Профсоюзный работник, будучи в определенной мере (все зависит от его положения в иерархии) «менеджером» организации, одновременно является как субъектом, так и объектом формирования системы управления карьерой работников в организации.

Карьеру в профсоюзных органах, можно выстроить по двум направлениям.

Первое направление это продвижение в первичной профсоюзной организации путем выдвижения кандидатуры конкретного штатного работника на должность председателя профкома, избираемого коллегами-членами профсоюза, при условии, что кандидат обладает лидерскими качествами в деле защиты трудовых прав и работники испытывают к нему доверие.

Второе направление это вертикальный карьерный рост в иерархической структуре профсоюзных органов, где имеет большое значение не только профессиональная и личностная компетентность профсоюзного работника, но и его профсоюзный стаж, уровень образования, ключевые показатели эффективной деятельности.

В иерархии профсоюзных органов существует 17 возможных карьерных позиций от первого уровня — не освобожденный от основных функциональных обязанностей профорг — до максимально возможного — генеральный секретарь международной ассоциации профсоюзов, которые может занять профсоюзный работник <sup>3</sup>.

Традиционно профсоюзы стараются придерживаться последовательного прохождения лидером всех иерархических ступеней <sup>4</sup>. При этом кандидатами на карьерное продвижение становятся, или председатели или члены постоянных комиссий профсоюзных комитетов, как правило более крупных профсоюзных объединений.

<sup>3</sup> Шапиро С.А., Тюрмер М.О. Критерии планирования карьеры профсоюзных работников // Труд и социальные отношения. 2013. № 3. С. 89.

<sup>4</sup> Фролова Т.Л. Основы профсоюзного движения. — М.: ИД «АТИСО», 2009. С. 35.

Важное значение при построении профсоюзной деловой карьеры имеют условия для занятия упомянутых семнадцати должностей. На первичных уровнях — в конкретном трудовом коллективе — это, прежде всего, доверие и уважение к кандидату со стороны сослуживцев, признание его авторитета, решительности и ответственности за порученное дело. Председатель, а также члены профкома профсоюзной организации избираются большинством голосов в то же самое время, как только организация создана или в период отчетно-выборных собраний членов профсоюза. Кандидатура в резерв определяется вновь избранным руководителем после согласования с членами профкома.

Профсоюзный лидер, стремящийся к перспективному карьерному росту в профсоюзной иерархии, должен обладать гибким системным мышлением, уметь с разных сторон оценивать проблемные ситуации и находить выходы из самых запутанных и тупиковых ситуаций<sup>5</sup>.

Практика работы в условиях рыночной экономики, процессов глобализации обязывает лиц, занимающих высокие посты в профсоюзных органах, помимо базового профессионального образования, получать дополнительные знания, включающие в обязательном порядке: вопросы экономики на микро- и макроуровне, в том числе экономики труда и управления персоналом; элементы трудового права и права социального обеспечения, положений Конституции и ключевых кодексов; основы политологии, социологии и психологии управления; основы делопроизводства, информатики, социального менеджмента.

В то же время для того, чтобы заявить о себе, своей деятельности, обнародовать свое мнение, отстаивать позиции, профсоюзному активисту нужно, во-первых, уметь подкреплять декларируемые ценности делом на практике, а во-вторых, не бояться отвечать за то, что было сказано или обещано лично им самим.

Таким образом, все перечисленные выше факторы формирования и включения в кадровый резерв на выдвижение как элемента планирования трудовой карьеры позволяют профсоюзному активисту успешно продвигаться по иерархической лестнице в системе Федерации независимых профсоюзов России. При этом необходимо помнить, что главным на данном пути построения карьеры является не приобретение социального статуса профсоюзного лидера, а реальное, весьма сложное исполнение своих непосредственных профсоюзных обязанностей, обеспечивающих как выполнение достигнутых договоренностей в рамках

---

<sup>5</sup> Шапиро С.А., Ананченкова П.И. Управление трудовой карьерой работников организации. — Москва.-Берлин: Директ-Медиа, 2017. С. 44.

социального партнерства, так и защиту трудовых прав и социальных гарантий работников.

#### Список литературы

1. Концепция кадровой политики ФНПР. Приложение к постановлению Генерального Совета ФНПР от 12.02.2003 № 4-3 «Кадровая политика ФНПР». URL: [http://fnpr.ru/n/2/15/186/15\\_6.html](http://fnpr.ru/n/2/15/186/15_6.html) (дата обращения 14.04.2018).
2. Управление персоналом под ред. А.Я. Кибанова. – М.: ИНФРА-М, 2009.
3. Фролова Т.Л. Основы профсоюзного движения. – М.: ИД «АТИСО», 2009.
4. Шапиро С.А., Ананченкова П.И. Управление трудовой карьерой работников организации. – Москва-Берлин: Директ-Медиа, 2017.
5. Шапиро С.А., Тюрмер М.О. Критерии планирования карьеры профсоюзных работников // Труд и социальные отношения. 2013. № 3.

#### References

1. The concept of personnel policy of the Federation. The resolution of the General Council of the Federation from 12.02.2003 № 4-3 «Personnel policy of the Federation». URL: [http://fnpr.ru/n/2/15/186/15\\_6.html](http://fnpr.ru/n/2/15/186/15_6.html) (accessed 14.04.2018).
2. Personnel management edited by A. Y. Kibanov. – Moscow: INFRA-M, 2009.
3. Frolova T. L. basics of trade Union movement. – Moscow: ID «of atiso», 2009.
4. S. A. Shapiro, P. I. Ananchenkov Management of labour career of employees of the organization. – Moscow-Berlin: Direct Media, 2017.
5. Shapiro S. A., Turner M. O. Planning Criteria career Union workers // Labour and social relations. 2013. No. 3.

**С. И. Тараканов**

*Кандидат физико-математических наук,  
prosto-strah-serge@yandex.ru*

*Департамент «Финансовые рынки и банки»,  
Финансовый университет при Правительстве РФ,  
Москва, Российская Федерация*

## **Исследование ценовых движений обыкновенных акций ПАО «Сбербанк России» с позиции технического анализа**

***Аннотация.** В этой статье исследуется ценовое движение акций ПАО «Сбербанк России» с середины 2017 года с позиции технического анализа. Сравниваются движения акций с движением индекса ММВБ. Отмечается их сходство. Наилучшее описание среди индикаторов показывают простые скользящие средние.*

***Ключевые слова:** акции, фондовые индексы, индикаторы, технический анализ, скользящие средние, информационно-аналитические системы.*

**S. I. Tarakanov**

*Cand. Sci. (Phis.-Math.),  
prosto-strah-serge@yandex.ru*

*Department of Financial markets and banks,  
Financial University under the Government of the Russian Federation,  
Moscow, Russian Federation*

## **Research of price movements of common stocks of Sberbank of Russia from position of the technical analysis**

***Annotation.** In the article the price movements of common stocks of Sberbank of Russia from the middle of 2017 from position of the technical analysis is investigated. The movements of stocks are compared to the movement of the index of MICEX. Their similarity is noted. The best description among indicators is shown by simple moving averages.*

***Keywords:** Share, share indexes, indicators, technical analysis, simple moving average, information and analytical systems.*

В работе изучается ценовое движение акций ПАО «Сбербанк России» на характерном временном интервале с использованием наиболее популярных индикаторов технического анализа. Движение акций срав-

---

---

нивается с движением индекса ММВБ. Показано, что они двигаются синхронно. В то же время цены акции не коррелируют с рынком акций США. Наилучшее описание дают простые скользящие средние.

Как правило, портфельные инвесторы свой портфель, состоящий из акций – диверсифицируют. Но почти все российские инвесторы включают в портфели акции ПАО «Сбербанк России». У эмитента акций высокая репутация, почти каждый год можно видеть достойные фундаментальные показатели. В работе исследуется движение акций с использованием технического анализа<sup>1</sup>. Кроме этого, оно сравнивается с движением индекса ММВБ, который характеризует весь фондовый рынок России. Показано, что эти движения схожи.

Рассмотрим движение цен обыкновенных акций ПАО «Сбербанк России» за конкретный период времени, а именно с 31-го июля 2017 года. С этого момента наметилось пятиволновое движение вверх индекса ММВБ с коррекцией. Первоначально сообщим некоторые данные по этим акциям.

На сегодняшний день, согласно информации, представленной на сайте, услугами компании пользуются около 70% населения России. Приоритетными направлениями деятельности банка являются: операции с корпоративными клиентами (обслуживание счетов, открытие депозитов, выдача гарантий, инкассация и др.), операции с розничными клиентами (кредитование, обслуживание банковских карт, купля-продажа иностранной валюты, денежные переводы и др.), операции на финансовых рынках.

Также компания имеет зарубежную сеть в Центральной и Восточной Европе, Великобритании, США и других странах. Но не следует пренебрегать тем фактом, что из самых надежных российских банков, ПАО «Сбербанк России» находится под санкциями.

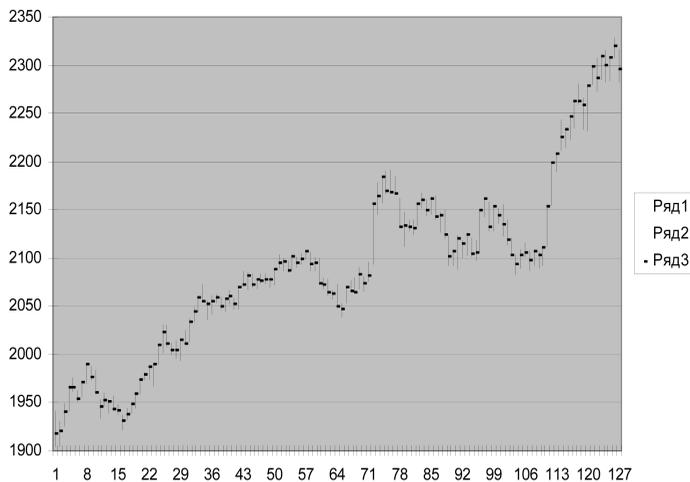
На рисунке 1 ценовое движение представлено в дневных барах<sup>2</sup>. Окончание графика приходится на 25 января 2018 года. По растущим пикам и впадинам можно утверждать, что наблюдается повышательный тренд. К началу декабря индекс совершил классическое 5-волновое бычье движение затем коррекция и затем в конце декабря – подъем.

Для технического анализа обыкновенных акций ПАО «Сбербанк России» использовались следующие распространенные индикаторы: SMA, Стохастик (STOCHASTIC), MACD.

---

<sup>1</sup> Мерфи Дж.Д. Технический анализ финансовых рынков. – М.: 2013. С. 496.

<sup>2</sup> Тараканов С.И. Разнонаправленное движение основных фондовых индексов. XII Международная межвузовская научно-практическая конференция: «Российское предпринимательство: история и современность» – 17 мая 2016 г. С. 246–249.



**Рис. 1. Ценовое движение индекса ММВБ в дневных барах**

Источник: Московская биржа.

Индикатор SMA (Simple Moving Average – простые скользящие средние) показывает среднее значение цены инструмента за некоторый период времени. Индикатор является трендовым и относится к запаздывающим. Зачастую индикатор показывает продолжение тенденции, когда рынок уже развернулся. Расчет скользящей средней сглаживает движение цен.

С использованием скользящих средних можно определить наличие тренда. Если линия скользящей средней ниже ценового графика, то тренд – бычий. Если график скользящей средней выше графика цен, то тренд – медвежий.

При использовании двух скользящих средних нужно следовать правилу, что если линия короткой скользящей средней пересекает длинную сверху вниз, то следует продавать. И наоборот, если график короткой скользящей средней пересекает длинную снизу вверх, то следует покупать акции.

В данном случае мы использовали скользящие средние порядков 8 (зеленая линия) и 21 (малиновая линия) на дневных данных в барах. Период исследования указан в правом верхнем углу. Сроки выбраны таким образом, чтобы можно было сравнить движение цен акций с движением индекса ММВБ на рисунке 1. К середине октября малиновая линия находится под ценами, что подтверждает повышательную тенденцию. Далее тенденция продолжилась до середины ноября. При этом короткая линия пересекает длинную – снизу вверх. Затем до конца декабря мы наблюдаем боковое движение. Наконец в самом конце декабря короткая



**Рис. 2. Две простые скользящие средние и цены в дневных барах**

Источник: Reuter.

линия пересекает длинную снизу вверх и мы видим продолжение повышательной тенденции. Акции Сбербанка показывали бычью динамику в соответствии с написанным выше. Исключение составляет временной отрезок — с середины ноября до конца декабря. Таким образом, движение акций и индекса достаточно хорошо совпадают.

Стохастик — это индикатор, относящийся к опережающим индикаторам. Он, как и все осцилляторы, показывает, когда цена актива собирается изменить направление. Производится это с помощью сигналов о перекупленности (значение стохастика выше 80 или 70) и перепроданности (значение стохастика ниже 20 или 30). Уровни (80 или 70, а также 20 или 30 определяет инвестор).

Таким образом, когда стохастик выходит из зоны перекупленности вниз, нужно продавать акции. При выходе из зоны перепроданности — вверх следует покупать. При одновременном использовании быстрого и медленного стохастика следует придерживаться следующего положения. В том случае, когда быстрая кривая пересекает медленную снизу вверх — следует покупать. А ситуация, в которой быстрая кривая пересекает медленную сверху вниз, следует продавать.

В целом видно по графику, что индикатор не противоречит ценовому движению, но лучше следовать движению индикатора в период бокового движения с ноября по декабрь. В середине октября и в конце декабря стохастик выходил из зоны перепроданности.

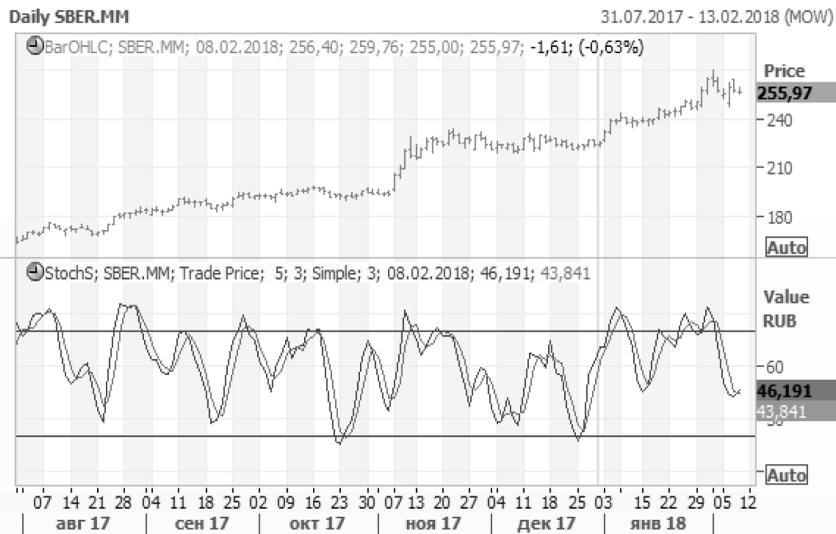


Рис. 3. Две стохастические линии в нижней части рисунка.

Источник: Reuter.

Последний используемый индикатор – MACD. Сигналом на покупку или продажу является пересечение КДСС-линии с сигнальной линией.



Рис. 4. В нижней части рисунка КДСС-линия и сигнальная линия

Источник: Reuter.



Рис. 5. Цены в дневных японских свечах и корреляция

Источник: Bloomberg.

На рисунке 4 изображены две линии, которые построены по стандартным наборам скользящих средних: 12, 26, 9. Часто используется другая последовательность периодов: 5, 34, 7. Как видно из графика индикатор более точно прогнозирует ценовую ситуацию на относительно малом временном интервале — в начале ноября и с конца декабря.

В заключение приведем график корреляции между акциями ПАО «Сбербанк России» и американским индексом S&P (рис. 5).

Как видно из рисунка корреляции, между акциями ПАО «Сбербанк России» и американским индексом S&P не наблюдается. Таким образом, акции никак не связаны с американским рынком акций за рассматриваемый период времени.

### **Выводы**

Различные инструменты технического анализа позволяют определить действия, которые могут принести прибыль инвестору. Искусство принимать правильные решения будут способствовать этому. В конкретной рассматриваемой ситуации наиболее действенным инструментом оказался SMA. Естественно, акции ПАО «Сбербанк России» следует сохранить в портфеле, поскольку они точно отражают динамику российского фондового рынка.

### **Список литературы**

1. Мерфи, Дж. Д. Технический анализ финансовых рынков: полный справочник по методам и практике трейдера: пер. с англ. / Дж. Д. Мерфи. — М.: «И.Д.Вильямс», 2013. — 496 с.
2. Тараканов, С.И. Разнонаправленное движение основных фондовых индексов. XII Международная межвузовская научно-практическая конференция: «Российское предпринимательство: история и современность» / С.И.Тараканов. — М.: АП «Наука и образование», 2016. С. 246–249.

### **References**

1. Merfi, Dzh. D. Tekhnicheskii analiz finansovykh rynkov: polnyi spravochnik po metodam i praktike treidera: per. s angl. / Dzh. D. Merfi. — M.: «I.D.Vil' yams», 2013. — 496 s.
2. Tarakanov, S.I. Raznonapravlennoe dvizhenie osnovnykh fondovykh indeksov. XII Mezhdunarodnaya mezhvuzovskaya nauchno-prakticheskaya konferentsiya: «Rossiiskoe predprinimatel' stvo: istoriya i sovremennost'» / S.I.Tarakanov. — M.: AP «Nauka i obrazovanie», 2016. S. 246–249.

**В. В. Тонконог**

*Кандидат экономических наук,  
tonkonogvv@yandex.ru*

*Морской университет им. адмирала Ф.Ф. Ушакова,  
Новороссийск, Российская Федерация*

**П. И. Ананченкова**

*Кандидат экономических наук, доцент,  
ananchenkova@yandex.ru*

*Financial University under the Government of the Russian Federation,  
Москва, Российская Федерация*

## **E-learning как инструмент развития компетенций сотрудников в корпоративной образовательной системе**

***Аннотация.** В статье представлены результаты авторского исследования, отражающего тенденции в российском корпоративном e-learning. Массовый и стремительный переход компаний на дистанционное обучение сотрудников наблюдается в российском HR-пространстве в последние несколько лет. Все больше компаний приходят к выводу, что инвестиции в развитие персонала приносят выгоды для всей компании в целом. В последнее время сложилась тенденция предоставлять сложные технологические продукты вкупе с обучением по ним, то есть e-learning может становиться качественным дополнением сложных программных продуктов или услуг.*

***Ключевые слова:** регион, образовательное пространство, интеграция, e-learning*

**V. V. Tonkonog**

*Cand. Sci. (Econ.),  
tonkonogvv@yandex.ru*

*Admiral Ushakov Maritime University,  
Novorossiysk, Russian Federation*

**P. I. Ananchenkova**

*Cand. Sci. (Econ.), Ass. professor,  
ananchenkova@yandex.ru*

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

## E-learning as a tool for developing employee competencies in the corporate education system

***Annotation.** The article gives results of author's study reflecting trends in Russian corporate e-learning. Massive and rapid transition of companies to remote training of employees is observed at the Russian HR-space in past few years. More and more companies are coming to the conclusion that investment in personnel development benefits the Company as a whole. Lately there has been a tendency to provide sophisticated technological products coupled with training, i.e., e-learning can become a qualitative complement of complex software products or services.*

***Keywords:** corporate learning; trends; development; personnel; management of competencies.*

В настоящее время наблюдается стремительное развитие дистанционных технологий обучения, внедряемых на разных уровнях и в разных образовательных системах: начиная от дошкольных программ и заканчивая программами обучения пенсионеров; в школах, университетах, коммерческих компаниях, государственных структурах и т. д. – повсеместно программы e-learning стали рассматриваться как основной инструмент воспроизводства актуальных компетенций – знаний, умений и навыков, необходимых в современных реалиях практических действий.

Цель работы – определить основные тенденции развития систем дистанционного обучения как инструментов воспроизводства профессиональных компетенций в корпоративном образовательном пространстве.

**Понятие корпоративных компетенций, как базовых знаний, умений и навыков сотрудников компании.** Корпоративные компетенции представляют собой «объем профессиональных навыков и знаний, личностные установки и характеристики, которые проявляются в поведении сотрудников, требуют выполнения некоторых должностных обязанностей»<sup>1</sup>.

По мнению Стуковой Е., «модель компетенций представляет собой совокупность определенных компетенций, которые нужны сотрудникам для достижения целей, поставленных руководством компании»<sup>2</sup>. Только при наличии у работников определенных навыков можно рассчитывать на успешное развитие предприятия.

Корпоративные компетенции предполагают систему навыков и умений, которыми обладает работник, для того чтобы успешно реализоваться в профессиональной сфере.

---

<sup>1</sup> Буланов И. Что такое компетентность? // Материалы II Международной конференции «Проблемы современного профессионального образования: вчера, сегодня, завтра». – Нижний Новгород, 2016. С. 4–16.

<sup>2</sup> Стукова Е. Компетентностный подход – в практике современного профессионального обучения // Предпринимательство и право. 2016. № 2. С. 11–19.

Разработка корпоративных компетенций направлена на установление определенных стандартов, предъявляемых к сотрудникам. В первую очередь речь идет об уровне знаний, умений, личностных качествах, которые могут стать как стимулом для развития, так и тормозом для компании. «Модель компетенций можно считать аналогом, который включает в себя спектр требований в прозрачном и открытом формате. Модель может меняться в зависимости от целей компании, а также от условий, которые существуют на рынке» — отмечает И. Сергеев<sup>3</sup>.

Развитие корпоративных компетенций позволяет компании занимать определенную нишу в своей сфере деятельности, получать стабильную прибыль от деятельности. Компетенции определяют, учитывая специфику деятельности организации. Они позволяют выявлять те деловые качества и профессиональные умения, которые должны быть у сотрудников, чтобы воплощать в жизнь задумки компании. Оптимальным считается пять-семь разных поведенческих навыков.

#### **Востребованность программ корпоративного дистанционного обучения.**

Электронный формат корпоративного обучения в компаниях сегодня не является собственным ноу-хау или предметом роскоши. Параллельно созданию интернет-технологий и запуску огромного количества образовательных порталов система e-learning стремительно растет и существует в современном мире среднего и крупного бизнеса.

В отличие от традиционной формы обучения, система e-learning имеет массу преимуществ:

- повышение квалификации, предоставление ценных, узкоспециализированных знаний происходит без отрыва сотрудников от основного рабочего места;
- выбор подходящей системы обучения позволяет компании оптимизировать финансовые затраты на образование персонала;
- e-learning охватывает огромные сферы и направления бизнеса (торговля, финансы, менеджмент и другие);
- электронное образование дает возможность индивидуальных занятий, самостоятельного изучения материала в необходимом объеме;
- в процессе обучения участники могут консультироваться с бизнес-тренерами в режиме онлайн.

---

<sup>3</sup> Сергеев И. Корпоративные компетенции как основа рекрутинга молодых специалистов // Материалы II Международной конференции «Проблемы современного профессионального образования: вчера, сегодня, завтра». — Нижний Новгород, 2016. С. 114–122.

Учебные программы содержат комплексы упражнений и практических заданий с привлечением мультимедийных решений, что делает процесс обучения интересным, повышает его понимание, усвоение и запоминание.

Многие российские компании успешно применяют систему e-learning. Например, крупные промышленные корпорации «Сибнефть», «Норильский никель», Сбербанк России, МПС, «Северсталь», сетевая компания «Сибирское здоровье», центр медицинских услуг «ИНВИТ-РО» и многие другие.

Например, в Сбербанке была внедрена мощная программа корпоративного обучения для конкретных должностных лиц «Вводный курс по банковским продуктам». Курс содержит индивидуальные обучающие материалы, а также мощную платформу для получения знаний — инструменты, доступные сотрудникам в режиме онлайн. В проекте сконцентрированы все наработки системы e-learning за период использования дистанционных технологий в компании. Программа является одной из самых результативных и масштабных систем корпоративного обучения на территории РФ (по версии Центра Разработки Мультимедийных Материалов (ЦРММ)).

**Особенности поколения миллениалов как работников и их влияние на разработку корпоративного образовательного контента.** Миллениалы — это поколение миллениума, или поколение Y, как называют их социологи. То есть те, кто родился с 1980 по 2000 год. Следует отметить, что к 2020 году на долю поколения миллениалов будет приходиться 50% трудовых ресурсов, что означает, что именно «игреки» будут занимать половину всех рабочих мест в мире, то есть станут задавать стандарт качества рабочих мест.

PricewaterhouseCoopers — крупнейшая в мире международная сеть компаний, предлагающих профессиональные услуги в области консалтинга и аудита. На днях она опубликовала новый международный отчет «Миллениалы на работе: рабочее пространство приобретает новую форму» (Millenials at work, reshaping the workplace), в основу которых положен анализ взглядов и предпочтений более чем 4 000 молодых специалистов из 75 стран мира, в том числе 273 респондента — из России.

Управляющий состав большинства современных компаний сформирован менеджерами «старой школы». Лучше всего их характеризует эпитет «консервативный», не таящий в себе негативного смысла, а лишь описывающий склад ума данной категории специалистов. Им не чужды технологии, они готовы расширять рамки своего восприятия мира, в большинстве случаев они прекрасно справляются со своими обязанностями, но чаще всего новое поколение, попадающее в подчинение та-

ких управленцев в течение последних лет, остается для них непонятно и, как следствие, неподконтрольно. Именно это поколение молодых людей, родившихся на пике развития информационных технологий, в середине – конце 90-х, именуется миллениалами. Основная проблема заключается в том, что представители этого социокультурного феномена имеют рекордное количество ментальных отличий от личностей, родившихся всего на 10 лет раньше них.

Миллениалы начали рассматриваться компаниями всерьез в момент их гипотетического вступления в состояние активной покупательской способности. Тогда маркетологи принялись формировать психологические триггеры для завоевания их дорогостоящего внимания. Прошли годы, и первые представители техно-поколения стали соискателями на должности, которые зачастую кроме них никто не способен занимать. Консервативные менеджеры и специалисты по подбору персонала пытаются взаимодействовать с молодыми работниками посредством традиционных мер и встречают стену невосприимчивости

**Экспертная оценка использования e-learning в корпоративных программах воспроизводства профессиональных компетенций.** С целью определения потребности в корпоративных образовательных программах, направленных на воспроизводство профессиональных компетенций сотрудников и реализуемых в дистанционной форме, был проведен экспертный опрос методом полуструктурированного интервью. Опрос проводился в период с мая по октябрь 2017 года. В экспертном опросе приняли участие 68 человек.

В качестве экспертов выступили представители трех групп:

1. Работники корпоративных структур, ответственных за развитие персонала: отделы кадров, отделы корпоративного обучения, корпоративные центры аттестации и развития персонала и пр.) (31 человек).

2. Специалисты образовательных организаций, разрабатывающих, внедряющих и реализующих программы обучения сотрудников в компаниях по запросам и заказам от них (36 человек) (10 человек).

3. Руководители структурных подразделений компаний (19 человек).

Мнение экспертов, участвовавших в опросе, в большинстве своем повторяет общемировые тренды корпоративного дистанционного образования.

По мнению экспертов, в обозримой перспективе (на ближайшие 2–3 года) российская система корпоративного дистанционного образования, как инструмент воспроизводства профессиональных компетенций, будет подвержена влиянию и адаптироваться под следующие актуальные тренды:

**Мобильность обучения.** Как перевести курсы в мобильный формат или как сделать доступным тестирование на телефоне — вот главные вызовы разработчиков e-learning. Если еще недавно LMS (Learning Management Systems) заявляли, что мобильность обучения — это наличие компьютера и доступа в интернет, то сегодняшний день — это возможность учиться по пути в офис или в отпуск с любого устройства в любой момент времени. Важные составляющие мобильного обучения, обуславливающие его развитие в ближайшей перспективе:

- возможность учиться на любом устройстве;
- доступ к LMS даже вне корпоративной сети;
- контент в удобном виде;
- возможность доступа оффлайн, в том числе прохождения тестирования с сохранением результатов.

**Инновационный подход к формированию и разработке образовательных программ, обеспечивающих воспроизводство профессиональных компетенций.** К современным системам онлайн обучения предъявляются все более высокие требования. Например, тестирование должно адаптироваться в соответствии с уровнем и предыдущими результатами обучающегося. Learning Management Systems перестают быть вспомогательным продуктом в работе компаний, а по сути становятся целым отдельным проектом, без которого функционирование бизнес процессов будет затруднительным. При этом еще один важный тренд — интеграция LMS с другими образовательными системами, аккумуляция информации из разных источников. Например, если специалист прошел курс на Coursera, информация о результатах поступит в его личный кабинет корпоративной LMS. Это говорит, прежде всего, о том, что границы образовательных систем размываются, а их присутствие в нашей жизни увеличивается

**Микрообучение.** Согласно ряду исследований, новая информация лучше всего воспринимается в течение первых двадцати минут. Именно эта идея составляет основу концепции микрообучения — то есть дозирование информации небольшими порциями. Формат micro-learning становится все более востребованным. Структура занятий может выглядеть следующим образом: пять минут теории, затем практическое упражнение и небольшой тест. По мнению экспертов, микрообучение обладает рядом преимуществ:

- материал усваивается легче (вместо громоздкого массива информации обучающийся получает новые знания небольшими сегментами);
- снижается страх перед обучением (объемные задания нередко вызывают у сотрудников чувство неуверенности в себе); повы-

шается мотивация (краткосрочные задачи хороши тем, что есть возможность практически сразу проверить себя, убедиться в том, что новые знания усвоены).

**Интеграция в открытое образовательное он-лайн пространство.** По пример некоторых образовательных учреждений (Массачусетский технологический университет (США), Московский государственный технологический университет им. Баумана и др.) корпоративные университеты перестанут скрывать большую часть образовательного контента и начнут кампанию по его предоставлению широким массам. При этом такая политика «открытого контента» рассматривается безотносительно конкурентной стратегии, знания, хоть и остаются корпоративным конкурентным преимуществом, но начинают выступать инструментов рекрутинга: любой желающий соискатель, освоив выложенные в открытом доступе корпоративные обучающие материалы, имеет больше шансов соответствовать необходимым корпоративным компетенциям по сравнению с соискателем, не сделавшим это.

**Социализация** как возможность видеть, оценивать, сопоставлять действия других учащихся со своими, соизмерять последствия, делать выводы и корректировать свои шаги в соответствии с полученной информацией. Около 50% компаний в США, по оценкам агентства Bloomberg, уже используют социализированное обучение либо его элементы, еще две трети компаний планируют внедрить его в свои образовательные программы в ближайшем будущем. Для этого есть веские причины. Социализированное обучение в отличие от изолированных онлайн, курсов способствует большей вовлеченности сотрудников. То есть курс или тренинг — это не только новая информация, но уже чей-то опыт, который может быть полезен обучающийся

**Геймификация.** Внедряя социализированное обучение, компании, разумеется, хотели бы как-то измерить результат, степень вовлеченности своих сотрудников. Сделать это можно через игру. На протяжении последних лет многие передовые компании так или иначе стремились внедрить в свои образовательные программы игрофикацию, используя значки, уровни, баллы, которые сотрудники зарабатывают в процессе повышения квалификации. Рост игрового софта для персонала компаний в 2017 году продолжится и, возможно, его количество превысит число приложений для клиентов

**Адаптация контента и его соответствие карьерным траекториям сотрудников.** Закрывая очередной этап карьеры и переходя на следующий, специалист уже задается вопросом: какие актуальные компетенции требуются для скачка? Сегодня есть условия получения новых компе-

тенций вне зависимости от места трудоустройства. Значит, в интересах работодателя удерживать талантливые кадры, организовывая эту возможность в рамках компании. Сотрудникам нужны точные пути развития их карьеры. Таким образом, учебные программы должны содержать ответы на эти запросы. По мере того, как становятся понятными карьерные пути, компании, практикующие корпоративную подготовку, получают серьезную выгоду, снижается текучесть кадров, расходы на рекрутинг, повышается производительность и степень доверия персонала к работодателю и работодателя к сотрудникам.

**Превращение непрерывного корпоративного обучения (в том числе, в дистанционной форме) в норму и базовую константу корпоративной кадровой политики.** По данным издания Daily Mail 50% рабочих мест, существующих сегодня, устареют в течение ближайших десяти лет. Новые технологии и автоматизация бизнес процессов требуют от работника непрерывного обучения, чтобы оставаться конкурентоспособным. Человек, ориентированный на карьеру, уже это знает. Эту ситуацию, безусловно, должна переосмыслить и высшая школа. Традиционный четырехлетний курс обучения становится все более оторванным от современных реалий рынка труда. С 2001 года разрыв в зарплате у специалистов с университетским дипломом и работников со средним образованием значительно сократился. В сочетании с высокой стоимостью обучения в университетах это ставит под сомнение непреложное правило получения высшего образования. В такой ситуации университеты должны адаптироваться, чтобы конкурировать с инновационными учебными программами. Все практики, начиная от внеучебных исследований и заканчивая обучением на рабочем месте, формируют совокупный опыт в области высшего образования. Таким образом, работодатели будут иметь все большее влияние на высшую школу, заявляя то, чего они хотят от высшего образования

**Становление культуры самообучения.** Множество компании к этому моменту уже накопили большое количество обучающего контента. Сегодня время переосмысления процессов повышения квалификации: какие инструменты и способы обучения, какие курсы и платформы наиболее адекватны корпоративным компетенциям конкретной организации. Классические программы обучения сотрудников будут и дальше расширяться за счет добавления тренингов по мотивации и личностному росту. Топ-менеджеры продолжают выступать примером для сотрудников, устраивая вебинары, рассказывая о важном опыте или прочитанных книгах, привлекая самых талантливых для участия в мозговых штурмах на стратегически важных проектах. Корпоративные центры

обучения не перестанут искать все более креативные способы привлечения сотрудников на свои курсы: от видеороликов до благодарственных писем за самые высокие результаты. Все это ведет к созданию среды, располагающей к постоянному обучению, культуры самообучения без которых компаниям уже сложно рассчитывать на уверенный рост и развитие в будущем.

Что касается реализации **кадровой политики в отношении такой категории сотрудников, как миллениалы**, то корпоративные системы воспроизводства профессиональных компетенций должны ориентироваться на особенности как личностных характеристик миллениалов, так и на значимые для них рычаги мотивации и стимулирования. Развитие и обучение — очень важные вещи для миллениалов. Они готовы инвестировать больше времени и усилий в ту компанию, где инвестируют в их развитие. С точки зрения организации корпоративного процесса обучения, следует ориентироваться на следующие значимые для миллениалов аспекты:

- Доступность учебных материалов в любое время. Миллениалы вряд ли будут учиться исключительно в фиксированное рабочее время. Они стремятся иметь доступ к знаниям в любом месте — в метро, дома, или даже пребывая на скучной вечеринке.
- Использование формата микрообучения. Bite-Sized learning — это формат обучения, где процесс получения знаний делится на очень короткие интервальные занятия. Они могут длиться от одной до пяти минут. У миллениалов клиповое мышление, то есть они воспринимают информацию короткими яркими образами, например, через ленту новостей в соцсетях. В связи с чем, именно короткие edu-trecks являются наиболее привлекательными для таких сотрудников. Концентрация их внимания в 10–15 раз меньше, чем у остальных, а потому такое обучение будет уместным. Более того, по результатам исследований, микрообучение на 17% более эффективно передаёт знания и на 50% больше привлекает.
- Понимание цели обучения. При этом персональная цель обучения должна иметь четкое воплощение в тех потенциальных изменениях, которые в результате поменяют результаты деятельности всей компании. Миллениалы менее всех остальных поколений склонны делать что-либо по причине указа руководителя. Они хотят понимать цель и то, как это влияет на компанию в целом. Если миллениалы почувствуют, что тренинг не касается чего-то большего, то быстро потеряют интерес к нему и мотивацию учиться.

- Возможность постоянного обучения. Миллениалы нуждаются в целях, чтобы двигаться вперед — и не только к следующему повышению. Обучение даёт им возможность развиваться в пределах их позиций и не даёт ощутить, что они деградируют и теряют время. Постоянное онлайн-обучение, наставничество и офлайн-тренинги имеют решающее значение для привлечения самих лучших миллениалов и удержания их в компании.
- Геймификация. Поколение Y выросло на компьютерных и видеоиграх, и это стоит учитывать. Необходимо превращать процесс обучения в компании на интересную игру с призами и уровнями. Геймификация, также как и микрообучение, как тренды корпоративного он-лайн обучения в отношении миллениалов актуальны в наибольшей степени по сравнению с другими работниками.

**Заключение.** Таким образом, можно сделать вывод, что сегодня большинство динамично развивающихся компаний стараются сократить затраты на персонал, не снижая его эффективности. Один из путей оптимизации труда — повышение компетентности и профессионализма работников. Для этого можно привлечь новых компетентных сотрудников извне или обучить собственные кадры. На рынке труда сегодня существует дефицит компетентных специалистов, поэтому предприятия вынуждены чаще, более системно и рационально прибегать к внутреннему обучению. Однако традиционные очные методы обучения и развития персонала не всегда оказываются приемлемыми — они не дают возможности с относительно небольшими затратами организовать одновременное и равноценное обучение в территориально распределенной компании, обеспечить формирование и закрепление компетенций в нужный момент, не дожидаясь появления бюджета и соответствующего очного тренинга, создавать единое информационное пространство для учебной группы после завершения обучения. Эти задачи позволяет решить дистанционное обучение.

На основе экспертных оценок, представленных в работе, было определено, что основными тенденциями развития корпоративных систем дистанционного обучения сотрудников являются:

- разработка образовательных программ для нового поколения работников (с учетом социально-психологических особенностей миллениалов — поколения Y);
- адаптация образовательных программ под мобильные устройства: обеспечение возможности учиться на любом устройстве, доступ к LMS даже вне корпоративной сети, контент в удобном

- виде, возможность доступа оффлайн, в том числе прохождения тестирования с сохранением результатов;
- интеграция корпоративных программ с внешними программами общего доступа;
- разработка программ в формате micro-learning;
- внедрение социализированного обучения либо его элементов;
- геймификация;
- интеграция образовательной и карьерной траекторий конкретного сотрудника
- формирование навыков и развитие культуры самообучения.

#### **Список литературы**

1. Ананченкова П.И. Обучение персонала на базе корпоративных университетов: опыт зарубежных компаний // Труд и социальные отношения. 2013. № 5.
2. Ананченкова П.И. Сущность и содержание внутрифирменного обучения персонала // Труд и социальные отношения. 2013. № 8.
3. Буланов И. Что такое компетентность? // Материалы II Международной конференции «Проблемы современного профессионального образования: вчера, сегодня, завтра». – Нижний Новгород, 2016.
4. Стукова Е. Компетентностный подход – в практике современного профессионального обучения // Предпринимательство и право. 2016. № 2.
5. Сергеев И. Корпоративные компетенции как основа рекрутинга молодых специалистов // Материалы II Международной конференции «Проблемы современного профессионального образования: вчера, сегодня, завтра». – Нижний Новгород, 2016.
6. Сер Л.М., Тонконог В.В., Ананченкова П.И. Повышение квалификации персонала и бизнес-образование как потребность современного предпринимательства // Путеводитель предпринимателя. 2013. № 20.

#### **References**

1. Ananchenkova P.I. Obuchenie personala na baze korporativnyh universitetov: opyt zarubezhnyh kmpanij // Trud i social'nye otnoshenija. 2013. № 5.
2. Ananchenkova P.I. Sushhnost' i sodержanie vnutrifirmennogo obuchenija personala // Trud i social'nye otnoshenija. 2013. № 8.
3. Bulanov I. Chto takoe kompetentnost'? // Materialy II Mezhdunarodnoj konferencii «Problemy sovremennogo professional' nogo obrazovanija: vchera, segodnja, zavtra». – Nizhnij Novgorod, 2016.

4. Stukova E. Kompetentnostnyj podhod – v praktike sovremennogo professional'nogo obuchenija // Predprinimatel'stvo i pravo. 2016. № 2.
5. Sergeev I. Korporativnye kompetencii kak osnova rekrutinga molodyh specialistov // Materialy II Mezhdunarodnoj konferencii «Problemy sovremennogo professional'nogo obrazovanija: vchera, segodnja, zavtra». – Nizhnij Novgorod, 2016.
6. Ser L.M., Tonkonog V.V., Ananchenkova P.I. Povyshenie kvalifikacii personala i biznes-obrazovanie kak potrebnost' sovremennogo predprinimatel'stva // Putevoditel' predprinimatelja. 2013. № 20.

**Н. Н. Троицкая**

*Кандидат психологических наук, магистр экономики,  
nn2209@mail.ru*

*Российский университет транспорта (МИИТ),  
Москва, Российская Федерация*

## **Проблема диагностики рисков при разработке инвестиционного проекта**

***Аннотация.** Статья посвящена изучению особенностей оценки и анализа проектных рисков, а также выявлению проблем диагностики рисков при разработке инвестиционного проекта.*

***Ключевые слова:** риск, проектный риск, диагностика проектного риска.*

**N.N. Troitskaya**

*Cand. Sci. (Psychol.), M. Econ.,  
nn2209@mail.ru*

*Russian University transport's (MIIT),  
Moscow, Russian Federation*

## **The problem of diagnostic of risks at the development of the investment project**

***Annotation.** The article is devoted to the study of the features of the assessment and analysis of project risks, as well as to the identification of problems of risk diagnostics in the development of an investment project.*

***Keywords:** risk, project risk, diagnostics of project risk.*

Необходимость диагностики рисков обоснована изначально тем, что потоки денежных средств, выстроенные в рамках любого инвестиционного проекта, относятся к будущим периодам и носят прогнозный характер. Следовательно, возникает вероятность недостоверности используемых для расчетов числовых данных, а значит и самих результатов проекта. Таким образом, наиболее значимым аспектом диагностики становится учет и оценка возможных негативных последствий таких просчетов. В качестве основного инструмента подобных исследований выступает анализ проектных рисков, который является важной составной частью диагностики инвестиционного проекта и влияет на принятие решения о проектном инвестировании.

Отечественные ученые характеризуют риск как потенциальную численно измеримую возможность возникновения неблагоприятных ситуаций и связанных с ними негативных последствий. Такие последствия проявляются на практике как ущерб, убытки, потери (например, денежных средств, планируемой прибыли, дохода, имущества и пр.). Появление этих негативных факторов может быть связано, во-первых, с неопределенностью (фактически, с возникновением случайных изменений, связанных с условиями экономической деятельности); во-вторых, с возникновением неблагоприятных, в том числе форсмажорных обстоятельств; в-третьих, может быть вызвано общим падением цен на рынке; в-четвертых, вызвано возможностью получения непредсказуемого результата от принятого управленческого решения, хозяйственного действия.

В качестве основных параметров, характеризующих проектные риски, выделяют следующие:

- рисковое событие, которое может нанести ущерб проекту (явления, процессы и события, способные оказать негативное воздействие на проект);
- вероятность наступления события, которое может оказать негативное воздействие на проект;
- размер потерь в результате наступления рискованного события (размер ущерба, потенциального или нанесенного таким событием).

В целом, проектные риски характеризуются как совокупность рисков, которые либо угрожают реализации инвестиционного проекта, либо могут привести к снижению его эффективности (коммерческой, экономической, бюджетной, социальной и пр.). Таким образом, проектный риск можно представить как степень опасности для эффективной реализации проекта.

Близким к понятию «риск» является понятие «неопределенность», однако, они не синонимичны. Неопределенностью называют состояние неоднозначности развития определенных событий в будущем; состояние, при котором невозможно точно предсказать основные величины и показатели развития деятельности организации, в том числе при реализации конкретного проекта (характеризуется неполнотой и неточностью имеющейся информации относительно динамики денежных поступлений и выплат в течение некоторого расчетного периода времени)<sup>1</sup>. Установлены следующие разновидности неопределеннос-

---

<sup>1</sup> Троицкая Н.Н. Управление проектами. Управленческий консалтинг: Учебное пособие. – М.: МГУПС (МИИТ), 2016. С. 36.

ти при проектировании: неопределенность, вызванная недостаточностью информации (менеджеры могут не иметь представления обо всем, что может оказать влияние на деятельность организации); неопределенность, связанная со случайностью (отклонения, которые возникают в результате тех или иных случайных внешних воздействий в определенном прогнозируемом событии); неопределенность, характеризующая противодействие (менеджеры не могут предугадать, как поведут себя конкуренты и заказчики продукции в той или иной ситуации).

Фактически инвестирование любого проекта сопряжено с определенным риском, который отражается в величине процентной ставки: проект может завершиться неудачей, т. е. оказаться нереализованным, неэффективным или менее эффективным, чем ожидалось. Риск связан с тем, что доход, полученный от проекта, является величиной случайной (неизвестной в момент принятия решения об инвестировании), а не детерминированной, равно как и величина убытков. При диагностике инвестиционного проекта следует, во-первых, учитывать факторы риска; во-вторых, определить как можно больше видов рисков; в-третьих, по возможности минимизировать общий риск проекта<sup>2</sup>.

На сегодняшний день существующие методы анализа и оценки проектных рисков имеют конкретную область применения и свои процедуры, определяющие возможности метода. Выбор конкретных методов оценки риска обуславливается такими факторами, как: разновидность инвестиционного риска; полнота и достоверность информационной базы предприятия; отраслевые и региональные особенности конкретного проекта; уровень квалификации, техническая и программная оснащенность инвестиционных менеджеров, которые проводят оценку проектных рисков; возможность привлечения к оценке сложных инвестиционных рисков квалифицированных экспертов.

С позиции функционального подхода выделяют качественные методы анализа риска (описание всех предполагаемых рисков проекта, а также стоимостная оценка их последствий и мер по снижению) и количественные методы анализа риска (непосредственные расчеты изменений эффективности проекта в связи с рисками).

Качественный анализ рисков выполняется с помощью эвристических методов на формально-абстрактном уровне мышления с целью идентификации проектных рисков. В процессе качественного анализа важно исследовать причины возникновения и динамики проектных

---

<sup>2</sup> Волков И.М., Грачева М.В. Проектный анализ. – М.: ЮНИТИ, 1998. С. 97.

рисков. По каждому виду риска должны быть изучены их последствия и дана стоимостная оценка возможного отрицательного эффекта<sup>3</sup>.

Количественной оценкой риска реализации проекта считается вариация – разброс возможных результатов относительно ожидаемого значения.

Для проведения количественной оценки риска в рамках инвестиционного проекта применяются следующие методы: статистический метод; метод экспертных оценок; метод сценариев; метод «дерева решений»; анализ чувствительности критериев эффективности; метод Монте-Карло; анализ вероятностных распределений денежных потоков; метод достоверных эквивалентов; метод корректировки нормы дисконта.

Посредством количественного анализа проектных рисков появляется возможность для проведения численного измерения величины отрицательного эффекта, а также вероятностного распределения вариантов рискового события в рамках инвестиционного проекта. Проведение количественной оценки проектных рисков возможно при наличии выполненных расчетов результативных показателей по начальному (исходному, базисному) варианту и варианту, полученному по результатам проведенной качественной оценки проектных рисков.

Как показывают исследования, на сегодняшний день одним из наиболее эффективных и совершенных методов диагностики рисков инвестиционных проектов, который позволяет получить реальные результаты, считается имитационное моделирование (метод сценариев). Данный метод основывается на определении такого результирующего показателя, который выявляется при многократном повторении модельного эксперимента в рамках проекта. Необходимость многократного повторения эксперимента необходима для отсева случайных отклонений (колебаний) итогового результативного показателя. Имитационное моделирование позволяет учитывать максимально возможное число факторов, влияющих на проект. Применение данного метода представляется особенно эффективным в тех ситуациях, когда изучаемые взаимосвязи сложны, носят стохастический (проявляющийся случайно) характер и их невозможно смоделировать в рамках проекта при условии объектного эксперимента.

На данный момент имитационный модельный эксперимент характеризуется как оптимальный при проведении диагностики проект-

---

<sup>3</sup> Андреева Э.А., Казакова М. Б., Шукшина И.И. Проблемы анализа и оценки рисков инвестиционных проектов // Вестник Саратовского государственного технического университета. № 1 (36). Том 4. 2008. С. 133–137.

ного риска. Непосредственно осуществление имитационного модельного эксперимента проходит поэтапно.

1. На первоначальном этапе определяются основные, наиболее значимые в имитируемой экономической системе, параметры; устанавливаются важные взаимосвязи между входными и выходными показателями в виде математических выражений. При этом, ключевые параметры выявляются при помощи экспертных методов.

2. На следующем этапе оцениваются законы распределения вероятностей для ключевых параметров модели. Применение в данном случае находит аналитический аппарат анализа, а также статистические и вероятностные методы оценки проектных рисков.

3. На данном этапе проводится компьютерная имитация исследуемого бизнес-процесса.

4. Далее осуществляется оценка характеристик распределений выходных показателей.

5. На заключительном этапе проводится анализ полученных результатов и принятие решения в рамках конкретного инвестиционного проекта <sup>4</sup>.

Результаты имитационного модельного эксперимента при необходимости могут быть дополнены статистическим анализом (проведение оценки ковариации и корреляции, проверка гипотезы о характере распределения вероятностей, применение описательной математической статистики), а также построением системы прогнозных сценариев.

Необходимо указать на тот факт, что рассмотренная имитационная модель не лишена недостатков. Во-первых, данные модели из-за своей математической сложности и громоздкости довольно трудно воспринимаются. Во-вторых, разработка данных моделей представляет собой довольно трудоемкий процесс. В-третьих, ощутимая дороговизна разрабатываемых моделей. В-четвертых, при использовании упрощающих допущений в имитационной модели возникает вероятность неточности получаемого результата.

Однако, несмотря на выявленные недостатки применения имитационной модели, можно утверждать, что имитационно-математическая методология является эффективным средством диагностики рисков инвестиционного проекта. «Для оценки риска используются различные показатели, однако использование относительно точных

---

<sup>4</sup> Андреева Э.А., Казакова М. Б., Шукшина И.И. Проблемы анализа и оценки рисков инвестиционных проектов // Вестник Саратовского государственного технического университета. № 1 (36). Том 4. 2008. С. 133–137.

количественных оценок затруднено из-за отсутствия статистических данных о риске, погрешности при формировании и использовании коммерческой информации, а также недостаточный опыт в использовании экономико-математических методов расчета»<sup>5</sup>.

Таким образом, методы оценки и диагностики рисков, используемые менеджерами при разработке проекта, весьма многообразны и находят применение практически во всех формах предпринимательства. Однако, необходимо отметить, что одни методы могут идеально подходить для банковских организаций, компаний страхового сектора и т.п., но, при этом, данные методы не могут найти практического применения для диагностики рисков проектов, реализуемых на производственных предприятиях. Подобная ограниченность применения методов исследования проектных рисков обусловлена объективными причинами.

В заключение, можно сформулировать следующие выводы:

- на сегодняшний день не существует единого универсального метода оценки и диагностики риска инвестиционного проекта;
- методы многоэтапного выбора вариантов («дерево решений»), методы теории игр, методы, основанные на анализе дисперсий и др. находят практическое применение только на первичном этапе разработки проекта;
- при учете определения управляемости и достижимости, многие исходные данные (прибыли/убытки, вероятности и др.), применяемые в рассмотренных методах оценки проектного риска, известны только приблизительно, либо посредством составления экспертного заключения (как вариант, коллективное «угадывание» вероятностей посредством «коллективного разума», фактически группой компетентных экспертов), либо составлением и расчетом смет бизнес-планов без учета вероятной динамики переходного процесса.

Для проведения эффективного анализа всего многообразия рисков при разработке инвестиционного проекта специалистам необходимо использовать совокупность методов оценки и анализа, что, естественным образом, предполагает разработку комплексной диагностики проектных рисков и комплексного механизма управления рисками.

---

<sup>5</sup> Репкина О.Б. Предпринимательская деятельность в условиях риска. Путеводитель предпринимателя. 2011. № 10. С. 238–243.

**Список литературы**

1. Андреева Э.А., Казакова М. Б., Шукшина И.И. Проблемы анализа и оценки рисков инвестиционных проектов // Вестник Саратовского государственного технического университета. № 1 (36). Том 4. 2008. С. 133–137.
2. Волков И.М., Грачева М.В. Проектный анализ. – М.: ЮНИТИ, 1998.
3. Репкина О.Б. Предпринимательская деятельность в условиях риска. Путеводитель предпринимателя. 2011. № 10. С. 238–243.
4. Троицкая Н.Н. Управление проектами. Управленческий консалтинг: Учебное пособие. – М.: МГУПС (МИИТ), 2016.

**References**

1. Andreeva, E. A., Kazakova, M. B., Shukshina, I. I. Problems of analysis and risk assessment of investment projects // the Bulletin of Saratov state technical University. No. 1 (36). Volume 4. 2008. С. 133–137.
2. Volkov I.M., Grachev M.V. Project analysis. – М.: UNITY, 1998.
3. Repkina O.B. Entrepreneurial activity at risk. Guide of the entrepreneur. 2011. No. 10. С. 238–243.
4. Troitskaya N.N. Project management. Management consulting: a tutorial. – М.: Moscow state railway University (MIIT), 2016.

**А. С. Хромова**

*Аспирант,  
dmitriy.rus68@yandex.ru*

*Тамбовский государственный университет им. Г.Р. Державина,  
Тамбов, Российская Федерация*

**Д. С. Попов**

*Аспирант,  
dmitriy.rus68@yandex.ru*

*Тамбовский государственный университет им. Г.Р. Державина,  
Тамбов, Российская Федерация*

## **Институциональные условия для осуществления инвестиционной деятельности субъектами предпринимательства**

***Аннотация.** Обязательным условием для развития института предпринимательства сегодня является осуществление эффективного регулирования одного из ключевых его факторов – инвестиционной деятельности. Для сбалансированного роста национальной экономики целесообразно правильно выстраивать работу по созданию институциональных условий для осуществления инвестиционной деятельности, ведь, усиливая влияние на конъюнктуру инвестиционной деятельности в той или иной отрасли национальной экономики, государство может достигать поставленных перед ним стратегических социально-экономических задач. В статье предлагается трехфакторная система государственного стимулирования предпринимательской активности.*

***Ключевые слова:** предпринимательство, институты развития предпринимательства, государственная поддержка, стимулирование предпринимательства, инвестиционный климат.*

**A. S. Khromova**

*Postgraduate student,  
dmitriy.rus68@yandex.ru*

*Tambov state University named after G. R. Derzhavin,  
Tambov, Russian Federation*

---

**D. S. Popov**

Postgraduate student,  
dmitriy.rus68@yandex.ru

Tambov state University named after G. R. Derzhavin,  
Tambov, Russian Federation

## **Institutional conditions for the implementation of investment activities by business entities**

***Annotation.** A prerequisite for the development of the Institute of entrepreneurship today is the implementation of effective regulation of one of its key factors – investment activities. For the balanced growth of the national economy it is advisable to properly organize the work on the creation of institutional conditions for the implementation of investment activities, because by increasing the impact on the investment environment in a particular branch of the national economy, the state can achieve its strategic socio-economic objectives. The article proposes a three-factor system of state stimulation of entrepreneurial activity.*

***Keywords:** entrepreneurship, institutions of entrepreneurship development, state support, entrepreneurship stimulation, investment climate.*

В реализации инвестиционных программ и проектов государство играет исключительную роль, так как именно оно может повлиять на активность протекания экономических процессов в стране посредством защиты интересов и стимулирования деятельности отечественных и иностранных инвесторов. Вне зависимости от объекта вложения денежных средств инвестиционная деятельность является сильной трансформирующейся энергией как на микроуровне компании, так и на потенциале макроуровня научно-технического прогресса. В современных реалиях российские и зарубежные ученые-экономисты в ещё большей степени акцентируют свое внимание на изучении механизмов стратегического управления инвестиционной деятельностью.

Обязательным условием для осуществления эффективной инвестиционной деятельности является определение цели, средств, ожидаемых результатов и параметров оценивания инвестиционной деятельности. Для этого анализ инвестиционной деятельности следует осуществлять с помощью нижеуказанных групп методов<sup>1</sup>:

1. Организационных: в том числе, сравнительного (например, для определения отличий региональных рынков) и лонгитюдного (для ана-

---

<sup>1</sup> Тимиргалиев И.Н. Влияние инвестиционно-инновационных процессов на экономическую деятельность // Экономические науки. 2017. Вып. № 4 (149). С. 26–29.

лиза изменения потребностей субъектов инвестирования или отслеживания других динамических изменений на протяжении длительного времени) методов.

2. Обработки данных: количественный (статистический) и качественный методы (в целях сбора и анализа общей информации об инвестиционной деятельности субъектов).

3. Эмпирических (для проведения различных мониторингов и экспериментов, выставления экспертных оценок результатов инвестиционной деятельности).

4. Интерпретационных, включая генетический (изучение материала с выделением отдельных стадий, «узких мест» и критических моментов процесса для дальнейшего совершенствования инвестиционной деятельности) и структурный (обозначение связи между всеми свойствами объектов исследования) методы.

Во многих странах существует одна и та же проблема – нехватка инвестиционных средств для прямого финансирования, в результате чего складывается ситуация, когда при наличии стратегически важных для национальной экономики проектов и программ невозможно их реализовать. Инвестиционные проекты, которые в совокупности могли бы обеспечить экономический рост всей экономики, оживление отраслей производства, не доводились до своего логического завершения.

Напротив, благодаря вложению капитала достигается рост экономики. Инвестиции влияют на рост производственного потенциала страны, а также положительно сказываются на качестве жизни населения путем формирования бюджетного (налоговые поступления от создаваемых производств, а также отчисления во внебюджетные фонды) и социального эффектов (новые рабочие места, обучающие программы для сотрудников, благотворительная деятельность)<sup>2</sup>.

Государство, взаимодействуя с субъектами частного сектора, способствует возрастанию инвестируемого капитала. Важным элементом устойчивого развития экономики является формирование и активизация механизма управления инвестиционными потоками на всех уровнях народного хозяйства<sup>3</sup>. Для сбалансированного роста национальной экономики при формировании инструментов стратегического

---

<sup>2</sup> Попов Г.П. Активизация инвестиционной деятельности – залог экономического роста // Деньги и кредит. 2015. Вып. № 4. С. 38–43.

<sup>3</sup> Меньшикова В.И., Пахомов М.А. Партнерство бизнеса и власти как эффективный инструмент экономического сотрудничества // Вестник Тамбовского университета. Серия: Гуманитарные науки. 2012. № 11 (115). С. 41–45.

планирования, таких как стратегические документы различных уровней (стратегии социально-экономического и пространственного развития), целесообразно правильно выстраивать в настоящем и будущем работу по созданию институциональных условий для осуществления инвестиционной деятельности.

Первоочередным этапом становления инвестиционной системы и активизации инвестиционной деятельности служит создание и развитие современной инвестиционной инфраструктуры. Формирование экономики знаний в сложившейся конъюнктуре новых технологических укладов предъявляет требования по развитию инвестиционной инфраструктуры с учетом значительной роли предприятий с высокой долей инновационной составляющей, которая позволит обеспечить сотрудничество между участниками ключевых институтов национальной экономики: государственное управление, бизнес, наука и образование<sup>4</sup>.

Также инвестиционная инфраструктура должна быть связующим звеном между производителями и потребителями благ и способствовать ускорению инвестиционных процессов посредством стимулирования создания производственных цепочек в необходимых для сбалансированного развития национальной экономики отраслях<sup>5</sup>.

Исходя из вышесказанного можно заключить, что по своей сути уровень развития инвестиционного климата является своеобразным государственным регулятором. Усиливая влияние на конъюнктуру инвестиционной деятельности в той или иной отрасли национальной экономики государственный сектор может достигать поставленных перед ним стратегических социально-экономических задач. По своей сути изменение уровня развития инфраструктуры для инвестиционной деятельности является мерой государственной поддержки определенных пространственных территорий и отраслей народного хозяйства. Причем воздействие на обе категории осуществляется посредством воздействия на их составляющие — субъекты предпринимательской деятельности.

Между тем в практической деятельности оказание государственной поддержки, как в отношении всей национальной экономики, так и в разрезе отраслей народного хозяйства не является возможным по причине организационных и ресурсных ограничений государственного сек-

<sup>4</sup> Кармышев Ю.А., Меньшикова В.И. Инновации и инновационная деятельность: теория, методология, основы управления. — Тамбов: Издательский дом ТГУ имени Г.Р. Державина, 2012.

<sup>5</sup> Шевченко И.В., Александрова Е.Н., Кофтун А.А., Орлова Н.В. Роль инструментов экономической политики государства в активизации инвестиционного процесса в России // Финансы и кредит. 2008. Вып. № 13 (301). С. 3–8.

тора, не позволяющих охватить всю совокупность действующих субъектов предпринимательской деятельности на территории государства. Учитывая это, используется набор подходов и инфраструктурных инструментов, позволяющих ранжировать субъекты предпринимательской деятельности и консолидировать их в целевые группы для оказания стимулирующих мер государственной поддержки.

Таким образом, систему государственного регулирования можно представить в совокупности трех составляющих: стратегическое планирование, ранжирование субъектов предпринимательской деятельности, создание инфраструктуры для реализации мер поддержки.

1. Стратегическое планирование, включающее социально-экономический анализ текущей ситуации, сложившейся в национальной экономике, и взаимоувязанное целеполагание на всех уровнях государственной власти:

- разработка документов стратегического планирования на национальном уровне (макроуровень);
- разработка органами власти субъектов региональных (мезоуровень) и органами местного самоуправления местных (микроуровень) документов стратегического планирования, при этом необходимым условием является целостность системы документов стратегического планирования и учет при разработке документов мезо- и микроуровней положений основополагающего документа макроуровня.

2. Ранжирование субъектов предпринимательской деятельности:

- выделение на каждом уровне стратегического планирования приоритетных отраслей ведения предпринимательской деятельности в рамках отраслей народного хозяйства;
- разработка системы критериев отбора и формирование соответствующих перечней приоритетных инвестиционных проектов или субъектов предпринимательской деятельности для оказания государственной поддержки инвестиционной деятельности.

3. Формирование инвестиционной инфраструктуры. Инфраструктурное обеспечение объединяет в себе пул составляющих, охватывающих все сферы реализации инвестиционных проектов от нормативной правовой базы на всех уровнях государственной власти и механизмов получения разрешительной документации при начале реализации инвестиционного проекта до обеспечения инженерными коммуникациями. Можно обозначить следующие ключевые группы институтов, выявленные по признаку воздействия на субъекты предпринимательской деятельности:

- формирующие законодательную и нормативную правовую базу;
- осуществляющие контрольную и надзорную деятельность;
- оказывающие прямую государственную поддержку инвестиционной деятельности (субсидирование, льготирование, создание территорий опережающего развития и зон с особыми экономическими режимами);
- оказывающие косвенную государственную поддержку инвестиционной деятельности (информационная, консультационная деятельность, оказание непрофильных услуг);
- оказывающие косвенное влияние на ведение предпринимательской деятельности (обеспечение инженерной, образовательной, социальной, консалтинговой и прочих видов инфраструктуры, уровень развития которых влияет на реализацию инвестиционных проектов).

Таким образом, «инвестиционный климат проявляется в комплексной характеристике взятых в целостности политических, финансово-экономических, организационно-правовых, социальных факторов и научно-инновационных условий»<sup>6</sup> [4]. Отмеченные факторы и условия характеризуют привлекательность и целесообразность стратегического вложения капитала в производственно-технологические и социально-экономические системы различного уровня. Инвестиционный климат не должен оказывать негативные эффекты на экономическую безопасность и устойчивость хозяйственных систем. Для соответствия баланса интересов инвесторов и инвестируемой социально-экономической системы необходима оценка эффективности применения привлекаемого денежного и человеческого капитала и комфортных условий инвестиционного климата. Поэтому нужно учитывать не только объем вложенных инвестиций, но и социально-экономические, экологические и другие результаты, которые могут быть достигнуты в будущем.

Национальную политику по содействию росту темпов инвестиционной деятельности благоразумно вести с обеспечением правительством страны равных возможностей всем инвесторам, независимо от формы их капитала и национальной принадлежности. В рыночных условиях увеличение начального капитала должно быть организовано при тесном взаимодействии государственного и частного секторов народного хозяйства, причем их концентрированные инвестиционные ресурсы в будущем обеспечат рост инфраструктуры экономики, способствуя ак-

<sup>6</sup> Тимиргалиев И. Н. Влияние инвестиционно-инновационных процессов на экономическую деятельность // Экономические науки. 2017. Вып. № 4 (149). С. 26–29.

тивизации деятельности отечественных и зарубежных инвесторов. При этом государство, помимо поддержки инвестиционных проектов, дающих импульс развитию «точек роста» национальной экономики, формирует выгодные условия для инвесторов путем прямого и косвенного воздействия на сложившуюся инфраструктуру для ведения предпринимательской деятельности.

#### **Список литературы**

1. Кармышев Ю.А., Меньщикова В.И. Инновации и инновационная деятельность: теория, методология, основы управления. — Тамбов: Издательский дом ТГУ имени Г.Р. Державина, 2012.
2. Меньщикова В.И., Пахомов М.А. Партнерство бизнеса и власти как эффективный инструмент экономического сотрудничества // Вестник Тамбовского университета. Серия: Гуманитарные науки. 2012. № 11 (115). С. 41–45.
3. Попов Г.П. Активизация инвестиционной деятельности — залог экономического роста // Деньги и кредит. 2015. Вып. № 4. С. 38–43.
4. Тимиргалиев И.Н. Влияние инвестиционно-инновационных процессов на экономическую деятельность // Экономические науки. 2017. Вып. № 4 (149). С. 26–29.
5. Шевченко И.В., Александрова Е.Н., Кофтун А.А., Орлова Н.В. Роль инструментов экономической политики государства в активизации инвестиционного процесса в России // Финансы и кредит. 2008. Вып. № 13 (301). С. 3–8.

#### **References**

1. Karmyshev YU.A., Menshchikova V.I. Innovatsii i innovatsionnaya deyatel'nost': teoriya, metodologiya, osnovy upravleniya. Tambov: Izdatel'skij dom TGU imeni G.R. Derzhavina, 2012.
2. Menshchikova V.I., Pakhomov M.A. Partnerstvo biznesa i vlasti kak ehffektivnyj instrument ehkonomicheskogo sotrudnichestva // Vestnik Tambovskogo universiteta. Seriya: Gumanitarnye nauki. 2012. № 11 (115). S. 41–45.
3. Popov G.P. Aktivizatsiya investitsionnoj deyatel'nosti — zalog ehkonomicheskogo rosta // Den'gi i kredit. 2015. Vyp. № 4. S. 38–43.
4. Timirgaliev I.N. Vliyanie investitsionno-innovatsionnykh protsessov na ehkonomicheskuyu deyatel'nost' // EHkonomicheskie nauki. 2017. Vyp. № 4 (149). S. 26–29.
5. Shevchenko I.V., Aleksandrova E.N., Koftun A.A., Orlova N.V. Rol' instrumentov ehkonomicheskoy politiki gosudarstva v aktivizatsii investitsionnogo protsessa v Rossii // Finansy i kredit. 2008. Vyp. № 13 (301). S. 3–8.

**М. А. Южанин**

*Кандидат социологических наук, доцент,  
член Российского общества социологов,  
udod2002@yandex.ru*

*Кафедра «Социология, психология и социальный менеджмент»,  
Московский авиационный институт  
(Национальный исследовательский университет),  
Москва, Российская Федерация*

## **СМИ глазами современных россиян: социологическое исследование**

***Аннотация.** В представленной статье рассматриваются результаты социологических исследований отношения современных россиян к отечественным средствам массовой информации, выявляется уровень доверия к ним, а также степень социальной легитимности СМИ в российском обществе XXI века.*

***Ключевые слова:** массовые коммуникации, средства массовой информации, социальная легитимность, манипулирование общественным мнением, массовое сознание, коммуникативная манипуляция, референтность авторитета, масс-медиа, информационный контент, опрос общественного мнения.*

**M. A. Yuzhanin**

*Cand. Sci. (Sociol.), Assoc. Prof.,  
member of Russian Sociological Society,  
udod2002@yandex.ru*

*Moscow aviation institute (National research university),  
Department of «Sociology, psychology and social management»,  
Moscow, Russian Federation*

## **Mass-media through the eyes of contemporary Russians: sociological research**

***Annotation.** In the present article we discuss the results of sociological researchings of the attitude of contemporary Russians to domestic mass-media and also reveal the level of trust in them, as well as the degree of social legitimacy of the media in the Russian society of the XXI century.*

***Keywords:** mass communications, mass-media, social legitimacy, manipulation of public opinion, mass consciousness, communicative manipulation, reference of authority, information content, public opinion poll.*

*«Скорость коммуникации поражает разум, но верно и то, что она способствует распространению заведомо ложной информации».*

*Эдвард Мэроу*

Издавна информация и способы её получения занимали важнейшее место в жизни человека и социума. На данный момент средства массовой информации – самый востребованный ее источник, однако, наряду с предоставлением широкой общественности сведений о социально значимых явлениях и процессах, публикуемый материал, может являться мощным манипулятивным оружием, способным влиять на мировоззрение людей и формировать его. Как считал известный американский экономист, социолог и публицист Л. Туроу, в настоящее время «средства массовой информации в значительной мере становятся светской религией, заменяющей общественную историю, национальность, культуру, истинную религию, семью и друзей в качестве главной силы, создающей наши представления о действительности... В этом мире иллюзия правды оказывается внушительней реальной правды»<sup>1</sup>.

Необходимо иметь в виду, что самой сутью функционирования СМИ в обществе и государстве является внедрение в массовое сознание оценок актуальных событий, социальных изменений, деятельности различных групп, организаций, отдельных личностей. При этом данные оценочные суждения формируются и высказываются, исходя из интересов влиятельных социальных акторов, контролирующих и владеющих тем или иным средством массовой информации.

Учитывая масштабы развития и значение функционирования различных форм масс-медиа в условиях современной техногенной цивилизации и информационного социума, вновь и вновь проявляется релевантная зависимость общественного мнения от характера информации, публикуемой в СМИ. Вместе с тем, становящаяся очевидной для все большего количества россиян ангажированность средств массовой информации закономерно приводит к снижению уровня доверия к последним.

В указанном контексте весьма примечательными стали результаты серии научных экспериментов, организованных по заказу Британской вещательной корпорацией (BBC). В рамках данного исследования представителям целевой аудитории предлагались два варианта информационных выступлений (ложный и правдивый), распространяемых посредством телевидения, радио, прессы. Согласно полученным итогам, 73% радиослушателей, 63% читателей газет и лишь 51% телезрителей, вос-

---

<sup>1</sup> См.: [knigi.link](http://knigi.link). //www/ knigi. link /politicheskaya- filosofiya-nauka.

приняв оба сообщения СМИ, смогли отличить истинное от заведомо ложного<sup>2</sup>.

Проблема перцептивного отделения правды от вымысла в сфере массовых коммуникаций и информации в наши дни остро стоит не только в Западной Европе, но и в России, закономерно переплетаясь с вопросом о референтности и легитимности СМИ в сознании граждан. Отмеченная ранее тенденция уменьшения уровня доверия россиян к масс-медиа фиксируется многими социологическими опросами последних лет. Так, согласно данным исследования Фонда «Общественное мнение» 2016 года россияне стали меньше доверять сообщениям СМИ о состоянии национальной экономики.

В соответствии с результатами опроса, 46% граждан РФ считают, что СМИ необъективно освещают ситуацию в российской экономике, 32% респондентов с этим мнением не согласились. Более половины россиян (61%) полагают, что журналисты дают неполную картину состояния экономических реалий, в три раза меньше (20%) тех, кто уверен в обратном.

По сравнению с аналогичным опросом 2015 года доля не доверяющих СМИ россиян выросла с 41 до 51%, тогда как число доверяющих снизилось с 47 до 40%<sup>3</sup>.

Еще более подробные и информативные сведения содержатся во всероссийском исследовании Левада-центра, осуществленном в октябре 2016 года.

Данный опрос проведен по репрезентативной межрегиональной выборке городского и сельского населения среди 1600 человек в возрасте 18 лет и старше в 137 населенных пунктах 48 субъектов РФ. Исследование проводится на дому у респондента методом личного интервью. Полученные результаты распределения ответов приведено в процентах от общего числа опрошенных вместе с данными предыдущих опросов (за предшествующие месяцы)<sup>4</sup>.

На вопрос лонгитюдного исследования, фиксирующего складывающиеся тенденции с 2012 г., доверяют ли респонденты информации о событиях в стране, которая распространяется по основным каналам телевидения, лишь 12% россиян выбрали вариант «в полной мере» (для сравнения в июле 2016 г. таких было 17%, в октябре 2015 г. — 11%, а в сентябре 2012 г. — 9%). 44% опрошенных доверяют «в значительной

<sup>2</sup> См.: Кара-Мурза С. Краткий курс манипуляции сознанием. — М.: Алгоритм, 2002; см. также [www.observer.materik.ru](http://www.observer.materik.ru).

<sup>3</sup> См.: <http://www.rbc.ru/rbcfreeneews/>.

<sup>4</sup> <http://www.levada.ru/2016/11/18/doverie-smi-i-tsenzura/>.

мере», данный показатель по сравнению с июлем не изменился, однако в 2015 г. таких респондентов было 48%, в 2012 г. — 38%. Число граждан РФ, склонных доверять СМИ «лишь отчасти», согласно имеющимся данным, колебалось: с 43% в 2012 г., упав затем до 33% в 2015 г., до 28% в июле 2016 г., но спустя несколько месяцев увеличилось до 34% в октябре. На прежнем уровне в течение 2016 г. осталось число респондентов, совершенно не доверяющих информационным телепередачам, Таких оказалось 7%, до этого в 2015 г. доля таких респондентов составила 4%, а в 2012 г. — 8%. Затруднились ответить на поставленный вопрос 3% россиян в 2012 г., столько же в 2015 г., 4% респондентов в июле 2016 г. и 3% в октябре. В целом же, динамика формирования общественного мнения относительно информационных телепрограмм и степени доверия к ним за последние годы оказалась весьма неоднозначной и разнонаправленной, однако, невзирая на все колебания, наиболее популярными вариантами ответа оставались «в значительной мере» и «лишь отчасти». Тем самым, можно сделать предварительный вывод об ограниченности уровня доверия россиян к телевизионным СМИ, хотя в общей перспективе в сознании большей части населения, он пока продолжает оставаться достаточно высоким.

Следующим вопросом, заданным россиянам, был: «доверяете ли Вы информации о событиях в стране, которая распространяется в Интернете?». В полной мере, как оказалось, в 2012 г. ответили 5% респондентов, в 2015 г. — 6%, 7% опрошенных в июле 2016 г. и 8% в октябре того же года. Динамика колебания количества интернет-пользователей, доверяющих информационному контенту «в значительной мере», оказалась не столь однозначной: с 2012 г. по 2015 г. соответствующий процентный показатель возрос с 24% до 31%, затем снизился до 27% в июле 2016 г. и вновь увеличился, достигнув 29% в конце 2016 года. Стабильно продолжало расти число респондентов, выбравших вариант «лишь отчасти»: в 2012 г. таких оказалось 30%, в 2015 г. — 32%, в июле 2016 г. — 33% и, наконец, в октябре 2016 г. — 36%. Начиная с данных опроса 2012 г., неуклонно возрастало число россиян, совершенно не доверяющих информации из всемирной сети: в указанном году соответствующий процентный показатель был зафиксирован на уровне 6%, в 2015 г. — 8%, в июле 2016 г. — 9%, а в октябре того же года дошел до отметки 10%. Примечательно, что одновременно происходило снижение процента опрошенных, затруднившихся ответить на данный вопрос, с 35% в 2012 г. до 24% в 2015 г., 23% в июле 2016 г. и, наконец, 18% в октябре 2016 г.<sup>5</sup> В целом

---

<sup>5</sup> <http://www.levada.ru/2016/11/18/doverie-smi-i-tsenzura/>.

же распределение мнений респондентов относительно доверия (недоверия), информации из Интернета оказалось весьма неоднозначным: прослеживается (хотя и с некоторыми колебаниями) тенденция постепенного увеличения количества россиян для которых референтными являются именно сведения из всемирной сети. Вместе с тем число людей, сомневающих в достоверности информационного контента из Интернета, продолжает оставаться довольно значительным, что, вероятно, связано с количественной гипертрофированностью и качественной разнородностью публикуемых в сети данных.

Социологами Левада-центра также были получены данные о том, складывается ли у россиян при просмотре телепередач, чтении газет, прослушивании радиопрограмм впечатление недосказанности и отсутствия полной информации о происходящем. По сравнению с октябрём 2015 число людей, у которых подобное впечатление возникает очень часто, возросло с 8% до 11% (в конце 2016 г.). Аналогично увеличилось на 2% количество респондентов, выбравших вариант «довольно часто», достигнув 36%. Вместе с тем сократилось число граждан РФ (с 34% в 2015 г. до 28% в конце 2016 г.), испытывающих данное впечатление «довольно редко». Очень редко последнее складывается у 15% опрошенных (по сравнению с 2015 г. не изменилось). На 1% возросло количество респондентов, затруднившихся с ответом на поставленный вопрос, дойдя до уровня 10%<sup>6</sup>.

Несколько неоднозначными получились итоговые ответы на вопрос о том, случается ли при просмотре телепередач, прослушивании радио, чтении газет появление у людей впечатления, что их отвлекают от действительно важных событий и тем, фокусируя внимание вместо этого на второстепенные сюжеты. С одной стороны, по сравнению с октябрём 2015 г. увеличилась доля ответивших «очень часто» с 8% до 12%. С другой стороны, сократилось число респондентов, выбравших вариант «довольно часто» с 34% до 32%; при этом уменьшилось количество опрошенных, у которых подобное впечатление складывается «довольно редко» (с 34% до 25%), зато увеличилось число тех, кто выбрал ответ «очень редко» (с 15% до 18%). Возросла и доля затруднившихся ответить на данный вопрос (с 9% в октябре 2015 г. до 14% в конце 2016 г.)<sup>7</sup>.

Вместе с тем за последнее время наметилась тенденция к увеличению количество россиян, полагающих, что СМИ (телевидение, радио, пресса) склонны предоставлять им заведомо ложную информацию о

<sup>6</sup> <http://www.levada.ru/2016/11/18/doverie-smi-i-tsenzura/>.

<sup>7</sup> Там же.

происходящих событиях. Согласно результатам опроса Левада-центра, возросло число респондентов, считающих, что подобное происходит «очень часто» (с 7% в октябре 2015 г. до 9% в 2016 г.) и «довольно часто» (с 24% до 26%). Закономерно сократилось количество опрошенных, у которых соответствующее впечатление складывается «довольно редко» (с 36% до 28%), однако неизменной с 2015 г. осталась доля респондентов, выбравших вариант «очень редко» (на уровне 21%)<sup>8</sup>. Затруднились ответить 13% в 2015 г. и 17% в 2016 г., что, помимо прочего, может свидетельствовать о росте неуверенности и сомнений граждан в отношении российских СМИ.

Социологами также был задан весьма актуальный и болезненный для нашей страны, вызывающий множество острых дискуссий, необходим ли цензура (запрещение доступа к отдельным сайтам и материалам) в Интернете. В этом случае сопоставлялись результаты аналогичных опросов октября 2012 г. и октября 2016 г. Согласно полученным данным, число россиян, ответивших «определенно да», за четыре года заметно сократилось (с 38% до 24%). Вместе с тем увеличилось количество респондентов, выбравших вариант «скорее да» (с 30% до 36%), но одновременно возросло и число тех, кто считает «скорее нет» (с 10% до 19%). Доля ответивших «определенно нет» сократилась с 13% до 6%, а затруднившихся высказать свое мнение стало больше (14% в 2016 г. против 10% в 2012 г.). Таким образом, можно сделать предварительный вывод о сохраняющейся неоднозначности оценочного восприятия интернет-цензуры у россиян и вероятном продолжении ожесточенной полемики в обществе по этому поводу.

Довольно любопытным получилось распределение ответов респондентов на вопрос, могут ли запреты на доступ к тем или иным сайтам в Интернете использоваться для ограничения деятельности гражданских активистов и ущемления гражданских прав и свобод. Согласно представленным Левада-центром данным, количество россиян, выбравших варианты «определенно да» и «скорее да» составило 7% и 25% соответственно. Число ответивших «скорее нет» оказалось на уровне 34%, а «определенно нет» — 10%. Примечательна также значительная доля опрошенных, затруднившихся с ответом, составившая 24%. В целом же подобное распределение голосов, на наш взгляд, может свидетельствовать о существующих в общественном мнении колебаниях и сомнениях по данному вопросу, поскольку наиболее популярными среди респон-

---

<sup>8</sup> <http://www.levada.ru/2016/11/18/doverie-smi-i-tsenzura/>.

дентов оказались именно варианты ответов, содержащие в себе элементы неуверенности, неопределенности и амбивалентности оценок.

Данные социологических исследования также позволяют выявить динамику представлений россиян относительно того, сможет ли Интернет в будущем заменить телевидение, радио и газеты. Согласно результатам опроса, за последние годы наметилась тенденция к увеличению количества россиян, отвечающих на этот вопрос положительно: в 2003 г. таких оказалось 23%, в 2006 г. — 34%, в 2016 г. — 39%. Число опрошенных, убежденных в обратном, за тот же период закономерно сократилось (в 2003 г. их доля составила 60%, в 2006 г. — 53%, в 2016 г. — 51%). Аналогично снизилось и число затруднившихся ответить в указанные выше годы: с 16% (2003 г.) уменьшилось до 13% (2006 г.) и далее до 10% (2016 г.). Анализируя полученные данные, в целом можно предполагать, что в обозримом будущем телевидение, радио и пресса едва ли окажутся полностью вытеснены Интернетом, однако, соответствующая тенденция все отчетливее обозначается, являясь актуальной, прежде всего, для современного молодого, технологически продвинутого и ориентированного преимущественно на поиск и получение информации во всемирной сети поколения.

Сделанный ранее вывод подтверждается и данными социологического опроса Всероссийского центра изучения общественного мнения. Указанное исследование было проведено 23–24 октября 2017 года среди 1,2 тыс. респондентов. Метод опроса — телефонное интервью, статистическая погрешность не превышает 3,5%.

Согласно полученным ВЦИОМ результатам, каждый пятый россиянин готов полностью отказаться от традиционной прессы в пользу электронных СМИ. По данным опроса, электронные версии изданий в качестве источника информации в прошлом году стали выбирать 47% респондентов, печатные СМИ предпочитают 46%.

Необходимо отметить, что хотя 79% опрошенных к полному отказу от бумажных изданий СМИ еще не пришли, сегодня уже 35% среди молодых респондентов (в возрасте от 25 до 34 лет), а также 34% жителей обеих столиц готовы полностью перейти на онлайн-контент. По выборке в целом — 19%. В целом за последние несколько лет потребление печатной периодики, по оценке ВЦИОМ, существенно снизилось: если в 2014 году ее с той или иной регулярностью читали 77% россиян, то в минувшем — 2017 — уже 55%. При этом роста популярности интернет-версий не произошло<sup>9</sup>.

<sup>9</sup> См.: Взгляд: деловая газета// <http://www.vz.ru/news/2018>.

В целях получения еще более детализированных сведений автором данной статьи совместно со студентом Московского авиационного института (национального исследовательского университета) К.С. Бернацким в феврале – марте 2017 г. было осуществлено конкретно-социологическое исследование, целью которого стало изучение отношения респондентов к масс-медиа и предоставляемому информационному контенту.

Для решения этой задачи, было анонимно опрошено 500 интернет-пользователей возрастом от 15 до 65 лет. Поскольку Россия в настоящий момент занимает первое место в Европе по количеству использующих всемирную сеть, число которых приближается к 100 миллионам человек, то есть большей части населения страны, опрос данной категории респондентов позволяет получить достаточно репрезентативные данные о мнениях, установках и настроениях граждан РФ. Перед началом исследования выдвигались три исходные гипотезы:

- Население доверяет официальным СМИ и не видит смысла в проверке информации из других источников.
- Политическая тематика пользуется наибольшей популярностью в обществе.
- Россияне полагают, что СМИ не следует злоупотреблять информированием людей о негативных событиях в стране во имя сохранения общественной стабильности.

В ходе опроса задавались 12 вопросов, которые призваны были пролить свет на роль СМИ как главного инструмента формирования общественного мнения и степень доверия людей к ним. В анкету вошли, помимо прочего, вопросы, касающиеся отношения социума к политике и военным конфликтам. Одним из немаловажных моментов в ходе исследования стало выяснение степени заинтересованности граждан во внутригосударственных и международных проблемах, а также уровня осведомленности людей о шокирующих инцидентах, которые не были преданы огласке. По результатам исследования был проведен анализ и все гипотезы подтвердились, за исключением последней, которая подтвердилась частично.

Большинство опрошенных (63%) регулярно просматривают новостные ленты, и СМИ является для них основным источником информации, однако значительная часть респондентов (45%) далеко не всегда изъявляют желание проверять освещаемые события сведениями из других источников с целью выработки объективной картины, а некоторые интернет-пользователи (20%) и вовсе не проверяют информацию, в силу их доверия к официальным СМИ, 10% полностью доверяют и 30% симпатизируют.

В ходе исследования гипотеза о популярности политической тематики почти полностью подтвердилась. Такие результаты косвенно подтверждаются и тем, что более 53% процентов опрошенной аудитории считают необходимым перманентно обозревать проблемы других государств, причем негативный характер освещаемых событий их удовлетворяет. Однако было замечено, что возрастная группа от 40 до 65 лет (20% респондентов) по мере взросления, стремительно теряет заинтересованность в политике и всё больше обращает внимание на проблемы социально-экономические.

Результаты по третьей гипотезе получились неоднозначными. Полученные данные свидетельствуют о том, что значительная часть представителей современной российской общественности (35%), действительно, ориентирована на то, чтобы отечественные СМИ не злоупотребляли предоставлением информации о негативных событиях и явлениях в стране во имя сохранения общественной стабильности. При этом практически такое же число респондентов (38%), отвечая на следующий вопрос, высказалось за преимущественное освещение отрицательных аспектов жизни за рубежом, а не внутрироссийских проблем. Категорически не согласных с приведенными выше точками зрения оказалось всего 14% и 12% опрошенных соответственно. Остальные же затруднились с определением своей позиции.

Подводя итоги социологическим исследованиям отношения современных россиян к масс-медиа, можно констатировать, что роль СМИ как мощнейшего инструмента социального контроля продолжает оставаться определяющей. Обладая огромным потенциалом манипулятивного воздействия на массы, они активно формируют общественное мнение и мировоззрение людей. Имеющиеся эмпирические данные свидетельствуют о том, что уровень доверия населения России к средствам массовой информации и степень влияния последних на формирование жизненной позиции граждан, в целом, по-прежнему весьма значительны, таким образом, подтверждается статус масс-медиа как «четвертой власти» в обществе. Однако в то же время с возрастающей отчетливостью проявляется и другая тенденция: постепенное осознание ангажированности и идеологической тенденциозности СМИ заставляет все большее количество современных россиян усомниться в истинности, обоснованности и полноте предоставляемого информационного контента. Результаты исследований одного из ведущих социологических центров России — «Левада-центра» фиксируют тренд общего снижения уровня доверия граждан РФ к отечественным СМИ, опустившегося к началу

2017 г. до показательной отметки 27%<sup>10</sup>. «Знаковым» выражением наших дней не случайно становится фраза немецкого политолога Г. Франке: «Если вы все понимаете, значит, вам не обо все говорят»<sup>11</sup>. Вопрос о будущей динамике легитимности отечественных СМИ и дальнейших перспективах их взаимоотношений с российским гражданским обществом пока что не имеет однозначного ответа и, несомненно, требует детализированного изучения и пристального внимания со стороны социологов, психологов, политологов, философов и других социально-гуманитарных специалистов. В свою очередь, представителям многомиллионного контингента российских зрителей, слушателей, читателей, интернет-пользователей следует помнить о необходимости рационализированного критического подхода к восприятию получаемой информации, сопоставления и сравнительного анализа сведений о происходящих в стране и мире событиях из различных информационных источников. Подобная перцептивная и поведенческая установка позволит, если не избежать полностью, то хотя бы минимизировать возможные дезинформации и пропагандистские манипуляции и сформировать тем самым более объективное и достоверное видение актуальной, социальной реальности.

#### **Список литературы**

1. Бурдые П. Общественного мнения не существует. //www.antidott.com
2. Взгляд: деловая газета//http://www.vz.ru/news/2018
3. Грушин Б.А. Массовое сознание: опыт определения и проблемы исследования. — М.: Политиздат, 1987.
4. Доценко Е.Л. Психология манипуляции. — М., 1996.
5. Епархина О.В. Социологи общественного мнения. — М.: Академия, 2013.
6. Кара-Мурза С. Краткий курс манипуляции сознанием. — М.: Алгоритм, 2002.
7. Ноэль-Нойман Э. Общественное мнение. Открытие спирали молчания. — М.: Прогресс-Академия, 1996.
8. Социология / Под ред. В.Н. Лавриненко. — М.: Юнити-дана, 2012.
9. Центр Сулакшина (центр научной политической мысли). // www.rusrand.ru.
10. http://www.levada.ru/2016/11/18/doverie-smi-i-tsenzura/.
11. http://www.rbc.ru/rbcfreenews/.

---

<sup>10</sup> См.: Центр Сулакшина (центр научной политической мысли). //www.rusrand.ru.

<sup>11</sup> См.: Knigi.link. // www/ knigi. link /politicheskaya- filosofiya-nauka.

12. Knigi.link. //www/ knigi. link /politicheskaya- filosofiya-nauka.

13. www.observer.materik.ru.

#### References

1. Burd'e P. Obshchestvenno mneniya ne sushchestvuet. //www.antidott.com
2. Grushin B.A. Massovoe soznanie: opyt opredeleniya i problemy issledovaniy. – M.: Politizdat, 1987.
3. Dotsenko E.L. Psikhologiya manipuliyatsii. – M., 1996.
4. Eparkhina O.V. Sotsiologiya obshchestvennogo mneniya. M.: Akademiya, 2013.
5. Kara-Murza S. Kratkii kurs manipuliyatsii soznaniem. – M.: Algoritm, 2002.
6. Noel'-Noiman E. Obshchestvennoe mnenie. Otkrytie spirali molchaniya. – M.: Progress-Akademiya, 1996.
7. Sotsiologiya / Pod red. V.N. Lavrinenko. – M.: Yunitidana, 2012.
8. Tsentri Sulakshina (tsentr nauchnoi politicheskoi mysli).
9. www.rusrand.ru <http://www.levada.ru/2016/11/18/doverie-smi-i-tsenzura>.
10. <http://www.rbc.ru/rbcfreeneews/>.
11. Vzglyad: delovaya gazeta//<http://www.vz.ru/news/2018>.
12. Knigi.link.//www/knigi.link/politicheskaya-filosofiya-nauka.
13. www.observer.materik.ru.

Научное издание

Серия

**ПУТЕВОДИТЕЛЬ  
ПРЕДПРИНИМАТЕЛЯ**

Научно-практическое издание

**Выпуск XXXVIII**

**Путеводитель предпринимателя. Научно-практическое издание:** Сб. науч. трудов. Вып. XXXVIII. – М.: Российская Академия предпринимательства; Агентство печати «Наука и образование», 2018. – 196 с.

**ISBN 978-5-6040414-6-8**

В сборнике представлены статьи профессорско-преподавательского состава Российской Академии предпринимательства, отечественных и зарубежных ученых, тесно сотрудничающих с Академией на протяжении многих лет.

В нем раскрываются и предлагаются для обсуждения и решения актуальные проблемы развития предпринимательства в России, анализируется роль государства в этом процессе.

**ББК 65.9(2Рос)**

**УДК 330.35**

**УДК 340.1**

Свидетельство о регистрации средства массовой информации  
в Министерстве РФ по делам печати, телерадиовещания и средств массовой  
коммуникации **ПИ № 77–17480 от 18 февраля 2004 года.**

Подписано в печать 27.04.2018

Формат бумаги 60x90 <sup>1</sup>/<sub>16</sub>. Гарнитура «Newton7С, TextBookС»

Объем 11,39 усл. печ. л. Тираж 1000 экз.

Издательство Агентство печати «Наука и образование»

**109544, г. Москва, ул. Малая Андроньевская, д. 15**

**(499)678-03-30, [www.rusacad.ru](http://www.rusacad.ru), [info@rusacad.ru](mailto:info@rusacad.ru)**