

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение  
высшего образования  
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

*На правах рукописи*

Шилина Ксения Андреевна

# ЭКОНОМИКО-СТАТИСТИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ КОНЪЮНКТУРЫ НЕФИНАНСОВЫХ КОРПОРАЦИЙ

08.00.12 – Бухгалтерский учет, статистика

АВТОРЕФЕРАТ  
диссертации на соискание ученой  
степени кандидата экономических наук

Научный руководитель

Киселева Надежда Петровна,  
доктор экономических наук, доцент

Москва – 2020

Диссертация представлена к публичному рассмотрению и защите в порядке, установленном ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в соответствии с предоставленным правом самостоятельно присуждать учёные степени кандидата наук, учёные степени доктора наук согласно положениям пункта 3.1 статьи 4 Федерального закона от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике».

Публичное рассмотрение и защита диссертации состоится 14 апреля 2021 года в 10:00 часов на заседании диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.117 по адресу: Москва, Ленинградский проспект, д. 51, корп. 1, аудитория 1001.

С диссертацией можно ознакомиться в диссертационном зале Библиотечно-информационного комплекса ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» по адресу: 125993, ГСП-3, Москва, Ленинградский проспект, д. 49, комн. 200 и на официальном сайте Финансового университета в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» по адресу: [www.fa.ru](http://www.fa.ru)

Персональный состав диссертационного совета:

председатель – Петров А.М., д.э.н., доцент;  
заместитель председателя – Толмачев М.Н., д.э.н., доцент;  
учёный секретарь – Киселева Н.П., д.э.н., доцент;

члены диссертационного совета:

Башина О.Э., д.э.н., профессор;  
Елисеева И.И., д.э.н., профессор;  
Ефимова О.В., д.э.н., профессор.

Автореферат диссертации разослан 25 декабря 2020 года.

Учёный секретарь  
диссертационного совета  
Финансового университета Д 505.001.117,  
д.э.н., доцент

Киселева Надежда Петровна

## I Общая характеристика работы

**Актуальность темы исследования** определяется возрастающей потребностью в оценке состояния и развития экономик, финансовых рынков, в том числе в условиях нестабильности, повторяющихся кризисных явлений. Исследований же по вопросам оценки финансовой конъюнктуры как составляющей общей оценки финансово-экономического развития явно недостаточно. В то же время не существует единого подхода к определению терминов «конъюнктура», «финансовая конъюнктура». Несмотря на разнообразие предлагаемых зарубежными и отечественными авторами подходов к оценке состояния финансового рынка, не разработана единая комплексная методика анализа финансовой конъюнктуры. В данном вопросе, кроме того, внимание всецело уделено сектору финансовых корпораций, малая роль отведена сектору нефинансовых корпораций, в то время как именно нефинансовые корпорации являются немаловажным участником финансового рынка, являясь активным пользователем финансовых услуг, и основным участником рыночной конъюнктуры, оказывает существенное влияние на развитие финансового рынка.

**Степень разработанности темы исследования.** Вопросам оценки экономической конъюнктуры, финансовой конъюнктуры посвящены исследования как зарубежных, так и российских авторов. Среди зарубежных ученых наибольший вклад в развитие теоретической базы конъюнктурных исследований внесли Ф. Лассаль, В. Зомбарт, А. Вагнер, В. Репке, А. Шеффле, Г. Кассель, У. Митчелл и другие. Как составную часть маркетингового исследования рассматривают анализ конъюнктуры такие известные ученые как Ф. Котлер, Дж. Песч, В. Хилл, Х. Мефферт, Х. Лендер, Ф. Бозкер, Х. Вейс.

Проблемы анализа конъюнктуры и в том числе финансовой конъюнктуры рассматриваются и российскими учеными, такими как М. Туган-Барановский, Н. Кондратьев, Л. Юровский, В. Дмитриев, И. Березина, В. Войленко, Т. Деревяненко, В. Карпова, А. Ковалева, Д. Костюхина, В. Кучеренко,

Ф. Левшина, С. Никитина, С. Пешкова, Ф. Пископеля, Т. Рыжова, С. Скибинский, Н. Осинский, П. Максаковский, Д. Костюхин, С. Мухин, В. Соловьев, С. Светульников, С. Никитин, А. Мануковский, Р. Ноздрева, Е. Хартуков, В. Клинов, Л. Цыгичко, И. Фаминский, И. Бланк, В. Салин и другими авторами. При этом практически отсутствуют исследования и работы по вопросам оценки финансовой конъюнктуры сектора нефинансовых корпораций, оказывающего значительное влияние как на экономическую конъюнктуру в целом, так и на конъюнктуру финансового рынка.

**Цель и задачи исследования.** Целью диссертационной работы является усовершенствование методологии и научно-практического инструментария комплексного экономико-статистического исследования финансовой конъюнктуры.

Цель исследования определила постановку и решение следующих **задач**:

- рассмотреть теоретические основы экономико-статистического исследования финансовой конъюнктуры;
- провести анализ существующих источников информации, необходимых для проведения комплексного экономико-статистического исследования финансовой конъюнктуры;
- проанализировать существующие подходы к проведению экономико-статистического анализа финансовой конъюнктуры в рамках как российской, так и зарубежной практики;
- выявить проблемы применения существующих методологий для оценки финансовой конъюнктуры;
- провести экономико-статистический анализ состояния нефинансовых корпораций в современной России;
- сформировать предложения по усовершенствованию методологии проведения экономико-статистического исследования финансовой конъюнктуры национальных частных нефинансовых корпораций.

**Предметом исследования** являются научно-методический и практический инструментарий экономико-статистического исследования финансовой

конъюнктуры.

**Объектом исследования** стала система экономических отношений, формирующих финансовую конъюнктуру, в частности финансовую конъюнктуру сектора национальных частных нефинансовых корпораций.

**Методология и методы исследования.** Методологическую основу исследования составили статьи и монографии российских и зарубежных ученых, рассматривающих вопросы исследования экономической конъюнктуры, финансовой конъюнктуры, в том числе финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций. Информационной базой исследования являются законодательные акты и нормативные документы Российской Федерации, регламентирующие ведение бухгалтерского учета и основные правила формирования бухгалтерской (финансовой) отчетности; международные стандарты финансовой отчетности (МСФО); отечественные и зарубежные материалы периодических изданий.

В процессе написания диссертации были использованы такие общенаучные методы исследования, как индукция и дедукция, анализ и синтез, исторический и логический методы познания. Кроме этого, использовались конкретно-научные методы, в частности статистический, аналитический, табличный, графический.

**Область исследования** диссертации соответствует п. 4.9. «Методы статистического измерения и наблюдения социально-экономических явлений, обработки статистической информации, оценка качества данных наблюдений; организация статистических работ», п. 4.11. «Методы обработки статистической информации: классификация и группировки, методы анализа социально-экономических явлений и процессов, статистического моделирования, исследования экономической конъюнктуры, деловой активности, выявления трендов и циклов, прогнозирования развития социально-экономических явлений и процессов», п. 4.13. «Совершенствование методологии национального счетоводства и макроэкономических расчетов; методологии построения балансов для регионов, отраслей и экономики в целом; построения платежного баланса и статистических показателей внешнеэкономических связей» Паспорта научной специальности 08.00.12 – Бухгалтерский учет, статистика (экономические науки).

**Научная новизна исследования** заключается в комплексном исследовании существующих как в российской, так и в зарубежной практике методологических подходов к экономическому и статистическому исследованию финансовой конъюнктуры, критической их оценке, выявлении проблем анализа состояния финансовой конъюнктуры, а также предложении системы показателей оценки финансовой конъюнктуры на примере нефинансовых корпораций.

**Положения, выносимые на защиту:**

1. Произведены критическое обобщение и систематизация подходов различных авторов (отечественных и зарубежных) к определению сущности понятий «экономическая конъюнктура», «финансовая конъюнктура» (С. 9-15).

2. Осуществлено исследование вариаций анализа конъюнктуры с учетом исторического фактора, сравнительный анализ зарубежных и отечественных подходов к формированию системы показателей оценки финансовой конъюнктуры, выделены положительные и отрицательные стороны подходов (С. 17-18; 20-24; 35-36; 48-51; 54-56; 61-62).

3. Определены ключевые особенности анализа финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций, в том числе рассмотрена специфика нефинансовых корпораций, выделены проблемы, присущие исследованию финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций (С. 68-69; 80-84).

4. Сформирована система показателей оценки финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций на основе обширного анализа статистических данных, рассмотренных в динамике (С. 86-87).

**Теоретическая значимость исследования** состоит в расширении базы по вопросам определения понятий «экономическая конъюнктура», «финансовая конъюнктура», систематизации подходов (как зарубежных, так и российских) к оценке финансовой конъюнктуры, в частности финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций.

**Практическая значимость исследования** заключается в определении особенностей и проблем анализа конъюнктуры сектора нефинансовых корпораций, в разработке обоснованной системы показателей, применимых для оценки

финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций широким кругом пользователей, в частности нефинансовыми корпорациями при планировании инвестиционной и финансовой деятельности.

**Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования.** Достоверность результатов исследования определяется информационным потенциалом статистической отчетности в части отражения в ней информации, необходимой для исследования конъюнктуры нефинансовых корпораций, и в том числе финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций. Рекомендации в части методики проведения анализа финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций используются организациями на практике, что подтверждает значимость выводов исследования. Материалы диссертационного исследования могут быть использованы в процессе преподавания статистических дисциплин.

Основные положения и выводы диссертации докладывались и получили одобрение на международных научно-практических конференциях: на XXVI Международной научно-практической конференции «Актуальные вопросы науки» (Москва, Издательство «Спутник +», 11 июля 2016 г.); на III Международно-практической конференции «European Scientific Conference» (г. Пенза, МЦНС «Наука и просвещение», 20 апреля 2017 г.).

В практической деятельности Общества с ограниченной ответственностью «КАРИ» используется предложенная в диссертации система показателей оценки финансового состояния сектора нефинансовых корпораций с точки зрения участия на финансовых рынках с целью определения направления и объемов инвестирования денежных средств в финансовые инструменты, в результате чего повышена доходность использования финансовых инструментов и продуктов.

Результаты исследования включены в учебно-методический комплекс дисциплины «Макроэкономическая статистика» Департамента учета, анализа и аудита ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены

соответствующими документами.

**Публикации.** Основные положения диссертационного исследования отражены в 7 публикациях общим объемом 3,51 п.л. (авторский объем 2,91 п.л.), в том числе 4 работы общим объемом 2,5 п.л. (авторский объем 1,9 п.л.) опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

**Структура и объем диссертации** обусловлены содержанием темы, целью и задачами исследования, спецификой рассматриваемых вопросов. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы из 86 наименований и 3 приложений. Текст работы изложен на 139 страницах, содержит 26 рисунков и 25 таблиц.

## **II Основное содержание работы**

**Произведены критическое обобщение и систематизация подходов различных авторов (отечественных и зарубежных) к определению сущности понятий «экономическая конъюнктура», «финансовая конъюнктура».**

С момента возникновения понятия конъюнктуры в конце XVII в. – начале XVIII в. в научной литературе определилось большое разнообразие точек зрения и взглядов на содержание понятия. Выделение различными авторами отдельных черт и свойств рассматриваемого понятия зависит в том числе и от изучаемого периода времени. Понятие конъюнктуры до сих пор является неоднозначным, имеет множество точек зрения и пониманий. Соответствующий материал был систематизирован в форме таблицы 1, которая представляет основные трактовки предложенных учеными определений понятия «конъюнктура», их отличительные особенности.

Несмотря на обилие точек зрения на понятие «конъюнктура», относительно определения понятия финансовой конъюнктуры большинство авторов сходятся во мнении: под финансовой конъюнктурой понимается конъюнктура финансового рынка. В свою очередь конъюнктура финансового рынка является собой форму



проявления системы условий или факторов, характеризующих состояние спроса, предложения, цен и конкуренции на финансовом рынке в целом, отдельных его видах и сегментах.

Таблица 1 - Сравнение подходов к определению термина «конъюнктура»

Автор	Особенность определения
Ф. Лассаль	Совокупность всех неизвестных общественных обстоятельств
И.А. Бланк	Система факторов, характеризующих состояние рынка
В. Зомбат	Общее положение рыночных отношений в каждый данный момент
А. Шеффле	Совокупность непредвидимых и независимых внешних воздействий
В. Репке	Соотношение спроса и предложения на рынке
А. Маршалл	Рыночная ситуация как группа взаимосвязанных количественных показателей
Г. Кассель	Колебания экономического цикла — неравновесное состояние рынка со стабильным уровнем цен
Н.Д. Кондратьев	Направление и степень изменения совокупности элементов хозяйственной жизни по сравнению с предшествующим моментом
Ф.Г. Пископель, Д.И. Костюхин, Ф.М. Левшин, С.Б. Мухин	Форма выражения происходящего процесса воспроизводства

Источник: составлено автором.

**Осуществлено исследование вариаций анализа конъюнктуры с учетом исторического фактора, сравнительный анализ зарубежных и отечественных подходов к формированию системы показателей оценки финансовой конъюнктуры, выделены положительные и отрицательные стороны подходов.**

Отсутствие единства мнений относительно понятия термина «конъюнктура» коррелирует с отсутствием единой методологии оценки конъюнктуры и в том числе финансовой конъюнктуры. Во второй половине XX века, в частности в начале 80-х годов, происходит всё большая диверсификация подходов к изучению конъюнктуры, среди которых можно выделить следующие, наиболее ярко отразившиеся на российской экономической науке:

1) Направление анализа закономерностей делового цикла, являющегося продолжением воспроизводственного подхода, где за причину циклических колебаний принимается исследование инвестиций в основной капитал.

2) Методология анализа конъюнктуры, базирующаяся на исследовании общепринятых показателей макроэкономической динамики, таких как инфляция, безработица, различные фондовые индексы и т.д. Данного подхода придерживаются на современном этапе ведущие конъюнктурные и мониторинговые центры России и мира.

3) Исследование конъюнктуры в долгосрочной перспективе на основе теории длинных волн Н.Д. Кондратьева и технико-экономических показателей динамики. В настоящий момент данное направление продолжает активно развиваться, однако с уклоном на показатели информационного сектора экономики.

4) Анализ конъюнктуры с учетом социально-культурной динамики, в частности в тесной связи с трансформационными процессами, происходящими в обществе и характерными для перехода к постиндустриальному обществу от индустриального общества.

5) Исследование конъюнктуры с применением универсальных натурфилософских законов и теорий для объяснения протекающих процессов и изменений.

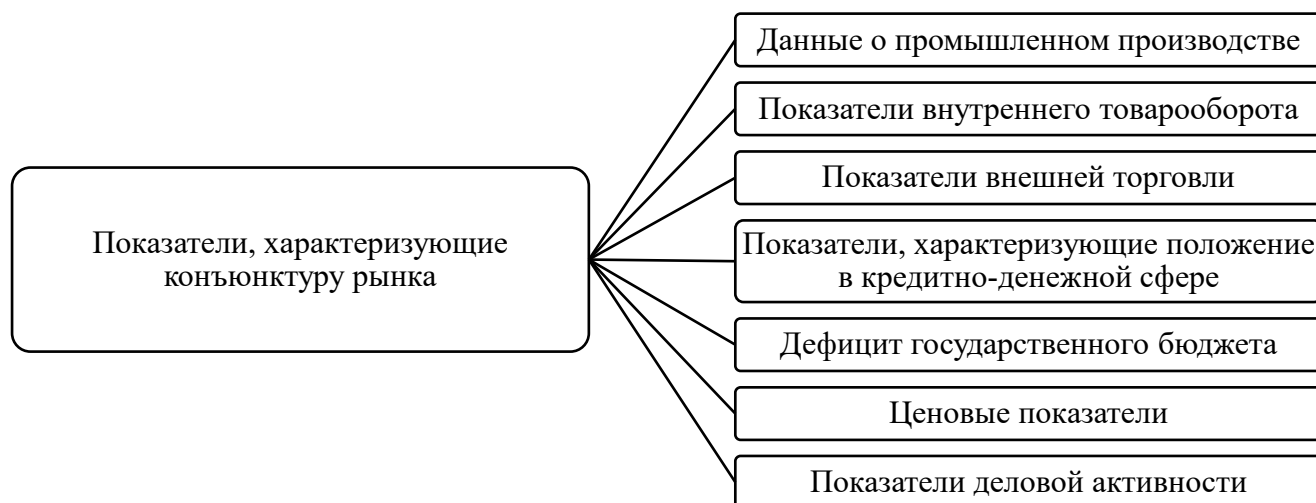
Согласно общепринятой практике, конъюнктура рынка получает характеристику посредством определения значений системы показателей – количественных и качественных. Каждый такой показатель, в свою очередь, отражает ту или иную составляющую конъюнктуры.

Все показатели, которые используются для оценки состояния конъюнктуры, представленные на рисунке 1, можно разделить на следующие группы:

- показатели производства;
- показатели товарооборота внутри страны;
- показатели внешней торговли;
- показатели кредитно-денежной сферы.

Каждая указанная ранее группа показателей подразумевает под собой совокупность множества разнообразных показателей. Данный аспект позволяет исследователям выразить своё мнение об оценке конъюнктуры посредством выделения особого набора показателей, по их мнению, наилучшим образом

характеризующим состояние конъюнктуры рынка. Однако это приводит к отсутствию методологического единства в рамках рассматриваемого вопроса.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1 - Классификация показателей, характеризующих конъюнктуру рынка

Результаты анализа применяемых показателей оценки состояния конъюнктуры с точки зрения зарубежных и отечественных подходов были систематизированы в форме таблицы 2, отражающей различия между применяемыми показателями.

Таблица 2 – Сравнение показателей анализа конъюнктуры за рубежом и в России

Группа показателей	Показатель		Рассматривается в РФ
Данные о промышленном производстве	ВВП	Индекс цен производителей	Да
		Показатель расходов на капитальное строительство	Нет
		Уровень безработицы	Да
	Индекс физического объема промышленной продукции	Да	
	Показатель использования производственных мощностей	Нет	
Показатели внутреннего товарооборота	"Продажа автомобилей"		Нет
	"Розничный товарооборот"		Да
	Личные доходы и потребительские расходы		Да
	"Строительство жилья"		Нет
	Индекс потребительских цен		Да
	"Продажа нового жилья"		Нет
	"Потребительский кредит"		Нет
Показатели внешней торговли	Объем импорта		Да
	Объем экспорта		Да
	Торговый баланс		Да
Показатели кредитно-денежной сферы	Учетный процент/цена банковского капитала		Да
	Эмиссия ценных бумаг		Да
	Валютный курс		Да
Дефицит государственного бюджета		Да	

Источник: составлено автором.

Стоит также отметить, что показатели, применяемые для оценки конъюнктуры, претерпевают изменения с течением времени, что связано с динамическими преобразованиями и протекающих в экономике процессах. К примеру, показатели, предлагаемые Н.Д. Кондратьевым к использованию для анализа конъюнктуры, в настоящий момент значительно изменились как по смысловой нагрузке, так и по принципам расчета, что представлено в таблице 3.

Таблица 3 – Соответствие показателей, использованных Н.Д. Кондратьевым в конъюнктурных исследованиях, показателям, применяемым в современности

Показатель по Н.Д. Кондратьеву	Современные показатели-аналоги
Цены отдельных товаров	Индекс цен производителей, индекс потребительских цен
Процент на капитал	Ключевая ставка, базовый уровень доходности вкладов и др.
Заработная плата сельскохозяйственных и промышленных рабочих	Средняя заработная плата (номинальная начисленная) работников организаций в разрезе видов экономической деятельности, возрастных групп и т.д.
Показатели внешней торговли (экспорт и импорт)	Объем экспорта, объем импорта, внешнеторговый баланс
Показатели производства отдельных товаров (уголь, чугун, сталь, свинец)	Индекс физического объема промышленной продукции
Объем посевных площадей	Посевные площади сельскохозяйственных культур по категориям хозяйств
Показатели потребления отдельных товаров (кофе, хлопок, сахар)	Уровень потребительских расходов домашних хозяйств (в том числе потребление продуктов питания)
Объем вкладов в сберегательные кассы и др.	Объем привлеченных кредитными организациями средств в виде депозитов, вкладов физических лиц и т.д.

Источник: составлено автором.

**Определены ключевые особенности анализа финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций, в том числе рассмотрена специфика нефинансовых корпораций, выделены проблемы, присущие исследованию финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций.**

Помимо отсутствия единой системы показателей для анализа конъюнктуры и, в частности, финансовой конъюнктуры, существуют также особенности оценки конъюнктуры отдельных секторов.

С точки зрения Системы национальных счетов (далее – СНС) особенностью сектора нефинансовых корпораций является тот факт, что к рассматриваемому сектору принадлежат организации большого количества отраслей. В соответствии с СНС под отраслью понимается совокупность заведений, занимающихся одним

основным видом производственной деятельности. Если на практике невозможно разделить организацию на подразделения, осуществляющие разные виды деятельности, показатели деятельности всей организации учитывают в составе основного вида деятельности.

Анализ финансовой конъюнктуры сектора нефинансовых корпораций имеет ряд особенностей, связанных с широким спектром видов деятельности, которые осуществляют организации (заведения), относящиеся к рассматриваемому сектору. Ключевыми среди таких отраслей, занимающими наибольшие доли в обороте, валовой прибыли и иных показателях, являются обрабатывающие производства, торговля и оказание услуг. Суммарная доля указанных отраслей в общем обороте и валовой прибыли составляет более 50%. Таким образом характерные особенности данных отраслей будут наиболее остро проявляться при анализе всего сектора.

Сектору нефинансовых корпораций, как и любому другому сектору, присущи проблемы, связанные как с самими механизмами деятельности организаций внутри сектора, так и с его оценкой, подходами к измерению результатов деятельности. В процессе исследования автором были выделены ключевые проблемы анализа сектора нефинансовых корпораций:

- Недостатки монополистической конкуренции.

С одной стороны, для развития организаций, отраслей и экономики в целом преимущества конкурентной среды не вызывают сомнений. В то же время ввиду «погони за прибылью» инвестиции и средства, направляемые на развитие организаций, с точки зрения экономики в целом могут быть распределены непропорционально рыночной и социальной потребностям.

Многообразие сложившихся среди организаций, формирующих сектор нефинансовых корпораций, типов конкурентных отношений, указывает на невозможность единой оценки состояния конкуренции внутри сектора.

- Теневые рынки.

Высокий уровень конкуренции помимо прочего приводит к образованию так называемых теневых рынков, проблема измерения которых до сих пор однозначно

не решена.

Очевидны минусы теневых рынков, среди которых наиболее остро проявляются следующие:

- замедление роста развития экономики;
- снижение государственных доходов;
- сокращение расходов бюджета как прямое следствие снижения его доходов;
- рост коррупции, которая в свою очередь стимулирует теневую деятельность («ловушка теневой экономики»).

Сама проблема измерения теневого сектора стоит очень остро, поскольку нет единой установившейся методики подсчета теневого оборота.

- Налоговая нагрузка.

Практически все авторитетные российские и иностранные аналитические организации, коснувшиеся вопроса оценки налоговой нагрузки в России, отмечают её высокий уровень. Однако, как и в случае с оценкой теневых рынков, единая методика измерения налоговой нагрузки не определена, что следует из данных таблицы 4.

Таблица 4 – Недостатки основных методик расчета налоговой нагрузки

Методика расчета налоговой нагрузки	Недостатки
Методика Всемирного банка	Не учитываются социальные взносы
Методика Минфина России	Не предполагается разделение по видам экономической деятельности
Методика ФНС России	Сумма уплаченных налогов соотносится не с добавленной стоимостью, а с первичной выручкой (оборотом)

Источник: составлено автором.

- Внешнеторговая деятельность.

Одним из спорных вопросов относительно преимуществ и недостатков является внешнеторговая деятельность. Неоспорим тот факт, что внешнеторговая деятельность оказывает непосредственное положительное влияние на финансовую конъюнктуру нефинансовых корпораций:

- ввоз иностранных товаров создает конкуренцию отечественным производителям, стимулирует к разработкам и производству высококачественных товаров, максимально удовлетворяющих потребности конечных потребителей;

- закупка дешевого иностранного сырья для производства собственной продукции позволяет уменьшить издержки корпорации, а следовательно, и снизить цену для потребителя;

- расширение рынка сбыта продукции производителями за счет экспорта приводит к росту оборота внутри сектора.

Несмотря на явные преимущества внешнеторговой деятельности, ей присущи и ряд отрицательных для корпораций черт, в частности:

- с импортом высококачественных и в ряде случаев сравнительно низких по стоимости товаров продажи отечественной продукции значительно сокращаются, что приводит к снижению доходов корпораций, а следовательно, сокращению ресурсов для развития производства;

- переориентация на иностранное сырье приведет к зависимости отечественного производства от импортных продуктов, что в будущем может позволить зарубежным поставщикам диктовать свои условия относительно поставок и цен товаров;

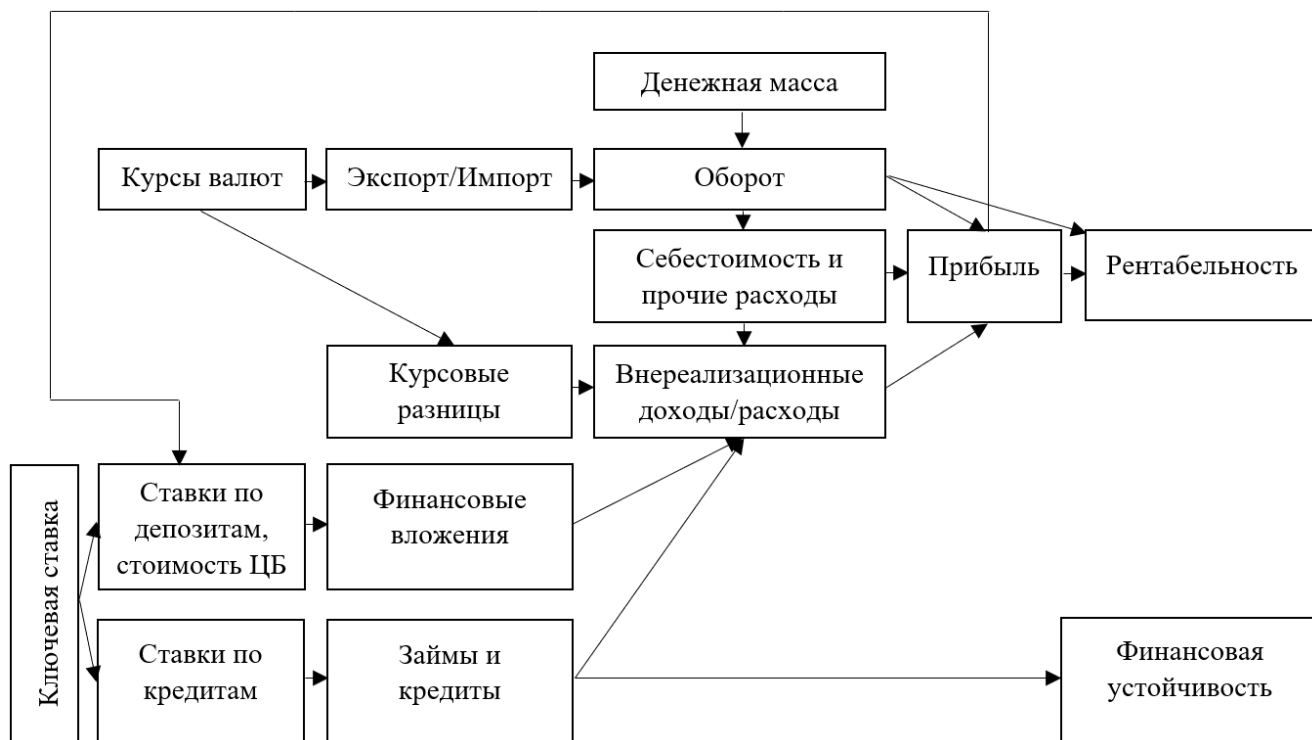
- высокая зависимость нефинансовых корпораций от курсов иностранных валют при их изменении может как в разы увеличить краткосрочную прибыль корпораций, так и свести к нулю или даже привести к убыткам корпораций за счет образующихся курсовых разниц, увеличения стоимости импортируемого сырья и товаров.

**Сформирована система показателей оценки финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций на основе обширного анализа статистических данных, рассмотренных в динамике.**

Как было освещено ранее, экономико-статистический анализ финансовой конъюнктуры затруднителен отсутствием методик его проведения – на текущий момент нет рекомендаций, разработанных систем показателей для оценки финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций.

Очевиден тот факт, что при рассмотрении финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций необходимо рассматривать не только показатели финансового рынка или только показатели «товарного» рынка, а акцентировать

внимание на взаимосвязях показателей обоих рынков, представленных на рисунке 2.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2 – Взаимосвязь показателей финансового рынка и товарного рынка (торговли)

Представленные на рисунке 2 связи между показателями не являются исчерпывающими, как и список показателей, применимых для анализа финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций. Тем не менее предлагается система показателей, составляющих базу для экономико-статистического анализа финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций, представленная в таблице 5.

Таблица 5 – Группы показателей товарного и финансового рынков

Показатели товарного рынка	Показатели финансового рынка
Выпуск продукции (оборот)	Валютные курсы
Показатели внешнеэкономической деятельности	Ключевая ставка / ставка рефинансирования
Финансовые вложения	Ставки по кредитам и займам
Кредиты, займы	Ставки по депозитам
Рентабельность	Биржевые индексы
Финансовая устойчивость	Денежная масса, располагаемый доход

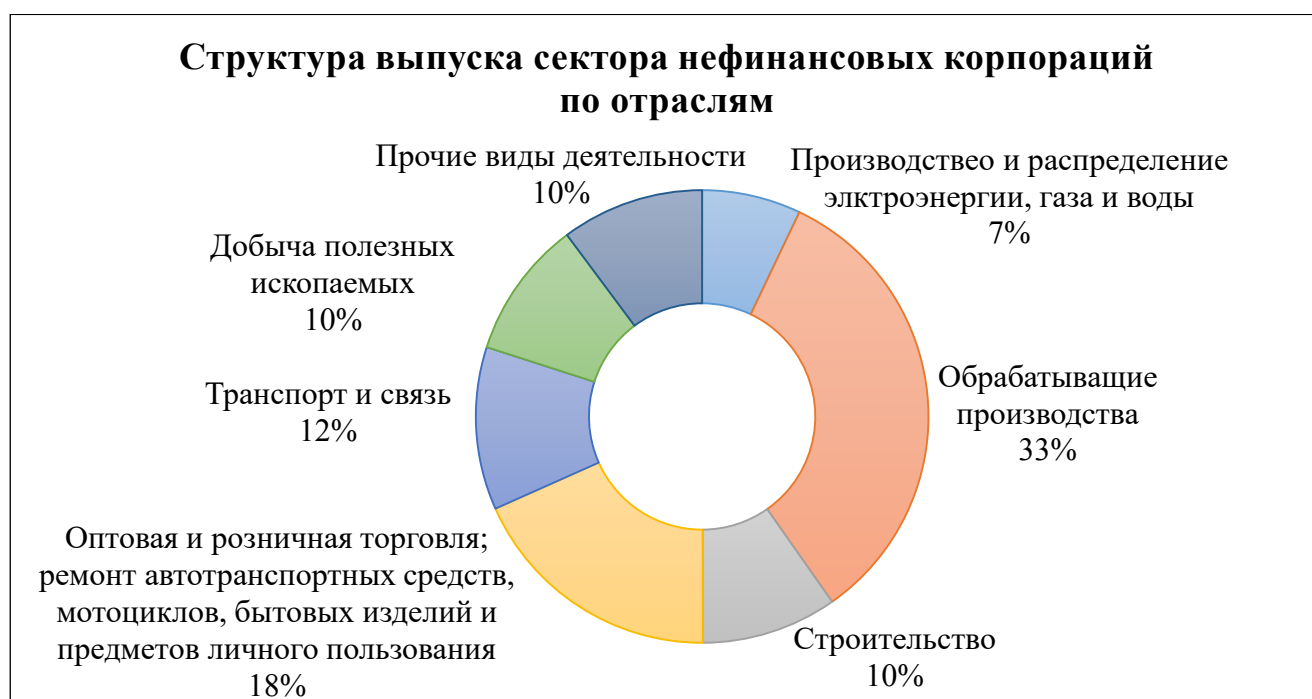
Источник: составлено автором.

Показатели, составляющие предложенную систему, были отобраны в результате анализа динамических рядов данных о деятельности институциональных единиц, составляющих нефинансовый сектор.



Выпуск по видам экономической деятельности, представленным на рисунке 3, составляет около 90% всего выпуска нефинансовых корпораций:

- обрабатывающие производства;
- добыча полезных ископаемых;
- производство и распределение электроэнергии, газа и воды;
- транспорт и связь;
- оптовая и розничная торговля.



Источник: составлено автором по материалам официального сайта Федеральной службы государственной статистики. – URL: <https://www.gks.ru/> (дата обращения: 29.05.2018).  
– Текст : электронный.

Рисунок 3 – Структура выпуска сектора нефинансовых корпораций по отраслям

В связи с вышеназванным фактом для анализа финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций базой служили данные по указанным видам деятельности, которые затем агрегировались. На основе полученных значений рассматриваемых показателей был сделан ряд выводов, которые можно считать адекватными ввиду охвата 90% информации о нефинансовых корпорациях.

Показателем, характеризующим спрос и предложение на рынке, может выступать оборот (выпуск) по отрасли. Рассмотрим показатель оборота нефинансовых корпораций, рассчитанный как суммарный оборот по шести указанным ранее видам экономической деятельности.

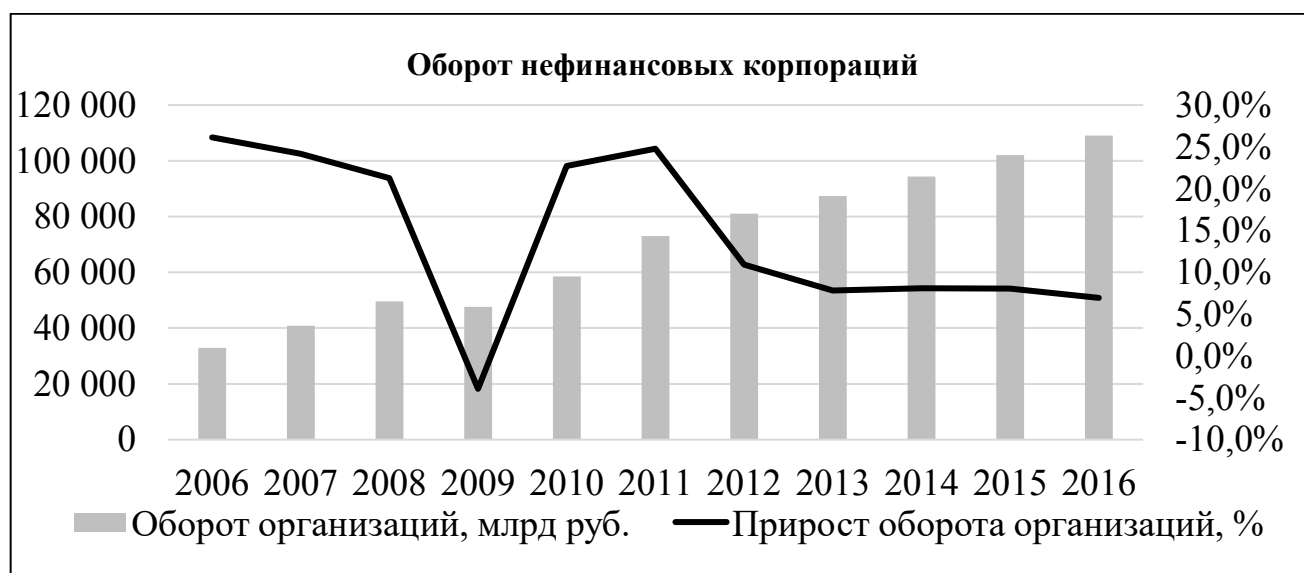
Показатель оборота как индикатор внутреннего товарооборота демонстрирует устойчивый рост, однако темпы прироста показателя весьма нестабильны, что представлено в таблице 6 и на рисунке 4.

Таблица 6 – Оборот нефинансовых корпораций по видам экономической деятельности в России за 2010-2016 гг.

В миллиардах рублей

Оборот по виду экономической деятельности	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Добыча полезных ископаемых	6 205	8 112	8 706	9 141	9 788	11 365	11 851
Обрабатывающие производства	17 790	22 363	25 227	26 544	28 365	31 574	33 534
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	6 044	6 753	6 762	7 380	7 926	8 263	8 961
Строительство	2 328	2 820	3 263	3 338	3 288	3 438	3 626
Оптовая и розничная торговля	19 723	25 729	28 843	31 791	35 544	37 141	40 137
Транспорт и связь	6 407	7 227	8 191	9 135	9 503	10 237	10 984
Оборот организаций	58 496	73 004	80 992	87 329	94 412	102 018	109 094

Источник: составлено автором по материалам официального сайта Федеральной службы государственной статистики. – URL: <https://www.gks.ru/> (дата обращения: 29.05.2018). – Текст : электронный.



Источник: составлено автором по материалам официального сайта Федеральной службы государственной статистики. – URL: <https://www.gks.ru/> (дата обращения: 29.05.2018). – Текст : электронный.

Рисунок 4 – Динамика оборота нефинансовых корпораций в России за 2006-2016 гг.

О тесной связи между показателями оборота нефинансовых корпораций, экспорта и импорта товаров и услуг свидетельствуют высокие показатели корреляции, представленные в таблице 7 – для расчета использовались квартальные данные за период с 2003 г. по 2017 г.

Таблица 7 – Матрица корреляций между показателями оборота нефинансовых корпораций, экспорта и импорта товаров и услуг

В миллионах рублей

Показатель	Оборот нефинансовых корпораций	Экспорт товаров и услуг	Импорт товаров и услуг
Оборот нефинансовых корпораций	1,000	-	-
Экспорт товаров и услуг	0,989	1,000	-
Импорт товаров и услуг	0,997	0,993	1,000

Источник: составлено автором по материалам официального сайта Федеральной службы государственной статистики. – URL: <https://www.gks.ru/> (дата обращения: 29.05.2018). – Текст : электронный.

Высокая зависимость от показателей внешнеэкономической деятельности указывает на зависимость конъюнктуры нефинансовых корпораций от курсов основных иностранных валют – курса доллара США (далее – USD) и евро (далее – EUR) к российскому рублю (далее – RUB).

Расчет корреляции между месячными значениями показателей за период с 2000 г. по 2017 г., представленный в таблице 8, указывает на высокую степень зависимости оборота нефинансовых корпораций от курсов указанных валют – с укреплением иностранных валют растут цены на закупаемое сырье и товары для перепродажи, что увеличивает себестоимость реализуемой продукции, соответственно увеличивается и цена реализуемых товаров.

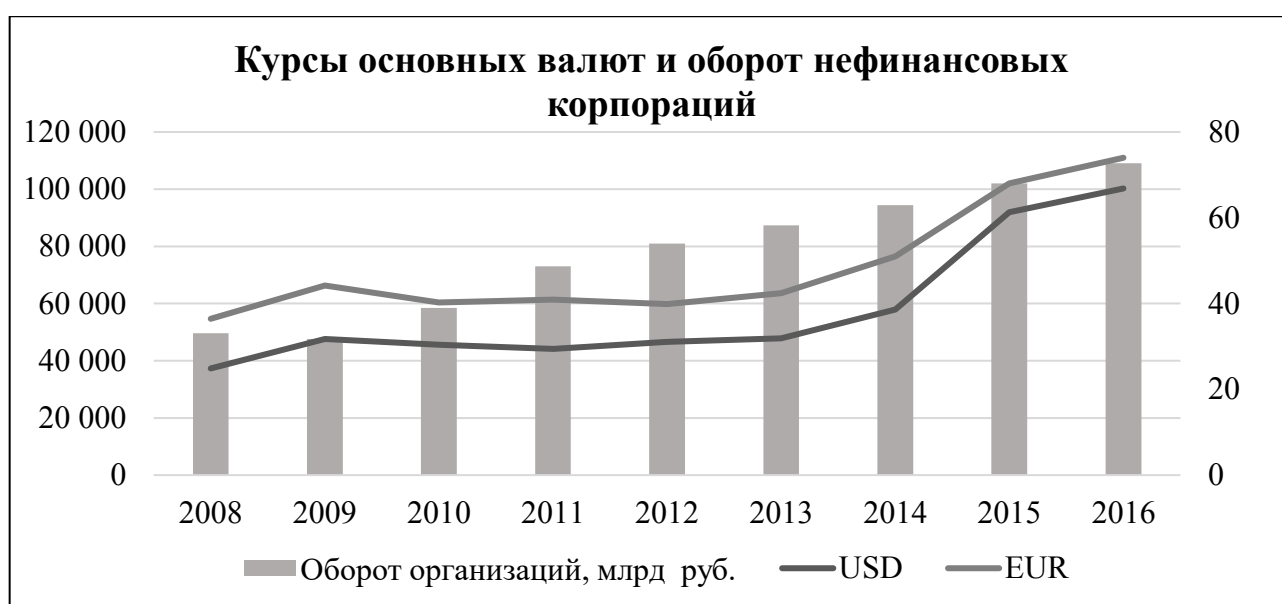
Таблица 8 – Матрица корреляций между показателями курсов валют и оборотом нефинансовых корпораций

Показатель	Оборот, млрд руб.	Курс, USD/RUB	Курс, EUR/RUB
Оборот, млрд руб.	1	-	-
Курс, USD/RUB	0,793828	1	-
Курс, EUR/RUB	0,784841	0,994892	1

Источник: составлено автором по материалам официального сайта Центрального банка Российской Федерации. – URL: <http://www.cbr.ru/> (дата обращения: 01.07.2018). – Текст : электронный.

Коэффициенты корреляции были рассчитаны в том числе с учетом временных лагов различной длины между показателями курсов валют и оборотом нефинансовых корпораций. Можно отметить, что при увеличении временного лага, коэффициенты корреляции увеличиваются, что объяснимо бизнес-циклами рассматриваемых компаний.

Стоит также отметить, что рассматриваемые совокупности данных в полной мере нельзя считать однородными, к примеру коэффициент вариации оборота нефинансовых корпораций составляет 64%, что говорит о высокой вариативности значений показателя и широком разбросе вокруг среднего значения. Что касается курсов валют, то несмотря на резкие разнонаправленные изменения значений показателей со второй половины 2014 г. по вторую половину 2016 г., представленные на рисунке 5, коэффициент вариации курсов USD/RUB и EUR/RUB не превышает 33% - рассматриваемые данные можно в целом признать однородными.



Источник: составлено автором по материалам официального сайта Федеральной службы государственной статистики. – URL: <https://www.gks.ru/> (дата обращения: 29.05.2018).

– Текст : электронный.

Рисунок 5 – Динамика курсов USD и EUR, оборота нефинансовых корпораций России за 2008-2016 гг.

Высок коэффициент корреляции между показателями оборота нефинансовых корпораций и денежной массы (M2) - он достигает 0,98 при расчете по месячным данным показателей за период с 2000 г. по 2017 г. Графическое представление данных на рисунке 6 подтверждает наличие тесной связи между показателями – с ростом денежной массы, а именно наличных денежных средств в обращении и безналичных денежных средств на счетах физических и юридических лиц, увеличивается оборот нефинансовых корпораций торговли.



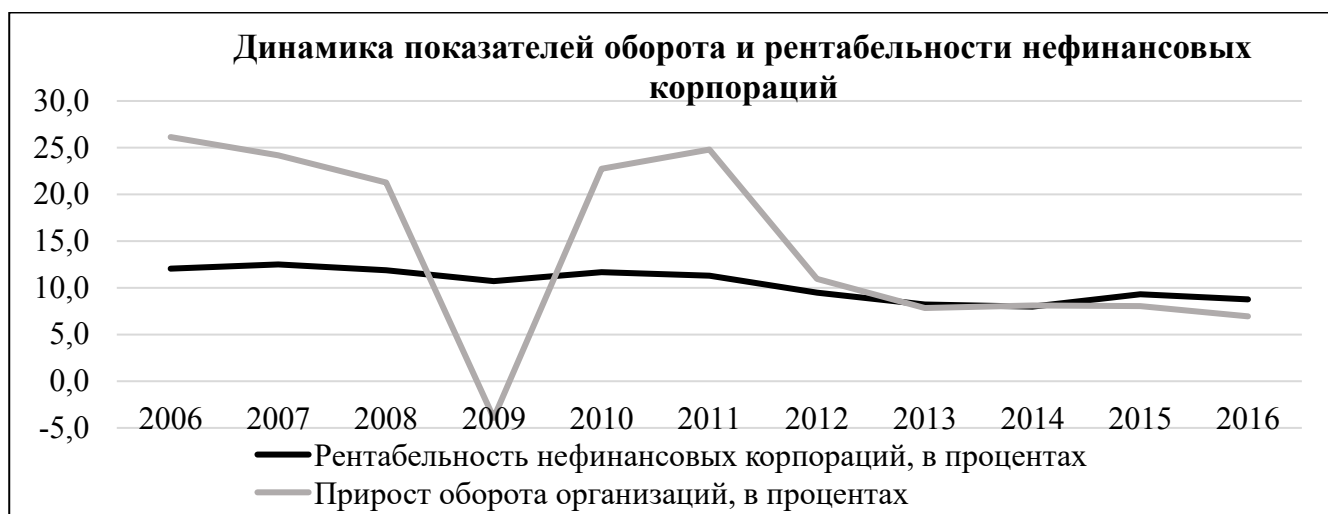
Источник: составлено автором по материалам официального сайта Федеральной службы государственной статистики. – URL: <https://www.gks.ru/> (дата обращения: 29.05.2018).

– Текст : электронный.

Рисунок 6 – Динамика денежной массы (M2) и оборота розничной торговли России за 2006-2016 гг.

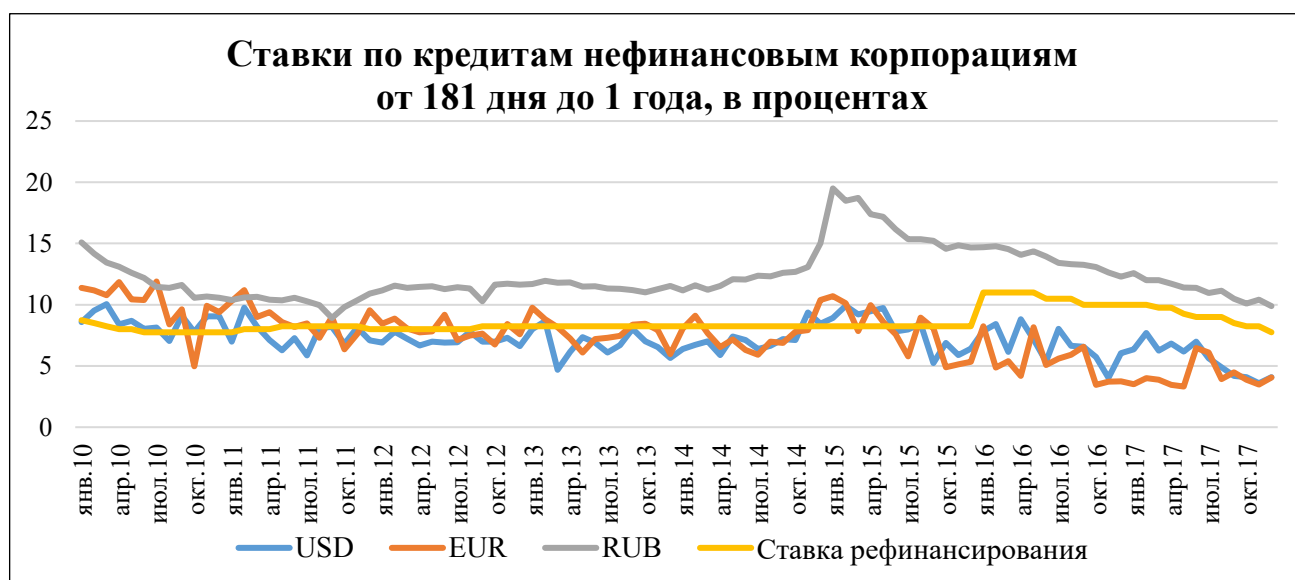
Корреляционный анализ не показал наличие взаимосвязи между показателем рентабельности нефинансовых корпораций, как базового показателя, характеризующего эффективность деятельности организаций, и оборотом нефинансовых корпораций, приростом оборота нефинансовых корпораций. Данный факт является вполне логичным ввиду влияния большого количества факторов на формирование показателя прибыли, помимо оборота. Тем не менее динамика показателей, представленная графически на рисунке 7, демонстрирует схожие тенденции в рамках аналогичных периодов.

Технический анализ показателей кредитного рынка, в частности ставки рефинансирования и средневзвешенных ставок по кредитам нефинансовым корпорациям в разрезе сроков погашения показал наличие единых тенденций изменения ставок по кредитам на протяжении всего рассматриваемого периода 2010-2017 гг. Динамика ставок по кредитам нефинансовым корпорациям от 181 дня до 1 года представлена на рисунке 8.



Источник: составлено автором по материалам официального сайта Федеральной службы государственной статистики. – URL: <https://www.gks.ru/> (дата обращения: 29.05.2018).  
– Текст : электронный.

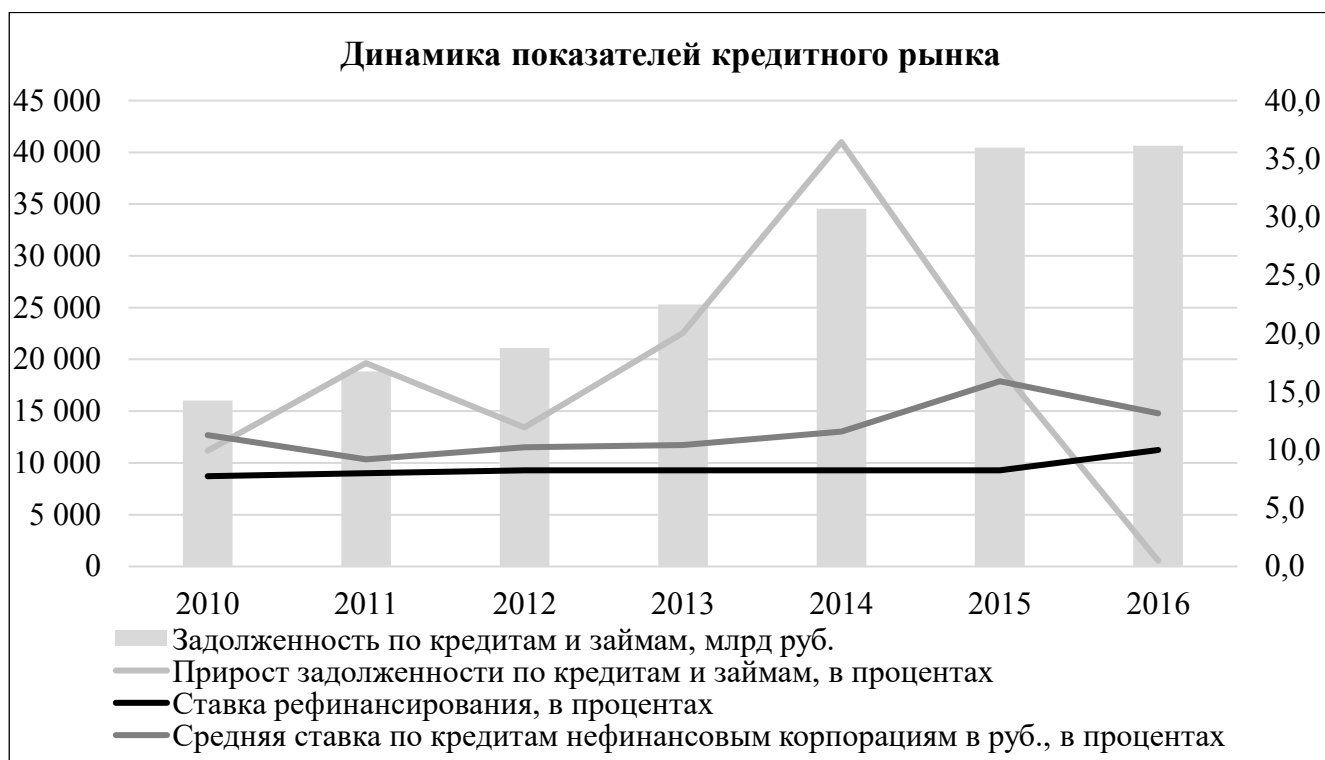
Рисунок 7 – Динамика показателей рентабельности и прироста оборота нефинансовых корпораций за 2006-2016 гг.



Источник: составлено автором по материалам официального сайта Единой межведомственной информационно-статистической системы (ЕМИСС). – URL: <https://fedstat.ru/> (дата обращения: 28.05.2018). – Текст : электронный.

Рисунок 8 – Динамика ставок по кредитам нефинансовым корпорациям от 181 дня до 1 года в USD, EUR и RUB и ставки рефинансирования за 2010-2017 гг.

Показатель задолженности по кредитам и займам нефинансовых корпораций, рассмотренный на рисунке 9, находится в обратной зависимости от средних ставок по кредитам нефинансовым корпорациям. Действительно, при увеличении ставки по кредиту спрос на заемные средства снижается, и наоборот, при снижении ставки по кредитам, заемные средства становятся более доступны для организаций и пользуются большим спросом.



Источник: составлено автором по материалам официального сайта Единой межведомственной информационно-статистической системы (ЕМИСС).

– URL: <https://fedstat.ru/> (дата обращения: 28.05.2018). – Текст : электронный.

Рисунок 9 – Динамика показателей кредитного рынка для нефинансовых корпораций за 2010-2016 гг.

Рассмотренный показатель задолженности по кредитам и займам напрямую влияет на финансовую устойчивость корпораций – базовый показатель, характеризующий финансовое состояние организаций, коэффициент автономии представляет собой долю заемных средств в общей совокупности средств корпорации. В результате исследования выявлена обратная зависимость между коэффициентом автономии нефинансовых корпораций и показателей задолженности по кредитам и займам по аналогичной группе организаций, при этом более сильная обратная связь наблюдается при сравнении коэффициента автономии с отношением задолженности по кредитам и займам к валюте баланса, что объясняется особенностями расчета показателя автономии. Результаты представлены в таблице 9.

Подводя итоги проведенного анализа, необходимо в очередной раз отметить отсутствие методик оценки финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций. Система показателей, рассмотренная в работе, адекватно оценивает положение нефинансовых корпораций на финансовом рынке, взаимное влияние товарного и

финансового рынков друг на друга. Тем не менее планируется дальнейшая работа по уточнению рассмотренной системы показателей с целью разработки и описания конечной методики экономико-статистического анализа финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций.

Таблица 9 – Динамика показателей задолженности по кредитам и займам, валюты баланса и коэффициента автономии нефинансовых корпораций за 2010-2016 гг.

Показатель / Период	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Задолженность по кредитам и займам, млрд руб.	16 040	18 840	21 089	25 315	34 539	40 443	40 642
Прирост задолженности по кредитам и займам, %	9,9	17,5	11,9	20,0	36,4	17,1	0,5
Ставка рефинансирования, %	7,8	8,0	8,3	8,3	8,3	8,3	10,0
Средняя ставка по кредитам нефинансовым корпорациям в руб., %	11,3	9,2	10,2	10,4	11,6	15,9	13,1

Источник: составлено автором по материалам официального сайта Единой межведомственной информационно-статистической системы (ЕМИСС). – URL: <https://fedstat.ru/> (дата обращения: 28.05.2018). – Текст : электронный.

### III Заключение

Вопросу оценки финансовой конъюнктуры уделяется всё большее внимание в настоящее время ввиду обилия кризисных явлений в современной экономике, ускоряющихся и нестабильных экономических процессов, сказывающихся на состоянии отдельных отраслей, секторов, экономик. Тем не менее не существует единого мнения относительно методологии оценки и анализа финансовой конъюнктуры, также, как и неоднозначно само определение термина конъюнктура. Особенно остро стоит вопрос об отсутствии методологии оценки финансовой конъюнктуры при её рассмотрении во взаимосвязи с сектором нефинансовых корпораций, являющихся непосредственными участниками финансовых рынков.

Результаты проведенного исследования позволили расширить теоретическую и практическую базу по тематике работы, а именно:

– проведено критическое обобщение подходов различных авторов (отечественных и зарубежных) к определению сущности понятий «конъюнктура»



и «финансовая конъюнктура»;

– исследованы теоретические основы оценки и анализа финансовой конъюнктуры;

– структурирован инструментарий исследования конъюнктуры, этапы ее анализа;

– проведен анализ информационной базы оценки финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций, выделены отличительные особенности источников данных, определены проблемные аспекты;

– проведено критическое исследование, в том числе сравнительный анализ, зарубежных и отечественных подходов к формированию системы показателей оценки финансовой конъюнктуры, выделены положительные и отрицательные моменты;

– рассмотрена специфика нефинансовых корпораций, выделены проблемы, присущие исследованию финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций;

– обширный анализ статистических данных, рассмотренных в динамике, позволил получить результаты, на основе которых была предпринята попытка выработки обоснованной структурированной методики оценки финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций, сформирована система показателей оценки финансовой конъюнктуры нефинансовых корпораций.

#### **IV Список работ, опубликованных по теме диссертации**

*Публикации в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК*

*при Минобрнауки России:*

1. Шилина, К.А. Оценка конъюнктуры нефинансовых корпораций на примере промышленных предприятий / В.А. Дадалко, П.П. Топчий, К.А. Шилина // Экономика и предпринимательство. – 2017. – № 8-3 (85). – С. 523-529. – ISSN 1999-2300.

2. Шилина, К.А. Методы экономико-статистического анализа финансовой конъюнктуры / К.А. Шилина // Экономика и предпринимательство. – 2017. – № 10-2 (87). – С. 1181-1184. – ISSN 1999-2300.

3. Шилина, К.А. Подходы к определению термина «конъюнктура» / К.А. Шилина // Экономика и предпринимательство. – 2017. – № 12-3 (89). – С. 959-962. – ISSN 1999-2300.

4. Шилина, К.А. Обзор состояния нефинансовых корпораций в современной России / К.А. Шилина // Экономика и предпринимательство. – 2018. – № 6 (95). – С. 295-299. – ISSN 1999-2300.

*Публикации в других научных изданиях:*

5. Шилина, К.А. Финансовая устойчивость – индикатор развития торговых организаций / К.А. Шилина // Взгляд молодых ученых на проблемы устойчивого развития : сборник научных статей по результатам I Конгресса молодых ученых по проблемам устойчивого развития ; под редакцией Е.Н. Харитоновой [и др.]. – Москва : Финансовый университет, 2016. – С. 486-492. – 835 с. – ISBN 978-5-7942-1338-6. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <http://elib.fa.ru/rbook/kharitonova.pdf/download/kharitonova.pdf>. (дата обращения: 30.10.2020).

6. Шилина, К.А. Проблемы оценки финансовой конъюнктуры частных нефинансовых корпораций / К.А. Шилина // Актуальные вопросы науки : материалы XXVI Международной научно-практической конференции ; под редакцией И.А. Чуканова [и др.]. – Москва : Издательство «Спутник +», 2016. – С. 40-41. – 83 с. – ISBN 978-5-9973-3899-2.

7. Шилина, К.А. Методические подходы к исследованию конъюнктуры / К.А. Шилина / European Scientific Conference : сборник статей победителей III Международной научно-практической конференции : в 2 частях. Часть 2 ; под общей редакцией Г.Ю. Гуляева. – Пенза : МЦНС «Наука и просвещение», 2017. – С. 59-61. – 180 с. – ISBN 978-5-9909941-4-0.