



ИД «Академия Естествознания»

**ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЕ
ИССЛЕДОВАНИЯ**

Научный журнал

№ 4 2023

**FUNDAMENTAL
RESEARCH**

Scientific journal

No. 4 2023



PH Academy of Natural History

Фундаментальные исследования Научный журнал

Журнал издается с 2003 года.

Журнал зарегистрирован Федеральной службой по надзору в сфере связи, информационных технологий и массовых коммуникаций. Свидетельство – ПИ № ФС 77-63397.

«Фундаментальные исследования» – рецензируемый научный журнал, в котором публикуются статьи проблемного и научно-практического характера, научные обзоры.

Журнал включен в действующий Перечень рецензируемых научных изданий (ВАК РФ). К1.

В журнале публикуются статьи, обладающие научной новизной, представляющие собой результаты завершённых исследований, проблемного или научно-практического характера. Журнал ориентируется на ученых, преподавателей, экономистов. Авторы журнала уделяют особое внимание экономической эффективности рассматриваемых решений.

Основные разделы журнала – экономические науки.

ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР

Ледванов Михаил Юрьевич, д.м.н., профессор

ЗАМ. ГЛАВНОГО РЕДАКТОРА

Бичурин Мирза Имамович, д.ф.-м.н., профессор

ОТВЕТСТВЕННЫЙ СЕКРЕТАРЬ

Бизенкова Мария Николаевна, к.м.н.

Технический редактор

Доронкина Е.Н.

Корректор

Галенкина Е.С.,

Дудкина Н.А.

РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ

д.э.н., проф. *Алибеков Ш.И.* (Кизляр); к.э.н., доцент, *Беспалова В.В.* (Санкт-Петербург); д.э.н., проф. *Бурда А.Г.* (Краснодар); д.э.н., проф. *Василенко Н.В.* (Отрадное); д.э.н., доцент, *Гиззатова А.И.* (Уральск); д.э.н., проф. *Головина Т.А.* (Орел); д.э.н., доцент, *Довбий И.П.* (Челябинск); д.э.н., доцент, *Дорохина Е.Ю.* (Москва); д.э.н., проф. *Зарецкий А.Д.* (Краснодар); д.э.н., проф. *Зобова Л.Л.* (Кемерово); д.э.н., доцент, *Каранина Е.В.* (Киров); д.э.н., проф. *Киселев С.В.* (Казань); д.э.н., проф. *Климовец О.В.* (Краснодар); д.э.н., проф. *Князева Е.Г.* (Екатеринбург); д.э.н., проф. *Коваленко Е.Г.* (Саранск); д.э.н., доцент, *Корнев Г.Н.* (Иваново); д.э.н., проф. *Косякова И.В.* (Самара); д.э.н., проф. *Макринова Е.И.* (Белгород); д.э.н., проф. *Медовый А.Е.* (Пятигорск); д.э.н., проф. *Покрытан П.А.* (Москва); д.э.н., доцент, *Потышняк Е.Н.* (Харьков); д.э.н., проф. *Поспелов В.К.* (Москва); д.э.н., проф. *Роздольская И.В.* (Белгород); д.э.н., доцент, *Самарина В.П.* (Старый Оскол); д.э.н., проф. *Серебрякова Т.Ю.* (Чебоксары); д.э.н., проф. *Скуфьина Т.П.* (Апатиты); д.э.н., проф. *Титов В.А.* (Москва); д.э.н., доцент, *Федотова Г.В.* (Волгоград); д.э.н., проф. *Филькевич И.А.* (Москва); д.э.н., проф. *Халиков М.А.* (Москва); д.э.н., проф. *Цапулина Ф.Х.* (Чебоксары); д.э.н., проф. *Чиладзе Г.Б.* (Тбилиси); д.э.н., доцент, *Ювица Н.В.* (Астана); д.э.н., доцент, *Юрьева Л.В.* (Екатеринбург)

ISSN 1812-7339

Электронная версия: <http://fundamental-research.ru>

Правила для авторов: <http://fundamental-research.ru/ru/rules/index>

Двухлетний импакт-фактор РИНЦ = 1,674

Пятилетний импакт-фактор РИНЦ = 0,473

Периодичность	12 номеров в год		
Учредитель, издатель и редакция	ООО ИД «Академия Естествознания»		
Почтовый адрес	105037, г. Москва, а/я 47		
Адрес редакции и издателя	440026, г. Пенза, ул. Лермонтова, 3		
Типография	ООО «НИЦ Академия Естествознания» 410035, г. Саратов, ул. Мамонтовой, 5		
E-mail	edition@rae.ru	Телефон	+7 (499) 705-72-30
Подписано в печать	28.04.2023	Дата выхода номера	31.05.2023
Формат	60x90 1/8	Усл. печ. л.	6,5
Тираж	1000 экз.	Заказ	ФИ 2023/4

Распространяется по свободной цене

Подписной индекс в электронном каталоге «Почта России»: ПА035

© ООО ИД «Академия Естествознания»

Fundamental research Scientific journal

The journal has been published since 2003.

The journal is registered by the Federal Service for Supervision of Communications, Information Technology and Mass Communications. **Certificate – PI No. FS 77-63397.**

"Basic Research" is a peer-reviewed scientific journal, which publishes articles of a problematic, scientific and practical nature and scientific reviews.

The journal is included in the current List of peer-reviewed scientific publications (**HCC RF**). **K1.**

The journal publishes articles of scientific novelty, which are the results of completed research, of a problematic or scientific-practical nature. The journal focuses on scientists, teachers, economists. The authors of the journal pay special attention to the economic efficiency of the considered solutions.

The main sections of the journal are economic sciences.

CHIEF EDITOR

Ledvanov Mikhail Yurievich, Dr. Sci. (Medical), Prof.

Technical editor

Doronkina E.N.

DEPUTY CHIEF EDITOR

Bichurin Mirza Imamovich, Dr. Sci. (Physical and Mathematical), Prof.

Corrector

Galenkina E.S.,

EXECUTIVE SECRETARY

Bizenkova Maria Nikolaevna, Cand. Sci. (Medical)

Dudkina N.A.

EDITORIAL BOARD

Dr. of Economics, Prof. *Alibekov Sh.I.* (Kizlyar); Cand. of Economics, Docent, *Bespalova V.V.* (Saint Petersburg); Dr. of Economics, Prof. *Burda A.G.* (Krasnodar); Dr. of Economics, Prof. *Vasilenko N.V.* (Otradnoye); Dr. of Economics, Docent, *Gizatova A.I.* (Uralsk); Dr. of Economics, Prof. *Golovina T.A.* (Orel); Dr. of Economics, Docent, *Dovbii I.P.* (Chelyabinsk); Dr. of Economics, Docent, *Dorokhina E.Yu.* (Moscow); Dr. of Economics, Prof. *Zaretsky A.D.* (Krasnodar); Dr. of Economics, Prof. *Zobova L.L.* (Kemerovo); Dr. of Economics, Docent, *Karanina E.V.* (Kirov); Dr. of Economics, Prof. *Kiselev S.V.* (Kazan); Dr. of Economics, Prof. *Klimovets O.V.* (Krasnodar); Dr. of Economics, Prof. *Knyazeva E.G.* (Ekaterinburg); Dr. of Economics, Prof. *Kovalenko E.G.* (Saransk); Dr. of Economics, Docent, *Kornev G.N.* (Ivanovo); Dr. of Economics, Prof. *Kosyakova I.V.* (Samara); Dr. of Economics, Prof. *Makrinova E.I.* (Belgorod); Dr. of Economics, Prof. *Medovyy A.E.* (Pyatigorsk); Dr. of Economics, Prof. *Pokrytan P.A.* (Moscow); Dr. of Economics, Docent, *Potyshnyak E.N.* (Khar'kov); Dr. of Economics, Prof. *Pospelov V.K.* (Moscow); Dr. of Economics, Prof. *Rozdolskaya I.V.* (Belgorod); Dr. of Economics, Docent, *Samarina V.P.* (Stary Oskol); Dr. of Economics, Prof. *Serebryakova T.Yu.* (Cheboksary); Dr. of Economics, Prof. *Skufina T.P.* (Apatity); Dr. of Economics, Prof. *Titov V.A.* (Moscow); Dr. of Economics, Docent, *Fedotova G.V.* (Volgograd); Dr. of Economics, Prof. *Filkevich I.A.* (Moscow); Dr. of Economics, Prof. *Khalikov M.A.* (Moscow); Dr. of Economics, Prof. *Tsapulina F.Kh.* (Cheboksary); Dr. of Economics, Prof. *Chiladze G.B.* (Tbilisi); Dr. of Economics, Docent, *Yuvitsa N.V.* (Astana); Dr. of Economics, Docent, *Yurieva L.V.* (Ekaterinburg)

ISSN 1812-7339

Electronic version: <http://fundamental-research.ru>

Rules for authors: <http://fundamental-research.ru/ru/rules/index>

Impact-factor RISQ (two-year) = 1,674

Impact-factor RISQ (five-year) = 0,473

Periodicity	12 issues per year		
Founder, publisher and editors	LLC PH Academy of Natural History		
Mailing address	105037, Moscow, p.o. box 47		
Editorial and publisher address	440026, Penza, st. Lermontov, 3		
Printing house	LLC SPC Academy of Natural History 410035, Saratov, st. Mamontova, 5		
E-mail	edition@rae.ru	Telephone	+7 (499) 705-72-30
Signed for print	28.04.2023	Number issue date	31.05.2023
Format	60x90 1/8	Conditionally printed sheets	6,5
Circulation	1000 copies	Order	ФИ 2023/4

Distribution at a free price

Subscription index in the Russian Post electronic catalog: PA035

© LLC PH Academy of Natural History

СОДЕРЖАНИЕ

Экономические науки (5.2.4 Финансы, 5.2.5 Мировая экономика)

СТАТЬИ

КЛЮЧЕВЫЕ ДЕТЕРМИНАНТЫ ПОДОХОДНОГО НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ:
МЕЖСТРАНОВЫЕ СОПОСТАВЛЕНИЯ

Гафарова Л.А. 6

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ОРГАНИЗАЦИИ СИСТЕМЫ ВЕНЧУРНОГО
ФИНАНСИРОВАНИЯ НА УРОВНЕ РЕГИОНОВ СТРАНЫ

Кислинская М.В., Шарохина С.В., Лудушкина Е.Н. 13

НАЛОГОВАЯ ПОЛИТИКА ПО СТИМУЛИРОВАНИЮ ИНВЕСТИЦИОННОЙ
АКТИВНОСТИ НАСЕЛЕНИЯ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Корень А.В. 18

ПРЕИМУЩЕСТВА РЕАЛИЗАЦИИ ИНФРАСТРУКТУРНОГО ПОДХОДА
В СОЦИАЛЬНОМ ИНВЕСТИРОВАНИИ СОВРЕМЕННОЙ КОМПАНИИ
(НА ПРИМЕРЕ АО «РУСАЛ»)

Сазонов С.П., Кукса Е.В., Езангина И.А., Харламова Е.Е. 24

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ
В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ: ТЕНДЕНЦИИ И ПРОГНОЗ

Смелков К.А. 30

ЭФФЕКТИВНОСТЬ БАНКОВ: ОЦЕНКА ЗНАЧИМОСТИ ФАКТОРОВ
НА ПРИМЕРЕ СЕЛЬСКИХ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ КНР

Цзигээр Ш., Соколова А.Н., Королёва Е.В. 35

ОЦЕНКА ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ КОММЕРЧЕСКИХ
ПРЕДПРИЯТИЙ В УСЛОВИЯХ САНКЦИОННОЙ ЭКОНОМИКИ

Шаврина Ю.О. 40

Экономические науки (5.2.3 Региональная и отраслевая экономика)

СТАТЬЯ

СУЩНОСТЬ ПРЕМИЙ В ОБЛАСТИ КАЧЕСТВА И ИХ ПОТЕНЦИАЛ
ДЛЯ СТИМУЛИРОВАНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

Рудюк М.Ю., Чекайкин С.В., Казеева З.Р., Маханова А.А. 46

CONTENTS

Economic sciences (5.2.4 Finance, 5.2.5 World economy)

ARTICLES

KEY DETERMINANTS OF PERSONAL INCOME TAXATION: CROSS-COUNTRY COMPARISONS

Gafarova L.A. 6

IMPROVING THE ORGANIZATION OF THE SYSTEM OF VENTURE FINANCING AT THE LEVEL OF REGIONS OF THE COUNTRY

Kislinskaya M.V., Sharokhina S.V., Ludushkina E.N. 13

TAX POLICY TO STIMULATE INVESTMENT ACTIVITY OF THE POPULATION ON THE SECURITIES MARKET

Koren A.V. 18

ADVANTAGES OF THE IMPLEMENTATION OF THE INFRASTRUCTURAL APPROACH IN THE SOCIAL INVESTMENT OF A MODERN COMPANY (ON THE EXAMPLE OF RUSAL JSC)

Sazonov S.P., Kuksa E.V., Ezangina I.A., Kharlamova E.E. 24

PROSPECTS FOR THE DEVELOPMENT OF THE WORLD BANKING SYSTEM UNDER MODERN CONDITIONS: TRENDS AND FORECAST

Smelkov K.A. 30

PROFITABILITY OF THE BANKS: ASSESSMENT OF THE SIGNIFICANCE OF FACTORS ON THE EXAMPLE OF RURAL COMMERCIAL BANKS OF CHINA

Jigeer S., Sokolova A.N., Koroleva E.V. 35

ASSESSMENT OF FINANCIAL STABILITY OF COMMERCIAL ENTERPRISES IN THE CONDITIONS OF THE SANCTIONS ECONOMY

Shavrina Yu.O. 40

Economic sciences (5.2.3 Regional and sectoral economics)

ARTICLE

THE ESSENCE OF QUALITY AWARDS AND THEIR POTENTIAL AS A TOOL OF STIMULATING ECONOMIC DEVELOPMENT

Rudyuk M.Yu., Chekaykin S.V., Kazeeva Z.R., Makhanova A.A. 46

СТАТЬИ

УДК 336.226.11
DOI 10.17513/fr.43443

**КЛЮЧЕВЫЕ ДЕТЕРМИНАНТЫ
ПОДОХОДНОГО НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ:
МЕЖСТРАНОВЫЕ СОПОСТАВЛЕНИЯ**

Гафарова Л.А.

*Институт социально-экономических исследований, Уфимский федеральный исследовательский центр
Российской академии наук, Уфа, e-mail: lgafarova5@gmail.com*

Целью исследования является выявление специфики влияния экономических показателей на аккумуляцию подоходного налога в межстрановом разрезе. Выявление факторов положительного влияния на поступление подоходного налога способствует совершенствованию планирования налоговых поступлений и определению ключевых направлений налоговой политики. Анализ показал, что рост доходов бюджета от подоходного налога в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах в значительной степени связан с эндогенными факторами, такими как увеличение дохода на душу населения, улучшение качества институциональных механизмов, рост размера фонда заработной платы в государственном секторе и снижение размеров неформального сектора. Изменение налоговой политики и трансформация налоговой структуры (изменение предельных ставок и шкалы налогообложения) оказали более слабое и более сложное воздействие на аккумуляцию подоходного налога по группам стран. Другими факторами, определяющими объем подоходного налога, также являются: инфляция, законодательные механизмы регулирования транснациональных корпораций, глобализация. По мере развития стран налоговая база, с которой взимается подоходный налог, увеличивается, а совершенствование технологических и институциональных условий позволяют налоговой системе осуществлять лучший контроль налоговой базы.

Ключевые слова: подоходный налог, факторы, налоговая политика, доходы бюджета, группы стран

Исследование выполнено в рамках государственного задания УФИЦ РАН № 075-01134-23-00 на 2023 г. и на плановый период 2024 и 2025 гг.

**KEY DETERMINANTS OF PERSONAL INCOME TAXATION:
CROSS-COUNTRY COMPARISONS**

Gafarova L.A.

*Institute for Social and Economic Research, Ufa Federal Research Center
of the Russian Academy of Sciences, Ufa, e-mail: lgafarova5@gmail.com*

The purpose of the study is to identify the specifics of the impact of economic indicators on the accumulation of personal income tax in a cross-country context. Identification of factors that have a positive impact on personal income tax receipts contributes to the improvement of tax revenue planning and the identification of key areas of tax policy. The analysis showed that the growth of personal income tax revenues in emerging market and developing countries is largely associated with endogenous factors, such as an increase in per capita income, improved institutional arrangements, an increase in the size of the public sector wage bill, and a decrease in informal sector. The change in tax policy and the transformation of the tax structure had a weaker and more complex impact on the accumulation of personal income tax across groups of countries. Other factors that determine the amount of personal income tax are inflation, legislative mechanisms for regulating transnational corporations, globalization. As countries develop, the tax base on which personal income tax is levied increases, and the improvement of technological and institutional conditions allows the tax system to exercise better control over the tax base.

Keywords: income tax, factors, tax policy, budget revenues, group of countries

The study was carried out within the framework of the state order of the Ural Federal Research Center of the Russian Academy of Sciences No. 075-01134-23-00 for 2023 and for the planned period of 2024 and 2025.

Выявление специфики формирования налоговых доходов в национальных системах различного уровня развития определяет реализацию возможностей аккумуляции и использования финансовых ресурсов. Подоходное налогообложение в развивающихся странах и странах с формирующимся рынком заметно отличается от налогообложения развитых стран, что определяется низким уровнем дохода на душу населения, меньшей долей трудовых доходов, полу-

чаемых наемными работниками, большей долей самозанятости и сельскохозяйственного сектора. Более высокая доля сектора с низкой производительностью, также известного как неформальная экономика, потенциально влияет на накопление подоходного налога [1].

Материалы и методы исследования

В качестве материалов исследования были использованы научные публикации

(теоретические и практические) зарубежных и российских ученых в области подоходного налогообложения, международные базы статистических данных. В качестве методов исследования статьи были использованы: комплексный и системный подход, логический анализ, методы обобщения и сравнения.

Результаты исследования и их обсуждение

Способность подоходного налогообложения аккумулировать средства может различаться в зависимости от качества институтов и их способности обеспечивать соблюдение налогового законодательства. Развивающиеся страны характеризуются низким уровнем развития институциональных механизмов налогообложения и обеспечения соблюдения налогового законодательства, поэтому здесь существуют значительные масштабы уклонения от уплаты налогов, особенно высокодоходных агентов [2]. Эта специфика также распространена в странах с формирующимся рынком, хотя и в меньшей степени. Данный фактор имеет особое значение при существующем отсутствии влияния увеличения налоговой ставки на увеличение уклонения от уплаты налогов. Теоретическое исследование показывает, что если ставка налоговых взысканий налагается на уклонение от уплаты налога, то увеличение ставки налога приведет к уменьшению уклонения от уплаты налогов, а не к предполагаемому увеличению. Прогрессивная шкала налоговых ставок стимулирует уклонение от уплаты налогов и, следовательно, принесет меньше налоговых поступлений правительству, чем пропорциональная шкала налоговых ставок, только в том случае, если налогоплательщик нейтрален к риску [3].

В странах с низким доходом экономическая и институциональная структура страны в значительной степени ограничивает структуру и роль подоходного налога. Международный опыт показывает, что по мере развития стран налоговая база, с которой взимается подоходный налог, увеличивается, а совершенствование технологических и институциональных условий позволяют налоговой администрации лучше контролировать налоговую базу, особенно самозанятых, которые составляют значительную долю от общей занятости в развивающихся странах. Так, согласно исследованиям У. Крэндалла, Е. Гэвин и А. Мастера в рамках The International Survey on Revenue Administration (Международный обзор администрирования налогообложения), административные издержки налогообложения имеют следующую специфику: страны с более высоким уровнем до-

хода имеют самые низкие затраты на сбор налогов (0,89 денежной ед. затрат для сбора 100 денежных ед. налога по сравнению с 1,10 для стран с более низким уровнем дохода), поскольку они могут лучше использовать преимущества автоматизации и экономии за счет масштаба [4].

К сокращению объема получаемого подоходного налога приводят также способы уклонения от уплаты, которые применяются агентами в рамках закона: перемещение времени получения дохода и трансформация одного вида дохода в другой. В первом случае агент осуществляет перенос дохода на период, в котором ожидается снижение предельной ставки налога. Во втором случае происходит перевод дохода в форму, которая облагается меньшей ставкой налога или в отношении которой установлены налоговые предпочтения [5].

Другим фактором, влияющим на аккумуляцию подоходного налога, является инфляционный фактор. Существенное влияние инфляции на подоходное налогообложение заключается в том, что она может быть источником «сдвига» границ налоговых ставок, в результате чего налогоплательщики «вытаскиваются» в более высокие интервалы подоходного налога. Это происходит в случае отсутствия роста реальной заработной платы или дохода: если средняя заработная плата растет вместе с инфляцией, а номинальная шкала подоходного налога остается неизменной. В итоге это приводит к отрицательному эффекту влияния инфляции на долю подоходного налога в развитых странах и чистому положительному эффекту в развивающихся странах и странах с формирующимся рынком, что указывает на существование инфляционного «сдвига» границ налоговых ставок.

Роль фонда заработной платы в государственном секторе в накоплении подоходного налога заключается в том, что этот сектор представляет собой легко облагаемый подоходным налогом сектор. При этом влияние размера фонда заработной платы в государственном секторе (в процентах от ВВП) в развитых странах положительно и статистически значимо влияет на объем дохода от подоходного налога. Однако этот эффект в развивающихся странах и странах с формирующимся рынком менее выражен, чем в развитых странах. В целом оценки показывают, что увеличение на один процентный пункт фонда заработной платы государственного сектора от ВВП, при прочих равных условиях, приводит к увеличению доходов от подоходного налога в развивающихся странах на 0,15, а в странах с формирующимся рынком – на 0,3 процентных пункта от ВВП [6].

Влияние показателей на объем поступлений подоходного налога

	Ставка подоходного налогообложения		Максимальный порог дохода
	минимальная	максимальная	
Развитые страны	+	+	+
Развивающиеся страны	+	-	0
Страны с формирующейся рыночной экономикой	+	-	0

Источник: составлено автором по [6].

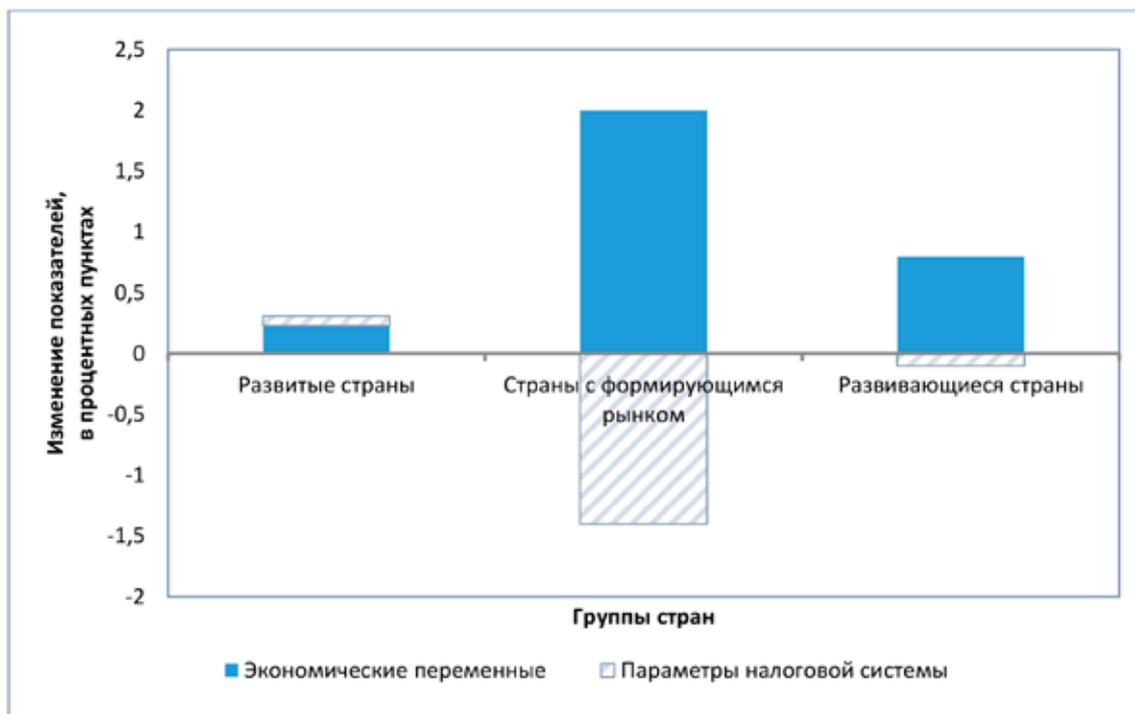
Другим фактором, влияющим на аккумуляцию подоходного налога, являются параметры налоговой политики и, в частности, уровень налогооблагаемого порога. Здесь также можно выделить двойственное влияние данного фактора на объемы поступлений подоходного налога в бюджет по группам стран. По оценкам Д. Бенедик, Х. Бенитеса, Ч. Веллутини, сдвиг налогового порога по шкале налогообложения в сторону увеличения в целом приводит к снижению объемов поступлений подоходного налога в развитых странах и увеличению налоговых поступлений в развивающихся странах и странах с формирующимся рынком. В частности, увеличение порога в размере единицы ВВП на душу населения, при прочих равных условиях, увеличивает поступление подоходного налога на 0,02 процентных пункта ВВП в странах с низким уровнем дохода и на 0,04 процентных пункта в странах с формирующимся рынком. В качестве причин данной зависимости можно выделить, во-первых, перенос налоговой нагрузки на агентов с меньшими доходами, которые легче учитывать в налоговой базе, и, во-вторых, по мере того, как эти страны повышают пороговые значения подоходного налога, они одновременно сокращают налоговые вычеты и льготы, которые в чистом выражении приводят к увеличению доходов от подоходного налога [7].

Предельное влияние самой низкой ненулевой ставки подоходного налога на общий объем данного налогового дохода является положительным и значительным. При прочих равных условиях увеличение минимальной ненулевой ставки на один процентный пункт увеличивает долю доходов от подоходного налога на 0,05 и 0,09 процентных пункта от ВВП соответственно. Влияние других параметров структуры подоходного налогообложения рассматривается в таблице.

В целом изменения в экономических переменных (ВВП на душу населения,

доля сельского хозяйства в ВВП, доля самозанятости в общей занятости, фонд заработной платы в государственном секторе как доля от ВВП, инфляция) объясняют большую часть положительной динамики подоходного налога за последние 14 лет по группам стран (рисунок). Влияние рассматриваемых факторов также различается по группам стран. В то время как в развитых странах увеличение поступлений от подоходного налогообложения связано с экономическими переменными на 0,23 процентных пункта к ВВП (78% от общего наблюдаемого изменения по всем странам), изменения в политике налогообложения оказывают чистое положительное влияние на поступление налоговых доходов от подоходного налога на 9%. В странах с формирующимся рынком изменения экономических переменных привели бы к большему увеличению доходов от подоходного налога (2,0 процентных пункта ВВП), если бы не негативное влияние факторов, связанных с политикой налогообложения (минимальный порог, минимальная ненулевая предельная ставка, максимальная предельная ставка, верхний порог для уплаты максимальной предельной ставки подоходного налога, а также доля дохода от налога на доходы организаций и НДС), которые нивелировали потенциальный рост совокупной величины подоходного налога на 1,4 процентных пункта ВВП. В развивающихся странах налоговые факторы оказали незначительное негативное влияние на рост доходов от подоходного налога (-0,1 процентных пункта ВВП), в то время как большая часть увеличения доходов от налога пришлась на изменения экономических переменных: 0,8 процентных пункта ВВП или 117% от общего наблюдаемого изменения по всем странам [6].

Хотя подоходное налогообложение определяется экономическим развитием, экономический рост автоматически не приводит к повышению собираемых налогов.



Влияние экономических и переменных налоговой политики на рост доходов от подоходного налога (2006–2018 гг.), в процентных пунктах от ВВП [6]

Расширение налоговой сетки и увеличение налоговой базы требует, чтобы правительства рассматривали эффективную политику налогообложения в качестве одного из приоритетов. Правительство будет облагать доходы налогом только в том случае, если оно этого хочет, тем более что властные структуры обладают информацией о существующих пробелах в налогообложении [8].

Политическая воля, в свою очередь, является продуктом структуры внутривнутриполитического торга страны в отношении налогов. Процесс переговоров занимает центральное место в принятии решений о разработке налоговых режимов и оперативных решений. Заинтересованные стороны могут извлечь выгоду из сохранения статус-кво низких налогов и дискреционной практики взимания налогов. Как пишет Л. Майлс [9], в каждой стране большая часть теоретически подлежащих налогообложению доходов, сделок или активов ускользает от налога по причине политического влияния и коррупции. Налоговые режимы, главным образом в странах с низким доходом, имеют тенденцию быть предвзятыми в пользу налогоплательщиков с наибольшей властью на переговорах, кто может легче всего уклониться от уплаты

налогов и чье влияние более ценно в долгосрочной перспективе. В результате такого распределения переговорной силы правительства проявляют большое нежелание облагать налогом личные доходы граждан высокодоходной группы, а также все более крупные накопления капитала, вложенные в недвижимость [10]. По сути, подоходный налог – один из лучших способов обложить налогом богатых – почти полностью неэффективен, кроме налогов на заработную плату работников формального сектора. Поскольку такие налоги затрагивают относительно более состоятельные группы, обладающие большим политическим влиянием, их очень трудно эффективно внедрить на практике. Аналогичное влияние могут оказывать медианные группы в демократических системах посредством выбора определенных партий и политических движений [11].

С неразвитыми рынками связан значительный сектор неформальной экономики, что является еще одним препятствием для аккумуляции подоходного налога. Поскольку по своей природе неформальная экономическая деятельность не попадает в поле зрения налоговых должностных лиц, административные издержки выхода на неформальный сектор могут быть очень высо-

кими. В развивающихся странах экономическая деятельность ведется таким образом, что это затрудняет реализацию налогового законодательства. В таких странах сельскохозяйственный сектор относительно велик, высока доля самодостаточной экономики в общей экономике, высока доля немонетизированной экономики в общем валовом внутреннем продукте, преобладают мелкие и разрозненные производственные единицы. Этот сектор обычно состоит из множества малых и микропредприятий, доход которых обычно ниже минимального порога уплаты налога или чуть выше его. Такие обстоятельства препятствуют эффективности механизма налогового правоприменения и создают большой соблазн и возможности для уклонения от уплаты налогов. При этом экономический рост не обязательно означает уменьшение неформального сектора – большую роль в этом процессе играет правительство, создавая функциональную правовую систему. По мнению Т. Бесли и Т. Перссон, государственные институты и налоговые системы развиваются вместе, поэтому слабое и неподотчетное обществу государство не имеет сильных мотивов для создания эффективных систем аккумуляции налоговых доходов. Поиск способов включения большей части неформального сектора в налоговую сеть также может принести пользу относительно совершенствования государственных механизмов и демократизации, поскольку это позволило бы более широко привлекать граждан к решению налоговых вопросов и может оказать положительное влияние на налоговую ответственность [12].

Если рассматривать современные развитые страны, то можно отметить, что здесь также существуют различия в аккумуляции налогов, которые определяются формами демократических институтов. Самые большие различия наблюдаются между социал-демократическими государствами, такими как Дания и Швеция, и либерально-демократическими государствами, такими как США и азиатские государства. Эти различия значительны: в 2021 г. отношение налоговых поступлений к ВВП составляло 46,9% в Дании и 42,6% в Швеции, в отличие от 26,6% в США и 33,5% в Великобритании [13]. При этом характеристики административных институтов являются решающими факторами, определяющими увеличение налоговых поступлений. Так, развитие эффективных и справедливых административных институтов в Швеции определило значительное доверие налогоплательщиков государству и их готовность платить высокие налоги.

Можно выделить также ряд других факторов, влияющих на аккумуляцию подоходного налога. Одним из таких факторов является политика государственных расходов и направления использования финансовых ресурсов. Налоги направляются на финансирование государственных расходов, которые, в свою очередь, расходуются на обеспечение благосостояния налогоплательщиков. Это является главным обоснованием налогов и государственных расходов. Однако, когда налогоплательщики начинают сомневаться в обоснованности размера и структуры государственных расходов, стимулы к уплате налогов снижаются, по крайней мере в размере той суммы, которую они обязаны платить. Например, налогоплательщики могут быть недовольны политикой правительства в отношении отдельных статей расходов на социальное обеспечение или направления большой доли бюджета на содержание государственного аппарата. Это приводит к нежеланию оплаты налогов и заставляет налогоплательщиков искать способы уменьшения своих налоговых обязательств законными или незаконными способами.

Другим неналоговым фактором, влияющим на объемы аккумуляции налогов, является уровень образования населения, который влияет на уплату налогов двойственным образом. Во-первых, более образованное население лучше понимает цели налоговой системы, что снижает вероятность того, что налоговое законодательство будет нарушаться из-за незнания или недостаточного внимания к процессам налогообложения. Во-вторых, хорошо образованное население, скорее всего, знает, как работает налоговая система, и, таким образом, может уменьшить свои налоговые обязательства за счет использования различных льгот, имеющихся в налоговом законодательстве, или налоговой оптимизации.

Отсутствие механизмов и целей правительств некоторых развивающихся стран и стран с формирующимся рынком эффективно облагать налогом многонациональные компании, работающие в их странах, является причиной больших потерь в налоговых поступлениях. Можно выделить четыре таких барьера на пути эффективной аккумуляции налогов: 1) двусторонние налоговые соглашения и вытекающая из этого потеря права на налогообложение многонациональных компаний; 2) трансфертное ценообразование в международной торговле; 3) потеря потенциальных налоговых поступлений от добывающих отраслей; 4) налоговые льготы, предоставляемые инвесторам [9].

Многие развивающиеся страны фактически отказались от своих прав облагать налогом многонациональные компании, работающие в их странах, из-за двусторонних налоговых соглашений. Так, по оценкам, такие налоговые соглашения приводят к тому, что развивающиеся страны ежегодно теряют в среднем около 1 млрд долл. США в отношении каждой из стран. К аналогичному результату приводит трансфертное ценообразование в транснациональных компаниях. Перемещение прибыли транснациональными корпорациями путем трансфертного ценообразования приводит к сокращению налогооблагаемой базы всех налогов и, как следствие, снижению налоговых поступлений.

Правительства развивающихся стран также обычно предлагают различные налоговые льготы для привлечения инвестиций, что снижает налоговые доходы. Проблема в данном случае заключается в том, что налоговые льготы главным образом не приводят к росту инвестиций и, следовательно, представляют собой чистую потерю доходов. Также льготы часто используются по политическим причинам и, следовательно, рискуют быть связанными с коррупцией. Властная администрация может использовать систему для получения экономической ренты и обеспечения покровительства [14].

Другим фактором, определяющим рост объемов поступлений от подоходного налога, является увеличение степени прогрессивности налогообложения, которое способствует росту не только данного вида налога, но и совокупных налоговых поступлений [15].

Глобализация стала причиной одной из самых сложных административных проблем в современных государствах – налогообложения богатых. Подоходный налог значительно облегчил налогообложение наемных рабочих и ограничил их возможности уклоняться от уплаты налогов, поэтому самые высокие показатели уклонения от уплаты налогов в настоящее время относятся к высокодоходным группам [16]. Поскольку существуют низкие барьеры трансграничного перемещения активов, становится все труднее облагать налогом высокодоходных агентов. В глобальном масштабе налоговое мошенничество и незаконные трансграничные потоки капитала на сегодняшний день являются наиболее распространенными и крупнейшими из всех незаконных операций.

Заключение

Таким образом, делая выводы, можно сказать, что рост доходов бюджета от подо-

ходного налогообложения в значительной степени связан с внутренними факторами в экономике, такими как увеличение ВВП на душу населения, улучшение качества институтов, роста фонда заработной платы и сокращение сектора сельского хозяйства и самозанятости. Существенное значение на аккумуляцию подоходного налога также оказывают: инфляция, законодательные механизмы регулирования транснациональных корпораций, глобализация. По мере развития стран налоговая база, с которой взимается подоходный налог, увеличивается, а совершенствование технологических и институциональных условий позволяют налоговой системе лучше контролировать налоговую базу.

Список литературы

1. Kanbur R., Keen M. Thresholds, informality, and partitions of compliance // *International Tax and Public Finance*. 2014. Vol. 21, Is. 4. [Электронный ресурс]. URL: <https://link.springer.com/article/10.1007/s10797-014-9314-3> (дата обращения: 18.03.2023).
2. Ahmad E., Stern N. Taxation for developing countries. The London School of Economics. 1989. [Электронный ресурс]. URL: <https://personal.lse.ac.uk/sternn/050NHS.pdf> (дата обращения: 18.03.2023).
3. Richupan S. 6 determinants of income tax evasion role of tax rates, shape of tax schedules, and other factors. IMF eLibrary. 1987. [Электронный ресурс]. URL: www.elibrary.imf.org/display/book/9780939934911/ch006.xml?rskey=2nc2zv&result=83 (дата обращения: 17.02.2023).
4. Crandall W., Gavin E., Masters A. ISORA 2016: understanding revenue administration (The International Survey on Revenue Administration). IMF eLibrary. 2019. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/087/2019/005/087.2019.issue-005-en.xml> (дата обращения: 16.03.2023).
5. Синельников-Мурылев С., Баткибеков С., Кадочников П., Некипелов Д. Оценка результатов реформы подоходного налога в Российской Федерации. Институт экономики переходного периода. 2003. [Электронный ресурс]. URL: https://www.iep.ru/files/text/working_papers/52.pdf (дата обращения: 17.02.2023).
6. Benedek D., Benítez J.C., Vellutini C. Progress of the personal income tax in emerging and developing countries // IMF Working Papers. January 28, 2022. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/01/28/Progress-of-the-Personal-Income-Tax-in-Emerging-and-Developing-Countries-512234> (дата обращения: 20.03.2023).
7. Mascagni G., Moore M., McCluskey R. Tax revenue mobilisation in developing countries: Issues and challenges. European Parliament. April 11, 2014. [Электронный ресурс]. URL: [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/etudes/join/2014/433849/EXPO-DEVE_ET\(2014\)433849_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/etudes/join/2014/433849/EXPO-DEVE_ET(2014)433849_EN.pdf) (дата обращения: 15.03.2023).
8. Besley T., Persson T. Why do developing countries tax so little? // *Journal of economic perspectives*. 2014. № 4. [Электронный ресурс]. URL: <https://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/jep.28.4.99> (дата обращения: 15.03.2023).
9. Mills L. Barriers to increasing tax revenue in developing countries // K4D Helpdesk Report 040. Institute of Development Studies. March 8, 2017. [Электронный ресурс]. URL: https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5b9b914de5274a138c0a0b20/K4D_HDR_Tax_capacity_barriers.pdf (дата обращения: 20.03.2023).

10. Moore M. Obstacles to increasing tax revenues in low income countries. International Centre for tax and development // Working paper 15. 2013. [Электронный ресурс]. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2436437 (дата обращения: 10.02.2023).
11. Гафарова Л.А. Социальные детерминанты экономического роста: неравенство в распределении доходов // Инженерный вестник Дона. 2014. № 4. URL: http://www.ivdon.ru/uploads/article/pdf/IVD_125_Gafarova.pdf (дата обращения: 20.03.2023).
12. Joshi A., Prichard W., Heady C. Taxing the informal economy: the current state of knowledge and agendas for future research // The Journal of Development Studies. 2014. Vol. 50, Is. 10. [Электронный ресурс]. URL: https://www.researchgate.net/publication/264706989_Taxing_the_Informal_Economy_Challenges_Possibilities_and_Remaining_Questions/link/5d3069b5a6fdcc2462e8f638/download (дата обращения: 26.02.2023).
13. OECD Statistics. [Электронный ресурс]. URL: <https://stats.oecd.org/index.aspx?DataSetCode> (дата обращения: 28.03.2023).
14. Hassan M., Prichard W. The political economy of tax reform in Bangladesh: political settlements, informal institutions and the negotiation of reform // ICTD Working Paper 14. Brighton: IDS. 2013. [Электронный ресурс]. URL: https://opendocs.ids.ac.uk/opendocs/bitstream/handle/20.500.12413/10248/ICTD_WP14.pdf?sequence=1&isAllowed=y (дата обращения: 20.03.2023).
15. Гафарова Л.А. Анализ влияния прогрессивности подоходного налогообложения на динамику экономических процессов // Экономика и менеджмент систем управления. 2023. № 1 (47). С. 4–12.
16. Slemrod J. Cheating ourselves: the economics of tax evasion // Journal of economic perspectives. 2007. Vol. 21, Is. 1. [Электронный ресурс]. URL: <https://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/jep.21.1.25> (дата обращения: 20.03.2023).

УДК 336:332.145
DOI 10.17513/fr.43444

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ОРГАНИЗАЦИИ СИСТЕМЫ ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ НА УРОВНЕ РЕГИОНОВ СТРАНЫ

¹Кислинская М.В., ²Шарохина С.В., ¹Лудушкина Е.Н.

¹ФГАОУ ВО «Национальный исследовательский Нижегородский государственный университет им. Н.И. Лобачевского», Нижний Новгород, e-mail: mvkislinskaya@yandex.ru;

²Сызранский филиал ФГАОУ ВО «Самарский государственный экономический университет», Сызрань, e-mail: sharokhinatv@gmail.com

В статье аргументированы причины создания механизма венчурного финансирования. Авторы описывают специальную инфраструктуру системы венчурного финансирования и называют организационные формы венчурного капитала. Авторы указывают на то, что региональный венчурный сегмент функционирует в рамках региональной инновационной системы. Далее выделяют три типа моделей регионального управления развитием системы венчурного финансирования: модель активного вмешательства, децентрализованная (рыночная) модель, смешанная модель. Авторы сравнивают названные модели, выделяя их преимущества и недостатки. В связи с полученными результатами сравнительной характеристики авторы предлагают конкретные меры по развитию инновационного сектора на уровне региона, выделяя приоритетные, например повышение инновационной активности и инициативности предпринимательского сектора (через государственный заказ, льготы, дотации, техническую поддержку и т.п.). Авторы статьи предлагают систему организации и управления развитием системы венчурного финансирования на уровне региона разделить на две составляющие: подсистему организации и управления; подсистему контроля и управления. Как итог разработан и предложен механизм функционирования системы венчурного финансирования в пределах региональной инновационной системы. Реализация данного механизма будет способствовать тому, что работа над повышением эффективности системы венчурного финансирования будет проходить постоянно.

Ключевые слова: венчурное финансирование, регион, система венчурного финансирования, региональная инновационная система, потенциал региона, инвестор

IMPROVING THE ORGANIZATION OF THE SYSTEM OF VENTURE FINANCING AT THE LEVEL OF REGIONS OF THE COUNTRY

¹Kislinskaya M.V., ²Sharokhina S.V., ¹Ludushkina E.N.

¹National Research Nizhny Novgorod State University. N.I. Lobachevskiy, Nizhny Novgorod, e-mail: mvkislinskaya@yandex.ru;

²Samara State University of Economics, Syzran branch, Syzran, e-mail: sharokhinatv@gmail.com

The article argues the reasons for creating a venture financing mechanism. The authors describe the special infrastructure of the venture financing system and name the organizational forms of venture capital. The authors point out that the regional venture segment operates within the framework of the regional innovation system. Further, three types of models of regional management of the development of the venture financing system are distinguished: an active intervention model, a decentralized (market) model, and a mixed model. The authors compare these models, highlighting their advantages and disadvantages. In connection with the results of the comparative characteristics, the authors propose specific measures for the development of the innovation sector at the regional level, highlighting the priority ones, for example, increasing the innovative activity and initiative of the business sector (through government orders, benefits, subsidies, technical support, etc.). The authors of the article propose to divide the system of organization and management of the development of the venture financing system at the regional level into two components: the subsystem of organization and management; subsystem of control and management. As a result, a mechanism for the functioning of the venture financing system within the regional innovation system was developed and proposed. The implementation of this mechanism will contribute to the fact that work on improving the efficiency of the venture financing system will be ongoing.

Keywords: venture financing, region, venture financing system, regional innovation system, region's potential, investor

Главным условием осуществления инновационной деятельности является ее финансовое обеспечение из-за сверхвысокого уровня риска и неопределенности конечных результатов. Поэтому участие традиционного рынка заемных капиталов в финансировании инновационных проектов затруднено. Такое положение привело к созданию венчурного механизма (без залога по креди-

ту, гарантий выхода на рынок, определения сроков выхода на рынок, гарантий получения прибыли или процентов по кредиту), который обеспечивает перераспределение финансовых ресурсов в пользу инновационного сектора. Венчурный капитал выступает источником финансирования зарождающихся или расширяющихся компаний, что осуществляют деятельность по вне-

дрению инновационных разработок, нацеленную на возникновение потенциальной возможности получения сверхприбылей в условиях высокого экономического риска. В обмен на данные финансовые ресурсы инвестор (венчурный институт, индивидуальный венчурный капиталист) получает долю акций создаваемой компании или реорганизуемой компании (предпринимательский доход заменен уставным) [1].

Значение развития и эффективности системы венчурного финансирования (СВФ) для интенсификации инновационного процесса широко рассмотрено в отечественной научной литературе. Так, С.С. Матвеевский, А.О. Федоров рассматривают структуру рынка венчурного капитала (РВК), исследуют роль каждой его составляющей. Авторы подчеркивают объективный характер необходимости формальной структуризации венчурной индустрии и отмечают, что в ее состав, кроме формального и неформального сегментов РВК, входят различные ассоциации, консультанты, государственные регулирующие органы, организации мелких инновационных предпринимателей [2]. А.М. Казакова пишет, что важной составляющей венчурной индустрии в странах с развитой СВФ выступает специальная инфраструктура: инвестиционные компании, страховые компании, аудиторские и экаунтинговые фирмы, фондовые и научно-технические биржи, инжиниринговые и консалтинговые компании, инновационные бизнес-центры, кадровые агентства и т.п. [3]. Теоретики выделяют следующие организационные формы венчурного капитала: внутрикорпоративный венчурный капитал, «внешние» (открытые) и «независимые» (закрытые) венчурные фонды, инвестиционные компании малого бизнеса [4].

Состав СВФ исследован достаточно широко, однако вопросы ее организации рассмотрены недостаточно и требуют углубления теоретических положений. СВФ как самостоятельный сектор экономики целесообразно рассматривать на уровне регионов страны, что позволит более детально исследовать и усовершенствовать ее организацию и систему регулирования. При этом национальная СВФ логически включает совокупность региональных подсистем, которые на своем уровне функционируют как системы. Цель исследования – предложить механизм функционирования СВФ в пределах региональной инновационной системы (РИС).

Материалы и методы исследования

Региональный венчурный сегмент функционирует в рамках региональной иннова-

ционной системы, которая может рассматриваться как:

1) совокупность взаимосвязанных структур, которые взаимодействуют между собой в сфере разработки, распространения и использования новых знаний и инноваций в пределах региона страны;

2) комплекс институтов юридического и социально-экономического характера, имеющий региональный территориально-структурный охват, что описывается локальными характеристиками в инновационной сфере;

3) совокупность институциональных и социально-экономических механизмов, обеспечивающих протекание инновационного процесса на уровне региона страны.

Фрагментация национальной системы на РИС целесообразна по ряду теоретических причин и прикладных аспектов:

– появляется возможность более детального исследования инновационного процесса, большей концентрации необходимых ресурсов, а также более глубокой интеграции отдельных инновационных структур;

– становится возможным более качественное регулирование инновационного процесса на основе более полного учета местных особенностей;

– существует возможность более существенного снижения трансакционных издержек всех участников инновационного процесса, где кооперация является объективно целесообразной.

Таким образом, на уровне региона возникают возможности оптимального формирования социально-экономических и институционально-правовых условий (среды) развития СВФ. Основными предпосылками этого являются: структура производства и промышленный потенциал региона; обеспеченность различными ресурсами в рамках РИС; уровень развития и структура научно-исследовательского и вузовского секторов, научно-технического и инновационного потенциалов; объемы заделов новых и накопленных знаний.

Целесообразно рассматривать три типа моделей регионального управления развитием СВФ:

1) модель активного вмешательства – роль региональных властей перманентно растет по всем направлениям (финансирование, инновационная деятельность, организация, управление и т.п.);

2) децентрализованная (рыночная) модель – роль региональных властей сводится к координации функционирования регионального рынка венчурного капитала (РВК), к предотвращению венчурных спекуляций и т.п.;

Преимущества и недостатки моделей регионального управления развитием СВФ

	Модель активного вмешательства	Децентрализованная модель	Смешанные модели
Преимущества	Стабильность функционирования СВФ и РВК; значительная их урегулированность; уменьшение спекуляций; ускорение процесса формирования и трансформации СВФ; тесная взаимосвязь с государственным инновационным сектором и др.	Рыночные принципы строения СВФ; значительное развитие рыночных механизмов регулирования СВФ; более тесная взаимосвязь с частным инновационным сектором; повышение гибкости РВК и СВФ; снижение государственных расходов на развитие СВФ и др.	Возможность более качественного приспособления государственной системы управления СВФ к различным условиям; повышение ее гибкости; экономия ресурсов; взаимодополнение государственных и рыночных механизмов регулирования и др.
Недостатки	Бюрократизация; неразвитость рыночных механизмов регулирования СВФ; снижение гибкости СВФ и РВК; нерыночные принципы построения и трансформации СВФ; повышение государственных расходов и др.	Неразвитость государственной системы управления СВФ; слабое взаимодействие с государственным инновационным сектором; возможность спекуляций и замедления темпов развития СВФ; нестабильность функционирования СВФ и РВК и др.	Значительные сложности реализации модели управления СВФ; возможность противоречия государственных и рыночных институтов регулирования; сложность интеграции в общенациональной системе регулирования и др.

3) смешанная модель – предполагается многовариантная комбинация признаков предыдущих моделей; вариантность комбинации зависит от сферы финансирования, этапа развития СВФ и РВК, стадии цикла экономической активности в масштабах региона и от других его особенностей.

Выбор определенной модели управления СВФ и РВК зависит от особенностей национальной модели государственного вмешательства в функционирование экономики, позиций региональных властей относительно объекта регулирования, а также конъюнктуры инновационного сектора региона [5]. Преимущества и недостатки предложенных моделей представлены в таблице.

Среди конкретных мер по развитию инновационного сектора и СВФ на уровне региона следует выделить следующие приоритетные:

1) повышение инновационной активности и инициативности предпринимательского сектора (через государственный заказ, льготы, дотации, техническую поддержку и т.п.);

2) формирование целостной эффективной системы административных, нормативно-правовых, финансово-экономических механизмов развития СВФ и инновационного сектора региона;

3) наращивание государственного финансирования инновационного процесса (прямого и косвенного) и фондов венчурного капитала;

4) повышение эффективности и увеличение количества институтов инновационной инфраструктуры, углубление их интеграции с РВК, развитие регионального рынка инновационных продуктов;

5) совершенствование финансовых механизмов венчурного капитала, правовых механизмов защиты инвестиций и прав на интеллектуальную собственность;

6) повышение восприимчивости экономики к инновациям, а инновационного сектора к венчурному капиталу (через административное регулирование, техническую поддержку, установление прямых контактов с помощью специальных мероприятий и др.);

7) формирование и развитие конкурентной среды и системы кооперации (специализации) в инновационном секторе и СВФ (повышение рентабельности инновационной деятельности и венчурного финансирования и др.);

8) использование механизма специальных (свободных) экономических зон (СЭЗ);

9) совершенствование статистики венчурного финансирования.

Диверсификация источников формирования фондов венчурного капитала может быть достигнута за счет:

1) внедрения дополнительных платежей от субъектов определенных сфер бизнеса, рынок которых увеличивается и во многом склонен к спекулятивным тенденциям (например, индустрия развлечений, торговля недвижимостью на вторичном рынке, алкогольная промышленность и т.п.);

2) развития взаимодействия с зарубежными венчурными и инвестиционными структурами при соблюдении необходимых пропорций преимущества капитала национального происхождения;

3) использования механизма еврооблигаций во взаимосвязи с реализацией соответствующих государственных гарантий;

учитываться в организации региональной СВФ. Выявление центров наибольшей инновационной активности, изобретательства и рационализаторства можно осуществить на основе анализа общепринятых научно-технических и инновационных индикаторов по городам и районам региона (количества организаций, выполняющих научно-технические работы; количества выполненных разработок; количества изобретателей, авторов промышленных образцов и рационализаторских предложений и др.).

Результаты исследования и их обсуждение

Механизм функционирования СВФ в пределах РИС представлен на рисунке.

Для функционирования СВФ необходимо обеспечить создание систематизированной базы данных о колебаниях рынка ценных бумаг, финансовых ресурсов, о финансовых потоках и ситуации в сфере изобретательства, рационализаторства и разработки инновационных продуктов, что позволит стимулировать и координировать венчурные инвестиции. Трансформации экономики региона и РИС должны быть направлены на развитие и поддержку инновационного предпринимательства, создание конкурентной среды (в сфере венчурного финансирования, изобретательства и инновационной деятельности), формирование и регулирование первичного и вторичного рынка ценных бумаг, создание высокоинтегрированной среды институциональных и индивидуальных инвесторов, передачу неосвоенных инноваций из государственного сектора в частный.

Заключение

Таким образом, существование эффективной СВФ требует постоянного совершенствования ее организации. На уровне региона такая организация может быть осуществлена более качественно. В рамках региона должна быть сформирована целостная РИС, которая включает РВК. Контроль и управление становления и развития СВФ требуют усиления государственного влияния во всех формах. Улучшение организации СВФ требует углубления и расширения интеграции РВК с финансовым сектором, инновационной инфраструктурой, а также венчурных структур между собой.

Список литературы

1. Астафьев В.А., Суспицына Г.Г. Венчурный бизнес: структура и особенности // Университетская наука. 2020. № 1 (9). С. 82–89.
2. Матвеевский С.С., Федоров А.О. Текущее состояние и проблемы венчурного капитала в России // Финансовые рынки и банки. 2022. № 4. С. 78–83.
3. Казакова А.М. Венчурное инвестирование инновационных проектов: современные тенденции его развития на примере Российской Федерации и Соединенных Штатов Америки // Вестник Евразийской науки. 2018. № 5. Т. 10. URL: <https://esj.today/PDF/02ECVN518.pdf> (дата обращения: 05.03.2023).
4. Шарохина С.В. Организационные формы функционирования венчурного капитала // Вестник Евразийской науки. 2018. № 3. URL: <https://esj.today/PDF/01ECVN318.pdf> (дата обращения: 05.03.2023).
5. Сальникова К.В. Развитие рынка венчурного капитала // Современные технологии управления. 2022. № 3 (99). URL: <https://sovman.ru/article/9901/> (дата обращения: 05.03.2023).
6. Бубин М.Н. Бизнес-ангелы как основной неформальный инвестиционный институт инновационного венчурного предпринимательства в России // Научные труды Вольного экономического общества России. 2014. Т. 181. С. 206–217.

УДК 336.225.66
DOI 10.17513/fr.43445

НАЛОГОВАЯ ПОЛИТИКА ПО СТИМУЛИРОВАНИЮ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ НАСЕЛЕНИЯ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Корень А.В.

ФГБОУ ВО «Владивостокский государственный университет», Владивосток,
e-mail: andrey.koren3@mail.ru

В статье рассматриваются особенности налогового стимулирования инвестиций физических лиц на фондовом рынке России. В качестве предмета исследования выступают методы государственной поддержки частных инвестиций, основанные на предоставлении инвестиционных налоговых вычетов и специализированных налоговых льгот. В качестве методов исследования используется анализ действующего налогового законодательства, систематизация статистических данных по количеству инвестиционных счетов и актуальных научных обзоров. Подробно рассматриваются принципы применения налоговых льгот, предоставляемых частным инвесторам, а также варианты их наиболее эффективного применения. Дается оценка наиболее важных причин, обеспечивающих повышение инвестиционной активности населения и дальнейший приток капитала на рынок ценных бумаг. Получены выводы о том, что в настоящее время в РФ сформированы привлекательные условия для роста инвестиций населения в ряд инструментов финансового рынка. В исследовании проводится анализ динамики открытых индивидуальных инвестиционных счетов за последние четыре года. Проведенный анализ демонстрирует замедление положительной динамики открытия новых индивидуальных инвестиционных счетов, а также необходимость дальнейшего расширения налоговых льгот для участников фондового рынка. Выявлена проблема диспропорций в налогообложении выплат физическим лицам по облигациям и банковским вкладам. Предложен подход, позволяющий провести частичное освобождение от налогообложения физических лиц выплат купонов по облигациям. Исследована взаимосвязь между наличием эффективных инструментов налогового стимулирования инвестиций, ростом инвестиционной привлекательности российских ценных бумаг и увеличением общей капитализации рынка ценных бумаг.

Ключевые слова: налогообложение, льготы, население, ценные бумаги, инвестиции, акции, облигации

TAX POLICY TO STIMULATE INVESTMENT ACTIVITY OF THE POPULATION ON THE SECURITIES MARKET

Koren A.V.

Vladivostok State University, Vladivostok, e-mail: andrey.koren3@mail.ru

The article deals with the peculiarities of tax incentives for investments of individuals in the Russian stock market. The subject of the research is the methods of state support for private investments based on the provision of investment tax deductions and specialized tax benefits. The analysis of the current tax legislation, systematization of statistical data on the number of investment accounts and relevant scientific reviews are used as methods of research. The principles of application of tax benefits provided to private investors are considered in detail, as well as the options for their most effective application. The estimation of the most important reasons for increasing the investment activity of the population and further inflow of capital to the securities market is given. The conclusions have been made that at present in Russian Federation there are attractive conditions for the growth of the population's investment in the number of financial market instruments. The study analyzes the dynamics of open individual investment accounts over the past four years. The analysis shows that the positive dynamics of opening of new individual investment accounts is slowing down and there is a need for further expansion of tax benefits for stock market participants. The problem of disproportion in taxation of payments to individuals on bonds and bank deposits is revealed. An approach allowing for partial exemption from taxation of individuals' coupon payments on bonds has been proposed. The relationship between the availability of effective instruments of tax incentives for investment, the growth of investment attractiveness of Russian securities and the increase in the overall capitalization of the securities market has been investigated.

Keywords: taxation, benefits, population, securities, investments, stocks, bonds

В настоящее время проблема притока инвестиций на фондовый рынок России стоит особенно остро. В качестве причин сложившейся ситуации выделяют как низкий уровень финансовой грамотности населения, так и отсутствие достаточного объема сбережений у домохозяйств. При этом удельный вес инвесторов из России в капиталах отечественных эмитентов продолжает оставаться низким, что делает все более актуальным запрос на популяризацию рын-

ка ценных бумаг. Кроме того, в последние годы внимание государства направлено на разработку новых высокоэффективных инструментов по стимулированию привлечения капитала отечественных инвесторов. Предлагаемые мероприятия призваны смягчить воздействие международных санкций, существенно ограничивших возможности населения по инвестированию на рынке иностранных ценных бумаг и валютном рынке Московской биржи [1].

Известно, что в развитых странах значительную роль в развитии рынка ценных бумаг играют именно инвестиции населения. При этом в настоящее время в России потенциально возможные инвестиции от физических лиц можно оценивать величиной порядка 10–15 трлн руб., однако данный финансовый поток, как правило, минует фондовый рынок, поскольку значительная часть населения ограничивается вложениями в банковские депозиты и недвижимость [2].

Происходящие изменения в экономике продолжают свидетельствовать о том, что инвестиционную политику государства необходимо совершенствовать. Достоинствами эффективной инвестиционной политики принято считать грамотно выстроенную систему налоговых преференций для основных участников финансового рынка, среди которых особая роль принадлежит участникам отечественного рынка ценных бумаг.

Целью исследования является анализ инструментов налогового стимулирования инвестиций населения на фондовом рынке Российской Федерации. Особое внимание уделяется исследованию налоговых льгот, связанных с использованием индивидуальных инвестиционных счетов, а также оценке потенциальных возможностей для дополнительного дохода, возникающего в связи с использованием преференций по отдельным видам финансовых активов. В качестве дополнительных задач исследования следует выделить систематизацию возможных вариантов использования льготного порядка налогообложения для долгосрочных инвесторов, а также изучение проблем и перспектив развития методов государственной поддержки инвестиционной активности населения.

Материалы и методы исследования

В исследовании обобщен многолетний авторский опыт использования инвестиционных счетов в работе с инструментами отечественного рынка ценных бумаг. Все виды анализируемых операций с ценными бумагами были апробированы на брокерских и индивидуальных инвестиционных счетах, открытых в ПАО Сбербанк, АО «Инвестиционная компания «ФИНАМ» и АО «Открытие Брокер».

Материалы исследования налоговых льгот основаны на использовании налогового законодательства, в частности 23 главы Налогового кодекса РФ, а также работах отечественных ученых [3, 4]. Для решения поставленных задач применялись общенаучные методы научного исследования, сравнительно-правовой анализ, системный

и структурно-функциональный подходы. При подготовке работы использовались стандартные подходы к анализу и систематизации правовых норм, статистические данные Банка России, а также методы фундаментального анализа в оценке инвестиционной привлекательности и потенциальной доходности отдельных видов финансовых инструментов.

Результаты исследования и их обсуждение

Поиск и внедрение эффективных налоговых льгот для частных инвесторов является важной проблемой, решение которой направлено на улучшение финансового положения населения и должно способствовать росту капитализации отечественного фондового рынка, а также расширению перечня ликвидных ценных бумаг.

В качестве одного из вариантов решения обозначенной проблемы был разработан новый формат инвестирования на принципах индивидуального инвестиционного счета (ИИС). ИИС представляет собой отдельный брокерский счет на специальных условиях льготного налогообложения [5].

Чтобы понять основной перечень возможностей индивидуального инвестиционного счета, необходимо последовательно рассмотреть особенности предоставляемого инвестиционного налогового вычета. Налоговый вычет по этому счету является одним из видов стимулирующих налоговых льгот, предоставляемых налогоплательщику при открытии и пополнении индивидуального инвестиционного счета. На льготу могут претендовать все граждане РФ при заключении брокерского договора на ведение ИИС [6]. Данный договор предполагает возможность получения инвестиционного налогового вычета на протяжении трех лет, после чего счет может быть закрыт или использоваться дальше без каких-либо дополнительных ограничений. При этом досрочное закрытие счета предусматривает полный возврат полученных от государства выплат.

Удобство использования индивидуального инвестиционного счета связано, прежде всего, с возможностью самостоятельного выбора инвестиционной стратегии и перечня приобретаемых ценных бумаг [7]. Кроме того, инвестор получает право выбора на налоговые преференции двух типов. Первый тип (ИИС типа А) предоставляет возможность получения налогового вычета по налогу на доходы физических лиц в сумме средств, внесенных на счет за отчетный год. Данный тип ИИС не зависит от результатов деятельности на счете и обеспечивает возможность возврата до 52 тыс. руб. в год.

Сравнение двух типов налоговых вычетов на ИИС

Параметры налоговой льготы	Вычет по взносам ИИС типа А	Вычет по прибыли ИИС типа Б
Предоставление вычета	Налоговая инспекция	Брокер
Необходимые документы	Декларация 3-НДФЛ, справка 2-НДФЛ, заявление на возврат налога, документ от брокера о начислении взноса	Документы от инспекции о том, что вычет по взносам не использовался
Вычеты получают	По окончании календарного года, в котором был взнос	Через три года с момента открытия счета
Лимиты вычета	400 тыс. руб. в год	Вычет не ограничен, но размер взноса до 1 млн руб. в год
Сроки рассмотрения	Налоговая имеет 4 месяца на проверку документов и перечисление денег	Брокер сразу в момент выплаты прибыли не удерживает налог
Автоматическое получения вычета	Возможно	Нет

ИИС второго типа (типа Б) представляет собой вычет с полученного дохода от курсовых разниц по ценным бумагам, приобретенным на ИИС. В этом случае налогоплательщик освобождается от уплаты налога на полученные доходы при закрытии счета [8]. При этом отсутствует необходимость подавать отдельную налоговую декларацию. Таким образом, величина налогового вычета по ИИС первого типа составляет 400 тыс. руб., тогда как при выборе второго варианта от налогообложения освобождается весь доход, полученный при продаже ценных бумаг. Сравнительный анализ налоговых льгот по ИИС разных типов представлен в таблице.

В данном случае для инвестора возникает вопрос выбора оптимального типа вычета. Вычет по взносам можно выбирать как наиболее понятный и простой в реализации вариант. Так, при внесении денег на ИИС в декабре подавать документы для возврата налога можно уже с начала января следующего года. Кроме того, после открытия индивидуального инвестиционного счета допускается подождать три года и только потом принять нужное решение о выборе типа вычета. В этом случае через три года при достижении высокой доходности по счету логичным будет выбор в пользу получения вычета по доходу. При этом возможна и обратная ситуация, означающая высокую целесообразность выбора первого вида налогового вычета [9].

В настоящее время индивидуальные инвестиционные счета позволяют вкладывать деньги в широкий спектр инструментов фондового рынка России. Классическим подходом к инвестициям с помощью ИИС является приобретение акций и облигаций, обладающих высоким фундаментальным потенциалом роста. Кроме того, законода-

тельство никак не ограничивает возможности приобретения на индивидуальный инвестиционный счет ценных бумаг, эмитированных российскими компаниями, а также валют и производных ценных бумаг, в том числе фьючерсов и опционов.

Консервативные инвесторы активно используют индивидуальный инвестиционный счет для приобретения облигаций. Фиксированная доходность по облигациям является одним из важнейших преимуществ для размещения сбережений населения. Кроме того, облигации имеют низкие риски изменения цены и невозврата долга. Доходность облигаций, как правило, превышает доходность традиционных банковских вкладов, что делает этот инструмент одним из лучших по соотношению рисков и доходности.

Для инвестиций в долговые ценные бумаги требуется оценить надежность эмитента и выбрать номер конкретного облигационного выпуска, что может оказаться достаточно сложной задачей для рядового инвестора. Тем не менее значительная часть физических лиц приобретает облигации посредством ИИС, поскольку при досрочной продаже накопленный за время владения облигацией процент будет сохранен. В 2023 г. на фондовом рынке России обращается значительное количество надежных облигационных выпусков с годовой доходностью на уровне 10–12%, растет количество новых эмитентов с высокими показателями рейтинговых агентств.

Индивидуальный инвестиционный счет является весьма удобным инструментом для приобретения инструментов валютного рынка и производных ценных бумаг. В настоящее время на валютном рынке Московской биржи возможно приобретение драгоценных металлов и иностранных

валют. Кроме того, определенную популярность получили операции с фьючерсами, предполагающие приобретение контрактов на юань и доллар США. Данные операции практически полностью аналогичны размещению безналичных денежных средств в валюту, позволяют достаточно успешно диверсифицировать сбережения по основным классам финансовых активов, а также минимизировать риски девальвации национальной валюты.

В настоящее время фьючерсы Московской биржи позволяют инвестировать сбережения физических лиц в драгоценные металлы, например золото, серебро или платину. В ряде случаев существуют и более сложные виды инвестиций, такие как покупка контрактов на энергоносители (газ, нефть) и продукция сельскохозяйственного производства (кукуруза, рис, пшеница). Использование брокерских счетов для работы с производными финансовыми инструментами позволяет получить практически неограниченные возможности в диверсификации собственных активов.

Кроме того, операции с производными ценными бумагами позволяют использовать еще одну важную налоговую льготу. В соответствии с 23 главой НК РФ, доходы и расходы по акциям и фьючерсам на акции могут сальдироваться без дополнительных ограничений. Таким образом, вполне реальная ситуация, когда при покупке акции и одновременной продаже фьючерса на нее любое изменение цены не приведет к возникновению налогооблагаемого дохода. В данном случае налогообложению будут подлежать только дивиденды. Такого рода подход может использоваться для временного снижения риска по инвестиционному портфелю в период рыночной неопределенности.

Важной особенностью ИИС стала возможность одновременной работы с различными классами финансовых инструментов. Так, около половины брокеров уже предоставили клиентам возможность открытия Единого индивидуального инвестиционного счета. Эта конструкция позволяет учитывать акции, облигации и фьючерсы на одном счете, а совершать операции через единый программный интерфейс. Более того, данный механизм может эффективно учитывать взаимные требования различных классов активов, когда одновременное приобретение акций и фьючерсов существенно снижает необходимый уровень достаточности денежных средств относительно случаев, когда эти активы приобретаются отдельно.

Следует отметить, что постоянный рост количества ИИС связан, прежде всего, с выгодными налоговыми льготами, которые по-

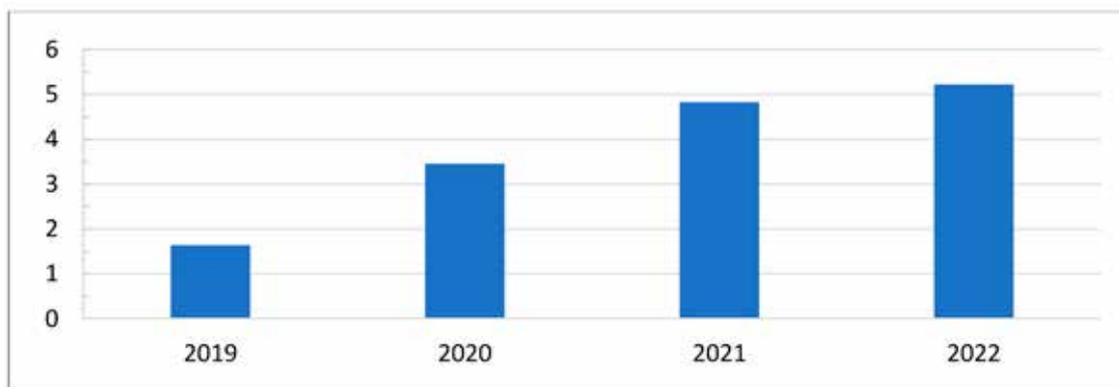
лучают владельцы этих счетов. Для большинства россиян одной из главных причин, побудивших открыть такой счет, остается возможность получения ежегодного налогового вычета и, как следствие, многократного возврата из бюджета сумм в пределах 52 тыс. руб. [10]. Уже сейчас использование ИИС совместно с консервативными инструментами фиксированной доходности позволяет обеспечить уникальную доходность вложений на уровне 18–22% в год.

В результате увеличения интереса физических лиц к индивидуальным счетам происходит дальнейший рост популярности ценных бумаг. Это особенно заметно по росту инвестиций населения в облигации и биржевые фонды. Так, более 30% физических лиц после открытия индивидуального инвестиционного счета впоследствии решили открыть и второй инвестиционный счет [11]. Такое желание обусловлено тем, что предел в 400 тыс. руб. в год не смог полностью удовлетворить потребность в инвестировании более крупных сумм денежных средств. Фактически многие физические лица не смогли разместить все приобретенные ценные бумаги исключительно на один индивидуальный инвестиционный счет.

В настоящее время индивидуальный инвестиционный счет дает все преимущества для максимально диверсифицированных вложений. Покупка замещающих облигаций позволяет получать рублевые доходы, привязанные к валютному курсу. Все большее распространение получают и облигации, номинированные в юанях. Дополнительным преимуществом таких инвестиций является возможность снижения инфляционных рисков, а также защита сбережений физических лиц от снижения валютного курса национальной валюты.

Стоит отметить, что брокерам достаточно выгоден подобный механизм взаимоотношений с клиентами, поскольку приводит к положительной динамике комиссионных доходов по операциям с акциями и облигациями. Ведется активная деятельность в сфере расширения клиентской базы. Рассмотрим количество открытых ИИС в динамике за 4 года, представив результаты в виде диаграммы на рисунке.

Поскольку получение налогового вычета и возврат 52 тыс. руб. возможны лишь с начала следующего календарного года, наибольшее количество ИИС традиционно открывается в декабре. В настоящее время в России ежемесячно открывается в среднем около 30–40 тыс. индивидуальных инвестиционных счетов, а за 2022 г. их общее количество увеличилось на 400 тыс. новых ИИС, достигнув 5,2 млн ед.



Общее количество действующих ИИС в 2019–2022 гг., в млн руб.

Особенного внимания заслуживает налоговая льгота на долгосрочное владение ценными бумагами (ЛДВ). Порядок использования этой льготы одинаков как для владельцев ИИС, так и в отношении обычных брокерских счетов. Согласно действующему законодательству, непрерывное владение акциями и облигациями на протяжении трех лет приводит к полному освобождению от НДФЛ доходов, полученных при их продаже. Данная льгота позволяет физическим лицам, являющимся долгосрочными инвесторами, освободить существенную часть своих доходов от налогообложения.

Налогообложение дивидендов также связано с возможностями получения определенных льгот. Дивиденды большинства компаний облагаются налогом на доходы физических лиц по ставке 13%. Однако существует частичное освобождение от НДФЛ дивидендов, полученных от компаний, уже получивших дивиденды от других юридических лиц. Кроме того, от уплаты налога с дивидендов освобождены инвесторы, приобретающие биржевые фонды акций. Необходимо отметить, что рассмотренные налоговые льготы имеют важнейшее значение в системе обеспечения долгосрочной привлекательности отечественного фондового рынка.

Заключение

Несмотря на низкий уровень финансовой грамотности населения, открытие новых счетов показывает устойчивую динамику. Налоговые льготы являются одним из факторов, обеспечивающих прирост количества новых инвесторов. Исследования подтверждают ожидания аналитиков и экспертов о высокой востребованности новых видов инвестиций среди физических лиц, имеющих финансовые сбережения. Однако результат оказался ниже прогнозируемого, поскольку экономический спад и снижение

реальных доходов населения в 2022 г. оказывают влияние на инвестиционные предпочтения россиян. Очевидно, что дальнейшее развитие программы налоговых льгот для частных инвесторов приведет к восстановлению интересов населения в сфере политики личных сбережений.

Повышение популярности инвестиций физических лиц на фондовом рынке имеет ряд важных преимуществ, а налоговые льготы стали важнейшим инструментом по стимулированию частных инвестиций. Одной из серьезных проблем фондового рынка Российской Федерации является структура акционеров российских компаний. Владение российскими акциями и облигациями со стороны нерезидентов продолжает нести дополнительные риски потенциально возможного оттока капитала за пределы РФ. Учитывая этот факт, можно отметить наличие определенной зависимости отечественного рынка ценных бумаг от действий нерезидентов, а также повышенную волатильность и уязвимость относительно других развитых рынков. Тем не менее в 2022 г. государство существенно ограничило возможности вывода капитала нерезидентами из недружественных стран, в связи с чем риски оттока капитала были многократно уменьшены.

Отдельного внимания заслуживает проблема диспропорций в налогообложении доходов по банковским вкладам и купонов по облигациям. С точки зрения дальнейшего построения эффективной налоговой политики представляется справедливым частичное освобождение от налогов выплат по облигациям, например налоговый вычет в пределах установленного лимита по полученным купонам.

Использование системы налоговых льгот ИИС при инвестициях населения существенно повышает привлекательность российских ценных бумаг, так как на рынок приходят

денежные средства новых инвесторов, а капитализация российских компаний и доходы физических лиц растут. В связи с низкой доходностью по банковским депозитам и ростом денежных накоплений населения интерес к новому виду инвестиционных продуктов продолжает увеличиваться. В связи с представленными аргументами можно констатировать, что индивидуальный инвестиционный счет как инструмент налогового стимулирования является достойным внимания, гибким и достаточно востребованным для финансового рынка продуктом.

Дальнейшее развитие ИИС во многом зависит от законодательных преобразований, текущей ситуации на рынке, а также геополитической обстановки. Основной идеей предстоящих преобразований является переход на стимулирование долгосрочных инвестиций граждан, в связи с чем рассматривается постепенный переход от «ИИС типа А» к «ИИС типа В». Кроме того, постоянно продолжается поиск дополнительных налоговых стимулов, способствующих развитию современной финансовой инфраструктуры, а также активному привлечению населения к процессам долгосрочного инвестирования.

Список литературы

1. Попова Е.Е. Налогообложение на финансовом рынке: проблемы и пути решения в условиях внешних санкций // Экономика и предпринимательство. 2022. № 2 (139). С. 97–101.
2. Гарнов А.П., Афанасьев Е.В. Проблемы привлечения физических лиц на российский фондовый рынок // Вестник Российского экономического университета имени Г.В. Плеханова. 2023. Т. 20. № 1. С. 101–108.
3. Рамазанов А.В. Показатели, влияющие на фондовый рынок в России, и регулирование его развития // Вектор науки Тольяттинского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2022. № 1 (48). С. 32–40.
4. Корень А.В., Голояд А.Н., Ивашинникова Е.А. Оценка уровня финансовой грамотности населения в России и зарубежных странах // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. 2015. № 12–10. С. 1863–1865.
5. Барынькина Н.П., Миль И.К. Индивидуальный инвестиционный счет как перспективный инструмент частного инвестирования и сбережений // Экономические и гуманитарные науки. 2021. № 2 (349). С. 53–60.
6. Черноусова К.С., Глотова А.В., Кривов Н.А. Инвестиционный налоговый вычет в системе налогообложения Российской Федерации // Вестник науки и образования. 2021. № 6–1 (109). С. 34–37.
7. Дементьев М.В. Стимулирование частных инвестиций в рамках реализации промышленной политики // Модели, системы, сети в экономике, технике, природе и обществе. 2021. № 2 (38). С. 50–69.
8. Беломытцева О.С. О развитии индивидуальных инвестиционных счетов типа Б // Финансы и кредит. 2021. Т. 27. № 7 (811). С. 1476–1495.
9. Корень А.В., Голояд А.Н. Проблемы и пути совершенствования налогообложения операций с ценными бумагами в РФ // Карельский научный журнал. 2019. Т. 8. № 4 (29). С. 119–121.
10. Демильханова Б.А., Садаева Ф.М., Сахрудинова З.Р. Индивидуальные инвестиционные счета в формировании доходов частных инвесторов // Экономика и управление: проблемы, решения. 2020. Т. 1. № 11 (107). С. 86–92.
11. Попова Е.М., Руденко С.А. Инвестиционная активность частного инвестора: риски и стимулы // Банковские услуги. 2021. № 6. С. 26–33.

УДК 336.645.3
DOI 10.17513/fr.43446

ПРЕИМУЩЕСТВА РЕАЛИЗАЦИИ ИНФРАСТРУКТУРНОГО ПОДХОДА В СОЦИАЛЬНОМ ИНВЕСТИРОВАНИИ СОВРЕМЕННОЙ КОМПАНИИ (НА ПРИМЕРЕ АО «РУСАЛ»)

¹Сазонов С.П., ²Кукса Е.В., ¹Езангина И.А., ¹Харламова Е.Е.

¹ФГБОУ ВО «Волгоградский государственный технический университет», Волгоград,
e-mail: sazonovsp08021951@gmail.com, ezangirina@rambler.ru, sikaterina@mail.ru;

²ООО «Центр системного менеджмента», Волгоград, e-mail: 89020926088@mail.ru

В статье доказывается, что формой реализации социальной ответственности, являющейся неотъемлемым элементом стратегии развития современной корпорации, выступают социальные инвестиции. Проанализированы известные авторские трактовки социальных инвестиций и процесса инвестирования, сформулировано современное понимание применительно к корпоративному сектору. Корпоративные социальные инвестиции, с одной стороны, ориентированы на поддержку традиционных социальных направлений (спорт, культура, искусство, здравоохранение, образование и т.п.), а также достижение макроэкономического эффекта от реализации крупных инфраструктурных проектов, актуализированных в том числе в рамках государственно-частного партнерства (жилищно-коммунальное хозяйство, дорожное строительство, строительство приоритетных промышленных объектов). С другой стороны, подчеркивается актуальность нового смыслового контекста социальных инвестиций: на основе формирования особого институционального механизма в рамках организационной структуры корпорации с соответствующими центрами ответственности, а также ориентации на ответственное ведение бизнеса и устойчивое развитие инфраструктуры территорий присутствия компании. На примере политики социального инвестирования АО «РУСАЛ» раскрыто содержание постоянной деятельности Центра социальных программ (ЦСП), Центров инноваций социальной сферы (ЦИСС), устойчивого долгосрочного механизма программного и проектного финансирования, фондовой формы поддержки внешней и внутренней среды компании.

Ключевые слова: корпоративная социальная ответственность, корпоративное социальное инвестирование, инфраструктурный подход, территория присутствия, организационная структура управления социальными инвестициями

ADVANTAGES OF THE IMPLEMENTATION OF THE INFRASTRUCTURAL APPROACH IN THE SOCIAL INVESTMENT OF A MODERN COMPANY (ON THE EXAMPLE OF RUSAL JSC)

¹Sazonov S.P., ²Kuksa E.V., ¹Ezangina I.A., ¹Kharlamova E.E.

¹Volgograd State Technical University, Volgograd,

e-mail: sazonovsp08021951@gmail.com, ezangirina@rambler.ru, sikaterina@mail.ru;

²LLC «System Management Center», Volgograd, e-mail: 89020926088@mail.ru

The article proves that the form of social responsibility implementation, which is an integral element of the development strategy of a modern corporation, is social investment. The well-known author's interpretations of social investments and the investment process are analyzed; a modern understanding is formulated in relation to the corporate sector. Corporate social investments, on the one hand, are focused on supporting traditional social areas (sports, culture, art, healthcare, education, etc.), as well as achieving a macroeconomic effect from the implementation of large infrastructure projects, updated, among other things, within the framework of the state private partnership (housing and communal services, road construction, construction of priority industrial facilities). On the other hand, the relevance of the new semantic context of social investment is emphasized: based on the formation of a special institutional mechanism within the organizational structure of the corporation with appropriate responsibility centers, as well as a focus on responsible business conduct and sustainable development of infrastructure in the areas where the company operates. Using the example of the social investment policy of Rusal JSC, the content of the ongoing activities of the Center for Social Programs (CSP), the Social Innovation Centers (SISS), a sustainable long-term mechanism for program and project financing, and a fund form of support for the external and internal environment of the company are disclosed.

Keywords: corporate social responsibility, corporate social investment, infrastructure approach, territory of presence, organizational structure of social investment management

Сложившаяся в России система социальных гарантий не может быть признана достаточной для удовлетворения спроса населения на социальные услуги первостепенной значимости. Известные в настоящем механизмы социальной защиты большей частью неэффективны. В этом контексте актуализируется функционал корпоратив-

ной социальной ответственности бизнеса (КСО бизнеса).

Родоначалником исследования феномена социальной ответственности выступил американский ученый Г. Боуэн, который, исследуя ее направления, подчеркнул, что речь идет об «осуществлении такой политики, принятия таких решений, либо сле-

довании такой линии поведения, которые были бы желательны для целей и ценностей общества» [1]. Интересна и популярна модель А. Керролла, согласно которой КСО – «многоуровневая пирамида, включающая экономическую, правовую, этическую и филантропическую ответственность» [2].

С течением времени появляются полномасштабные исследования по корпоративному социальному инвестированию, содержательно предполагающие предоставление денежных средств, а также нефинансовых корпоративных ресурсов для решения общественно значимых задач для достижения конкретного социально-экономического эффекта. В узком плане инвестирование означает исключительно финансовую поддержку общественных программ и проектов [3]. Известен субъектный подход Л.Н. Коноваловой, где под социальными инвестициями понимается форма финансовой или прочей помощи, «предоставляемой компанией на реализацию долгосрочных совместных партнерских программ, направленных на сокращение социальной напряженности в регионах присутствия компании и повышения уровня жизни различных слоев населения» [4]. В соответствии с целевым подходом Ю.Е. Благова социальные инвестиции ориентированы на «долгосрочное вложение средств с целью улучшения качества жизни людей посредством создания новых технологий и механизмов распределения средств среди различных групп населения с учетом их потребностей» [5]. В рамках объектного подхода А.Ю. Павлова социальные инвестиции представляют собой «вложения финансовых, материальных, технологических, управленческих ресурсов внутри предприятия или в окружающей его среде, направленные на создание, прирост и поддержание социального потенциала предприятия и общества, основной целью которых является достижение определенного социально-экономического эффекта» [6]. Таким образом, значимость социального инвестирования для всех субъектов рынка определяет необходимость развития комплексного инфраструктурного подхода со стороны компаний [7]. Речь идет о формировании особого институционального механизма, неотъемлемыми элементами которого выступают центры ответственности, методы, инструменты, правовое обеспечение деятельности.

Цель исследования состоит в выявлении преимуществ реализации инфраструктурного подхода в социальном инвестировании современной компании. Объектом исследования являются процессы социального инвестирования в практике россий-

ского корпоративного бизнеса. Предметом исследования признаются преимущества реализации инфраструктурного подхода в социальном инвестировании современной компании.

Материалы и методы исследования

Базой исследования послужили авторские работы по вопросам корпоративного управления, стратегического менеджмента и социальной ответственности бизнеса, организации проектного финансирования; обзорные материалы, опубликованные в периодической печати; открытые данные, подтверждающие перманентную деятельность АО «РУСАЛ» в сфере социального инвестирования. Методологической базой исследования выступили: методы наблюдения, анализа и синтеза, индукции и дедукции, системный подход, методы группировки и сравнений и др.

Результаты исследования и их обсуждение

В настоящее время отмечена реализация различных социальных и благотворительных программ многими известными российскими промышленными компаниями. Они приносят наибольший вред окружающей среде, в связи с чем обязаны компенсировать негативный эффект социальными проектами. Вместе с тем следует подчеркнуть, что процессы социального инвестирования в практике российского корпоративного бизнеса не носят постоянный характер, их эффективность не имеет четкого проявления для инвесторов. Кроме того, распределение и объем социальных инвестиций российских компаний напрямую зависят от отраслевой принадлежности предприятия, от уровня развития, от сложившейся отраслевой практики участия субъектов в инфраструктурном финансировании.

В мировых масштабах сохраняется значительный дефицит средств, ориентированных на развитие инфраструктуры. По информации Всемирного банка и Global Infrastructure Hub, объемы инфраструктурного финансирования в 2021–2040 гг. прогнозируются в объеме от 14,4 до 65,7 трлн долл., при потребности в инвестициях от 16,8 до 78,5 трлн долл. (рис. 1).

При этом подчеркивается, что аккумулярование «длинных» средств инвесторов в инфраструктурные проекты должно базироваться на системном и прозрачном подходе в механизме принятия инвестиционных решений. Трансформация в этом направлении ведется в рамках инфраструктурной повестки «Группы двадцати».



Рис. 1. Динамика инфраструктурных инвестиций в мире в динамике 2021–2040 гг., трлн долл. [8]

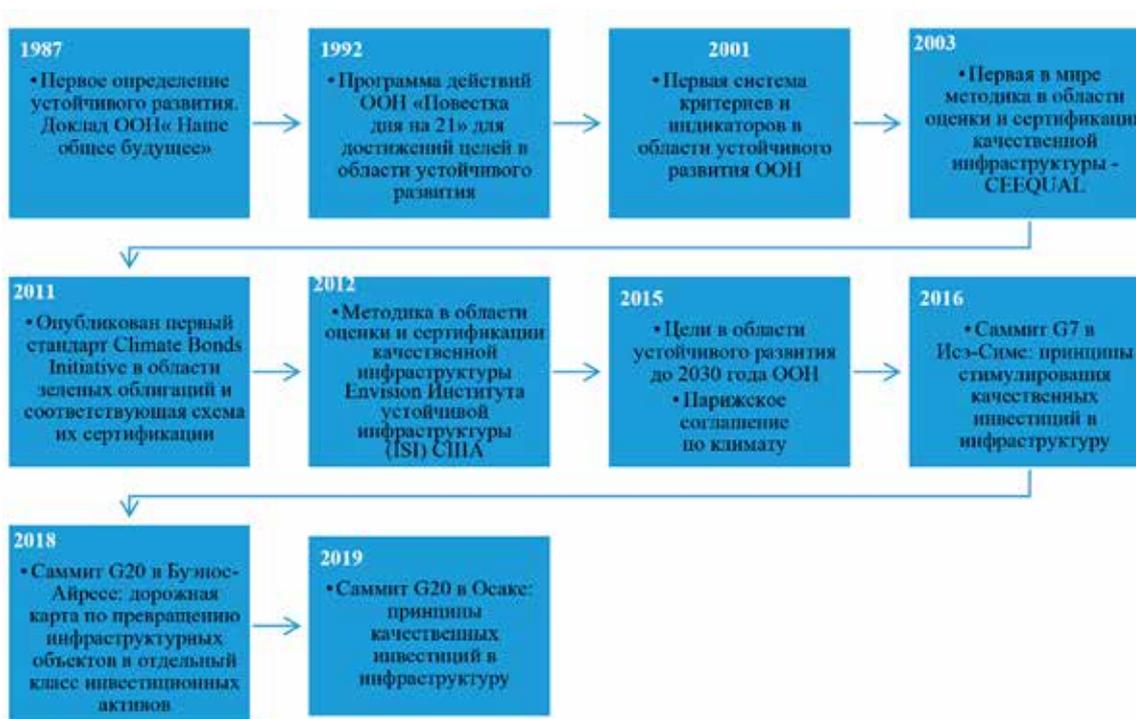


Рис. 2. Последовательность продвижения международных инициатив по внедрению принципов устойчивого развития и ответственного ведения бизнеса [8]

Основа – принятая в 2018 г. «Дорожная карта для развития инфраструктуры как отдельного класса инвестиционных активов». Прогресс объективно взаимосвязан с ранними инициативами по продвижению принципов устойчивого развития и ответственного ведения бизнеса (рис. 2).

Кроме того, международным сообществом сформулированы основные принципы качества инфраструктурных инвестиций, а разработанные на их базе практические оценочные инструменты должны помогать инвестору, в том числе институциональному,

в принятии объективного решения финансировать или нет конкретный проект или программу. Среди принципов подчеркиваем важность принципа «Интеграции социальных аспектов в инфраструктурные инвестиционные проекты». Речь идет о доступности инфраструктурных услуг, ориентируясь на принцип социальной недискриминации, в частности равные возможности всех работников на инфраструктурных объектах с позиции их трудоустройства, формирования новых профессиональных навыков, а также обеспечения безопасных условий труда.



Рис. 3. Динамика инфраструктурных корпоративных инвестиций в России в динамике 2021–2040 гг., млрд долл. [8]

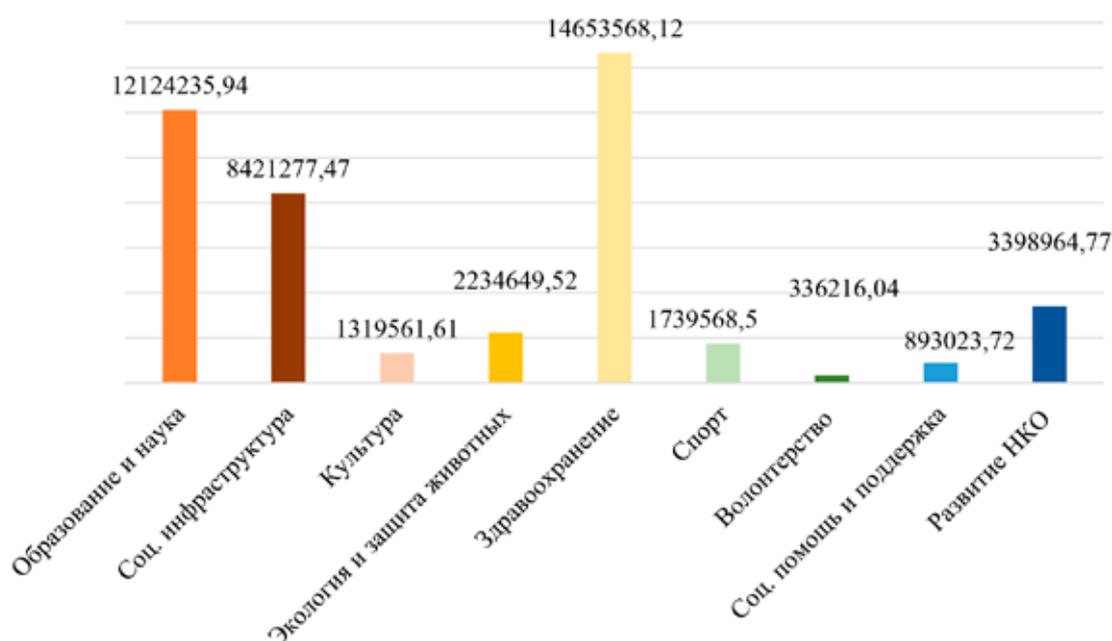


Рис. 4. Средства АО «РУСАЛ», направленные на социальные инвестиции в 2021 г., долл. США [9]

С учетом настоящих и планируемых объемов дефицита финансирования инфраструктурных потребностей экономики вопрос привлечения корпоративных инвестиций в развитие инфраструктуры в России признается не менее насущным, чем в зарубежной практике. Согласно данным рис. 3, несмотря на прогнозируемый рост инвестиций бизнеса, потребность в них будет увеличиваться еще сильнее, за счет чего формируется значительный дефицит инвестиций.

Серьезными препятствиями для осуществления инфраструктурных инвестиций бизнесом выступают: недостаточная прозрачность инфраструктурного рынка, от-

сутствие эффективных инструментов оценки для принятия инвестиционных решений, несоответствие современным тенденциям оценки социального эффекта от инфраструктурных инвестиций, заниженные оценки потенциальной доходности социальных инвестиций.

АО «РУСАЛ» сформировало особое понимание социального инвестирования. Речь идет о направлении корпоративной деятельности, где ключевым объектом инвестиций признается особый бизнес-субъект, использующий инновационные пути решения общественных проблем. Оперативное управление социальной деятельностью Компании осуществляет Центр социаль-

ных программ (ЦСП). Заслуживает внимания партнерство АО «РУСАЛ» с Агентством стратегических инициатив (АСИ), ориентированное на развитие инфраструктуры социального предпринимательства. В 2013 г. РУСАЛ совместно с АСИ открыл Центры инноваций социальной сферы (ЦИСС). Партнерами РУСАЛа и АСИ в развитии социальной инфраструктуры выступают городские и региональные власти, Фонд «Центр социальных программ», представители крупного и среднего бизнеса, региональные отделения Сбербанка России. Также ЦИСС поддерживаются центрами занятости населения, фондами малого и среднего предпринимательства, региональными ТПП, союзами промышленников и предпринимателей, другими профильными бизнес-сообществами. В 2021 г. общий объем социальных инвестиций РУСАЛа в России составил 40,95 млн долл. США (рис. 4).

Компания реализовала масштабные инфраструктурные проекты в десяти городах присутствия для развития открытых общественных территорий; оказывает поддержку на протяжении всего процесса управления проектом – от разработки проектно-сметной документации, прохождения экспертизы, софинансирования проектов до организации строительного и финансо-

вого контроля работ. Известны четыре формата осуществления социальных инвестиций компании в России (рис. 5).

– «Территория РУСАЛа» – программа нацелена на переход от точечных проектов по социальной инфраструктуре к долгосрочным планам развития городов и тиражированию лучших урбанистических решений.

– «Помогать просто» – программа с фокусом на поддержку и развитие корпоративного и городского волонтерства;

– «Устойчивое развитие территорий социальной ответственности» – программа координируется Комитетом по социальной политике РУСАЛа, исходя из приоритетных направлений финансирования и контекста каждого из регионов присутствия (рис. 6);

– «Школа городских изменений» – образовательная программа обучения инициативных групп, желающих улучшить городское пространство.

Комплексные программы социальных инвестиций реализуются инфраструктурной организацией компании – фондом «Центр социальных программ». При этом фонд, с одной стороны, выступает в качестве ресурсного центра развития местных сообществ и волонтерства, с другой стороны, как финансовый инструмент реализации социальных инфраструктурных проектов.



Рис. 5. Четыре формата социальных инвестиций АО «РУСАЛ» в России [10]



Рис. 6. Структура инвестиций «Устойчивое развитие территорий социальной ответственности» АО «РУСАЛ» в 2021 г., % [10]

Таким образом, АО «РУСАЛ» формирует новый формат участия в социальном инвестировании, направленный на развитие и поддержку инфраструктуры территорий присутствия, достигая оптимального соотношения финансовой эффективности бизнеса и результатов социально ориентированных мер, повышая осознанность участия и осведомленность бизнес-сообщества и населения в целом [11; 12].

Заключение

В работе выделены механизмы социального инвестирования, ключевой особенностью которой признана одновременная ориентация на перераспределение финансовых ресурсов как внутри компании, так и за ее пределами, в рамках обширного корпоративного окружения. Значимыми областями инвестиций признаются: развитие персонала, охрана труда, социально ответственная реструктуризация, развитие городской среды, местных сообществ, инфраструктурных проектов. В результате отмечается размывание границ внутренней и внешней среды корпоративного развития. На примере АО «РУСАЛ» доказана перспективность реализации инфраструктурного подхода в социальном инвестировании, связанная с комплексным развитием трудовых, материальных и финансовых ресурсов территории размещения бизнес-единиц компании, которые в будущем будут способствовать воспроизводству финансовых результатов компании. Неотъемлемым элементом инфраструктурного подхода в работе признается формирование соответствующей организационной структуры управления социальными инвестициями, которая ориентирована на создание партнерской модели взаимодействия как с бизнес-сообществом, так и с государственными институтами на всех уровнях федеративного устройства.

Список литературы

1. Паренко А.А. Социальная ответственность бизнеса в зарубежных странах и России // РСМ. 2021. № 1 (110). С. 237–253.
2. Carroll A.B. The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders // Business Horizons. 1991. Vol. 34, Is. 4. P. 43.
3. Иванова Н.В. Социальное инвестирование: обзор зарубежных практик // Гражданское общество в России и за рубежом. 2013. № 3. С. 31–36.
4. Коновалова Л.Н., Корсаков М.И., Якимец В.Н. Управление социальными программами компании. М.: Ассоциация менеджеров, 2013. 152 с.
5. Благов Ю.Е. Корпоративная социальная ответственность: эволюция концепции. СПб.: Высшая школа менеджмента, 2014. 272 с.
6. Павлов А.Ю. Управление современными инновационными и социально ориентированными инвестиционными проектами и их классификация // Известия Южного федерального университета. 2019. № 10. С. 110–115.
7. Антонюк В.С., Буликеева А.Ж. Социальная инфраструктура в системе региональной инфраструктуры // Вестник Тюменского государственного университета. 2013. № 11. С. 34–37.
8. Инфраструктура для устойчивого развития. [Электронный ресурс]. URL: <https://xn--90ab5f.xn--p1ai/download/infrastructure-for-sustainability-web.pdf> (дата обращения: 23.02.2023).
9. Отчет об устойчивом развитии РУСАЛ 2021. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.rusal.ru/upload/iblock/749/vjb1mj5ndij4neep8pnjervek7bczlpz.pdf> (дата обращения: 25.02.2023).
10. Центр социальных программ РУСАЛ 2021: Ключевые показатели деятельности. [Электронный ресурс]. URL: https://www.fcsp.ru/upload/medialibrary/9f2/3ew3z9nvs501ms8cltrp5kaw61op5ian/%D0%9E%D1%82%D1%87%D0%B5%D1%82%D0%BA%D0%BB%D1%8E%D1%87%D0%B5%D0%B2%D1%8B%D0%B5%20%D0%BF%D0%BE%D0%BA%D0%B0%D0%B7%D0%B0%D1%82%D0%B5%D0%B%D0%B8%202021_final.pdf (дата обращения: 25.02.2023).
11. Развитие социального предпринимательства: опыт компании РУСАЛ [Электронный ресурс]. URL: <https://media.rspp.ru/document/1/1/8/18f73dbf8e067b23232bfa99a30e11a2.pdf> (дата обращения: 12.03.2023).
12. Императивы повышения национальной безопасности России в контексте современных глобальных вызовов / С.П. Сазонов, Г.В. Федотова, Е.М. Бухвальд, Н.Н. Косинова, Е.Е. Харламова, И.А. Езангина, Н.И. Ломакин, М.Ю. Попова, В.Е. Сазонов, А.А. Гонтарь, А.А. Полянская. Волгоград: Волгоградский государственный технический университет, 2018. 196 с.

УДК 339.732
DOI 10.17513/fr.43447

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ: ТЕНДЕНЦИИ И ПРОГНОЗ

Смелков К.А.

ФГАОУ ВО «Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого»,
Санкт-Петербург, e-mail: smeaspir@gmail.com

Цели статьи включают изучение банковского сектора и анализ причин колебаний активности M&A в отрасли и определение проблем, с которыми сталкиваются различные секторы B&CM. Также проанализированы тенденции и движущие силы в финансовой отрасли на 2023 г. и оценено их влияние на деятельность по слияниям и поглощениям. В целом статья направлена на выявление трендов и прогнозирование перспектив в области слияний и поглощений в финансовой отрасли в ближайшем будущем. Актуальность статьи заключается в том, что она обсуждает текущее состояние рынка сделок M&A в финансовой отрасли (B&CM), а также описывает тенденции, которые будут важны в 2023 г. Статья также указывает на то, что многие финансовые компании отложили свои планы слияний и поглощений в ожидании стабилизации рынка и процентных ставок, что может привести к увеличению числа сделок M&A в ближайшее время. По результатам исследования выявлено, что в отрасли финансовых услуг ожидается борьба за контроль над клиентами между банками, финтех-компаниями и другими игроками. Банки также сталкиваются с проблемами найма технически подкованных сотрудников и привлечения клиентов в цифровом формате. Регулирующие органы усиливают контроль над всей финансовой отраслью, чтобы различать банки и компании – разработчики программного обеспечения. Финансовые учреждения всё больше интересуются сделками BNPL, а трансграничные денежные переводы в стейблкоинах являются одним из перспективных применений криптовалюты.

Ключевые слова: банковский сектор, финансовая отрасль, регулирующие органы, сектор B&CM, банковские слияния и поглощения

PROSPECTS FOR THE DEVELOPMENT OF THE WORLD BANKING SYSTEM UNDER MODERN CONDITIONS: TRENDS AND FORECAST

Smelkov K.A.

Peter the Great Saint Petersburg Polytechnic University, Saint Petersburg,
e-mail: smeaspir@gmail.com

The objectives of the article include studying the banking sector and analyzing the reasons for the fluctuations in M&A activity in the industry and identifying the problems faced by various B&CM sectors. It also analyzed trends and drivers in the financial industry for 2023 and assessed their impact on M&A activity. In general, the article is aimed at identifying trends and predicting the prospects for mergers and acquisitions in the financial industry in the near future. The relevance of the article lies in the fact that it discusses the current state of the market for M&A transactions in the financial industry (B&CM), and also describes the trends that will be important in 2023. The article also indicates that many financial companies have put their M&A plans on hold in anticipation of market and interest rate stabilization, which could lead to more M&A deals in the near future. According to the results of the study, it was revealed that in the financial services industry, a struggle for control over customers is expected between banks, fintech companies and other players. Banks are also facing challenges in hiring tech-savvy employees and digital customer acquisition. Regulators are tightening their grip on the entire financial industry to distinguish between banks and software companies. Financial institutions are increasingly interested in BNPL transactions, and cross-border stablecoin money transfers are one of the promising applications of cryptocurrency.

Keywords: banking sector, financial industry, regulators, B&CM sector, banking mergers and acquisitions

До пандемии M&A (слияние/поглощение) в B&CM (банковский сектор и рынки капитала) были на подъеме, затем упали в 2020 г. и снова возросли в следующем году, но снова упали в 2022 г. Регулирующие органы могли отбить у некоторых игроков желание заключать сделки. В 2022 г. все три сектора B&CM пострадали: в банковском секторе было значительное падение объемов и стоимости сделок, IM (Investment Management) и WM (Wealth Management) пострадали от падения стоимости активов, а fintech компании столкнулись с падением оценок, особенно

в подсекторе BNPL (Buy Now Pay Later). Криптовалютные биржи также столкнулись с проблемами.

В 2023 г. мы наблюдаем пять тенденций и драйверов в финансовой отрасли: борьбу за право собственности на клиентов, развитие моделей собственности, более индивидуализированные продукты, повышение контроля со стороны регулирующих органов и сосредоточение на обслуживании недостаточно обслуживаемых рынков. Банки и fintech-компании борются за контроль над клиентами, а инвестиционные структуры и союзы становятся все более популярными.

лярными. Продукты индексации и WM становятся более индивидуализированными, а регуляторы усиливают контроль над всей отраслью. Банки также сосредоточены на обслуживании населения с ограниченными банковскими услугами.

Многие финансовые компании приостановили свои планы слияний и поглощений в ожидании стабилизации рынка и процентных ставок. Традиционные банки и платежные системы могут использовать эту возможность для смелых и упреждающих шагов в 2023 г. Ожидается, что привлекательные игроки fintech будут доступны по более низким ценам, что позволит компаниям, готовым рисковать, участвовать в слияниях и поглощениях.

Таким образом, основная цель статьи заключается в выявлении трендов и прогнозировании перспектив в области слияний и поглощений в финансовой отрасли в ближайшем будущем.

Материалы и методы исследования

Материалы и методы для статьи включают анализ отчетов Deloitte analysis и S&P Global Market Intelligence по объему сделок M&A в финансовой отрасли (банковский сектор и рынки капитала) за 2020–2022 гг. и данные о самых больших сделках M&A в 2022 г., опубликованные в American Banker. Кроме того, в статье будут использоваться данные о продаже HSBC бизнеса в Канаде и слиянии Provident и Lakeland в США, опубликованные в соответствующих пресс-релизах и статьях на Banking Dive. Для анализа тенденций и движущих сил в финансовой отрасли на 2023 г. будут

использованы различные источники, включая отчеты Deloitte и S&P Global Market Intelligence, а также новостные статьи из различных источников.

Результаты исследования и их обсуждение

В прошлом году банковское дело среди трех секторов V&CM пострадало больше всего. Хотя в США объем и стоимость сделок превысили минимумы 2020 г., количество транзакций и общая стоимость снизились по сравнению с быстрорастущим рынком 2021 г. Объем банковских слияний и поглощений в 2022 г. упал до самого низкого уровня за шесть лет. Общий объем уменьшился на 18,5%, а средняя стоимость сделки упала на 51,4% до 348 млн долл. (рис. 1). За исключением двух крупных сделок, цены на банковские сделки по слиянию и поглощению значительно снизились. Toronto-Dominion Bank (TD) купил First Horizon Corp. за 13,7 млрд долл. [1], а Royal Bank of Canada приобрела канадские подразделения HSBC за 13,5 млрд долл. [2], продолжая тем самым межрегиональные и региональные слияния и поглощения. Следующая крупная сделка на 1,3 млрд долл. – покупка компании Lakeland Bancorp, Inc. Provident Financial Services, Inc [3].

Однако все остальные ведущие сделки 2022 г. были менее значительны, не превышая 650 млн долл.: Washington Federal, Inc. купила Luther Burbank Corp., Seacoast Banking Corp. приобрела Professional Bank, а Prosperity Bancshares, Inc. приобрела First Bancshares of Texas, Inc. Все ведущие объявленные сделки превышали 5 млрд долл. [4].

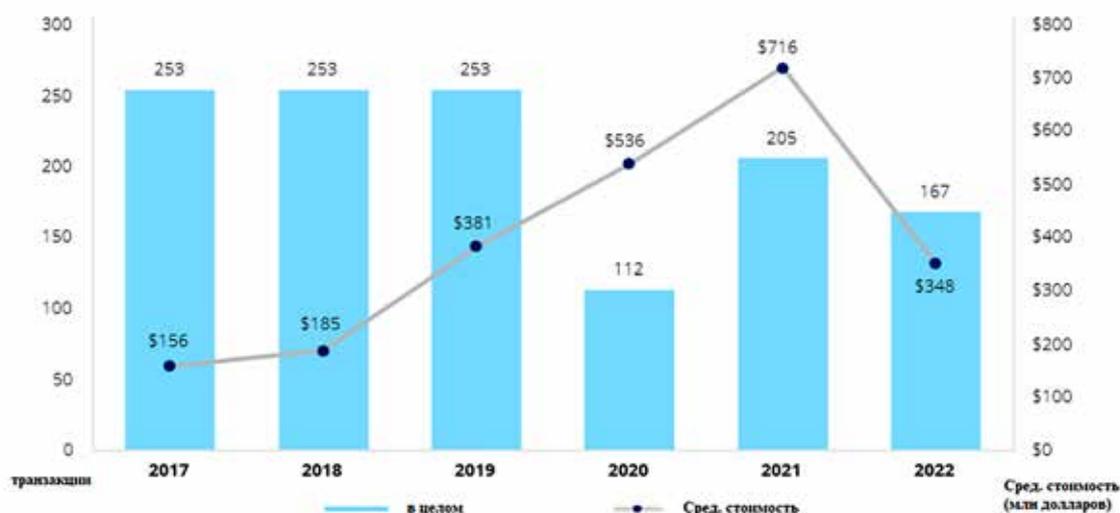


Рис. 1. Показатели банковских слияний и поглощений в 2017–2022 гг.
Источник: SNL Financial и S&P Global Market Intelligence

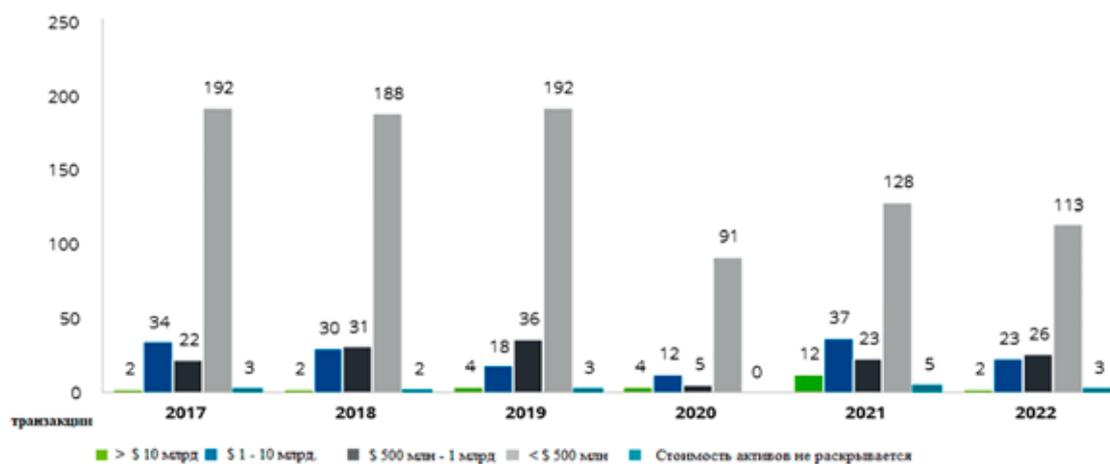


Рис. 2. Банковские операции по размеру активов Source: SNL Financial and S&P Global Market Intelligence

Многие большие сделки, закрытые в 2022 г., были объявлены еще в 2021 г., но прошли длительную проверку регулирующих органов. Некоторые из них заняли более 14 месяцев. Например, приобретение US Bancorp MUFG Union Bank, NA от Mitsubishi UFG Financial Group на сумму почти 8 млрд долл. было объявлено в сентябре 2021 г., но окончательно закрыто только в декабре 2022 г. [4]. Аналогично, сделка между New York Community Bancorp, Inc. и Flagstar Bancorp, Inc. на сумму 2,6 млрд долл., заключенная в апреле 2021 г., закрылась только в декабре 2022 г., т.е. примерно через 19 месяцев (рис. 2) [5].

Bank of Montreal (BMO) планировал приобрести Bank of the West за 16,3 млрд долл. в декабре 2021 г. Однако сделка столкнулась с сопротивлением от общественных групп и требует инвестиций в размере 40 млрд долл. США на протяжении пяти лет. Регулирующие органы Канады потребовали дополнительного привлечения капитала, но в начале 2023 г. BMO получила одобрение на сделку, которая была закрыта в феврале [6]. Другие крупные сделки также ждут одобрения в США, включая покупку TD First Horizon, которая должна быть завершена во втором квартале 2023 г. после серьезного сопротивления от сообщества и регулирующих органов.

Пятерка крупнейших эквайеров расположена по всей континентальной части Соединенных Штатов. Большинство сделок 2022 г. было совершено на Среднем Западе. Активность сфокусирована на учреждениях с активами менее 500 млн долл. Доля сделок в учреждениях с активами от \$500 млн до \$1 млрд увеличилась. Однако оценки остались стабильными в 2022 г. Среднее значение P/TBV (Price-to-Tangible

Book Value) составил 138% в среднем, а отношение цены к прибыли P/E стало менее значимым стандартом измерения сделок [6]. В 2022 г. активность в области слияний и поглощений снизилась из-за быстрорастущей инфляции и повышения процентных ставок, которые были усилены экономической неопределенностью и возможным усилением контроля регулирующих органов. Суперрегиональным и региональным банкам также потребовалось время, чтобы переварить недавние приобретения.

В 2023 г. банки будут сталкиваться с нестабильной экономикой и дальнейшим повышением процентных ставок, которые могут негативно повлиять на долговые инструменты и балансы банков. Однако повышение ставок может быть полезным в среднесрочной и долгосрочной перспективе, так как банки получают выгоду от расширения спреда между процентными ставками по депозитам и кредитам, что может увеличить прибыль. Ухудшение экономической ситуации может помешать сделкам по слияниям и поглощениям, а также угрожать ликвидности. ФРС заявила о своем намерении осуществить упорядоченную санацию крупных банков [7] в случае их банкротства, чтобы избежать повторения препятствий Великой рецессии. Однако ФРС не планирует захватывать банки или принуждать к широкомасштабным слияниям.

Розничные банки продолжают показывать положительные перспективы, несмотря на ухудшение экономической ситуации и инфляцию. Выдача ипотечных кредитов сократилась, что сделало накопления на покупку дома более сложными. Однако кредитные и депозитные риски позволяют розничным банкам участвовать в слиянии-

ях и поглощениях в ближайшие годы [8]. Коммерческие банки сталкиваются с дефолтами и реструктуризацией долга. Банки держат большую часть долга по коммерческой недвижимости, что может привести к встряске среди менее привлекательной недвижимости. Коммерческие банки также могут столкнуться с проблемой продажи прибыльных продуктов и услуг в этом году, так как корпорации более подвержены риску повышения процентных ставок.

Инвестиционно-банковские компании без потребительских депозитов уменьшили долю заемных средств в инвестиционных операциях. Некоторые европейские банки планируют выделить свои инвестиционно-банковские подразделения [9], американские банки могут последовать их примеру. В результате может произойти возвращение к автономным инвестиционным банкам [10]. Ожидается, что чистый объем банковских сделок в 2023 г. будет аналогичен уровню 2022 г., и мегасделок может быть мало или вообще не быть. Банки будут нуждаться в увеличении доли капитала, стратегическом планировании и терпении для завершения сделок. У банков с хорошим капиталом будут возможности для приобретения в 2023 г., особенно если экономические условия ухудшатся.

Регулирующие органы все больше обращают внимание на крупные слияния банков в 2021 и 2022 гг., изучая сделки всех размеров. Несмотря на растущую обеспокоенность, банковские регуляторы будут более внимательно следить за конкуренцией и уровнями капитала банков при одобрении сделок. Некоторые регуляторы выразили опасения относительно недостаточности капитала для некоторых региональных компаний. В то же время некоторые одобренные сделки содержат жесткие условия, включая инвестиции в сообщества.

В 2023 г. ожидаются изменения в законодательстве, которые затронут слияния и поглощения финансовых учреждений. Регуляторы банков продолжают оценивать свой подход к рассмотрению приобретения депозитных учреждений, чтобы обеспечить целостность закона о слияниях банков. Кроме того, Федеральная резервная система (ФРС) планирует внести изменения в правила планирования урегулирования, включая общую способность поглощать убытки. ФРС, FDIC (Федеральное агентство по страхованию вкладов Federal Deposit Insurance Corporation) и OCC (Комиссия по контролю за валютой Office of the Comptroller of the Currency) также совместно стремятся усилить правила, касающиеся кредитного неравенства, и адаптироваться к изменениям

в отрасли. Кроме того, роль Совета по финансовой защите потребителей (CFPB) в сделках по слиянию и поглощению финансовых учреждений может быть расширена [11].

Банкам необходимо активно управлять рисками и соответствовать ожиданиям в более жесткой нормативно-правовой среде. Они также должны обращать внимание на основные аспекты работы в банковской системе США, чтобы повысить доверие к их приложениям. Банки должны следить за управлением рисками и исправлением невыполненных надзорных выводов, управлением данными и отчетностью, сторонним управлением рисками и рисками кибер- и информационных технологий. Бездействие в этих областях может привести к серьезным последствиям для банков, включая операционные и репутационные риски.

Более 130 стран – членов Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) приняли соглашение Global Anti-Base Erosion (GloBE), устанавливающее глобальный минимальный налог в размере 15%. GloBE основывается на бухгалтерских данных и включает корректировки, которые могут усложнить соблюдение требований. Ожидается, что второй компонент GloBE вступит в силу в 2024 г. Хотя только Южная Корея приняла закон о его принятии, ожидается, что большинство основных юрисдикций его применяют, кроме США [12]. Вторым компонентом может заставить компании платить налоги в юрисдикциях, где они ранее не платили налоги, и увеличит трансграничные инвестиционные затраты. Это может повлиять на слияния и поглощения на международной арене, так как второй компонент может применяться, если любое лицо в корпоративной структуре находится в стране, принявшей его.

Заключение

На наш взгляд, в отрасли V&CM ожидается борьба за контроль над клиентами между банками, финтех-компаниями и другими игроками. Некоторые розничные банки предпочитают добровольно принимать роль бэк-офиса, в то время как другие предпочитают быть бэк-офисом для финтех-компаний. Банки также сталкиваются с проблемами найма технически подкованных сотрудников и привлечения клиентов в цифровом формате. Мы ожидаем большего расслоения стратегий, поскольку банки выясняют, какие роли имеют смысл для их будущего.

В 2023 г. банки будут бороться за владение розничными клиентами, в то время как некоторые предпочитают предоставлять серверные услуги, а не поддерживать прямые связи с клиентами. Многие бан-

ки по-прежнему предпочитают поддерживать прямые отношения с клиентами, но сталкиваются с проблемами, связанными с затратами и привлечением специалистов для технических нужд. Банки также борются за привлечение клиентов в цифровом формате. Инвестиционные фонды под руководством PE (частные инвестиционные фонды Private Equity) совершили необычный шаг, купив TIAA Bank, а консорциум банков приобрел торговую платформу Nasdaq Private Market. Эти транзакции вызывают вопросы о том, являются ли они изолированными событиями или сигнализируют о переходе к инвестициям в PE в традиционном банковском деле, что может преобразовать отрасль финансовых услуг.

Регулирующие органы в финансовой отрасли усиливают контроль, чтобы смочь различать банки и компании – разработчики программного обеспечения. В этой связи OCC планирует создать офис финансовых технологий, который поможет определить, является ли предоставление банковских услуг и продуктов через API и облачные технологии (BaaS) или программное обеспечение, доступное пользователям через интернет (SaaS), традиционным банковским делом. Регулирующие органы также изучают вопрос о том, нужно ли BaaS-компаниям дополнительно получать лицензии и как владение финтех-компаниями влияет на финансовое положение портфельных компаний. В сфере криптографии регулирующие органы принимают меры для контроля и расследования стейблкоинов, криптоактивов и создания гарантий для криптоактивов банков, чтобы защитить клиентов и банковскую систему.

Финансовые учреждения всё больше интересуются сделками BNPL, так как этот тип оплаты становится все более популярным, в том числе благодаря покупке японской BNPL компании Paidy PayPal за 2,7 млн долл. в 2021 г. В Японии BNPL представляет собой альтернативу кредитным картам. Трансграничные денежные переводы в стейблкоинах являются одним из перспективных применений криптовалюты. В настоящее время процесс таких переводов с высокими комиссиями является сложным и трудоемким. Однако транзакции со стейблкоинами могут помочь развивающимся странам, предоставив средства в свободном доступе, а не наличные деньги. Также смартфоны могут стать портативными банковскими отделениями, что позволит их владельцам хранить деньги и оплачивать товары без наличных денег. Криптография быстрее внедряется в странах

с наименьшим количеством банковских отделений, подобно тому, как сотовые телефоны стали популярными в странах с плохой инфраструктурой проводной связи.

Список литературы

1. Jim Dobbs. The biggest bank M&A deals of 2022. American Banker. December 27, 2022. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.americanbanker.com/list/the-biggest-bank-m-a-deals-of-2022> (дата обращения: 20.03.2023).
2. HSBC. HSBC agrees to sell business in Canada for CA\$13.5bn. Press release. November 30, 2022. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.hsbc.com/news-and-media/hsbc-news/hsbc-agrees-to-sell-business-in-canada#:~:text=We've agreed to sell, to regulatory and governmental approvals> (дата обращения: 20.03.2023).
3. Dan Ennis. NJ's Provident, Lakeland to merge in \$1.3B deal. Banking Dive. September 27, 2022. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.bankingdive.com/news/njs-provident-lakeland-to-merge-in-13b-deal/632765/#:~:text=New Jersey%20based Provident Bank,deposits%2C the banks announced Tuesday> (дата обращения: 20.03.2023).
4. Dan Ennis. Regulators approve U.S. Bank-MUFG Union merger. Banking Dive. October 14, 2022. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.bankingdive.com/news/occ-approves-us-bank-mufg-union-merger/634163/> (дата обращения: 22.03.2023).
5. New York Community Bancorp. New York Community Bancorp, Inc. completes acquisition of Flagstar Bancorp, Inc. Press release. December 1, 2022. [Электронный ресурс]. URL: <https://ir.mynych.com/news-and-events/news-releases/press-release-details/2022/NEW-YORK-COMMUNITY-BANCORP-INC.-COMPLETES-ACQUISITION-OF-FLAGSTAR-BANCORP-INC/default.aspx> (дата обращения: 23.03.2023).
6. Stephanie Marotta. U.S. regulators approve BMO's US\$16.3-billion takeover of Bank of the West. Globe and Mail. January 17, 2023. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.theglobeandmail.com/business/article-us-regulators-approve-bmos-takeover-of-bank-of-the-west/> (дата обращения: 24.03.2023).
7. Federal Reserve. Federal Reserve Board invites public comment on an advance notice of proposed rulemaking to enhance regulators' ability to resolve large banks in an orderly way should they fail. Press release, October 14, 2022. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/press-releases/bcreg20221014a.htm> (дата обращения: 24.03.2023).
8. Freddie Mac. Freddie Mac: Rapidly rising rates and declining demand driving a housing market slowdown. Press release, October 21, 2022. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/bcreg20221014a.htm> (дата обращения: 25.03.2023).
9. Justin Bair, Margot Patrick, and Summer Said. Credit Suisse's investment bank spinoff attracts Saudi Crown Prince. Wall Street Journal, December 4, 2022. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.wsj.com/articles/credit-suisse-s-investment-bank-spin-out-attracts-saudi-crown-prince-11670194263> (дата обращения: 25.03.2023).
10. Christian Edelmann and Patrick Hunt. How the Great Recession changed banking // Harvard Business Review, October 31, 2017. [Электронный ресурс]. URL: <https://hbr.org/2017/10/how-the-great-recession-changed-banking> (дата обращения: 25.03.2023).
11. Claire Williams. Banks, advocates spar over CFPB's role in bank mergers. American Banker, June 1, 2022. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.americanbanker.com/news/banks-advocates-spar-over-cfpbs-role-in-bank-mergers> (дата обращения: 26.03.2023).
12. Tom Maguire and James Smith. EU ambassadors reach agreement on Pillar Two directive // Deloitte. December 14, 2022. [Электронный ресурс]. URL: <https://www2.deloitte.com/ie/en/pages/tax/articles/pillar-two-agreement.html> (дата обращения: 26.03.2023).

УДК 336.71
DOI 10.17513/fr.43448

ЭФФЕКТИВНОСТЬ БАНКОВ: ОЦЕНКА ЗНАЧИМОСТИ ФАКТОРОВ НА ПРИМЕРЕ СЕЛЬСКИХ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ КНР

Цзигээр Ш., Соколова А.Н., Королёва Е.В.

ФГАОУ ВО «Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого»,
Санкт-Петербург, e-mail: koroleva_ev@spbstu.ru

Финансовая система Китая самобытна и структурно сложна. В ходе анализа нами был выявлен пробел в научных исследованиях, посвященных эффективности сельских коммерческих банков КНР, поэтому мы сфокусировались на изучении данного вида кредитных организаций. Кроме того, они играют ключевую роль в удовлетворении потребностей сельских регионов и экономики страны, что объясняет актуальность и цель представленного исследования, а именно анализ влияния факторов на эффективность функционирования сельских коммерческих банков Китая. Основной методологической базой является регрессионный анализ. Выборка включала данные о деятельности 9 сельских коммерческих банков КНР в период с 2009 по 2020 год. Оценка коэффициентов модели проводилась с помощью метода наименьших квадратов, модели с фиксированными и случайными эффектами. В результате построения эконометрических моделей были выявлены следующие статистически значимые факторы – натуральный логарифм активов, отношение просроченного кредита к общей сумме кредита и отношение операционных расходов к операционным доходам. Полученные результаты имеют практическое значение и позволяют оценить важность выбранных в ходе исследования факторов в формировании эффективности функционирования сельских коммерческих банков КНР.

Ключевые слова: сельские коммерческие банки, эффективность, регрессионная модель, детерминанты, КНР

PROFITABILITY OF THE BANKS: ASSESSMENT OF THE SIGNIFICANCE OF FACTORS ON THE EXAMPLE OF RURAL COMMERCIAL BANKS OF CHINA

Jigeer S., Sokolova A.N., Koroleva E.V.

Peter the Great St. Petersburg Polytechnic University, St. Petersburg, e-mail: koroleva_ev@spbstu.ru

China's financial system is distinctive and structurally complex. In the course of the analysis, we identified a gap in scientific research on the effectiveness of rural commercial banks in China, so we focused on studying this type of credit institution. Moreover, they play a key role in meeting the needs of rural regions and the country's economy, which explains the relevance and purpose of the present study, namely, the analysis of the influence of factors on the efficiency of the functioning of rural commercial banks in China. The main methodological base is regression analysis. The sample included data on the activities of 9 rural commercial banks in China from 2009 to 2020. The coefficients of the model were estimated using the least squares method, a model with fixed and random effects. As a result of building econometric models, the following statistically significant factors were identified – the natural logarithm of assets, the ratio of overdue loans to the total loan amount, and the ratio of operating expenses to operating income. The results obtained are of practical importance and allow us to assess the importance of the factors chosen in the course of the study in shaping the effectiveness of the functioning of rural commercial banks in China.

Keywords: rural commercial banks, profitability, regression model, determinants, China

Китай является одной из крупнейших аграрных стран в мире, имеющих рекордные показатели роста экономики. Сельские финансовые учреждения оказывают финансовые услуги хозяйствующим субъектам и содействуют экономическому развитию сельских территорий. К ним относятся сельские коммерческие банки, сельские кооперативные банки, сельские кредитные кооперативы, сельские банки и сельские кооперативы фондов. По результатам литературного обзора было выявлено, что анализ финансовой системы Китая в большинстве случаев ограничивается крупнейшими государственными банками. Остальные категории банков остаются за рамками существующих исследований. Вышесказанное определяет актуальность данного анализа. Таким образом, целью исследования является оценка влияния факторов на эффектив-

ность функционирования сельских коммерческих банков КНР.

Как было сказано ранее, большинство эмпирических исследований банковской системы Китая сосредоточено на анализе отрасли в целом или на коммерческих банках, являющихся крупнейшими мировыми лидерами. Zhang [1], основываясь на данных 14 крупных коммерческих банков, доказал, что эффективность их деятельности зависит не только от внутренних факторов, но и от внешних. Аналогичные результаты были получены Nizam и др. [2] и Shair и др. [3]. Напротив, в ряде исследований была выявлена значимость внутренних факторов [4-5]. Qu [6] доказал, что коэффициент достаточности капитала, ликвидность и размер банка оказывают существенное влияние на его деятельность. Zhong [7] пришел к аналогичным выводам. Fu [8] с помощью

регрессионного анализа установил следующее: ставка по просроченным кредитам влияет на результаты деятельности коммерческих банков, а коэффициент темпов роста ВВП положительно коррелирует с результатами, но не имеет существенного значения. Некоторые ученые не включали внешние факторы в исследование. Например, Dao [9] выявил, что внутренние факторы, такие как уровень риска активов и коэффициент достаточности капитала, влияют на эффективность банков. Однако, вопреки приведенному выше исследованию, Qu [6] и Chen [10] доказали, что ликвидность не является определяющим фактором в отношении эффективности кредитных организаций.

По результатам литературного обзора нами был сформулирован пул внутренних и внешних факторов-переменных, которые потенциально могут оказать влияние на эффективность функционирования сельских коммерческих банков Китая.

Материал и методы исследования

Основной методологической базой исследования является регрессионный анализ. Выборка исследования представляет собой панельные данные, включающие 80 наблю-

дений по 9 сельским коммерческим банкам КНР в период с 2009 по 2020 год.

В таблице 1 представлено описание зависимых и независимых переменных, выбранных для проведения регрессионного анализа, а также представлена описательная статистика.

В качестве показателей эффективности функционирования сельских коммерческих банков КНР было выбрано два показателя – рентабельность собственного капитала (ROE) и рентабельность активов (ROA). Выбор обусловлен частотой использования показателей в исследованиях и их общепризнанностью. Независимые переменные характеризуют как внутреннюю, так и внешнюю среду банков.

Результаты описательной статистики показывают, что в анализируемой выборке банки имеют средний ROE – 13,00% (при стандартном отклонении 3,68) и средний ROA – 0,96% (при стандартном отклонении 0,25). Кроме того, стоит отметить высокое значение переменных OEOI и LIQ, равное 12,17 и 18,16 соответственно, что указывает на то, что значения этих переменных сильно варьируются в выбранном временном периоде.

Таблица 1

Исходные данные для проведения регрессионного анализа

Переменная	Описание переменной	Среднее	Стандартное отклонение	Минимум	Максимум
Зависимые переменные					
ROE	Рентабельность собственного капитала	13	3.68	7.1	21.81
ROA	Рентабельность активов	0.96	0.25	0.55	1.8
Независимые переменные					
Внешние факторы:					
LNGDP	Натуральный логарифм ВВП	15.64	0.58	13.93	16.22
INFL	Уровень инфляции	2.33	0.94	-0.7	5.4
Внутренние факторы:					
LNA	Натуральный логарифм активов	11.9	0.7	10.73	13.84
DTAR	Отношение депозита к общей сумме активов	73.4	6.83	59.38	92.54
CAR	Коэффициент достаточности капитала	13.64	1.34	8.75	16.81
NPL	Отношение просроченного кредита к общей сумме кредита	1.54	0.49	0.59	2.75
LLP	Отношение резерва на покрытие убытков к общей сумме кредита	3.53	0.96	1	5.55
OEOI	Отношение операционных расходов к операционным доходам	56.65	12.17	28.22	78.33
LIQ	Ликвидность (отношение текущих активов к текущим обязательствам)	58.03	18.16	29.03	99.05

Источник: составлено авторами.

Таблица 2

Корреляционная матрица

	ROE	ROA	LNA	DTAR	CAR	NPL	LLP	OEOI	LIQ	LNGDP
ROE	1.00									
ROA	0.85	1.00								
LNA	-0.32	-0.35	1.00							
DTAR	0.06	0.13	-0.40	1.00						
CAR	-0.40	-0.21	0.02	-0.18	1.00					
NPL	-0.25	-0.29	-0.04	0.27	-0.18	1.00				
LLP	-0.17	-0.19	0.06	0.11	-0.11	0.68	1.00			
OEOI	-0.53	-0.42	-0.22	-0.07	0.17	0.20	0.27	1.00		
LIQ	-0.18	-0.33	0.41	-0.25	0.25	-0.19	-0.19	-0.34	1.00	
LNGDP	-0.68	-0.69	0.37	-0.08	0.28	0.02	0.16	0.30	0.32	1.00
INFL	0.42	0.31	-0.21	0.19	-0.05	-0.26	-0.05	-0.38	0.13	-0.13

Источник: составлено авторами.

$$ROA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 * LNA_{it} + \alpha_2 * DTAR_{it} + \alpha_3 * CAR_{it} + \alpha_4 * NPL_{it} + \alpha_5 * LLP_{it} + \alpha_6 * OEOI_{it} + \alpha_7 * LIQ_{it} + \alpha_8 * LNGDP_{it} + \alpha_9 * INFL_{it} + \varepsilon_{1it} \dots \quad (1)$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 * LNA_{it} + \beta_2 * DTAR_{it} + \beta_3 * CAR_{it} + \beta_4 * NPL_{it} + \beta_5 * LLP_{it} + \beta_6 * OEOI_{it} + \beta_7 * LIQ_{it} + \beta_8 * LNGDP_{it} + \beta_9 * INFL_{it} + \varepsilon_{2it} \dots \quad (2)$$

Значение стандартного отклонения DTAR выше, чем у других переменных, и равно 6,83. Стандартные отклонения остальных объясняющих переменных имеют несущественные различия.

В рамках исследования нами были построены следующие модели: модель по методу наименьших квадратов (POOL), модель с фиксированными эффектами (FE) и модель со случайными эффектами (RE). Данные модели используются отдельно для рентабельности собственного капитала и рентабельности активов.

Общий вид моделей представлен в формулах 1 и 2.

Стоит отметить, что для проверки модели с фиксированными эффектами используется критерий Фишера и тест Вальда, для случайных эффектов – тест Бреуша – Пагана и тест множителей Лагранжа. Выбор между данными моделями проводится на основе теста Хаусмана.

Для исключения присутствия в моделях мультиколлинеарных факторов нами была построена корреляционная матрица. Результаты представлены в таблице 2.

Анализ результатов построения корреляционной матрицы позволил выявить от-

сутствие мультиколлинеарных факторов, включаемых в одну регрессионную модель.

Результаты исследования и их обсуждение

В результате анализа были построены ряд регрессионных моделей с использованием зависимых переменных ROA и ROE в отдельности. Напомним, что для каждой переменной было построено три модели: методом наименьших квадратов (POOL), модель с фиксированными эффектами (FE) и модель со случайными эффектами (RE). Результаты для ROE представлены в таблице 3. Отметим, что в результате модель с фиксированными эффектами (FE) оказалась предпочтительнее для ROE, нежели остальные модели.

Для модели с фиксированными эффектами коэффициент детерминации составляет 0.87, то есть модель является довольно качественной. NPL имеет отрицательный значимый коэффициент на уровне 0.1%. OEOI имеет отрицательный значимый коэффициент на уровне 1%. Переменные LNA и INFL имеют отрицательные значимые коэффициенты на уровне 5%. Остальные переменные признаны статистически незначимыми.

Таблица 3

Результаты регрессионного анализа для ROE

Модели	POOL	RE	FE
LNA	-0.16 -1.36	-0.1593 -1.36	-5.72** -2.25
DTAR	-0.04 -0.04	-0.04 -0.04	-0.04 -0.05
CAR	-0.11 -0.23	-0.11 -0.23	-0.30 -0.21
NPL	-2.28**** -0.58	-2.28**** -0.58	-4.44**** -0.99
LLP	0.98*** -0.32	0.98*** -0.32	0.19 -0.39
OEOI	-0.13**** -0.03	-0.13**** -0.03	-0.11*** -0.04
LIQ	-0.00 -0.01	-0.00 -0.01	0.00 -0.02
LNGDP_P	-8.47*** -2.5636	-8.47**** -2.5636	0.17 -3.55
INFL	-0.45 -0.29	-0.45 -0.29	-0.64** -0.29
_cons	160.70**** -25.35	160.70**** -25.35	98.43*** -29.38
r2_a	0.85		0.81
r2_w		0.83	0.87
r2_o		0.88	0.38
r2_b		1	0
N	57	57	57
N_g		9	9

* p < 0.1; ** p < 0.05; *** p < 0.01; **** p < 0.001

Источник: составлено авторами.

В таблице 4 представлены результаты регрессии для ROA. Модель с фиксированными эффектами (FE) также оказалась предпочтительнее для ROA согласно проведенным тестам.

Для модели с фиксированными эффектами коэффициент детерминации находится на уровне 0.78. Отметим, что полученное значение ниже, чем для модели с ROE. LNA и NPL имеют отрицательные значимые коэффициенты на уровне 1%, равные -0,55 и -0,28 соответственно. Переменная OEOI имеет отрицательный значимый коэффициент на уровне 10%. Остальные объясняющие переменные не значимы.

Таким образом, в моделях с зависимыми переменными ROE и ROA положительная зависимость не была выявлена ни с одним

из анализируемых факторов. Подробнее проанализируем полученные результаты, оказавшие негативное влияние на исследуемые факторы в каждой из моделей.

Таблица 4

Результаты регрессионного анализа для ROA

Модели	POOL	RE	FE
LNA	-0.23* -0.12	-0.23* -0.12	-0.55*** -0.20
DTAR	0.00 0.00	0.00 0.00	0.00 0.00
CAR	0.01 -0.02	0.01 -0.02	0.00 -0.02
NPL	-0.26**** -0.05	-0.26**** -0.05	-0.27*** -0.09
LLP	0.07** -0.03	0.07** -0.03	0.03 -0.04
OEOI	0.00 0.00	-0.01 0.00	-0.01* 0.00
LIQ	0.00 0.00	0.00 0.00	0.00 0.00
LNGDP_P	-0.28 -0.22	-0.28 -0.22	0.27 -0.32
INFL	-0.04 -0.02	-0.04 -0.02	-0.02 -0.03
_cons	8.87**** -2.21	8.87**** -2.21	4.28 -2.64
r2_a	0.77		0.69
r2_w		0.76	0.78
r2_o		0.82	0.16
r2_b		1	0
N	57	57	57
N_g		9	9

* p < 0.1; ** p < 0.05; *** p < 0.01; **** p < 0.001

Источник: составлено авторами.

Натуральный логарифм активов (LNA). С помощью данного показателя оценивается влияние размера банка на его производительность. В случае с сельскими коммерческими банками оно оказалось негативным. Это может быть объяснено тем, что небольшие банки могут достичь эффекта масштаба, увеличивая размер своих активов до определенного уровня, а затем дальнейшее увеличение активов приводит к снижению производительности по ряду причин, например из-за неэффективности функционирования или использования ресурсов.

Отношение просроченного кредита к общей сумме кредита (NPL). Сельские коммерческие банки, как правило, имеют относительно небольшие чистые активы, низкие возможности по борьбе с рисками и управления ими. В соответствии с требованием об ужесточении контроля регулирующих органов КНР в выявлении неработающих активов, риск просроченных кредитов значительно увеличился. Кроме того, клиентами сельского коммерческого банка в основном являются физические лица, связанные с сельским хозяйством, а также малые и средние предприятия, имеющие низкую устойчивость к риску. Следует отметить, что в условиях стихийных бедствий и депрессии в период COVID-19 доля просроченных кредитов значительно увеличилась.

Отношение операционных расходов к операционным доходам (ОЕОИ). Чем ниже значение коэффициента ОЕОИ, тем ниже расходы банка на единицу дохода, что указывает на способность банка получать доход выше. С точки зрения долгосрочной стабильной работы банков, более высокие операционные расходы могут использоваться для инвестиций в инфраструктуру, технологические системы и человеческий капитал, а также с целью повышения уровня управления рисками.

Заключение

Таким образом, полученные в ходе исследования результаты могут быть использованы для прогнозирования динамики изменения показателей рентабельности собственного капитала и активов при изменении выбранных факторов. Стоит отметить, что данные модели имеют практическую значимость для разработки мероприятий по повышению эффективности функционирования банков.

Исследование имеет ряд ограничений, связанных с выбором конкретного вида бан-

ков и страны, а именно сельских коммерческих банков Китая. Данный анализ было бы интересно провести для банков других стран. Кроме того, будущие исследования могут быть направлены на расширение временного интервала и количества независимых факторов.

Список литературы

1. Zhang J. Study on the Factors of Profit-Making Ability of Commercial Banks in China. Master's thesis, Chongqing University, Chongqing, China, 2009. 78 p.
2. Nizam E., Ng A., Dewandaru G., Nagayev R., Nkoba M.A. The impact of social and environmental sustainability on financial performance: A global analysis of the banking sector // Journal of Multinational Financial Management. 2019. Vol. 49. P. 35-53.
3. Shair F., Shaorong S., Kamran H.W., Hussain M.S., Nawaz M.A., Nguyen V.C. Assessing the efficiency and total factor productivity growth of the banking industry: do environmental concerns matters? // Environmental Science and Pollution Research. 2021. Vol. 28. P. 20822-20838.
4. Haralaya B., Aithal P.S. Factors Determining The Efficiency In Indian Banking Sector: A Tobit Regression Analysis // International Journal of Science & Engineering Development Research. 2021. Vol. 6, Is. 6. P. 1-6.
5. Ali M., Puah C.H. The internal determinants of bank profitability and stability: An insight from banking sector of Pakistan // Management research review. 2019. Vol. 42, Is. 1. P. 49-67.
6. Qu X. Analysis on the Factors of Profit-Making Ability Model of Commercial Banks in China. Master's thesis, Southwestern University of Finance and Economics, Chengdu, China. 2007. 88 p.
7. Zhong J. Empirical Analysis of the Performance of Listed Commercial Banks in China. Master's thesis, Southwestern University of Finance and Economics, Chengdu, China. 2013. 93 p.
8. Fu J. Analysis of the Influencing Factors of Commercial Banks' Performance: Based on the Comparison between State-owned Commercial Banks and Joint-stock Commercial Banks // Times Finance. 2020. Vol. 21. P. 39-45.
9. Dao B. T. T., Nguyen K. A. Bank capital adequacy ratio and bank performance in Vietnam: A simultaneous equations framework // The Journal of Asian Finance, Economics and Business. 2020. Vol. 7, Is. 6. P. 39-46.
10. Chen X. Research on Performance and Influencing Factors of Listed Commercial Banks. Master's thesis, Tianjin University of Commerce, Tianjin, China, 2016. 75 p.

УДК 336:658.15
DOI 10.17513/fr.43449

ОЦЕНКА ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ КОММЕРЧЕСКИХ ПРЕДПРИЯТИЙ В УСЛОВИЯХ САНКЦИОННОЙ ЭКОНОМИКИ

Шаврина Ю.О.

*ФГБОУ ВО «Оренбургский государственный университет», Оренбург,
e-mail: shavrina_82@list.ru*

Функционирование и развитие современного предприятия происходит в условиях санкционных ограничений. Санкции затрудняют взаимодействие с контрагентами, ограничивают их перечень, усиливают риски отношений с предприятиями санкционного списка, нарушают отлаженные цепочки поставок и сбыта продукции. Прогнозирование финансового результата деятельности становится затруднительным ввиду волатильности цен на реализуемую продукцию. Вместе с тем проблемным становится составление платежного графика ввиду неопределенности как самого факта, так и величины предстоящих и поступивших платежей. Указанные обстоятельства препятствуют осуществлению бесперебойного производства и реализации продукции из-за нарушения свободного маневрирования финансовыми ресурсами. Вместе с тем разработаны меры государственной поддержки коммерческих предприятий, направленные на повышение конкурентоспособности отечественного производства и усиление импортозамещения. Поэтому использование механизмов государственной поддержки будет способствовать повышению финансовой адаптации коммерческих предприятий в условиях действия санкций. Научная новизна исследования заключается в обосновании содержания финансовой устойчивости коммерческих предприятий в условиях санкционной экономики и формировании интегрального показателя ее оценки. Автором сформирована система показателей, отражающая финансовую стабильность и финансовую адаптацию коммерческих предприятий в условиях санкций. Предложена авторская оценка финансовой устойчивости коммерческих предприятий с учетом возможности финансовой адаптации в условиях санкционной экономики за счет использования механизмов государственного регулирования риска факторов ее дестабилизации.

Ключевые слова: финансовая устойчивость, санкции, оценка финансовой устойчивости, платежеспособность, конкурентоспособность

ASSESSMENT OF FINANCIAL STABILITY OF COMMERCIAL ENTERPRISES IN THE CONDITIONS OF THE SANCTIONS ECONOMY

Shavrina Yu.O.

Orenburg State University, Orenburg, e-mail: shavrina_82@list.ru

The functioning and development of a modern enterprise takes place under the conditions of sanctions restrictions. Sanctions make it difficult to interact with counterparties, limit their list, increase the risks of relations with enterprises on the sanctions list, disrupt well-established supply chains and sales of products. Forecasting the financial result of activities becomes difficult due to the volatility of prices for products sold. At the same time, the compilation of the payment schedule becomes a problematic moment in view of the uncertainty of both the fact itself and the amount of upcoming and received payments. These circumstances prevent the implementation of uninterrupted production and sale of products due to the violation of free maneuvering of financial resources. At the same time, state support measures have been developed for commercial enterprises aimed at increasing the competitiveness of domestic production and strengthening import substitution. Therefore, the use of state support mechanisms will help to increase the financial adaptation of commercial enterprises in the conditions of sanctions. The scientific novelty of the study lies in the substantiation of the content of the financial stability of commercial enterprises in the conditions of the sanctions economy and the formation of an integral indicator of its assessment. The author has formed a system of indicators reflecting the financial stability and financial adaptation of commercial enterprises under sanctions. The author's assessment of the financial stability of commercial enterprises is proposed, taking into account the possibility of financial adaptation in the conditions of a sanctioned economy through the use of mechanisms of state regulation of the risk factors of its destabilization.

Keywords: financial stability, sanctions, assessment of financial stability, solvency, competitiveness

В условиях санкционной экономики становится проблемным осуществление непрерывного производства и реализации продукции ввиду ограниченности финансовых ресурсов. Производство конкурентоспособной продукции затрудняется заменой исходного сырья и материалов импортозамещаемыми аналогами, что требует пересмотра технологии производства, а возможность взаимодействия с иностранными поставщиками сопровождается изме-

нением логистических цепочек поставок, что влечет рост транспортно-заготовительных расходов. Тем самым затрудняются поиски механизмов снижения себестоимости продукции. Изменяются каналы сбыта продукции, возникают факты неоплаты реализованной продукции, изменяются принципы продаж, наблюдаются дискретные операции с покупателями, при этом усиливаются риски невыполнения обязательств. Действие санкционных ограничений на-

прямою или косвенно связано с формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов коммерческого предприятия. Сложившиеся условия требуют финансовой адаптации, поэтому необходим поиск и обоснование применения альтернативных источников финансирования деятельности коммерческих предприятий. Одним из направлений финансовой адаптации является применение механизмов государственной поддержки, которые призваны регулировать риски дестабилизации устойчивого развития. Таким образом, меняются подходы к диагностике финансовой устойчивости коммерческих предприятий, требуется уточнение индикаторов ее оценки.

Цель исследования – раскрыть содержание финансовой устойчивости коммерческих предприятий, исходя из такого состояния финансовых ресурсов, маневрирование которыми обеспечивало бы платежеспособность, конкурентоспособность, инвестиционную привлекательность и инновационную активность, разработать модель оценки финансовой устойчивости коммерческих предприятий в условиях действия санкций.

Материалы и методы исследования

Материалами данного исследования послужили труды отечественных ученых-экономистов, занимающихся проблемой обеспечения и диагностики финансовой устойчивости коммерческих предприятий. В качестве методов исследования были использованы общенаучные методы анализа и синтеза, обобщения и индукции.

Результаты исследования и их обсуждение

Методологические рекомендации по проведению анализа финансово-хозяйственной деятельности организаций (утв. Госкомстатом России 28.11.2002) содержат следующее определение финансовой устойчивости. Финансовая устойчивость отражает такое состояние финансовых ресурсов, при котором организация, свободно маневрируя денежными средствами, способна путем их эффективного использования обеспечить бесперебойный процесс производства и реализации продукции (работ, услуг).

Данное определение указывает на признаки финансово устойчивого предприятия, при этом не раскрывает, каким образом достигается финансовая устойчивость и с какими направлениями деятельности она связана.

Так как финансовая устойчивость связана с формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов коммерческого предприятия, она является основой его платежеспособности.

В исследованиях ряда авторов: А.Д. Шеремета, Р.С. Сайфуллина, В.В. Ковалёва, О.Н. Волковой – платежеспособность является ключевым признаком финансовой устойчивости [1, 2]. Определение финансовой устойчивости, приведенное В.В. Ковалёвым, О.Н. Волковой, отождествляет понятие финансовой устойчивости и платежеспособности [2]. Л.Т. Гиляровская в своих работах поясняет, что понятие «финансовая устойчивость» шире понятия «платежеспособность», так как включает в себя оценку различных сторон деятельности предприятия [3]. Мы согласны с данной точкой зрения. И поясняем значение финансовой устойчивости коммерческого предприятия для его конкурентоспособности, инвестиционной привлекательности и внедрения инноваций.

Работы Е.М. Гусева, Л.А. Милютиной, А.С. Левизова, К.Е. Николаевой посвящены роли и значению финансовой устойчивости для наличия конкурентоспособности коммерческого предприятия [4–6]. При этом есть мнение, что конкурентоспособность и определяет финансовую устойчивость, то есть конкурентоспособное предприятие заведомо будет иметь финансовую устойчивость.

Работы В.И. Елагина, Л.М. Корниловой, Н.В. Кудряшовой посвящены взаимосвязи инвестиционной привлекательности и финансовой устойчивости коммерческого предприятия [7].

Интересна еще одна точка зрения, которая предполагает, что наличие инноваций является показателем финансовой устойчивости. Указанное направление исследования отражено в работах В.А. Щевьёвой и А.В. Попова [8].

Ряд авторов проводят исследование финансовой устойчивости, выделяя финансовую стабильность коммерческого предприятия. В Толковом словаре семантика понятия «стабильность» раскрыта следующим образом: это состояние системы, при котором она может функционировать, сохраняя неизменной структуру и поддерживая равновесие. Финансовая стабильность – это основная характеристика финансового управления коммерческим предприятием.

Д.А. Ендовицкий определяет, что финансовая стабильность зависит от размещения и использования ресурсов [9]. Э.А. Маркьян указывает, что финансовая стабильность коммерческого предприятия – это результат взаимодействия элементов его финансовых отношений, охватывающих формирование, движение и обеспечение сохранности имущества [10].

Мы полагаем, что финансовая стабильность – это такое состояние финансовых

ресурсов, при котором наблюдается бесперебойное производство и реализация продукции за счет наличия платежеспособности, конкурентоспособности, инвестиционной привлекательности и внедрения инноваций, выполнение которых происходит в условиях определенности, а возможные риски могут быть идентифицированы.

Финансовая стабильность обеспечивается за счет выполнения обязательств перед поставщиками и кредитными организациями, производит качественную продукцию, использует механизмы снижения затрат на производство, что является условием достижения конкурентоспособного производства, обеспечивает инвестиции в основной капитал и осуществляет инновации, не отвлекая при этом ресурсы из основного производства.

В условиях санкционной экономики требуется финансовая адаптация коммерческих предприятий, которая происходит под воздействием рисков дестабилизации финансовой устойчивости, прогнозирование и оценка которых становится затруднительным.

В исследовании представлены риск-факторы дестабилизации финансовой устойчивости коммерческих предприятий в условиях действия санкций.

1. Отсутствие или недостаток осуществления инноваций.

2. Отсутствие или недостаток инвестиций в основной капитал (высокий износ основных фондов; неразработанная амортизационная политика; коэффициент выбытия основных фондов опережает коэффициент их ввода; отсутствие мероприятий модернизации основных фондов, что способствовало бы возможности их переоценки).

3. Взаимодействие с ненадежными поставщиками (нарушение цепочек поставок; отсутствие возможности оперативной замены поставщика; отсутствие возможности оперативного урегулирования проблем возврата и замены сырья и материалов несоответствующего качества).

4. Нарушение технологии производства (изменение норм и нормативов расхода материальных и трудовых ресурсов; отсутствие или недостаточность контроля со стороны службы контроля качества поступивших в производство материалов; отсутствие системы штрафов за нарушение технологии производства).

5. Взаимодействие с покупателями (наличие возврата продукции от покупателей; урегулирование возврата продукции от покупателей; несвоевременность отгрузки покупателям; отсутствие разработан-

ных маркетинговых стратегий; отсутствие или недостаточное использование механизмов диджитализации взаимодействия с реальным или потенциальным покупателем).

6. Снижение себестоимости произведенной продукции (возможность использования более дешевых исходных сырья и материалов в производстве; оптимизация внутренних резервов снижения затрат на производство продукции).

7. Наличие кассовых разрывов (отсутствие диверсификации поставщиков по степени надежности выполнения обязательств; отсутствие диверсификации покупателей по степени надежности выполнения обязательств).

Финансовая адаптивность – это возможность противостоять факторам в условиях санкционной экономики, используя механизмы государственного регулирования.

Основными принципами финансовой адаптивности являются:

1. Использование государственных регуляторов деятельности коммерческих предприятий (поддержка в части субсидирования процентной ставки кредита на пополнение оборотных средств; прямое венчурное инвестирование инноваций; софинансирование вложений в основной капитал; применение технологий «бережливое производство» (наличие, поиск и оптимизация резервов экономики затрат на производство внутри предприятия)).

2. Использование механизмов импортозамещения (замена ранее используемого импортного сырья отечественным, с возможностью проработки договорных отношений так, чтобы обеспечить непрерывность цепочек поставок).

3. Исключение из перечня контрагентов тех предприятий, которые есть или могут быть подсанкционными.

4. Для обеспечения выполнения соотношения темпов роста дебиторской и кредиторской задолженности и сокращения кассовых разрывов использовать механизмы хеджирования рисков волатильности цен.

Для оценки финансовой устойчивости коммерческого предприятия в условиях санкционной экономики предлагается сформировать интегральный показатель, отражающий финансовую стабильность и финансовую адаптивность. На наш взгляд, данный интегральный показатель будет уточнять способность предприятия формировать финансовые ресурсы таким образом, чтобы обеспечить непрерывное производство в условиях санкционной экономики, используя предлагаемые механизмы государственной поддержки.

Финансовая стабильность обеспечивает выполнение ряда направлений финансово-хозяйственной деятельности, каждое из которых идентифицируется соответствующими расчетными показателями.

В современной экономической литературе накоплен большой опыт диагностики платежеспособности коммерческого предприятия. В исследованиях О.Г. Коваленко, А.А. Куриловой, Б.А. Шогенова, З.К. Абазова представлены коэффициенты оценки текущей платежеспособности, которые показывают соотношения обязательств и мобильных активов [11, 12]. Коэффициенты имеют существенные недостатки в оценке платежеспособности, среди которых можно выделить: ретроспективный характер оценки, неоднозначность толкований величины строк финансовой отчетности, формирование которых в условиях санкционной экономики сопровождается вышеуказанными проблемами взаимодействия коммерческого предприятия с контрагентами в части поступления запасов и реализации готовой продукции, волатильности цен на реализуемую продукцию и приобретаемые запасы. В этой связи в условиях финансовой адаптивности следует обратить внимание на величину просроченной дебиторской и кредиторской задолженности, а также соотношение темпов их роста. Данные показатели будут уточнять величину и интерпретировать адекватность

оценки платежеспособности коммерческого предприятия.

Оценка конкурентоспособности исследована в работах Е.А. Арбатской, А.А. Лазаренко, Т.Ю. Дуборасовой [13–15]. В диагностике конкурентоспособности существует несколько подходов. Среди них особого внимания заслуживают методы, основанные на оценке конкурентоспособности товара или услуги предприятия – для данных методов характерно то, что самым конкурентоспособным товаром является продукция с наивысшим качеством и наименьшей ценой. Таким образом, оценка конкурентоспособности заключается в интерпретации величины таких показателей рентабельности, как рентабельность продаж и рентабельность затрат. В условиях санкционной экономики предложены альтернативы снижения затрат за счет программ Национального проекта «Производительность труда». Использование данных программ позволяет снизить затраты за счет оптимизации внутренних резервов предприятия. Вместе с тем проблемным становится выполнение заданных технологий, требуется поиск импортозаменимых аналогов исходных материалов. Поэтому показатели рентабельности в условиях адаптации к новым условиям хозяйствования нуждаются в уточнении за счет результатов применения государственных программ, корректировки взаимоотношений с контрагентами.

Таблица 1

Индикаторы финансовой состоятельности коммерческих предприятий

Показатели	Интерпретация показателя
1. Темп роста дебиторской задолженности, %	Значение
2. Темп роста кредиторской задолженности, %	Значение
3. Соотношение коэффициентов оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности	Близкое к 1
4. Общий показатель ликвидности	Нормативное значение
5. Коэффициент абсолютной ликвидности	Нормативное значение
6. Коэффициент «критической оценки»	Нормативное значение
7. Коэффициент текущей ликвидности	Нормативное значение
8. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	Нормативное значение
9. Рентабельность продаж, %	Положительная динамика
10. Рентабельность основной деятельности, %	Положительная динамика
11. Оборачиваемость имущества, обороты	Положительная динамика
12. Оборачиваемость собственного капитала, обороты	Положительная динамика
13. Фондоотдача, руб./руб.	Положительная динамика
14. Материалоотдача, руб/руб.	Положительная динамика
15. Ресурсоотдача, руб./руб.	Положительная динамика
16. Доля НИОКР в структуре активов, %	Наличие показателя

Таблица 2

Показатели финансовой адаптации коммерческих предприятий

Обоснование показателей финансовой адаптации	Показатели финансовой адаптации
1. Наличие просроченной дебиторской задолженности	Удельный вес просроченной дебиторской задолженности в общей величине задолженности
2. Наличие просроченной кредиторской задолженности	Удельный вес просроченной кредиторской задолженности в общей величине задолженности Соотношение темпов роста просроченной дебиторской и кредиторской задолженности
3. Обеспечение возможности выполнения дискретных операций с поставщиками	Создание и использование финансового резерва
4. Включение предприятия в программу ФЦК в части реализации программы «Бережливое производство»	Соотношение планового и фактического достижения показателей выполнения программы «Бережливое производство»
5. Использование импортозаменимых сырья, материалов	Доля замены иностранного сырья, материалов, деталей и оборудования импортозаменимыми аналогами
6. Проработка возможностей изменения логистики для сохранения прежних каналов взаимодействия с контрагентами	Доля восстановленных цепочек поставок сырья, материалов, деталей путем замены логистических схем
7. Заключение договоров со страховыми компаниями на хеджирование рисков волатильности цен	Доля застрахованной продукции, подлежащей волатильности цен в общем объеме продукции
8. Исключение из числа контрагентов предприятий подсанкционного списка	Доля контрагентов, попавших в санкционные списки
9. Использование механизмов государственной поддержки	Доля кредитов с наличием субсидирования процентной ставки
10. Использование механизмов инвестирования в инновации	Доля инвестиций в основной капитал с использованием механизмов прямого и венчурного инвестирования со стороны государства Доля НИОКР в структуре активов

Согласно статье 63 Указа Президента РФ от 02.07.2021 № 400 «О Стратегии национальной безопасности Российской Федерации» определено повышение конкурентоспособности за счет притока инвестиций в основной капитал и внедрения инноваций. Поэтому основополагающим направлением деятельности для обеспечения конкурентоспособности производства выступает инвестиционная привлекательность. Опыт исследования индикаторов оценки инвестиционной привлекательности обобщен в работах А.В. Бытовой, Д.Л. Скипина, А.Н. Быстровой, А.В. Кирова, А.Г. Калачевой [16–18]. Среди многообразия коэффициентов, которые служат отправной точкой в оценке инвестиционной привлекательности, наиболее значимыми являются коэффициенты эффективности использования материальных ресурсов и эффективность работы предприятия.

Создание и внедрение инноваций происходит на основе наличия инновационного потенциала. Т.И. Шерстобитова в своих исследованиях поясняет, что инновационная деятельность является инструментом ис-

пользования инновационного потенциала и повышения эффективности функционирования системы [19].

В табл. 1 представлен набор индикаторов, определяющих финансовую состоятельность коммерческих предприятий.

В табл. 2 сформулированы показатели финансовой адаптации коммерческих предприятий к условиям санкционной экономики.

Заключение

Использование интегральной оценки в диагностике финансовой устойчивости коммерческого предприятия, включающей оценку финансовой состоятельности и финансовой адаптации в условиях санкционной экономики, позволяет сравнить между собой предприятия одного сектора экономики, выявить наиболее гибкие предприятия к вызовам экономической ситуации, определить приоритетные предприятия, использующие государственное регулирование факторов дестабилизации финансовой устойчивости, уточнить оценку финансовой устойчивости в адаптационный период.

Список литературы

1. Шермет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансово-го анализа. М.: ИНФРА-М, 2012. 386 с.
2. Ковалев В.В., Волкова О.Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. М.: ООО «ТК Велби», 2012. 424 с.
3. Гиляровская Л.Т., Лысенко Д.В., Ендовицкий Д.А. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности. М.: Проспект, 2016.
4. Гусева А.В. Использование статистических показателей и методов при диагностике потенциала конкурентоспособности // Вестник ГУУ. 2014. № 2. С. 56–64.
5. Милотина Л.А. Финансовая устойчивость предприятия как ключевая характеристика финансового состояния // Вестник ГУУ. 2017. № 5. С. 78–85.
6. Левизов А.С., Николаева К.Е. Влияние конкурентоспособности на финансовую устойчивость предприятия // Журнал прикладных исследований. 2020. № 3. С. 14–16.
7. Елагин В.И., Корнилова Л.М., Кудряшова Н.В. Оценка финансовой устойчивости организаций сферы услуг // Вестник РУК. 2017. № 1. С. 22–25.
8. Щевьёва В.А., Попов А.В. Влияние инновационной деятельности предприятия на его финансовую устойчивость // Экономика и бизнес: теория и практика. 2018. № 12–2. С. 186–189.
9. Ендовицкий Д.А. Финансовый анализ. М.: КНОРУС, 2018. 300 с.
10. Маркарьян Э.А. Экономический анализ хозяйственной деятельности. М.: КноРус, 2017. 536 с.
11. Коваленко О.Г., Курилова А.А. Методика оценки платежеспособности предприятия // КНЖ. 2016. № 4 (17). С. 124–127.
12. Шогинов Б.А., Абазова З.К. Оценка платежеспособности и ликвидности предприятия как элемент его финансовой устойчивости (теоретический аспект) // Научные известия. 2019. № 17. С. 81–87.
13. Арбатская Е.А. Подходы к оценке конкурентоспособности предприятия // Известия ИГЭА. 2015. № 1 (81). С. 118–121.
14. Лазаренко А.А. Методы оценки конкурентоспособности // Молодой ученый. 2014. № 1 (60). С. 374–377.
15. Дуборасова Т.Ю., Маслова Е.Л. Построение моделей мотивации персонала при производстве конкурентоспособного продукта // Фундаментальные и прикладные исследования кооперативного сектора экономики. 2016. № 2. С. 26–32.
16. Бытова А.В., Скипин Д.Л., Быстрова А.Н. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия: методический аспект // Российское предпринимательство. 2017. № 22. С. 3577–3592.
17. Киров А.В. Финансовая устойчивость как фактор инвестиционной привлекательности предприятия // ТДР. 2011. № 6. С. 123–137.
18. Калачева А.Г. Разработка модели оценки инвестиционной привлекательности промышленного предприятия // *π-Economy*. 2015. № 6 (233). С. 100–111.
19. Шерстобитова Т.И. К вопросу концептуальных основ инновационного маркетинга // Известия вузов. Поволжский регион. Общественные науки. 2010. № 4. С. 124–127.

УДК 332:339
DOI 10.17513/fr.43450

СУЩНОСТЬ ПРЕМИЙ В ОБЛАСТИ КАЧЕСТВА И ИХ ПОТЕНЦИАЛ ДЛЯ СТИМУЛИРОВАНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

Рудюк М.Ю., Чекайкин С.В., Казеева З.Р., Маханова А.А.

*ФГБОУ ВО «Пензенский государственный технологический университет», Пенза,
e-mail: green_bag94@mail.ru, cheksv@mail.ru, zarina.dasaeva@bk.ru,
alishamakhanova14178@gmail.com*

Авторы рассматривают премии в области качества как сложное явление, имеющее экономическую, организационную и культурную составляющие. В статье указывается, что в условиях высококонкурентной экономики премии в области качества используются в качестве инструмента, побуждающего компании и предприятия повышать организационную культуру в целом с упором на систему управления качеством. Вместе с тем исследования показывают, что участие компании в конкурсе в области качества в подавляющем большинстве случаев не обеспечивает существенного положительного экономического эффекта. По мнению экспертов, руководители предприятий мотивированы для участия в конкурсах на соискание премии в первую очередь желанием следовать прогрессивным тенденциям и престижем и только затем возможностью применить самооценку и улучшить проблемные стороны деятельности предприятия. Нормативной базой конкурсов в области качества являются стандарты ISO 9000 или их национальные аналоги, имеющиеся в подавляющем большинстве стран мира. Вместе с тем наиболее значимые премии в области качества (Деминга, EFQM, Болдриджа) имеют существенные различия в фокусе внимания, что обусловлено культурными различиями. Начиная с середины 1990-х гг. премии в области качества стали действенным механизмом повышения качества продукции и культуры производства в Российской Федерации. Авторы приходят к выводу, что для повышения их эффективности необходимо обучение персонала компаний по тематике «Управление качеством» (с государственной поддержкой), финансирование и организационная поддержка региональных премий в области качества, в частности их курирование ведущими российскими специалистами в области качества.

Ключевые слова: премия в области качества, конкурентоспособность, эффективность, мотивация

THE ESSENCE OF QUALITY AWARDS AND THEIR POTENTIAL AS A TOOL OF STIMULATING ECONOMIC DEVELOPMENT

Rudyuk M.Yu., Chekaykin S.V., Kazeeva Z.R., Makhanova A.A.

*Penza State Technological University, Penza, e-mail: green_bag94@mail.ru, cheksv@mail.ru,
zarina.dasaeva@bk.ru, alishamakhanova14178@gmail.com*

The authors consider quality awards as a complex phenomenon with economic, organizational and cultural components. The article points out that in a highly competitive economy, quality awards are used as a tool that encourages companies and enterprises to improve organizational culture in general with an emphasis on the quality management system. At the same time, research shows that the company's participation in the competition in the field of quality in the vast majority of cases does not provide a significant positive economic effect. According to experts, the heads of enterprises are motivated to participate in competitions for the award, first of all, by the desire to follow progressive trends and prestige, and only then by the opportunity to apply self-assessment and improve the problematic aspects of the company's activities. The regulatory framework for quality contests is ISO 9000 standards or their national analogues, which are available in the vast majority of countries around the world. At the same time, the most significant quality awards (Deming, EFQM, Baldrige) have significant differences in focus, due to cultural differences. Since the mid-1990s, quality awards have become an effective mechanism for improving the quality of products and production culture in the Russian Federation. The authors conclude that in order to increase their effectiveness, it is necessary to train the personnel of companies on the subject of "Quality Management" (with state support), finance and organizational support for regional quality awards, in particular, their supervision by leading Russian specialists in the field of quality.

Keywords: quality award, competitiveness, efficiency, motivation

Актуальность выбранной темы исследования обусловлена необходимостью повышения качества и конкурентоспособности продукции российских предприятий как на внешнем, так и на внутреннем рынке.

В условиях высококонкурентной экономики премии в области качества используются в качестве инструмента, побуждающего компании и предприятия повышать организационную культуру в целом и с упором на систему управления качеством. Считается, что это способствует подъему конкурен-

тоспособности компании в масштабах региональной, национальной или глобальной экономики. Наличие сертификата на соответствие СМК стандартам ИСО 9000 часто является обязательным требованием для соискателя премии в области качества.

Материалы и методы исследования

В исследовании использовались такие методы научного исследования, как анализ, синтез, сравнительный анализ и библиографический обзор.

Результаты исследования и их обсуждение

Эксперты в области качества указывают на мотивацию руководителей предприятий, участвующих в конкурсе на соискание премии Правительства РФ в области качества [1]. Одним из главных факторов продолжает оставаться престиж и желание следовать прогрессивным тенденциям и только затем следует возможность применить самооценку и улучшить проблемные стороны деятельности предприятия. Возможный выигрыш в конкурсе и звание лауреата может использоваться в рекламных целях [2].

По сути дела, победа в конкурсе в той или иной номинации является одним из символических бонусов высшему менеджменту компании за следование принципам TQM [3], внедрение стандартов серии ИСО 9000 и следование их принципам [4]. Он является способом нематериального стимулирования и одновременно средством опредмечивания факта признания усилий руководства компании по внедрению признанных правильными практик управления.

В настоящее время нормативной базой конкурсов в области качества являются стандарты ISO 9000 или их национальные аналоги, имеющиеся в подавляющем большинстве стран мира. Как известно, эти стандарты устанавливают некоторый набор рамочных требований к системам менеджмента качества для распространения успешного опыта управления. Вместе с тем набор этих требований не является жестким, и реальная практика управления у различных

компаний может сильно отличаться. Фактически деятельность Технического комитета 176 по разработке данной серии стандартов и последующее ее распространение является частью глобализации в ее экономическом аспекте. Принятие стандартов серии ISO 9000 в отдельной стране означает, что менеджмент многих компаний будет использовать те же подходы к менеджменту, что и во всем мире. Это такой же существенный шаг к развитию международных связей, как и владение английским языком. Показательно, что одной из немногих стран, в которой нет конкурса в области качества как такового, является Северная Корея. Вероятно, руководство предприятий в данной стране не видит пользы в следовании лекалам западного менеджмента, что, тем не менее, не мешает производить отдельные вполне конкурентоспособные виды вооружения.

Несмотря на то, что учреждение премий в области качества в разных странах имеет примерно одну и ту же мотивацию, наиболее существенные из них имеют значимые различия в фокусе внимания, и причина здесь – культурные различия. Как отмечается в [5], синтоизм и буддизм, т.е. основные духовные учения Японии, сформировали представление японцев о важности человеческих отношений и о философии управления. Одновременно страны Запада выступают за личную свободу, нестандартное творческое мышление, конкуренцию в самых разнообразных отраслях и свободу предпринимательства. Данные различия находят свое отражение в критериях премий по качеству.



Рис. 1. Модель Премии Деминга [13]

Так, отличительными чертами Премии Деминга (Япония) являются: рациональное применение статистических методов, управление качеством во всех аспектах деятельности компании, внимание к поставщикам и постоянное улучшение (рис. 1).

Европейская модель делового совершенства (рис. 2) в центр ставит значимость компании для общества, включая удовлетво-

ренность клиентов и сотрудников. Средствами достижения цели при этом должны быть энтузиазм, творческая и инновационная активность сотрудников [1]. Премия Малкольма Болдриджа (США) фокусируется на качестве внешних связей с клиентами и их удовлетворенности, а также позиции компании в конкурентной борьбе, особенно с основными конкурентами на ключевых рынках (рис. 3).

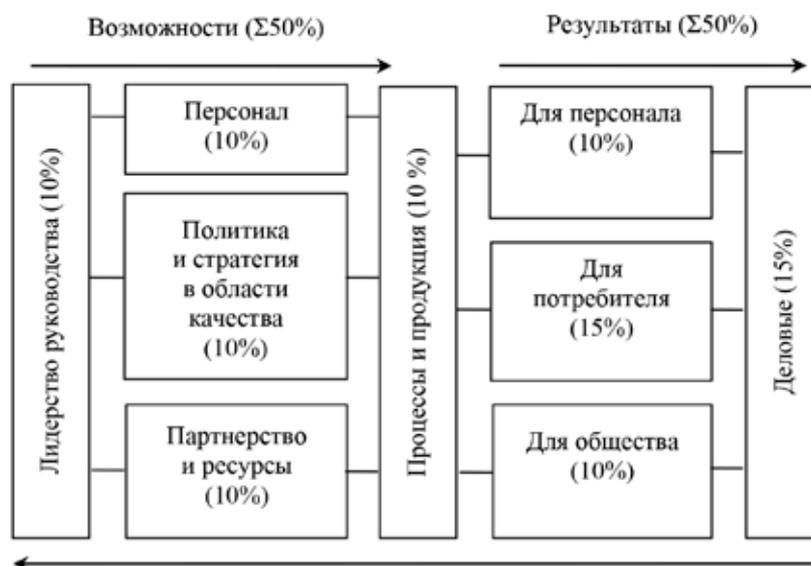


Рис. 2. Модель EFQM [14]



Рис. 3. Модель премии Болдриджа [15]

Несмотря на то, что премии в области качества испытывают сильное влияние глобальных факторов, некоторые исследователи [6] отмечают необходимость более гибких подходов, учитывающих национальные и культурные особенности, в частности, в пределах Евросоюза. Российская премия Правительства РФ в области качества при учреждении и до недавнего времени испытывала сильное влияние Европейской модели делового совершенства. Причина этого заключается в важности, до недавнего времени, Евросоюза в качестве главного экономического партнера [1].

Как указывалось выше, главной целью учреждения премий по качеству являлось внедрение передовых управленческих практик, прежде всего в области управления качеством с целью повышения конкурентоспособности как продукции в частности, так и компании в целом. Для обеспечения охвата максимального числа компаний премии действуют как на национальном, так и на региональном уровнях. Со второй половины 1990-х гг. в России накоплен обширный опыт проведения конкурсов в области качества на уровне областей и других субъектов федерации.

При сравнении этих конкурсов и конкурса на соискание премии Правительства РФ в области качества отмечалось [1], что на региональном уровне требования к участникам ниже, что, вероятно, приводит к менее тщательной проверке соискателей и фактически более формализованному проведению процедуры. Например, в конкурсе «На соискание премии губернатора Пензенской области по управлению качеством» есть номинация «В», в которой представлены организации, не имеющие сертификата СМК, но готовящиеся к прохождению процедуры его получения [7]. Участие в конкурсе фактически является способом содействия подобным организациям в сертификации. Список компаний – участников конкурса имеет довольно точную корреляцию с наиболее развитыми и имеющими экспортный потенциал отраслями региональной экономики. Например, в конкурсе, проводимом в Пензенской области, участвуют большей частью предприятия приборостроения и машиностроения, значительно меньше предприятий пищевой промышленности. В то же время почти не представлены компании сферы услуг, сельского хозяйства и переработки [7].

Вопрос эффективности внедрения стандартов ISO 9000 в аспекте получения непосредственных результатов является открытым и неоднозначным. Иными сло-

вами, насколько следование критериям той или иной премии действительно способствует достижению делового успеха.

На примере ряда предприятий – лауреатов премии Болдриджа было показано [8], что заметные улучшения характеристик операционной деятельности совпадают с реализацией программ повышения качества. Тем самым обеспечивается положительная динамика конкурентоспособности, однако это не приводит непременно к повышению финансовых показателей.

Некоторые эксперты указывают, что ни участие в конкурсе, ни звание лауреата или дипломанта не дают напрямую конкурентных преимуществ [1]. Они являются скорее косвенным признаком того, что на предприятии уделяют внимание вопросам управления качеством. Критерии всех премий в области качества разработаны, исходя из предположения, что совершенство в области качества обеспечивается как удовлетворенностью клиентов, так и правильным функционированием СМК.

Было проведено исследование [9] влияния факта получения какой-либо премии в области качества на рыночную капитализацию фирмы. Это явилось бы доказательством практической значимости премий по качеству. Интересно, что цена акций испытывала влияние как до, так и после прохождения процедуры. В случае больших фирм происходило снижение стоимости акций в течение года, предшествующего присуждению премии. Небольшие фирмы не испытывали подобного влияния. Вероятно, большие компании более неповоротливы и подвержены организационному хаосу во время подготовки к процедуре, что косвенно влияет на результативность бизнеса. Получение статуса лауреата приводило к росту котировок акций вплоть до 1,65%. Наиболее сильным этот эффект был в случае небольших фирм, получивших признание независимых (негосударственных) фондов.

Сложным и не до конца разрешенным остается вопрос о взаимной корреляции отдельных критериев премий по качеству. В ряде исследований было показано, что они имеют статистически значимую связь [10, 11]. Например, Тайваньская национальная премия за качество имеет категорию «Лидерство», которая сильно влияет на категорию «Управление информацией». Авторы [10] приходят к выводу, что, поскольку «Управление информацией» является определяющим для управления качества в целом, категория «Лидерство» является ключевой для конечного результата.

Корреляция между критериями Национальной премии Правительства РФ в области качества (по данным [11])

№	Критерий	Усредненное значение коэффициента корреляции данного критерия с остальными
1	Лидирующая роль руководства	0,96
2	Политика и стратегия организации в области качества	0,935
3	Партнерство и ресурсы	0,918
4	Персонал	0,907
5	Процессы, продукция и услуги	0,902
6	Удовлетворенность потребителей качеством продукции и услуг	0,862
7	Влияние организации на общество	0,831
8	Результаты работы организации	0,812
9	Удовлетворенность персонала	0,694

Премия Правительства Российской Федерации в области качества предполагает оценку по девяти критериям. Было проведено исследование степени независимости данных критериев [11] на примере промышленных предприятий и отдельно образовательных учреждений. Последующие выводы сделаны на данной экспериментальной базе, и экстраполировать их на общий случай можно с осторожностью. Было установлено, что между всеми критериями есть сильная положительная корреляция (таблица). Причины этого, вероятно, в том, что эксперты придерживались общей, слабо дифференцированной по отдельным критериям, оценки. Иными словами, эксперт, как правило, изучал предоставленную компанией информацию, и у него складывалась единая оценка, которая сильно влияла на оценки по отдельным критериям. Это однозначно указывает на качество подготовки экспертов в данном отдельно взятом случае, вероятно, на их небольшой практический опыт.

Выше указывалось, что такой критерий премии, как «удовлетворенность персонала», проявляет наименьшую среди всех критериев корреляцию с остальными. Причины этого в том, что персонал предприятия в значительной степени является внешним фактором, учитывая разделение труда и права собственности на средства производства и результаты труда.

Как таковая, любая премия в области качества является весьма сложным явлением. Она выходит за границы просто отдельного мероприятия, имеющего временные границы и требующего для проведения определенных ресурсов. Подготовка к участию в данном конкурсе оказывает сильное влия-

ние на функционирование всего предприятия, особенно нескольких его подразделений. При этом в центре внимания находится концепция Всеобщего управления качеством. Таким образом, премии в области качества приобретают черты общественного института. Лауреаты и дипломанты премий, по мнению экспертов, также должны быть открыты к сотрудничеству и проявлять энтузиазм в аспекте организации и проведения подобных мероприятий в будущем [1]. В одной из публикаций [1] премия Правительства РФ в области качества была названа «крупнейшим национальным проектом в области менеджмента качества». Имея развитую ценностную и теоретическую составляющую, премии в области качества являются механизмом реализации общественной потребности в повышении общей культуры производства и менеджмента и местом сборки соответствующего общественного движения.

Выводы

Проведенное исследование позволяет сделать следующие выводы. Премии в области качества стали действенным механизмом повышения качества продукции и культуры производства в Российской Федерации [12]. Очевидно, что для усиления данного положительного эффекта требуется реализация дополнительного комплекса мер, а именно:

1 Организация с государственной поддержкой обучения персонала компаний по тематике «Управление качеством» (как это проводится по тематике «Бережливое производство»).

2 Финансирование региональных премий в области качества из федерального бюджета.

3 Курирование региональных премий ведущими российскими специалистами в области качества.

Список литературы

1. О конкурсе на соискание премии правительства Российской Федерации в области качества // Методы менеджмента качества. 2019. № 1. С. 10–14.
2. Бакулина А.Н., Ивашук И.А. Премия Правительства Российской Федерации в области качества как инструмент повышения конкурентоспособности отечественных вузов // Качество продукции: контроль, управление, повышение, планирование: сборник научных трудов 4-й Международной молодежной научно-практической конференции. В 3 т. (Курск, 15 ноября 2017 г.). / Отв. ред. Е.В. Павлов. Т. 1. Курск: ЗАО «Университетская книга», 2017. С. 43–46.
3. Хаджиева В. Награды (премии) в области качества // Научни трудове на Съюза на учените Пловдив. Серия Б: Естествени и хуманитарни науки. 2013. Т. 16. С. 192–195.
4. Салпыкова А.М. Премии в области качества – инструмент повышения конкурентоспособности // Современные проблемы социально-гуманитарных наук: материалы V Международной научно-практической заочной конференции (Казань, 01 июля 2016 г.). / Научный редактор А.В. Гумеров. Казань: ООО «Робета Союз», 2016. С. 123–129.
5. Khoo H.H., Tan K.C. Managing for quality in the USA and Japan: differences between the MBNQA, DP and JQA // The TQM Magazine. 2003. Vol. 15. No. 1. P. 14–24. DOI: 10.1108/09544780310454402.
6. Vassilios Mavroidis, Sophia Toliopoulou, Constantine Agoritsas. A comparative analysis and review of national quality awards in Europe: Development of critical success factors // The TQM Magazine. 2007. Vol. 19 No. 5. P. 454–467. DOI: 10.1108/09544780710817874.
7. Рудаковская Г.А. Конкурс «На соискание премии губернатора Пензенской области по управлению качеством» как инструмент развития организации // Современные проблемы науки и образования. 2013. № 2. URL: <https://science-education.ru/ru/article/view?id=8736> (дата обращения: 23.03.2023).
8. Joel D. Wisner, Stan G. Eakins. A Performance Assessment of the US Baldrige Quality Award Winners. International Journal of Quality & Reliability Management. 1994. Vol. 11. No. 2. P. 8–25. DOI: 10.1108/02656719410051643.
9. Kevin B. Hendricks, Vinod R. Singhal. Quality Awards and the Market Value of the Firm: An Empirical Investigation, Published Online. 1 Mar 1996. DOI: 10.1287/MNSC.42.3.415.
10. Chao-Ton Su, Shao-Chang Li, Chin-Ho Su. An empirical study of the Taiwan National Quality Award causal model, Total Quality Management & Business Excellence. 2003. Vol. 14. Issue 8. P. 875–893. URL: <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/1478336032000090815> (дата обращения: 24.03.2023).
11. Антонова И.И., Хасанова С.Ф. Выявление взаимосвязей критериев национальной премии Правительства Российской Федерации в области качества // Научно-технический вестник Поволжья. 2014. № 6. С. 65–68.
12. АО «Саратовский НПЗ» – лауреат премии Правительства РФ в области качества // Стандарты и качество. 2018. № 7. С. 104–108.
13. Deming Prize Application. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.juse.or.jp/> (дата обращения: 30.12.2022).
14. European Foundation for Quality Management. [Электронный ресурс]. URL: <https://efqm.org> (дата обращения: 30.12.2022).
15. Baldrige performance excellence program. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.nist.gov/baldrige> (дата обращения: 30.12.2022).